

# Wenn's ums Geld geht: Vertrauen ist gut, Gold ist besser

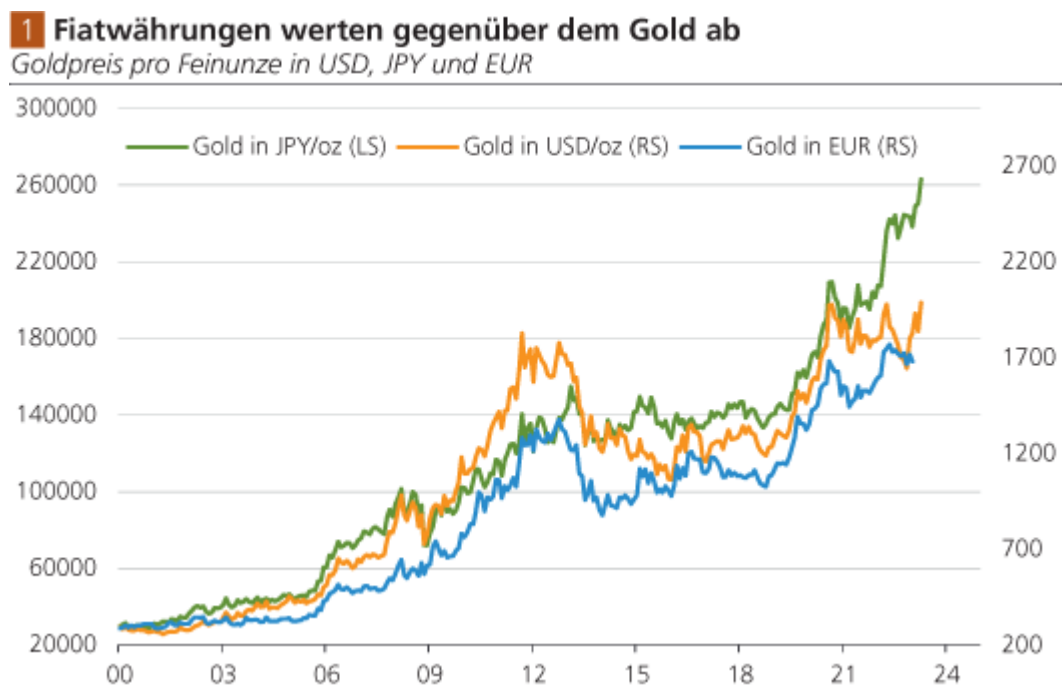
01.05.2023 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Das Verhältnis zwischen Goldpreis und ausstehender Geldmenge ist derzeit niedrig – es reflektiert das nach wie vor hohe Vertrauen in das Fiatgeld. Wir werten das als eine gute Gelegenheit für Anleger, um Positionen in physischem Gold und Silber auf- und auszubauen.

*"Vertrauen ist immer plump, der Zweifel fördert unsere Entwicklung." - Oscar Wilde.*

## Gold wird wertvoller

Wie Abb. 1 unmissverständlich zeigt, werten die offiziellen Fiatwährungen gegenüber dem Gold ab. Denn nichts anderes bedeutet es nämlich, wenn der Goldpreis, gemessen in US-Dollar, Euro & Co im Zeitablauf ansteigt. Zwar hat es seit dem Jahr 2000 auch immer wieder einzelne Phasen gegeben, in denen der Goldpreis in den offiziellen Fiatwährungen gesunken ist. Das jedoch war nur vorübergehend der Fall. Die unterliegende Trendentwicklung des Goldpreises war unmissverständlich: Sie war im Trendverlauf nach oben gerichtet. Die Gründe für diesen Befund sind vielfältig. Allerdings sticht ein Grund ganz besonders hervor.



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Das heutige Fiatgeldsystem ist inflationär, das heißt, es sorgt für ein Ansteigen nahezu aller Güterpreise im Zeitablauf: Ob Konsum-, Produktions- oder Vermögensgüterpreise, sie alle steigen über die Jahre hinweg gesehen an. Dafür sorgt die chronische Vermehrung der Fiatgeldmengen. Genauer: Die Fiatgeldmengen werden weitaus stärker ausgedehnt, als das Güterangebot zunimmt. Die damit verbundene Kaufkraftentwertung des Fiatgeldes zeigt sich nicht nur in ansteigenden Konsum- und Vermögenspreisen, sondern auch in einem steigenden Preis für Gold (und auch zunehmenden Silberpreis).

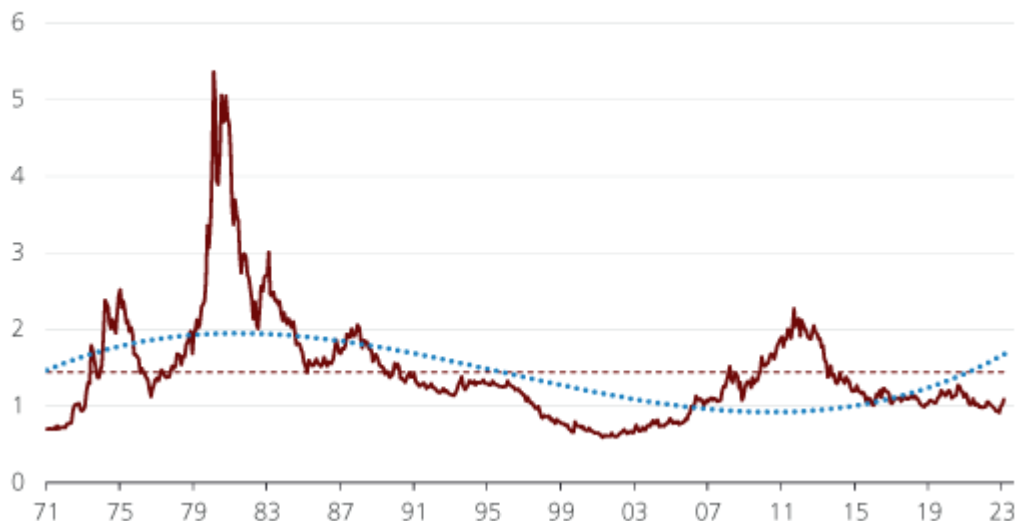
Aber der Goldpreis hat nicht nur den generellen Preisauftrieb der Güterpreise mitgemacht, sondern er hat auch Krisenphasen reflektiert. Eine Möglichkeit, das zu illustrieren, besteht darin, die Entwicklung des Goldpreises im Verhältnis zur Geldmengenentwicklung zu zeigen. Die Idee dahinter ist, dass ein steigender Goldpreis relativ zur Geldmengenausweitung "Marktstress" andeutet: beispielsweise die Sorge der Anleger

vor steigender Inflation; oder Zahlungsausfallprobleme im Kreditsystem, wenn Banken nicht mehr in der Lage oder willens sind, die Geldmenge per Kreditvergabe auszuweiten.

Abb. 2 zeigt den Zusammenhang zwischen Goldpreis (USD/oz) und US-Geldmenge M2 (stellvertretend für die weltweite Geldmenge). Wie zu erkennen ist, hat diese Zeitserie stark geschwankt. Sie stieg seit den frühen 1970er Jahren stark an, erreichte ihren höchsten Wert im Februar 1980, fiel danach stark ab. Ab etwa 2000 begann sie wieder anzusteigen, erreichte im Herbst 2011 ihren jüngsten Hochpunkt und liegt aktuell (Februar 2013) bei 1,08 – und damit 25 Prozent unter ihrem langfristigen Durchschnittswert von 1,44. Das würde dafür sprechen, dass die Marktakteure derzeit keine erhöhten Krisensorgen umtreiben, dass also der Goldpreis derzeit keine (erhöhte) Versicherungsprämie beinhaltet.

## 2 Zyklische Bewertung des Goldes im Verhältnis zur Geldmenge

Goldpreis (USD/oz) im Verhältnis zur US-Geldmenge M2 (indexiert\*) und Trendverlauf\*\*



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

\*Serien sind indexiert (Jan. '73 = 100). \*\*Mittelwert sowie polynomischer Trend. Liegt die Zeitserie über (unter) den Trendlinien, so deutet das unserer Interpretation nach auf eine erhöhte (verminderte) Versicherungsprämie im Goldpreis hin.

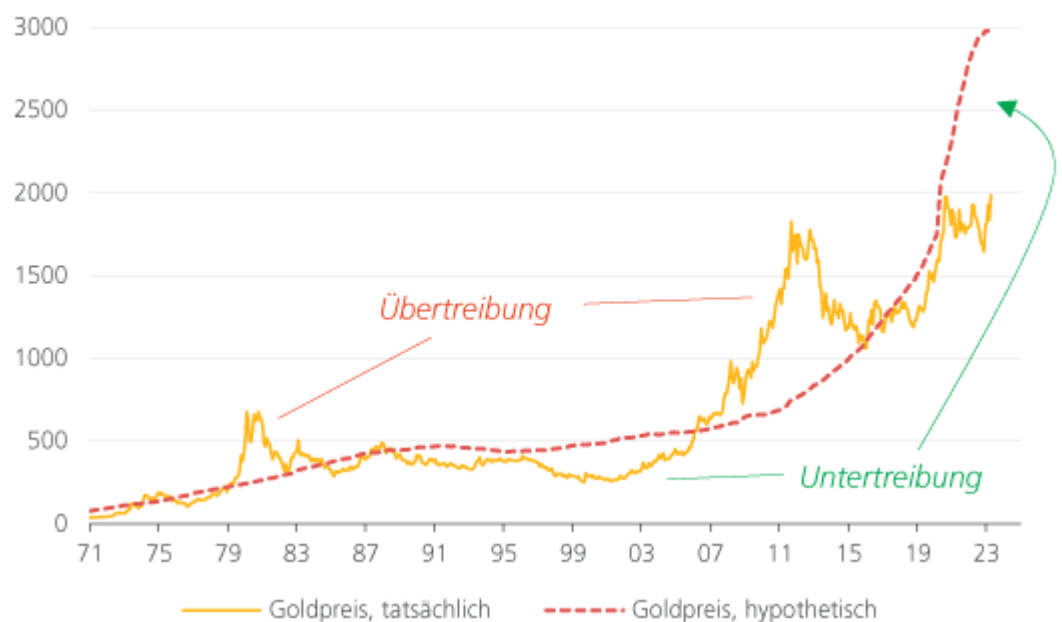
Allerdings ist zu berücksichtigen, dass das Goldpreis-Geldmengen-Verhältnis nicht notwendigerweise ein konstantes ist beziehungsweise sein muss. Denn es mag Phasen gegeben haben, in denen die Marktakteure das Gold als Anlage- und Absicherungsinstrument höher oder aber auch weniger stark wertgeschätzt haben im Verhältnis zu ausstehenden US-Dollar-Geldmenge. Eine Trendfigur, die das zu beobachtende wechselhafte Verhältnis von Gold und Geldmenge vergleichsweise besser wiedergibt, ist ein geschwungener Trendpfad (dargestellt durch die gepunktete Linie in Abb. 2).

### Geldmenge und Goldpreis

Wählt man diesen geschwungenen Trend zum Beurteilungsmaßstab, zeigt sich ebenfalls, dass die Marktakteure dem Goldpreis ab etwa Mitte 2017 eine zusehends verminderte Versicherungsprämie zugewiesen haben, eine Entwicklung, die bis zum aktuellen Rand (Februar 2023) weiter zugenommen hat. Vor diesem Hintergrund liegt die Beurteilung nahe, dass der Goldpreis aktuell nicht teuer ist, wenn man die historisch beobachtbaren Relationen zwischen dem Goldpreis und der US-Dollar-Geldmenge in Betracht zieht. Diese Betrachtungsweise lässt eine weitere Anwendung zu: nämlich die Ermittlung eines hypothetischen Goldpreises:

### 3 „Hypothetischer Goldpreis“ viel höher als Marktpreis des Goldes

Goldpreis (USD/oz), tatsächlich und hypothetisch\*



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. \*Siehe Anmerkungen unter Abb. 2.

Der hypothetische Goldpreis ist der Preis des Goldes, der sich dann ergeben würde, wenn die zwischen Goldpreis und US-Dollar-Geldmenge beobachtbare Trendfigur bei tatsächlich gegebener Geldmenge den Goldpreis maßgeblich bestimmt. Das Ergebnis dieser "Übung" ist in Abb. 3 dargestellt. Man erkennt eine "Preisübertreibung" von den späten 1979er bis zu den 1984er Jahren, ab etwa 1988 eine bis etwa 2006 langanhaltende "Unterbewertung" des Goldpreises, gefolgt von einer mächtigen "Überbewertung", die im Herbst 2011 ihren Hochpunkt erreichte und sich bis etwa 2014 wieder abbaute.

Ab etwa Frühjahr 2020 hat sich die bisher größte Unterbewertung des Goldpreises im Betrachtungszeitraum aufgebaut. Würde man sein Urteil allein auf diese Modellierung stützen, so käme man auf einen hypothetischen Goldpreis von etwa 3.000 USD/oz, während der aktuelle Goldpreis bei knapp 2.000 USD/oz liegt.

Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Ermittlung des hypothetischen Goldpreises unter anderem annimmt, dass der Goldpreis in vorhersehbarer Weise (nämlich durch die unterstellte Trendfigur) auf die Geldmenge beziehungsweise deren Veränderung reagiert. In den letzten Monaten ist die US-Geldmenge M2 deutlich gesunken, und das hat den Anstieg des hypothetischen Goldpreises abgeschwächt (ihn allerdings nicht gemindert, da die Trendfigur des Gold-Geldmengen-Verhältnisses annahmegemäß (zyklisch) steigt). Die "Lücke" zwischen dem hypothetischen Goldpreis und dem aktuellen Goldpreis ist in jedem Falle jedoch auffällig groß, signalisiert tendenziell eine starke Unterbewertung Goldes.

#### Hohes Vertrauen

Es drängt sich hier allerdings die Frage auf, warum das Gold gerade in der aktuell besonders schwierigen Marktphase (man denke hier nur an die Hochinflation, den Ukraine-Krieg, die wachsenden wirtschaftlichen und politischen Spannungen zwischen dem Westen und vielen nicht-westlichen Volkswirtschaften unter der Führung Chinas) derart stark unterbewertet sein sollte? Kann es vielleicht sein, dass sich eine strukturelle Änderung in der Bewertung des Goldes eingestellt hat? Dass die Marktakteure im Gold nicht mehr wie in den Jahrzehnten zuvor einen "sicheren Hafen" erblicken und es entsprechend nachfragen?

Ein solcher Verdacht ist nicht leichtfertig von der Hand zu weisen. Denn die Marktakteure haben ganz offensichtlich nach wie vor großes Vertrauen, dass es den Zentralbanken und Staaten gelingen wird, unliebsame Krisen abzuwenden; dass die Zentralbanken die Hochinflation (für die sie mit ihrer gewaltigen Geldmengenvermehrung gesorgt haben) wieder reduzieren werden; und dass vor allem auch die gewaltigen wirtschaftspolitischen Umwälzungen – Stichwort Abkehr von fossilen Brennstoffen und "Globalisierungsrückbau" – die volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit und damit letztlich auch die Schuldentragfähigkeit der Volkswirtschaften nicht übermäßig beeinträchtigen.

Selbst die Erschütterungen im US-Bankensystem waren so schnell vorbei, wie sie gekommen waren – dank dem Eingreifen der US-Zentralbank, die notleidenden Banken sofort per Kredit neues Geld bereitgestellt hat. Anleger und Investoren scheinen sich recht sicher zu fühlen, dass der Konjunktur und dem Finanzsystem – im Fall der Fälle – eine groß angelegte Rettungsaktion, ein "Mega-Bail-Out", zuteilwird. Und dies dürfte auch der Grund sein, warum die meisten Anleger und Investoren weiterhin auf den Fortgang, nicht auf ein abruptes Ende des Fiatgeldsystems setzen. Das ist eine Anlagestrategie, die dann aufgeht, wenn die Mehrheit mitspielt, wenn ihr Vertrauen ungebrochen bleibt.

Doch das fortgesetzte Abwehren von Krisen wird sehr wahrscheinlich ein Opfer haben – und zwar die Kaufkraft des Geldes. Sie wird absehbar weiter in die Knie gehen, wenn die Bezahlung offener Rechnungen wieder und wieder mit neu geschaffenem Geld erfolgt, und wenn immer neues Geld ausgegeben wird, um den chronischen Verschuldungsaufbau vor allem der Staaten zu finanzieren. Genau das ist ein guter Grund, physisches Gold und Silber als eine Art Versicherung im eigenen Portfolio zu halten. Die Edelmetalle sind quasi eine Versicherung, die im Zeitablauf an Wert gewinnt.

Darüber sollten keine Zweifel aufkommen, auch wenn die Preise der Edelmetalle nicht fortgesetzt steigen, sondern sich zeitweise auch einmal seitwärts bewegen.

Man überdramatisiert daher nicht, wenn man als Anleger sich dafür entscheidet, zumindest einen Teil des Portfolios physischem Gold und Silber anzuvertrauen – eine Entscheidung, die sich in den letzten gut 20 Jahren bestens bewährt hat.

Denn man sollte nicht übersehen, dass das aktuell "ungebrochene Vertrauen", das viele Investoren immer noch dem Fiatgeldsystem und den wirtschaftlichen und politischen Strukturen, die es hervorgebracht hat, entgegenzubringen scheinen, endlich ist. Es lässt sich jedoch nicht sagen, wie und wann das Vertrauen dem Misstrauen weicht. Wenn aber nicht in Zweifel zu ziehen ist, dass es einmal so kommt, dann macht es eben Sinn, physisches Gold und Silber als Versicherung im Portfolio vorzuhalten.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit  
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/577893--Wenns-ums-Geld-geht--Vertrauen-ist-gut-Gold-ist-besser.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](#).