

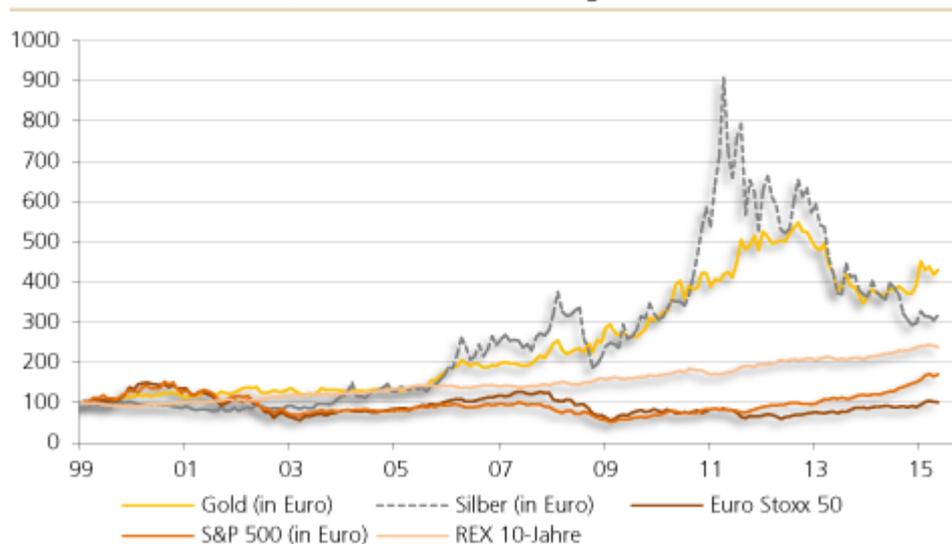
# Gold gegen Euro-Verfall

21.06.2015 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Wer Euro hält, trägt ein beträchtliches Entwertungsrisiko. Die Goldhaltung ist eine "natürliche" Versicherung gegen diese Gefahr. In den hektischen, schlagzeilengetriebenen Finanzmedien stehen meist kurzfristige Bewegungen von Finanzmarktpreisen im Vordergrund, das Beleuchten längerfristiger Trends bleibt dabei nicht selten auf der Strecke.

Wer bei der Euro-Einführung am 1. Januar 1999 auf Gold gesetzt hatte, konnte bis Ende Mai 2015 einen Wertzuwachs in Höhe von 330 Prozent erzielen. Mit Euro-Aktien lag die Rendite bei null Prozent.

**Wer seit Euro-Einführung auf Gold gesetzt hatte, liegt vorne**  
Gold, Aktien- und Rentenanlagen in Euro\*



Quelle: Thomson Financial, Bloomberg, eigene Berechnungen. \*Die Serien sind indiziert (Januar 1999 = 100). REX = Deutscher Rentenmarktindex, mit Wiederanlage der Zinserträge. Aktienindices ohne Dividendenwiederanlage.

Sogar Rententitel schnitten besser ab als die Aktien - auch gegenüber den US-Aktien (in Euro gerechnet). Der eine Grund: Schwere Verluste auf den Aktienmärkten von 2001 bis 2003 und von 2008 bis Anfang 2009. Der andere Grund: Die Europäische Zentralbank hat die Zinsen nach und nach abgesenkt. Das hat zwar die Zinserträge sinken lassen, jedoch hat es die Kurse der Anleihen merklich in die Höhe getrieben.

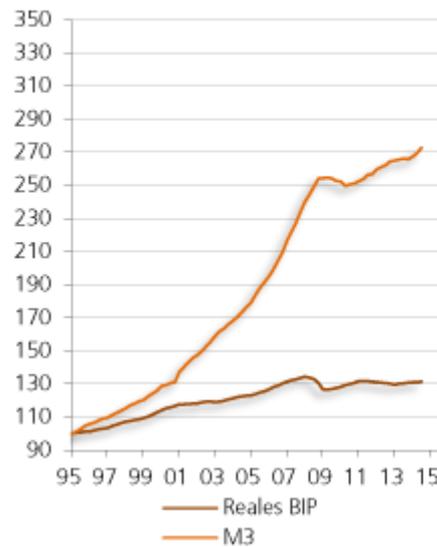
## Blick nach vorn

Sparer und Investoren wenden nun natürlich den Blick nach vorn und stellen sich die Frage, ob ihnen das Gold auch künftig nicht nur den Wert des Vermögens sichern, sondern es vielleicht sogar vermehren wird. Eine zentrale, wenn nicht die zentrale Nachfrage nach Edelmetallen könnte durch Entwicklungen befördert werden, die aus den Geschehnissen in der internationalen Kredit- und Geldsystemarchitektur stammen.

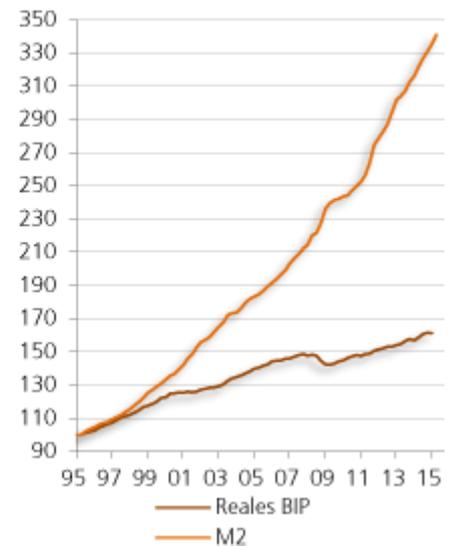
Denn das Problem, das verantwortlich ist für die Turbulenzen in 2008/2009, ist nach wie vor ungelöst, und zwar weltweit: das Ausweiten der Geldmengen durch Kreditvergabe, denen keine "echte Ersparnis" gegenübersteht.

## Die Geldmenge wächst *chronisch* stärker als die Güterproduktion

(a) Euroraum



(b) USA



Quelle: Thomson Financial, eigene Berechnungen. \*Q1 1995 = 100.

Mittlerweile sind die Volkswirtschaften geradezu abhängig geworden von immer größeren Dosen Kredit und Geld, bereitgestellt zu immer niedrigeren Zinsen. Gerät der monetäre Zustrom ins Stocken, droht Ungemach.

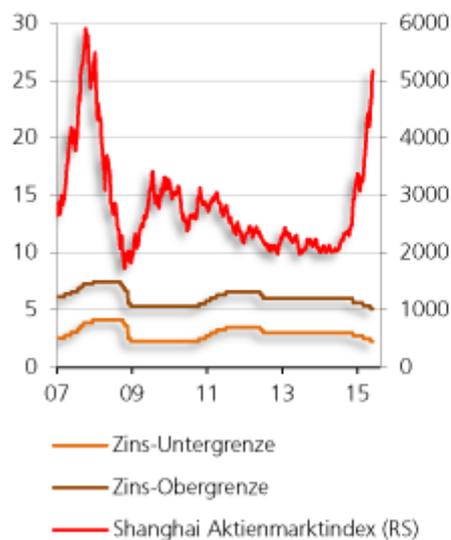
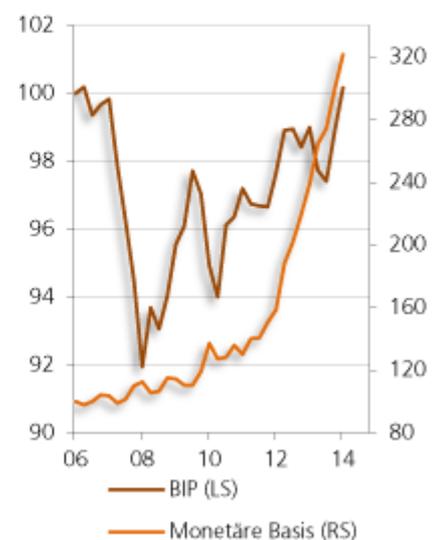
Aus diesem Grund setzten die Zentralbanken alle Mittel ein, damit es nicht zu einem dauerhaften Schrumpfen der Kredit- und Geldmengen kommt. Ein Weg dazu ist das Absenken der Zinsen auf sehr niedrige Niveaus. Sollten Banken jedoch selbst bei niedrigen Zinsen keine neuen Kredite und neues Geld vergeben wollen (weil sie dazu nicht willens oder in der Lage sind), stehen der Zentralbank immer noch andere Wege offen.

Beispielsweise kann sie den Staat durch die elektronische Notenpresse finanzieren. Dazu kauft sie Staatsanleihen auf, die bereits im Markt gehandelt werden (das sind die sogenannten Sekundärmarktkäufe) und bezahlt sie mit neuem Geld. Im heutigen ungedeckten Papiergeldsystem, in dem die staatlichen Zentralbanken das Geldproduktionsmonopol haben, kann die Geldmenge jederzeit in jeder beliebigen Menge vermehrt werden.

### Weltweit die gleichen Geldpolitiken

Dass mehr Kredit und mehr Geld die Volkswirtschaften "ankurbeln", dass mehr Kredit und Geld sowie niedrige Zinsen unverzichtbar sind für Wirtschaftswachstum, ist vielerorts zum Glaubensbekenntnis geworden. Und zwar nicht nur in der westlichen Welt, sondern auch in Asien. China etwa hat bereits zum dritten Mal in Folge die Zinsen gesenkt, um der lahrenden Wirtschaft auf die Beine zu helfen.

Die gesenkten Zinsen sind einhergegangen mit einem starken Anstieg der Aktienkurse: Das "billige Geld" scheint nun also, nachdem es die Hauspreise inflationiert hat, in den Markt für Unternehmensbeteiligungen zu drängen.

**(a) China**Aktienmarkt und  
Leitzinsen in %**(b) Japan**Reales Bruttoinlandsprodukt\* (BIP)  
und monetäre Basis (Mrd. Yen)

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. \*Q1 2006 = 100.

Die Bank von Japan weitet seit Ende 2012 die Yen-Basisgeldmenge stark aus, indem sie Staatsanleihen aufkauft und die Käufe mit neu geschaffenen Yen bezahlt. Niedrig gedrückte Zinsen und das Vermehren der Geldmenge führen zu Fehlentwicklungen. Kurzfristig belebt sich die Wirtschaft, doch der Rückschlag ist gewissermaßen vorprogrammiert. Die Flucht in immer heftigere geldpolitische Maßnahmen verspricht nichts Gutes.

**Verwundbarkeit des Euro**

Der Euro ist - anders als zum Beispiel der US-Dollar oder der japanische Yen - eine Währung für eine Vielzahl von Nationen, die sprachlich und kulturell durchaus verschieden sind und es auf absehbare Zeit auch bleiben werden.

Entgegen allen anders lautenden Versprechen unterliegt der Euro daher einem Aufspaltungsrisiko, das dann schlagend wird, wenn die Umverteilungswirkungen zwischen den Nationen offensichtlich werden. Derzeit verläuft die Umverteilung noch relativ verdeckt - etwa in Form von Garantieerklärungen und "Rettungskredit" -, die Kosten dieser Maßnahmen sind für die Bevölkerung (noch) nicht klar zu erkennen.

Das ändert sich jedoch dann, wenn es zur offenen Inflation kommt. Eine Inflation kann in der Tat Zentrifugalkräfte im Euroraum in Gang setzen, die, sind sie erst einmal freigesetzt, sich nur noch schwer einfangen lassen. Die Eurohalter tragen also nicht nur ein Inflations-, sondern vor allem auch ein Entwertungsrisiko, das aus einem Auseinanderbrechen des Euro erwächst. Eine praktikable Versicherung gegen diese Risiken ist das Halten von Gold.

**Wie die Zinspolitik für Konjunktur- und Wirtschaftsstörungen sorgt**

Zentralbanken und Geschäftsbanken vergeben Kredite, denen keine "echte Ersparnis" gegenübersteht, geben ungedecktes Geld in Umlauf. Das neue Geld wird im Kreditmarkt angeboten. Dadurch wird der Zins künstlich herabgedrückt - und zwar unter das Niveau, das bestehen würde, wenn keine ungedeckten Kredite und kein ungedecktes Geld in Umlauf gegeben würden.

Der künstlich gesenkte Zins ermuntert die Investitionstätigkeit, gleichzeitig nimmt die Ersparnis ab und der Konsum zu. Unternehmen beginnen, in zeitaufwändige Produktionswege zu investieren. Schuldner werden ermuntert, sich vermehrt zu verschulden. Anfänglich kommt es zu einem Aufschwung, zu einem Boom. Früher oder später zeigt sich dann jedoch, dass der Einschuss von Kredit und Geld eine einmalige Sache war.

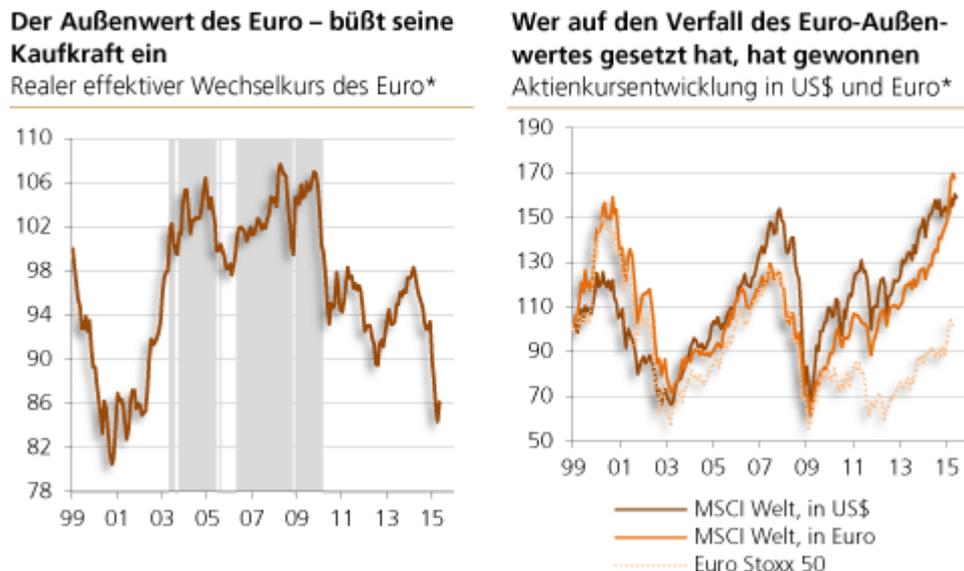
Unternehmen bemerken, dass sie die Nachfrage überschätzt haben und müssen Investitionsprojekte

mangels Rentabilität einstellen. Schuldner bemerken, dass sich ihre Kreditkosten verteuern, dass es schwieriger wird, neue Kredite zu erhalten. Der anfängliche Boom kippt in einen Abschwung, einen Bust, um.

Im Bestreben, den Bust zu bekämpfen, senkt die Zentralbank die Zinsen noch weiter ab in der Hoffnung, den Bust in einen neuerlichen Boom umzumünzen. Das Ziel ist, die Bankkreditvergabe wieder in Gang zu setzen, um den Bust in einen Boom umzuwandeln.

Diese Erklärung - sie stützt sich auf die monetäre Konjunkturtheorie der Österreichischen Schule der Nationalökonomie - legt nahe, dass die jüngsten geldpolitischen Maßnahmen nicht zu einer Erholung der Volkswirtschaften, sondern vielmehr zu Wirtschaftsstörungen führen werden: Kurzfristig schaffen die niedrigen Zinsen eine "konjunkturelle Scheinblüte", die jedoch auf tönernen Füßen steht und die früher oder später wieder in sich zusammenfallen muss.

Während man weiß, dass die Zinspolitik der Zentralbanken zu Boom und Bust führt, lässt sich jedoch keine verlässliche Aussage darüber machen, wie der Boom-und-Bust-Zyklus zeitlich abläuft.



Quelle Abbildung links: Thomson Financial; eigene Berechnungen. \*Januar 1999 = 100. Steigt (fällt) die Linie, wertet der Euro-Außenwert auf (ab).

Quelle Abbildung rechts: Thomson Financial; eigene Berechnungen. \*Januar 1999 = 100

Wer heute (im Mai 2015) im Ausland Güter mit Euro kauft, wird feststellen, dass seine Kaufkraft um etwa 14 Prozent niedriger ist als noch zu Beginn 1999; im Oktober 2000 war sie sogar schon fast 20 Prozent niedriger. Kurzzeitige Verbesserungen der Euro-Kaufkraft im Ausland fielen hingegen merklich geringer aus; sie erreichten einen maximalen Zuwachs von 7,7 Prozent im April 2008.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/249340--Gold-gegen-Euro-Verfall.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).