

Gold – eine überschätzte Asset-Klasse

Der Schlüssel zum Reichtum?



Autor Gerd Kommer

Mit der Verlässlichkeit von „Täglich grüßt das Murmeltier“ melden sich die sogenannten „Goldbugs“, die unerschütterlichen Anhänger von Gold als attraktiver Anlageklasse, stets dann zu Wort, wenn eine anhaltende Aktien-Baisse im Gange ist oder wenn uns eine politische Krise ängstigt. Dann wird Gold als „sicherer Hafen“, als Sachwert, als Inflations-Hedge be-

schworen und auf die jüngsten Goldpreissteigerungen verwiesen. Auch derzeit ist Gold als Investment wieder überaus populär. Dementsprechend kamen voriges Jahr in Deutschland mehrere Gold-ETF auf den Markt, die es Investoren erlauben, das eher lästige Kaufen von Goldmünzen oder Barren durch ein bequemes, börsenfähiges Anlagevehikel für jeden Anleger zu ersetzen. Doch was ist dran an Gold als Investment aus der Perspektive eines langfristigen Anlegers? Bei näherem Hinsehen leider nicht allzu viel.

Klasse, doch leider sind solche 10-Jahres-Renditen bei Gold eher eine Ausnahme. Die nachfolgende Tabelle listet die langfristigen realen, also inflationsbereinigten, Renditen von Gold in US Dollar seit 1872 auf. Gold schlug zwar in den letzten zehn Jahren mit 9,4% pa (nominal in Euro) jede andere Asset-Klasse, doch leider sind solche 10-Jahres-Renditen bei Gold eher eine Ausnahme. Die nachfolgende Tabelle listet die langfristigen realen (also inflationsbereinigten) Renditen von Gold (in US Dollar) seit 1872 auf.

Tabelle 1: Langfristige Goldpreisveränderungen in US Dollar

Von	Bis	Anzahl Jahre	Reale Rendite (exkl. Inflation ²)
Überlappende Langfristzeiträume			
1872	2008	137	0,6 % pa
1940	2008	69	0,8 % pa
Nicht-überlappende 20-Jahres-Intervalle			
1889	1908	20	-0,4 % pa
1909	1928	20	-3,2 % pa
1929	1948	20	1,9 % pa
1949	1968	20	-1,4 % pa
1969	1988	20	6,9 % pa
1989	2008	20	0,8 % pa

Daten: www.finfacts.ie

Tabelle 2: Gold und Aktien im Vergleich

1978 bis 2008 (30 Jahre)	Goldpreis (in Euro)	MSCI World Aktienindex (in Euro)
Rendite (inkl. Inflation) ¹	4,3 % pa	8,9 % pa
Risiko: Standardabweichung	16 %	24 %
Risiko: Maximaler Drawdown ³	-44%	-58 %
Inflationsschutz: Korrelation mit Inflation (*)	0,0	+0,1
1939 bis 1945 (6 Jahre)	Goldpreis (in USD)	S&P 500-Aktienindex (in USD)
„Sicherer Hafen-Test“: Reale Rendite (**)	-2,7 % pa	7,8 % pa

(*) Auf Basis der Kalenderjahresrenditen.
 (***) Auf Basis der Kalenderjahresrenditen in US-Dollar, Aktienangabe bezieht sich auf den amerikanischen S&P 500-Index, da der MSCI World-Index erst ab 1970 vorliegt. Zwar schlug Gold deutsche Aktien und Anleihen während des zweiten Weltkrieges aber das galt vermutlich auch für fast jede andere ausländische Asset-Klasse.

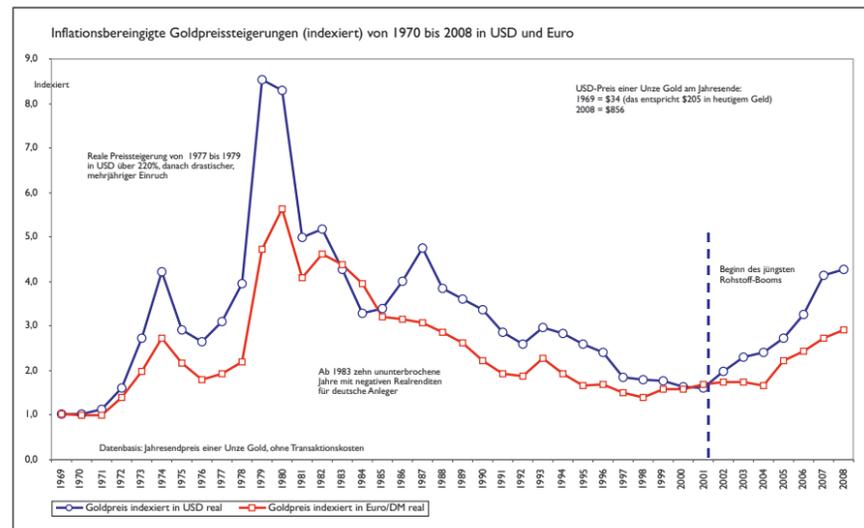
¹ Es handelt sich genau genommen um ein „ETC“ (exchange traded commodity) von Lyxor (BNP Paribas) mit der ISIN DE000A0LP781, Verwaltungsgebühr 0,40% pa. Gold in Höhe des Nettoanlagevermögens wird von dem ETC physisch vorgehalten.
² Alle Renditeangaben in diesem Artikel verstehen sich ohne Kosten und Steuern.
³ Die Standardabweichung ist eine statistische Maßzahl für die Streuung einer Gruppe von Einzelwerten (zum Beispiel Jahresrenditen im Zeitablauf) um ihren arithmetischen Mittelwert herum. Als Faustregel kann man sagen, dass ein Drittel der künftig zu erwartenden Renditen schlechter sein wird als die Durchschnittsrendite abzüglich einer Standardabweichung.



Entzaubert? Folgt man den statistischen Daten von Gerd Kommer, dann hat Gold auf lange Sicht keinerlei Reize.

Die Zahlen in Tabelle 1 verdeutlichen, dass es mit der langfristigen Rendite von Gold nicht so sehr weit her ist. De facto liegt sie zwischen einem halben und einem Prozent per annum, während dieser Wert für Standardwerte-Aktien etwa 6

bis 7 Prozent beträgt (mehr für Nebenwerte, Value- und Schwellenländeraktien). Bezüglich des Risikos im Sinne der Standardabweichung³ und des maximalen Drawdowns⁴ liegt das gelbe Metall – trotz merklich niedrigerer Renditen – etwa auf der Höhe von Aktien, wie Tabelle 2 illustriert. Selbst der angebliche „Sichere-Hafen-Status“ von Gold ist fragwürdig, wenn man sich seinen realen Wertverlust während des zweiten Weltkrieges, der größten politischen Krise der modernen Geschichte, vergegenwärtigt. Auch der Inflationsschutz von Gold ist eher schwach. Zum einen korreliert das Edelmetall – jedenfalls mit der deutschen Inflation – langfristig nicht stärker als globale Aktien, zum anderen müsste eine Asset-Klasse, um wirklichen Inflationsschutz zu bieten, eine spürbar über der Inflation liegende Langfristrendite aufweisen, was bei Gold kaum der Fall ist. Grafik 1 zeigt die indizierte reale Entwicklung des Goldpreises in den 39 Jahren von 1970 bis Ende 2008. Es wird deutlich, dass ein Anleger, der Gold Ende der 70er oder Anfang der 80er Jahre kaufte, bis heute seinen Einstandspreis nicht wieder gesehen hat. In dieser Zeit hätte sich ein Investment in Standardwerte-Aktien real fast vierfach. Eine banale Sparbuchanlage



wäre real immerhin um 60% angewachsen, und das – im Unterschied zu Gold – ohne negative Schwankungen, also ohne Risiko.

Angesichts dieser ernüchternden Zahlen muss man sich fragen, woher der Mythos und die Popularität von Gold als Asset-Klasse kommen – vermutlich eher aus inzwischen nicht mehr hinterfragtem „Stammtischdenken“.

„Sich auf Gold zu verlassen, ist keine rationale Strategie.“

Dieses wiederum mag aus unzähligen Überlieferungen von Gold als Synonym für Reichtum in Romanen und historischen Dokumenten buchstäblich seit der Antike herrühren; darüberhinaus hat der

Gold-Nimbus vielleicht auch mit der physischen Schönheit des Metalls und mit seiner Unzerstörbarkeit zu tun. Und schlussendlich dürfte die unter Anlegern allgemein übliche Verwechslung von realen und nominalen Renditen ebenfalls zum Mythos beitragen.

Alles in allem ist das Fazit jedoch klar: Wer mit seinem Kapital sehr langfristig Vermögen bilden will, statt es nur zu konservieren, dem hilft Gold allenfalls zufällig weiter, also bei großem spekulativem Glück. Sich darauf zu verlassen, ist keine rationale Strategie. Nennenswerte Vermögensbildung aus Kapitalanlagen geht langfristig nur mit Aktien; diese sind momentan überdies günstig bewertet.

Zum Autor: Gerd Kommer ist im Firmenkundengeschäft einer Londoner Bank tätig. Sein Buch „Souverän Investieren“ (Campus, 2007) stellt eine ETF-basierte, breit diversifizierte, passive Anlagestrategie für Privatanleger dar, die simpel umzusetzen ist. Im August 2009 wird sein Buch „Die Buy-And-Hold-Bibel“ bei Campus erscheinen.

Bereits heute bestellen: info@bhm-marketing.de



Hier erfahren Sie mehr – Porsche Online: Telefon 01805 356 911, Fax: 912 (EUR 0,14/min) oder www.porsche.de.

**Angenommen, Sie hätten 3 Wünsche frei.
Welche anderen 2 würden Sie sich noch erfüllen?**

Branchen: Edelmetalle				1 Jahr				3 Jahre			
Fonds	ISIN	Performance	Rang	Fonds	ISIN	Performance	Rang				
Gold Bullion Secs USD	GB00B00FHZ82	8,26	1	Gold Bullion Secs USD	GB00B00FHZ82	27,84	1				
MVM LUX SICAV-frontrunner earth	LU0155611493	-18,5	2	BGF World Gold A2 USD	LU0055631609	-16,88	2				
Market Access AMEX Gold BUGS	LU0259322260	-22	3	ETFS Silver	GB00B15KY328	-20,86	3				
ETFS Silver	GB00B15KY328	-22,36	4	PIA Gold Stock A	AT0000857040	-21,47	4				
SGAM Fund Eq Gold Mines A	LU0006229875	-26,61	5	DJE-Gold & Ressourcen P	LU0159550077	-21,89	5				
PIA Gold Stock A	AT0000857040	-27,1	6	DWS Invest Gold + Prc Mtls \$ LC	LU0273159177	-23,47	6				
DJE-Gold & Ressourcen P	LU0159550077	-30,25	7	SGAM Fund Eq Gold Mines A	LU0006229875	-25,44	7				
DWS Invest Gold + Prc Mtls \$ LC	LU0273159177	-30,72	8	LODH InvWo Gold Exp EUR P A	LU0172581844	-26,04	8				
BGF World Gold A2 USD	LU0055631609	-31,04	9	Investec Global Gold A Acc GBP	GB00B12B5505	-26,65	9				
LODH InvWo Gold Exp EUR P A	LU0172581844	-35,22	10	MVM LUX SICAV-frontrunner earth	LU0155611493	-26,9	10				
LODH InvWo Gold Exp USD P A	LU0172583626	-35,54	11	LODH InvWo Gold Exp USD P A	LU0172583626	-27,93	11				
DWS Goldminenaktien Typ O	DE0009769828	-35,7	12	PEH Q-Goldmines	LU0070355788	-34,11	12				
Investec Global Gold A Acc GBP	GB00B12B5505	-38,09	13	DWS Goldminenaktien Typ O	DE0009769828	-34,9	13				
NOAH-Mix OP	DE0009799536	-38,97	14	Craton Capital Precious Metal A	LI0016742681	-42,08	14				
Craton Capital Precious Metal A	LI0016742681	-44,47	15	NOAH-Mix OP	DE0009799536	-42,84	15				
PEH Q-Goldmines	LU0070355788	-47,04	16	JB Gold Equity (CHF) B	LU0223331439	-43,58	16				
JB Gold Equity (USD) B	LU0175576296	-49,19	17	JB Gold Equity (USD) B	LU0175576296	-43,69	17				
JB Gold Equity (CHF) B	LU0223331439	-49,4	18	NESTOR Gold Fonds	LU0147784465	-46,06	18				
NESTOR Gold Fonds	LU0147784465	-52,09	19	STABILITAS Gold+Ressourcen P	LU0229009351	-71,22	19				
STABILITAS Pacific Gold+Metals P	LU0290140358	-63,51	20	STABILITAS Silber+Weissmetalle P	LU0265803667	-77,08	20				
STABILITAS Gold+Ressourcen P	LU0229009351	-64,35	21								
STABILITAS Gold+Res Spec Sit P	LU0308790152	-73,89	22								
STABILITAS Silber+Weissmetalle P	LU0265803667	-75,63	23								

Bei den rot markierten Produkten handelt es sich um ETCs.

Stand: 31.12.2008 · Quelle: Morningstar

