

Zurück in die Zukunft

Gold rückt als Anlage und als Absicherungsinstrument vermehrt ins Blickfeld der Anleger

Der Goldpreis hat in den vergangenen Jahren stark zugelegt. In welche Richtung die Reise nun geht, darüber streiten die Experten. Die Nachfrage aus China, Indien und islamischen Ländern sowie die geringen Verkäufe von Notenbanken sprechen für eine glänzende Zukunft.

Von Hans Peter Schmidlin*

Sollte Gold bei der Vermögensaufteilung noch berücksichtigt werden, oder strahlt sein Glanz nur noch in der Schmuckindustrie? Bei kaum einer anderen Anlage gibt es so viele Mysterien und wird der Glaubenskrieg über die künftige Entwicklung erbitterter ausgetragen als beim Gold. Während die einen den Unzenpreis schon bald bei über 1000 Dollar sehen, sind sich andere sicher, dass die gegenwärtige Gold-Hausse nur vorübergehender Natur ist. Zu stark ist in ihren Köpfen verankert, dass mit Gold in den vergangenen 20 Jahren nichts zu verdienen war und die westlichen Nationalbanken während der vergangenen 10 Jahre als Verkäufer aufgetreten sind. Das Edelmetall wird von ihnen als Relikt aus alten Zeiten betrachtet. Während in den frühen 1980er Jahren eine Allokation in Edel- und Basismetallen von 5% bis 10% für ein Portefeuille noch üblich war, ist dieses ungeschriebene Gesetz beinahe vollständig in Vergessenheit geraten.

Angebotsdefizit bei Uran und Zink

Der Minensektor wurde allerdings vor wenigen Jahren neu entdeckt. Die Bergwerksaktien gehören seit fünf aufeinanderfolgenden Jahren zu den besten Anlagen an den Finanzmärkten. Trotzdem ist noch kein fortgeschrittener Bullenmarkt auszumachen: Die Marktkapitalisierung aller weltweit kotierten Gold- und Silber- Unternehmen von nur rund 150 Mrd. \$ zeigt, dass der weltweite Investitionsfluss in diesen Sektor kaum eingesetzt hat. Das beweist auch ein Vergleich: Während 1980 die Minenwerte an der Wall Street eine Marktkapitalisierung von 29% erreichten, sind es derzeit noch 3%. Hat sich die Welt verändert? Gegenwärtig werden am internationalen Goldmarkt 73% des Goldes für Schmuck, 11% für die verarbeitende Industrie und 16% für Investitionen genutzt.

Chinas Nationalbank als grosser Käufer

Aufgrund der tiefen Preise in den vergangenen 20 Jahren und vor allem nach der «BreX»-Krise Ende der 1990er Jahre wurden nur wenig neue Förderprojekte realisiert. Das daraus entstandene Angebotsdefizit kann nur langfristig entschärft werden. Vom Goldfund eines Geologen bis zur Produktion vergehen durchschnittlich sieben Jahre. Eine grosse Erhöhung der Produktion durch die Bergbaufirmen ist nicht vor 2008 zu erwarten. Ein starkes Angebotsdefizit zeigt sich vor allem bei Zink, Nickel und Uran. Die Edelmetalle hinken gegenüber den Basismetallen noch stark hinterher. Das könnte sich aber rasch ändern. So treten die westlichen Nationalbanken nicht mehr als grosse Verkäufer am Markt auf. Die jährliche Verkaufsquote von 500 t Gold wurde während des letzten Jahres nicht mehr genutzt.

Dagegen treten andere Nationalbanken verstärkt als Käufer auf. Es wird vor allem erwartet, dass die chinesische Notenbank ihren Goldbestand erhöhen wird. Tatsächlich sprechen sich nicht wenige hochrangige Berater und Regierungspersonen dafür aus. Derzeit beträgt der Anteil von Gold an den Reserven der chinesischen Nationalbank 1,3% - dies im Vergleich mit durchschnittlich 14%, welche die Nationalbanken der Europäischen Union in den Tresoren lagern. Gold hat auch in der chinesischen Kultur seinen festen Platz. Dies zeigte die Liberalisierung durch die chinesische Regierung: Im Jahr 2002 wurde die Goldbörse in Schanghai gegründet; 2004 der Besitz von Gold liberalisiert. Im selben Jahr empfahl die Regierung den Bürgern, einen Teil ihres Vermögens in Gold anzulegen. Im Jahr 2005 vereinfachte China dann den internationalen Handel stark. Sollten die Chinesen Gold im selben Ausmass konsumieren wie ihre Nachbarn in Südostasien, würden sie das gesamte jährliche Angebot beanspruchen.

Nachfrage kommt auch aus den islamischen Ländern, denen der hohe Erdölpreis zu mehr und mehr Einnahmen verhilft. Gold ist in der Kultur dieser Länder fest verankert. Eine hohe Bedeutung hat das gelbe Metall zudem in Indien, dem weltweit grössten Käufer. Rund ein Viertel des jährlichen Angebotes geht in dieses Land. Viel gelbes Edelmetall wird beispielsweise für die Hochzeiten benötigt. Dadurch ergeben sich gute Aussichten, denn in Indien ist mehr als die Hälfte der Bevölkerung weniger als 25 Jahre alt und wird der Tradition entsprechend in absehbarer Zeit den Bund fürs Leben eingehen.

Interesse an Edelmetallen steigt

Gold gewinnt aufgrund der Abwertung des Dollars sowie der Unsicherheiten rund um den Euro als Alternativ-Währung wieder an Bedeutung. Besonders in den aufstrebenden Ländern steigt der Argwohn gegenüber dem Dollar. Im selben Masse steigt aber auch das Interesse an den Edelmetallen. All diese Gründe haben dazu geführt, dass vorsichtige Analytiker Gold für ein sogenanntes Sicherheits-Portfolio gegen politische Risiken oder als Absicherung gegen die Dollarschwäche empfehlen. Progressivere Analytiker sehen in den Edelmetallen sogar einen geheimen Favoriten für das Jahr 2007. Mit Aktien von Minen-Unternehmen kann der Privatinvestor von der Funktion eines Hebels zu den Metallen selbst profitieren. Um in den verschiedenen Metallen eine Diversifikation zu erhalten, empfiehlt sich ein Engagement in den verschiedenen breit diversifizierten Anlagefonds.

* Hans Peter Schmidlin ist CEO und Fondsmanager bei Precious Capital in Zürich.