

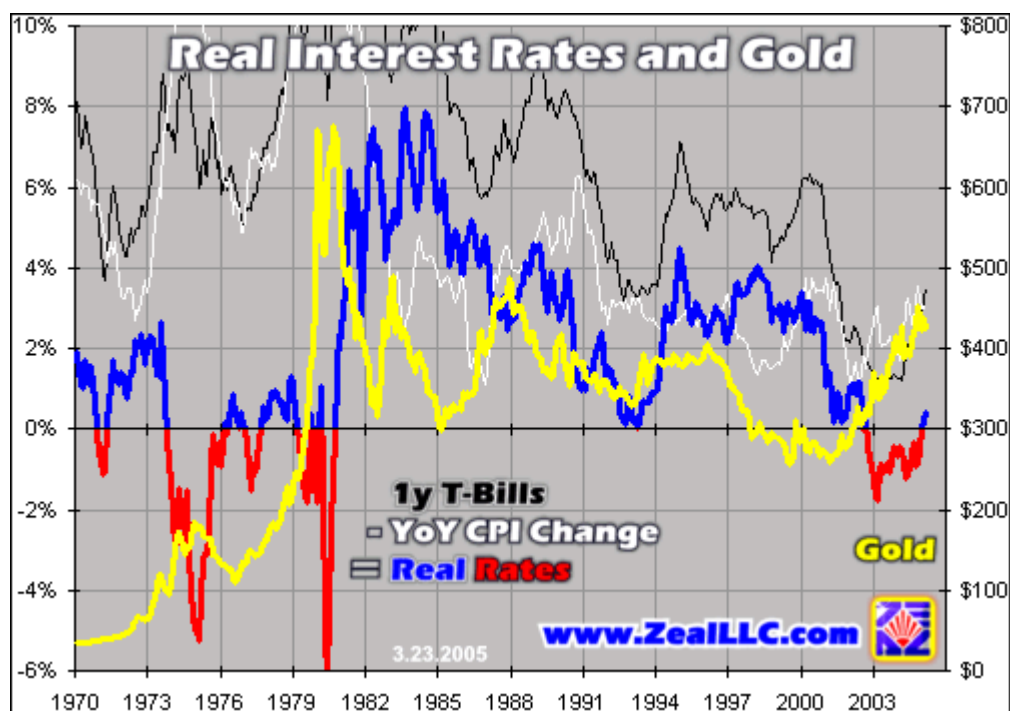
Über Gold, Währungen und Inflation

17.06.2005 | [Marco Feiten](#)

Der Primärtreiber einer Gold- bzw. Edelmetallhausse ist der negative Realzins, d.h. ein Zinsniveau unterhalb der Inflationsrate. Dies ist auch logisch, denn Gold bietet eben keinen Zins. Folglich ist Gold nur dann interessant wenn sein relativer Wert gegenüber einer Währung steigt, d.h. wenn der in der Währung zu gewinnende Zins niedriger ist als der Prozentsatz den die Währung gegen reale Werte verliert.

Nun hat die US-Notenbank jedoch schon einige Zinsanhebungen durchgeführt und selbst wenn die Anleihen dies nicht nachvollzogen haben (was Herrn Greenspan ein "Rätsel" ist), so ist doch eben der reale Zins in den USA wieder positiv geworden:

Der Zusammenhang von Realzinsen und Gold



Quelle: www.zeallic.com/2005/realgold8.htm

Die US-Notenbank hat bereits angekündigt dass sie die Zinsen weiter moderat anheben will. Gleichzeitig wird sich die US-Wirtschaft aus meiner Sicht ab dem dritten Quartal merklich abschwächen, sodass ich bis auf weiteres keinen Preisdruck heraufziehen sehe. Dies wäre der Fall hätten wir da nicht die indischen und chinesischen Arbeiter die global die Preise drücken. Jene kompensieren derzeit sogar das "hohe Ölpreinsniveau" - wir sind nun mal inzwischen eher Dienstleistungsgesellschaften.

Dies war - neben dem Sentiment - auch ein wesentlicher Grund für mich schon ab Februar das temporäre Ende der US-Dollar-Talfahrt zu proklamieren. Ich nehme an dass sich die Erholung des US-Dollar noch eine Weile hinziehen kann - zumindest sollte es zunächst keine stärkeren nachhaltigen Verluste mehr gegen den Euro geben. Das Gold in US-Dollar sehe ich daher skeptisch, denn zumindest für die Dollar-Halter ist Gold gegenwärtig uninteressant.

Ich glaube zudem dass es viele größere Adressen gibt die den Goldpreis nochmals tiefer sehen wollen um sich günstiger langfristig positionieren zu können. Man darf nicht vergessen wie klein der Markt in Bezug zum Papiervermögen ist. Wann lässt es sich also besser kaufen als in einer Phase wo andere eben z.B. aufgrund offenkundiger Chartbrüche verkaufen?

Für uns Europäer sieht die Sache übrigens anders aus. Ironischerweise ist es nun Euroland welches ins das Terrain negativer Realzinsen abdriftet. Durch den jüngsten Euro-Einbruch sind gleich die Ölpreise hier

angestiegen, d.h. die "Inflation hat einen Satz" gemacht. Gleichzeitig ist die wirtschaftliche Schwäche - insbesondere der Kernländer - offensichtlich, sodass noch niedrigere Zinsen gefordert werden. Es überrascht mich daher überhaupt nicht dass Gold nun jüngst in Euro nach oben ausgebrochen ist:

Gold in Euro - Ausbruch

06/16/2005 C=360.00 +28.00



Wann wird Gold wieder in US-Dollar steigen? Das lässt sich nur schwerlich sagen, ich denke jedoch dass die US-Notenbank spätestens im zweiten Quartal 2006 wieder beginnen muss die Zinsen zu senken. Sollte sich der Ölpreis bis dahin nicht wesentlich abgeschwächt haben und sich in den USA weiterhin kein Gesinnungswandel hinsichtlich Haushaltspolitik und insbesondere dem kostspieligen Antiterrorfeldzug und "Irak-Engagement" ergeben haben dürfte spätestens dann Gold in US-Dollar seinen Anstieg von einem eher ermäßigten Niveau fortsetzen können.

Ich nehme zudem weiterhin an dass die Loslösung des Yuan vom US-Dollar nicht ohne Folgen bleiben wird (dazu sei auf einen Artikel von mir vom Sommer 2003 verwiesen: [Der Zusammenbruch des US-Dollar-Standards](#)) - und hier ist jede Zeitangabe reine Spekulation.

Für mich ist die aktuelle US-Dollar-Erholung ein "Dead Cat Bounce". Ich denke dass der US-Dollar irgendwann in den kommenden 10 Jahren zusammenbrechen, d.h. eine unfassbare Phase der Inflation (im Sinne von exorbitanten Preissteigerungen) das aktuelle Weltwährungssystem sprengen wird. Daran glaube ich so lange wie z.B. immer stärker verfälschte staatliche Statistiken oder die globale Schuldenproblematik nicht (welt)politisch diskutiert werden.

Inflation und deren Folgen

Ich möchte einmal mehr darauf hinweisen dass "Inflation" eines der am meisten missverstandenen Phänomene der Wirtschaftswissenschaft ist und bis heute eigentlich keine klare Definition vorliegt.

Insbesondere werden regelmäßig Ursache und Wirkung vermischt. Umgangssprachlich ist Inflation einfach ein Anstieg des Preisniveaus, zentraler dürfte aber wohl sein worin die Ursache dessen liegt.

Es mag sicher Preisanstiege durch Mangel entsprechend des Prinzips von Angebot und Nachfrage geben, doch in der vom Menschen geprägten Geldgeschichte findet sich häufiger eine andere Ursache. Und da kommen wir zu dem Verständnis von Inflation welches die Aufblähung der Geldmenge meint. Historisch geschah dies immer dann wenn die politische Führung eines Reiches oder Landes zu viele Schulden angehäuft hatte - nicht selten eine Folge von exzessivem Lebensstil und/oder kriegerischen Abenteuern - und daher ihr Geldmonopol nutzte und die Qualität des Geldes durch Prägen oder Drucken zusätzlicher Geldeinheiten unterminierte.

Wir leben heute jedoch in einem Kreditgeldsystem, weshalb man sich Inflation heute nicht mehr in Form von "mehr Papier" vorstellen darf. Vielmehr meint Inflation heute dass - begünstigt durch historisch niedrige Zinsen - die Kreditsummen wachsen.

Generell spricht nichts gegen Kredit oder Zins wenn mit dem Geld eine Investition durchgeführt wird die (Mehr)wert schafft. Wann immer jedoch Geld zu günstig ist, d.h. zu einfach ein Kredit erhältlich ist und die Investitionsmöglichkeiten begrenzt sind ergibt sich die Gefahr von Fehlinvestitionen. Ein klares Zeichen dafür ist eine Aufblähung der Preise von Finanzinvestitionen weil hier klar zum Ausdruck kommt dass offenbar in der Realwirtschaft keine oder nur noch wenige lukrative Investitionen zu finden sind.

Selbst wenn wir heute kein Papiergeld mehr haben welches im Umlauf ist, so haben wir doch in elektronischer Form immer mehr mit Kaufkraft ausgestattetes Geld im Umlauf. Schulden und Vermögen sind die beiden Seiten der gleichen Medaille, weshalb wer auch immer auf die "Schuldenblase" hinweist auch auf die "Vermögensblase" hinweisen muss. Wie sonst ließe sich erklären dass nur kurz nach drei dramatischen Crash-Jahren (2000-2002) schon wieder die Spekulation global auf Hochtouren läuft, dass nun mehr nicht nur Aktien sondern alle Anlageklassen gleichzeitig im Preis "steigen"?!

Die extreme globale Liquidität flutet weiterhin einfach alle Anlageklassen: Aktien, Anleihen, Immobilien, Rohstoffe. Ich habe keine Ahnung wann dies ein Ende finden wird. Das einzige was ich mit recht großer Sicherheit sagen kann ist dass es kaum nachhaltig in allen Anlageklassen weiter aufwärts gehen kann. Irgendwann sind genug Häuser gebaut und die Preise zu hoch gestiegen als dass sich noch jemand ein solches leisten könnte.

Irgendwann sind die Anleihenrenditen real negativ. Irgendwann stoßen Gewinnmöglichkeiten der Aktiengesellschaften an ihre Grenzen wenn die Löhne nicht steigen und das Chance/Risiko-Profil verschlechtert sich erheblich. Irgendwann sind Rohstoffe so teuer dass die gestiegenen Kosten trotz deflationärem Globalisierungsdruck an die Kunden weitergegeben werden müssen ("Inflation"). Bis dahin jedoch möge die "Reise nach Jerusalem" lustig weiter gehen...

Interdependenz, Reflexivität, Komplexität - das böse Ende kommt zum Schluss!?

Meinem Vortrag beim "Reutlinger Investmentforum" ging ein durchaus interessanter Vortrag über Hedge Fonds voraus. Der Referent stellte unter anderem dar dass sich viele Hedge Fonds der Weise "absichern" dass sie historisch gegenläufige Investments kombinieren, etwa Aktien und Anleihen. Nun steigen aber beide Assetklassen schon eine Weile gleichzeitig, warum sollte nicht auch einmal eine Zeit kommen in der beide Assetklassen gleichzeitig fallen?

Doch nicht nur dass hier die üblichen Absicherungsstrategien scheitern, auch andere Bereiche sind derart miteinander verwebt dass ein Abschwung in einem Bereich unweigerlich einen eben solchen in einem anderen hervorrufen kann. So ist etwa der für die Weltwirtschaft so wichtige private Konsum der US-Verbraucher stark davon abhängig geworden dass sich die Assets immer weiter aufblähen. Alles ist irgendwie voneinander abhängig bzw. interdependent, alles hat Wechselwirkungen zueinander.

George Soros spricht in seinem Buch 'Die Alchemie der Finanzen' von "Reflexivität". Dies führt dazu dass es keinen Ort der Sicherheit mehr gibt. Bildlich gesprochen laufen wir auf einem Luftballon umher der immer weiter aufgeblasen wird. Es mag Stellen auf dem Luftballon geben die sich gegenüber dem Zentrum weniger stark aufblähen und doch wird man - egal wo man sich befindet - vom Platzen des Ganzen betroffen sein. Ich fürchte dass das "Endgame" um 2012 bis 2015 erfolgen wird - denn dann wird Peak Oil (= das Erreichen des globalen Fördermaximums bei Erdöl, vgl. [Börseninfo Ausgabe 26 \(PDF\)](#)) recht sicher ein Problem sein und die Baby Boomer Generation Geld für das Alter brauchen.

Kaum jemand vermag sich vorzustellen dass alles in sich zusammenfallen könnte. Und doch wird überall Wert in einer Währung ausgedrückt - man spricht von "Kaufkraft" - gehe es um Lebensversicherungen, Sparbuchstände, Löhne und Gehälter, Preise, Steuern, etc.. Historisch haben solche Inflationsexzesse wie

wir gerade eines solchen Zeugen werden immer gleich geendet.

Am Ende steht das Nichts, ein Luftballon ohne Luft, zusammengefallen auf seine Substanz. Ich weiß dass Ihnen das "extrem" vorkommen mag und natürlich kann ich nicht ausschließen dass es letztlich anders kommt, doch kein Mensch kann noch die Komplexität unserer Finanzmärkte überschauen und insofern kann niemand wirklich sagen was kommen wird. Ich tendiere zu den düsteren Szenarien, denn die Geschichte wiederholt sich immer wieder. Behalten Sie diese Grafik im Gedächtnis (und ersetzen Sie "Dollarkurs" durch "Goldpreis"):

Inflation im Deutschen Reich 1919-1923

Quelle: www.dhm.de/lemo/objekte/statistik/infstad/index.html

Abschließend sei bemerkt dass ich es weiterhin durchaus für möglich halte, dass sich für die US-Bürger das Blatt hin zu Deflation dreht. Das heißt nicht dass die Preise in den USA in großem Stil fallen müssen, doch eine Liquiditätskrise für weite Teile der Bevölkerung will ich nicht ausschließen. Womöglich kommt es durch permanent steigende staatliche Verschuldung nicht zum "Melt Down" den viele Deflationsanhänger sehen, doch es reicht schon aus wenn die reale Geldmenge zurückgeht um in den USA eine schmerzhaft Krise zu begründen.

Ich verweise hinsichtlich der Deflationsgefahr auf meinen Artikel von Anfang 2004 "[Global Doom - das Worst-Case-Szenario](#)", worin ich diese mögliche Variante einer Deflation bereits dargestellt habe. Ich habe es als "Worts-Case-Szenario" betitelt, weil es letztlich die negativen Aspekte von Inflation und Deflation gleichzeitig kombinieren würde.

Nochmals der Hinweis: es ist durchaus möglich dass ich mich irre - als gelernter Bankkaufmann und baldiger Diplomkaufmann der wohl seinen Arbeitsplatz in der Finanzbranche finden wird, hoffe ich es sogar fast schon. Es ist an Ihnen sich ein eigenes Bild zu machen und entsprechende Entscheidungen zu fällen.

© Marco Feiten
www.new-sense.net

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/1282--Ueber-Gold-Waehrungen-und-Inflation.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 1999-2020. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).