

# Warum Veränderungen der Goldproduktion nicht wichtig sind

17.11.2009 | [Steve Saville](#)

*Was folgt ist ein Auszug aus einem Kommentar, der ursprünglich am 08. November 2009 auf [www.speculative-investor.com](http://www.speculative-investor.com) erschienen ist.*

## Einführung

Die meisten Goldmarktanalysen betrachten die jährliche Veränderung der im Bergbau produzierten Goldmengen als wichtigen Faktor für die Bestimmung des Goldpreises. Gerade Goldbullen untermauern ihre Argumente regelmäßig dadurch, dass sie anführen, die Bergbauunternehmen seien nicht in der Lage, ihre Produktion auszuweiten; die Bären behaupten hingegen, ein steigender Bergbauoutput würde letzten Endes den Goldpreis drücken. Wir sind jedoch überzeugt, dass das jährliche Angebot an neu abgebautem Gold in Vergleich zu den bereits existierenden oberirdischen Beständen so gering ausfällt, dass die Veränderungen beim Bergbauoutput bei einer Einschätzung der zukünftigen Goldpreisentwicklung ignoriert werden sollten.

Wir warnen Sie, dass die folgende Diskussion (für unsere Verhältnisse) recht langatmig ausfallen wird, wir wollten jedoch die meisten Aspekte dieses wichtigen Themas (wichtig zumindest für jeden, der den Goldmarkt von Grund auf verstehen will) in einem Ritt ansprechen.

## Die oberirdischen Goldbestände (und warum es sinnvoll ist, Gold wie eine Währung zu analysieren)

Das Gold, das jedes Jahr gefördert wird, wird nicht verbraucht; vielmehr wird es den bestehenden oberirdischen Goldbeständen hinzugefügt. Das bedeutet nun, dass die gesamten oberirdischen Bestände das potentielle Goldangebot darstellen. In dieser Hinsicht ist Gold wahrscheinlich eher eine Währung als ein Rohstoff.

Jetzt stellen wir fest, dass nicht all das Gold, das jemals abgebaut wurde, in frei verkäuflicher Form existiert, aber dennoch ein wesentlicher Teil davon. Genauer gesagt gibt es grobe Schätzungen, die davon ausgehen, dass in der Geschichte ca. 150.000 Tonnen Gold abgebaut wurden - zwei Drittel davon nach 1945. Wir schätzen, dass von diesen 150.000 Tonnen ca. 108.000 Tonnen\* zu geldpolitischen Zwecken oder zu Investitionszwecken gehalten werden. Zu diesem Gold, monetär und Investment (MI), zählen die offiziellen Bestände (das Gold, das von Zentralbanken und dem IWF gehalten wird), private gehaltene Barren und Münzen, das Gold der ETFs oder der geschlossenen Fonds und auch der monetäre Schmuck (24-Karat-Schmuck, der nur als Investition und Wertaufbewahrungsmittel gehalten wird). Diese Zahl von 108.000 Tonnen ist unserer Meinung nach eine grobe aber vernünftige Schätzung der MINIMALEN Goldmenge, die in frei verkäuflicher Form zur Verfügung steht - und diese Zahl stellt die 2400 Tonnen Gold, die die Bergbauunternehmen im vergangenen Jahr produzierten, deutlich in den Schatten.

Analysiert man den Goldmarkt, als würden die neu abgebauten Goldmengen rechnerisch die Angebotsseite dominieren, dann ist das so, als würde man den Dollarmarkt mit Schwerpunkt auf die im letzten Jahr neu geschöpften Dollars analysieren. Fakt ist, dass ein heute neu geschöpfter Dollar zu einem untrennbaren Bestandteil des Gesamtangebots wird, welches jeden bisher geschöpften und bis heute nicht gelöschten/ zerstörten Dollar beinhaltet; und dieses Gesamtangebot ist, zusammen mit der dazugehörigen Nachfrage, bestimmend für den Dollarpreis.

Darüber hinaus lässt sich auch noch argumentieren, dass das pro Jahr abgebaute Gold weniger wichtig für das Angebot/ Nachfrage-Verhältnis von Gold ist als die jährlich neu geschöpften Dollars, denn die neu hinzugekommenen Dollarbestände machen für gewöhnlich einen viel größeren Prozentsatz an den bereits existierenden Beständen aus, als es beim neu abgebauten Gold der Fall ist. Das oberirdische Gesamtangebot an verkaufsfähigem Gold nimmt genauer gesagt jedes Jahr um 2% zu, das Gesamtangebot an Dollars steigt manchmal sogar zweistellig und nimmt nur selten um weniger als 5% zu.

## Die Dinge ins rechte Licht rücken

Wie oben dargestellt, beläuft sich das Gesamtangebot an Gold in frei verkäuflicher Form auf möglicherweise

mindestens 108.000 Tonnen, was im starken Kontrast zu den aktuell 2400 Tonnen steht, die jährlich aus dem Bergbau kommen. Das legt nahe, dass Veränderungen bei der Investitionsnachfrage (die Veränderung der Nachfrage nach den oberirdischen existierenden Gesamtbeständen) mehr als 40-mal so bedeutend für den Goldpreistrend sind als die Veränderungen bei den im Bergbau geförderten Mengen. Das bedeutet mit anderen Worten, dass eine 0,25%ige Veränderung (ein Viertelprozent) bei der Investitionsnachfrage bedeutender ist als eine 10%ige Veränderung bei den im Bergbau geförderten Goldmengen.

Die Daten der London Bullion Market Association (LBMA) bekräftigen das Argument, dass die Veränderungen des jährlichen Bergbauoutputs im Vergleich zum Gesamtmarkt winzig ausfallen. Den Berichten der LBMA ist zu entnehmen, dass am Londoner Goldmarkt tagtäglich ca. 20 Millionen Unzen (650 Tonnen) den Besitzer wechseln. Das bedeutet, innerhalb von nur vier Handelstagen wechselt am Londoner Markt das Äquivalent von mehr als einer Gold-Jahresproduktion die Besitzer. Und London ist nicht der weltweit einzige Markt für physisches Gold.

### **Wenn nun Veränderungen bei den Fördermengen irrelevant sind, was ist dann relevant?**

Über den Zeitraum von zwei Jahren oder weniger wird der Goldpreistrend für gewöhnlich durch eine Kombination aus Umrechnungswert des US-Dollars, Kredit-Spreads, nominalen Zinssätzen, Inflationserwartungen und der Ertragskurve bestimmt. Für diese Diskussion soll jedoch der langfristige Blick entscheidend sein.

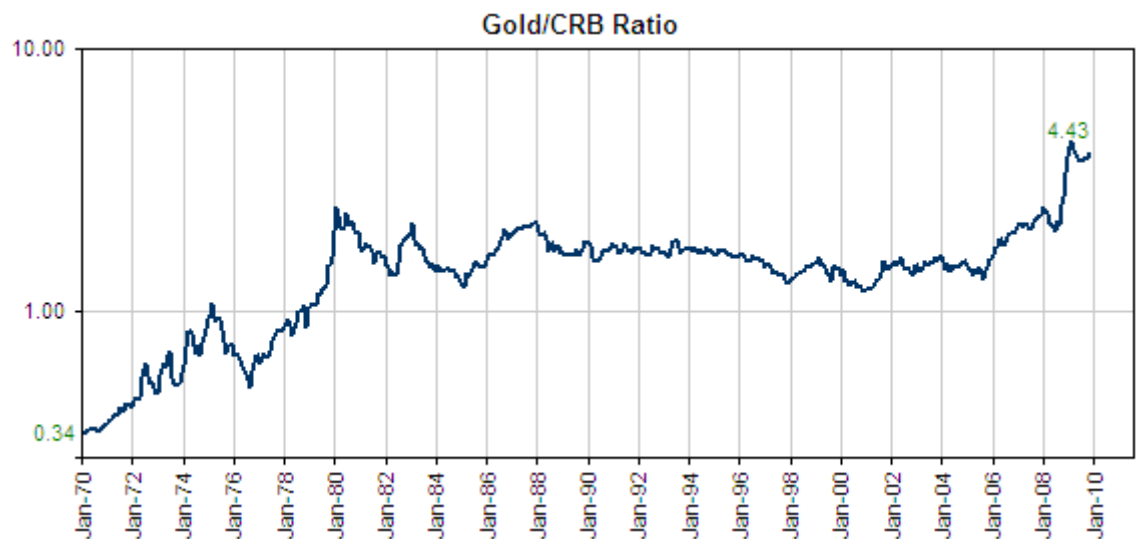
Unserer Ansicht nach werden langfristige Goldpreistrends insgesamt durch Veränderungen der allgemeinen Vertrauenslage in Bezug auf Geldsystem und Wirtschaft angetrieben, die sich am besten an den langfristigen Trends des allgemeinen Aktienmarkts ablesen lässt (Anmerkung: Es gibt keinen Grund dafür, weshalb der Aktienmarkt als Indikator des monetären Vertrauens gelten sollte, außer der Tatsache, dass die Regierungen seit den 1930er Jahren eine Politik bestreiten, die die Währung entwertet und für Unsicherheit sorgt, sobald sich die Wirtschaft abkühlt.).

Wir machen darauf aufmerksam, dass der Bärenmarkt bei Aktien zwischen 1966-1982 mit einem Bullenmarkt bei Gold und damit in Verbindung stehenden Investments (Goldaktien) zusammenfiel, und dass der Bullenmarkt bei Aktien zwischen 1982-2000 mit einem Bärenmarkt bei Gold und damit in Verbindung stehenden Investments zusammenfiel, und dass der Bärenmarkt bei Aktien, der im Jahr 2000 begann, bis heute mit einem Bullenmarkt bei Gold und damit in Verbindung stehenden Investments einhergeht. Korrelation bedeutet jedoch nicht gleich Kausalität, es ergibt jedoch Sinn, dass der weltweit beliebteste, ultra-langfristige Ort für Ersparnisse sich im Trend tendenziell entgegengesetzt zu stärker spekulativen Investitionen bewegt.

Aus dem eben Geschilderten lässt sich ableiten, dass der aktuelle Goldbullenmarkt - man kann fast sagen, egal was passiert - solange weiterlaufen wird, bis der aktuelle Aktienbärenmarkt sein Ende erreicht. Und das wird, mit Blick auf die Vergangenheit, erst dann der Fall sein, nachdem das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis auf ein einstelliges Niveau gefallen ist und die durchschnittliche Dividendenrendite sich über 5% bewegt.

Augenblick mal! Die meisten anderen Rohstoffe erholten sich ebenfalls während der 1970er, fielen zwischen 1980-2001 und tendierten über große Teile der 2000er Jahre wieder nach oben. Wie unterscheidet sich denn nun Gold, das eine starke Tendenz hat, langfristigen Trends am allgemeinen Aktienmarkt entgegenzulaufen, von allen anderen Rohstoffen? Die Antwort darauf findet sich im folgenden Chart des Gold/ CRB-Verhältnisses.

Um einen wirklichen Eindruck zu bekommen, ist es oft hilfreich, den US \$ (oder aber jede andere Fiat-Währung) aus der Rechnung auszuschließen, indem man die Performance bestimmter Dinge am Gold misst (das Dow/Gold-Ratio ist hierfür ein bekanntes Beispiel) oder indem man die Performance des Goldes im Vergleich zu anderen Dingen misst. Sprich, um herauszufinden, wie sich Gold WIRKLICH über einen bestimmten Zeitraum hinweg entwickelt hat, können wir darauf zurückschauen, wie es sich gegenüber den Rohstoffen im Allgemeinen entwickelt hat (so wie es sich im CRB Index darstellt). Der folgende Chart zeigt deutlich, dass sich das Gold/ CRB-Ratio invers zu den langfristigen Trends am allgemeinen Aktienmarkt entwickelt hat, was nur bedeutet, dass Gold während der langfristigen Aktienbärenmärkte besser und während der langfristigen Aktienbullenmärkte schlechter als die meisten Rohstoffe abschnitt.



Auch die Entwicklung des Goldpreises in den 1930ern im Vergleich zu den anderen Rohstoffen sollte an dieser Stelle erwähnt werden. Die meisten Rohstoffe und rohstoffbezogenen Aktien schnitten während des schweren Aktienbärenmarktes zwischen 1929-1938 ziemlich schlecht ab, wohingegen Gold und Goldaktien extrem gut liefen.

#### **Andere Faktoren, die den Goldpreistrend beeinflussen - oder von denen das allgemein geglaubt wird**

Auch wenn es in unserem Artikel heute hauptsächlich um die Auswirkungen (oder das Fehlen solcher Auswirkungen) gehen soll, die die Veränderungen bei den geförderten Goldmengen haben, so wollen wir doch die Gelegenheit nutzen, auch kurz auf die Effekte von Goldverkäufen durch Zentralbanken und Veränderungen bei der Schmucknachfrage sprechen zu kommen. Im Besonderen wollen wir kurz erklären, warum der letzte Punkt irrelevant ist und warum dem ersten eine gewisse Bedeutung zukommt, jedoch bei Weitem nicht so viel, wie üblicherweise angenommen.

#### **Die Folgen der Goldverkäufe durch Zentralbanken (ZB)**

Hier ist eine stichpunktartige Zusammenfassung zum Einfluss, den die Gemeinschaft der Zentralbanken auf den Goldmarkt hat. Hier sei angemerkt, dass wir das Gold des IWF und das Gold der staatlichen Finanzministerien (in den USA wird das Gold vom Finanzministerium gehalten und nicht von der Fed) unter die Kategorie "unter der Schirmherrschaft der Zentralbanken" einordnen.

1. Die ZB halten ca. 30% der MI-Goldgesamtbestände (monetär/Investment), sie sind also fähig, die kurz- und zwischenzeitlichen Goldpreistrends zu beeinflussen. Die eigentlichen Verkäufe der letzten 20 Jahre sind jedoch zu gering gewesen, um ins Gewicht zu fallen. Der World Gold Council (WGC) berichtet genauer gesagt, dass die Zentralbanken ihre gesamten Goldreserven während der 1990er mit einer Quote von 250 Tonnen/ Jahr verkauften, in den ersten acht Jahren dieses Jahrzehnts lag die Quote bei 400 Tonnen/ Jahr. (Das heißt übrigens auch, dass die ZB ihre Goldbestände während des laufenden Bullektmarktes stärker reduziert haben, als während der letzten zehn Jahre des vorhergehenden Bärenmarktes, was mit unserer Ansicht übereinstimmt, dass deren Verkäufe keinen deutlichen Einfluss auf den Preistrend gehabt haben.)
2. Nachrichten über Goldverkäufe durch Zentralbanken haben einen kurzfristigen Effekt, sie scheinen jedoch nicht die zwischenzeitlichen Trends verändert zu haben und sie können, unserer Ansicht nach, langfristige Trends nicht ändern.
3. ZB-Goldverkäufe stellen zwar eine Verringerung der Nachfrage durch einige Besitzer der MI-Bestände dar, aber diese Verkäufe könnten in Wirklichkeit zu einer allgemein steigenden Gesamtnachfrage nach dem MI-Gold führen. Denn das Vertrauen in Fiat-Währungen könnte sinken, sollten die Goldreserven, die diese Währungen "decken", verringert werden - das gilt besonders dann, wenn das Vertrauen aus anderen Gründen ohnehin schon beeinträchtigt und fragil gewesen ist. In groben Zügen geschah so etwas während der ersten Hälfte der 1970er: Den Goldverkäufen der Fed (im Auftrag des Finanzministeriums) und des IWF

folgten schon sehr bald steigende Goldpreise.

4. Die monetären Machenschaften (Manipulation der Zinssätze, des Geldangebots und von so ziemlich allem anderen, was mit Geld und Kredit zu tun hat) sind wohlmöglich viel entscheidender für den langfristigen Goldpreistrend als die Goldankäufe und Verkäufe, die die Zentralbanken beliebig von Zeit zu Zeit vornehmen.

### Die Folgen von Veränderungen bei der Schmucknachfrage

Viele Goldmarktanalysten lassen den Veränderungen bei der Schmucknachfrage große Bedeutung zukommen. Zum Beispiel lesen wir manchmal Analysen, in denen es heißt, die Schmucknachfrage würde um die 60% der gesamten Goldnachfrage ausmachen; in Wirklichkeit meinen sie jedoch, dass die Schmucknachfrage bei 60% der neuen Goldzuflüsse liegt (hauptsächlich Gold aus dem Bergbau, umfasst aber auch das recycelte Gold). Das bedeutet also nichts anderes, als dass die riesigen oberirdischen Goldbestände und auch die damit in Verbindung stehenden Nachfrageverhältnisse für die oberirdischen Bestände in derartigen Studien außen vor gelassen werden.

Fakt ist, dass die Veränderungen bei der jährlichen Schmucknachfrage noch unbedeutender sind als die Veränderungen beim Bergbauoutput; und deswegen sollten sie auch nicht mit einbezogen werden, wenn man die Zukunftsaussichten von Gold bewertet.

### Einige Einwände vorweggenommen

1. Uns ist folgendes Argument begegnet: Es kann immer auch Zeiten geben, in denen es wenige oder vielleicht auch keinen Verkäufer von bereits existierenden oberirdischen Goldbeständen am Markt gibt, was dann dazu führt, dass der Markt von den regulären Verkäufen der Goldbergbauunternehmen dominiert wird (Goldbergbauunternehmen verkaufen kontinuierlich zu jenen Marktpreisen, die zum Zeitpunkt herrschen, wenn das Gold aus dem Boden geholt wird).

Nun wissen wir aber aus den Daten der LBMA-Statistiken, dass die Verkäufe der Bergbauunternehmen nur gering ausfallen, vergleicht man sie mit den physischen Goldmengen, die routinemäßig am Londoner Goldmarkt gehandelt werden. Und sollten sich auch alle Goldeigentümer entschließen, auf ihren Investitionen "sitzenzubleiben", in der Annahme, die Preise würden steigen, so würden die Goldverkäufe des Bergbausektors keinen übergroßen, ja nicht einmal bedeutende Auswirkungen auf den Goldpreistrend haben. Warum das so ist, lässt sich am besten erklären, wenn wir folgendes hypothetisches Beispiel betrachten, bei dem Bill und Fred als Aktionäre der Firma XYZ auftreten.

Bill besitzt 70% der ausstehenden Aktien und Fred besitzt 1% der ausstehenden Aktien. In unserem Beispiel entscheidet sich Fred, seinen 1%igen Anteil sofort zu verkaufen, wohingegen Bill noch auf höhere Preise warten will, bevor er sich von seinen Anteilen trennt. Obgleich Fred derjenige ist, der zum jetzigen Zeitpunkt verkauft, so wiegt die Entscheidung Bills, seine Anteile nicht auf den Markt zu werfen, hinsichtlich der Preisfindung am Markt viel schwerer, als Freds Entscheidung, sofort zu verkaufen. Grund dafür ist natürlich, dass Bill 70-mal mehr Aktien kontrolliert als Fred. Robert Blumens Artikel, zu finden unter <http://mises.org/story/3593>, behandelt dieses Konzept im Detail.

2. Man könnte auch behaupten, dass es bei Industriemetallen wie zum Beispiel Kupfer ebenfalls riesige oberirdische Bestände gibt, wenn wir das in Gebäuden und anderen Strukturen "gelagerte" Metall mit einbeziehen. Der Unterschied ist nur, dass dieses Metall in nicht verkäuflicher Form vorkommt. Zum Beispiel wird es, ganz gleich wie hoch der Kupferpreis liegt, nie wirtschaftlich sein, funktionsfähige Bürogebäude oder Wohnungen abzureißen, mit dem einzigen Ziel, die darin enthaltenen Kupfermengen zurückzugewinnen. Damit ist nur gemeint, dass das Kupfer, das für elektrischen Leitungen und andere Installationen in diesen Gebäuden verwendet wurde, nicht als Teil der oberirdischen Bestände gerechnet werden darf.

Gold ist der einzige Rohstoff, bei dem das Verhältnis "stocks-to-flow" oder "stocks-to-use" so groß ist, dass die "Flow"-Komponente außer Acht gelassen werden kann. Diesen Punkt hat auch Steve Matthews, Rohstoffstrategie bei einem Hedgefonds, [in einem seiner Artikel](#) angeschnitten. Mr. Matthews kommt zu folgendem Schluss:

"Man kann wohl mit Recht sagen, dass an die 7019 Tage [verbleibende Bestände] beim Gold nichts herankommt. Das führt uns zu einer Annahme, die sicherlich schon vielen von Ihnen durch den Kopf gegangen ist: Um Gold am Markt richtig zu bewerten, muss man es als Fremdwährung betrachten und nicht

als Rohstoff. Sie werden an dieser Stelle wohl jemanden anderen brauchen, der Ihnen Empfehlungen fürs Trading gibt; ich entziehe mich der Aufgabe, hinsichtlich der Preise eine bullische oder eine bärische Haltung einzunehmen, da aus meiner Sicht außergewöhnlich viel darauf hindeutet, dass Gold außerhalb meines analytischen Angebot/Nachfrage-Rahmens liegt."

Übrigens denken wir, die von Mr. Matthews erwähnten 7019 Tage Restbestand stellen die wahren Bedingungen stark untertrieben dar (Restbestand entspricht hier der Anzahl der Tage bezogen auf die oberirdischen Bestände - vorausgesetzt, es gibt keine weitere Produktion und die Nachfrage zu Nicht-Investitionszwecken bleibt gleich). Nach unserer Einschätzung liegt die Restbestandszeit im Goldmarkt bei mindestens 13.000 Tagen (ca. 35 Jahre). Zum Vergleich: Die Restbestandszeit im Kupfermarkt liegt üblicherweise im Bereich von 30-90 Tagen.

3. Während der letzten 40 Jahre hat es eine lockere inverse Beziehung zwischen Goldproduktion und Goldpreistrend gegeben. Genauer gesagt, zeigt der folgend Chart für die jährliche Weltgoldproduktion einen Abschwung während der ersten Hälfte der 1970er Jahre (eine bullische Periode für Gold), einen stetigen Aufwärtstrend ab Anfang der 1980er Jahre bis ca. 2000 (eine allgemein bärische Periode für Gold) und dann ein allmähliches Nachlassen während des derzeitigen Bullenmarktes. Dies wurde als Beweis dafür interpretiert, dass die Veränderungen bei den geförderten Mengen, im Gegensatz zu unserer Analyse, durchaus reale Auswirkungen auf den Goldmarkt haben. Solche Interpretationen zeigen jedoch deutlich die Gefahren der blinden Annahme, Korrelation sei auch gleichzeitig Ursächlichkeit.

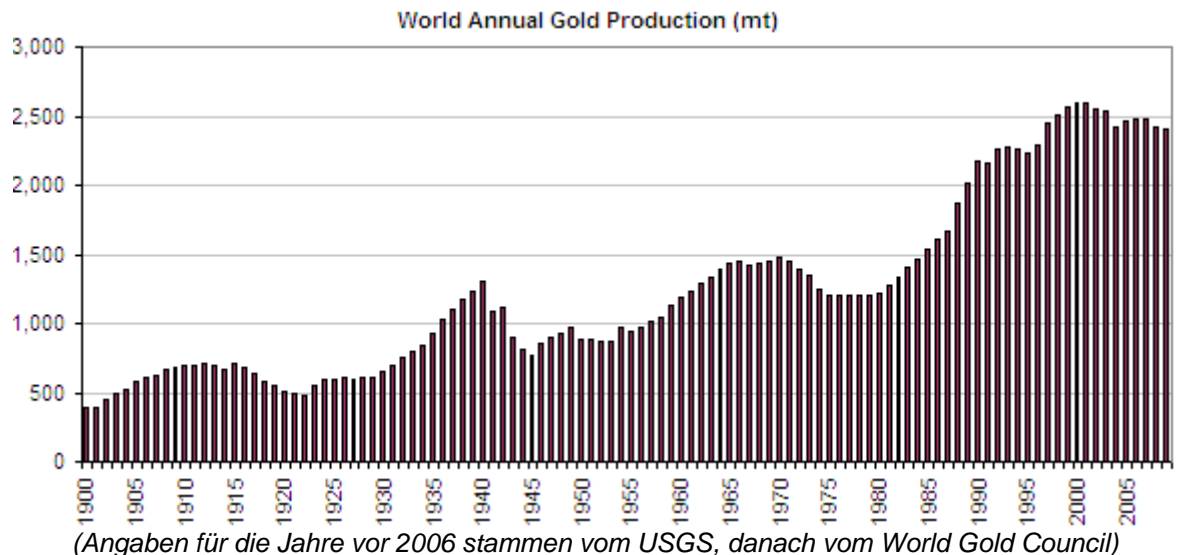
In Anbetracht der Größe des gesamten Goldmarktes ist es unvernünftig, darauf zu schließen, dass Trends in der Produktion (wie sie im folgenden Chart dargestellt sind) wichtig für den Goldpreistrend während der fraglichen Periode sind. Aber wie können wir uns nun die offensichtlich negative Korrelation zwischen Preis und Produktion erklären, die sich seit 4 Jahrzehnten eingestellt hat?

Die logischste Erklärung ist, dass wir es hier tatsächlich mit einer Ursache-Wirkung-Beziehung zwischen Bergbauproduktion und Preis zu tun haben, wobei jedoch der Preis die Ursache ist und die Bergbauproduktion die Wirkung (ein höherer Preis führt zu erhöhter Produktion etc.). Aufgrund der extremen zeitlichen Verzögerung zwischen Ursache und Wirkung bekommen wir den Eindruck, die sinkende Produktion würde die Preise in die Höhe treiben und eine steigende Produktion würde sie drücken; eigentlich passiert aber Folgendes: Die heutigen Produktionsniveaus sind die Antwort auf die Veränderungen der Preise, zu denen es mindestens ein Jahrzehnt zuvor gekommen war.

Die zeitliche Verzögerung ist so lang, weil die Gewinnspannen im Bergbau im Allgemeinen mindestens erst für ein paar Jahre steigen müssen, damit sie schließlich auch Aktivität im Exploration-Bereich stimulieren, was sich wiederum einige Jahre später in steigender Produktion niederschlägt; und dann werden die Gewinnspannen im Goldbergbau wieder über viele Jahre hinweg niedrig ausfallen müssen, damit der Goldbergausektor schließlich seine Produktion und seine Explorationsaktivitäten verringert.

Mit Blick auf die letzten Jahrzehnte waren es unserer Einschätzung nach wahrscheinlich die steigenden Kosten in Verbindungen mit einem fixierten Goldpreis während der 60er Jahre, die zu einer Abnahme der Goldproduktion während der ersten Hälfte der 1970er Jahre geführt hatten: Der starke Anstieg der Gewinnspannen im Goldbergbau während der 1970er rief eine Erhöhung der Aktivität im Bereich der Exploration auf den Plan, was schließlich dazu führte, dass in den 1980er Jahren mehr Minen errichtet und die Produktion ausgeweitet wurde.

Da die Gewinnspannen im Goldbergbau im Allgemeinen robust blieben und viele Menschen der Überzeugung blieben, der nächste Bullenmarkt beim Gold würde nicht lange auf sich warten lassen, expandierte der Sektor auch über die 1980er Jahre hinweg. Erst in der ersten Hälfte der 1990er begann sich die bisher langsam fallende Rentabilität im Goldbergbau zu rächen, was dazu führte, dass die Exploration praktisch eingestellt wurde. Die Folge war ein im Wesentlichen flaches Produktionsprofil ab Ende der 1990er bis zum heutigen Tag. Aber jetzt schauen Sie wieder auf das Gold/ CRB-Ratio (ein Indikator für die Gewinnspannen im Goldbergbau): Der starke Anstieg der letzten 15 Monate müsste zu einer offensiveren Exploration führen - und schließlich auch zu einer höheren Goldproduktion.



### Schlussfolgerung

Goldmarktanalysen (wie sie zum Beispiel von den Gold Fields Mineral Services (GFMS) zusammengestellt werden), die die neue Bergbauproduktion so behandeln, als würde sie einen wesentlichen Teil des gesamten Goldangebots ausmachen und/ oder großen Wert auf solche Faktoren wie Schmucknachfrage oder Goldrecycling legen, können all jenen, die verstehen wollen, was den Goldpreis grundsätzlich antreibt, nicht von Nutzen sein. Solche Analysen sind in der Tat schlimmer noch als nutzlos, denn sie lassen einen falschen Eindruck entstehen. In Wahrheit ist der Beitrag des neu abgebauten Goldes zum Goldangebot insgesamt so gering, dass die Veränderungen bei der Bergbauproduktion als irrelevant für eine Einschätzung des Anstiegspotentials vs. des Abwärtsrisikos für Gold angesehen werden sollten.

*\*Die Zahl von 108.000 Tonnen wurde aus einer Analyse von James Turk, die 1993 in seinem Heft "Do Central Banks Control the Gold Market" veröffentlicht wurde, abgeleitet. In seinem Heft schätzte Mr. Turk, dass das Gold, monetär und Investment (MI), 72,7% der gesamten damals (1993) oberirdisch vorkommenden Goldmengen ausmacht. Bei der Schätzung von 108.000 Tonnen für die aktuelle MI-Goldmenge sind wir davon ausgegangen, dass das Verhältnis von MI-Gold zur Gesamtmenge des oberirdischen Goldes nach wie vor dem Verhältnis von 1993 entspricht.*

© Steve Saville

[www.speculative-investor.com](http://www.speculative-investor.com)

*Regelmäßige Finanzmarktprognosen und -analysen stehen auf unserer Webseite zur Verfügung [www.speculative-investor.com](http://www.speculative-investor.com). Zurzeit bieten wir keine kostenlosen Probeabos an, aber Gratisbeispiele unserer Arbeit (Auszüge aus unseren regelmäßig erscheinenden Kommentaren) können Sie unter [www.speculative-investor.com](http://www.speculative-investor.com) einsehen.*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/12125--Warum-Veraenderungen-der-Goldproduktion-nicht-wichtig-sind.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).