

Harte Währung, einfacher Handel

Von Martina Gruber und Steffen Orben



Dass die Nachfrage nach Gold in Krisenzeiten steigt, ist keine überraschende Entwicklung, sondern der normale Trend aus vielen Zyklen. Den unverändert hohen Stellenwert dieses Rohstoffes als sicherer Hafen für Investoren erklärt aus Sicht der Autoren neben der nachweislich niedrigeren Volatilität sowie der relativen Unabhängigkeit von der Aktienkursentwicklung auch das weiterhin sehr begrenzte Angebot auf den Erzeugermärkten. Eine wachsende Bedeutung der Anlageklasse Gold registrieren sie seit der Börsennotierung physisch gedeckter ETC vor knapp vier Jahren. Der Zuspruch erstreckt sich nicht zuletzt auf institutionelle Investoren, die die Eigenschaften zur Diversifikation des Portfolios und als Schutz vor Inflation suchen.

Red.

Früher zogen Gold und damit die Aussicht auf schnellen Reichtum vor allem Abenteuerer an, die dann meistens mühsam nach dem Edelmetall schürften. Heute reizt Investoren Gold dagegen vor allem als „sicherer Hafen“. So haben die Marktverwerfungen der zurückliegenden Jahre infolge der weltweiten Finanzkrise sowie aufgrund der hohen Staatsverschuldung von Griechenland und anderen Industrienationen Gold noch einmal als Krisenwährung bestätigt. Gegenläufig zu den nach-

gebenden Aktienmärkten stieg der Goldpreis erstmals über 32 Euro pro Gramm oder 1 000 Euro je Feinunze.

Steigende Nachfrage – knappes Goldangebot

Dank der seit 2006 an der Deutschen Börse gelisteten Exchange Traded Commodities (ETC) auf Gold lassen sich Positionen in dem Edelmetall kostengünstig umsetzen und flexibel handeln. Mit Abstand am meisten in diesem Segment gehandelt wird das seit Ende 2007 notierte Xetra-Gold, das mittlerweile über 50 Tonnen Gold im Wert von mehr als 1,5 Milliarden Euro verwahrt.

Gold genießt seinen Ruf als sichere Krisenwährung zu Recht. Denn es entwickelt sich weitgehend unabhängig vom Auf und Ab der weltweiten Aktienmärkte. Seit 1990 hat sich der Wert von Gold in Euro mehr als verdreifacht und ist gerade in den zurück liegenden fünf Jahren steil angestiegen. Die tägliche Volatilität des Goldpreises, also seine Preisschwankungen,

liegen mit durchschnittlich lediglich 0,96 Prozent weit unter der eines diversifizierten Index wie dem Dax, der einen durchschnittlichen täglichen Volatilitätswert von 1,38 Prozent aufweist. Bei diesem Betrachtungszeitraum vom 2. Januar 1988 bis zum Oktober 2007 sind die extremen Schwankungen der Aktienmärkte nach der Lehman-Pleite sogar noch gar nicht berücksichtigt.

Ein Grund für die stetig steigende Entwicklung des Goldpreises in den vergangenen Jahren ist das begrenzte Angebot. Laut dem World Gold Council, einer Interessenvertretung der führenden Goldminengesellschaften, liegt das jährliche Angebot an Gold seit zehn Jahren nahezu konstant bei 4 000 Tonnen. Allerdings entfällt hiervon nur ein Teil auf eine tatsächliche Ausweitung der Goldmenge durch die Förderung von Gold. Die Förderkapazitäten der Minengesellschaften sind begrenzt, und sie müssen teilweise mit dem neu gefördertem Gold Lieferansprüche bedienen, die sie zuvor eingegangen sind. Nach Angaben des World Gold Council gibt es lediglich noch zirka 30 000 Tonnen Gold, die sich mit der heutigen Technik wirtschaftlich fördern lassen. Neben der Förderung neuen Goldes decken das Recycling und der Goldverkauf von Zentralbanken das jährliche Angebot.

Aufgrund des begrenzten Angebots besteht ein struktureller Nachfrageüberhang. Eine zunehmende Nachfrage führt daher zu

Zu den Autoren

Martina Gruber und **Steffen Orben** sind Geschäftsführer der Deutschen Börse Commodities GmbH, Frankfurt am Main.

Abbildung 1: Goldpreisentwicklung von 1980 bis 2010

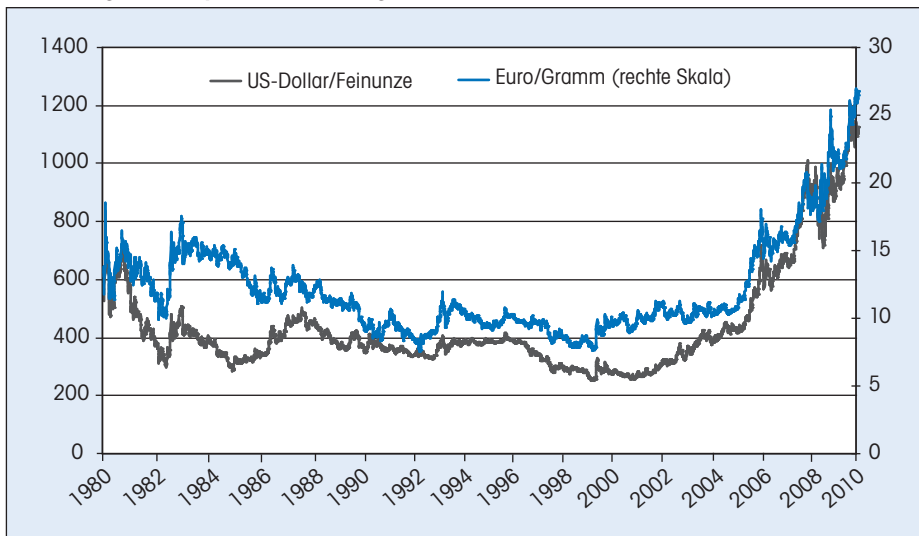
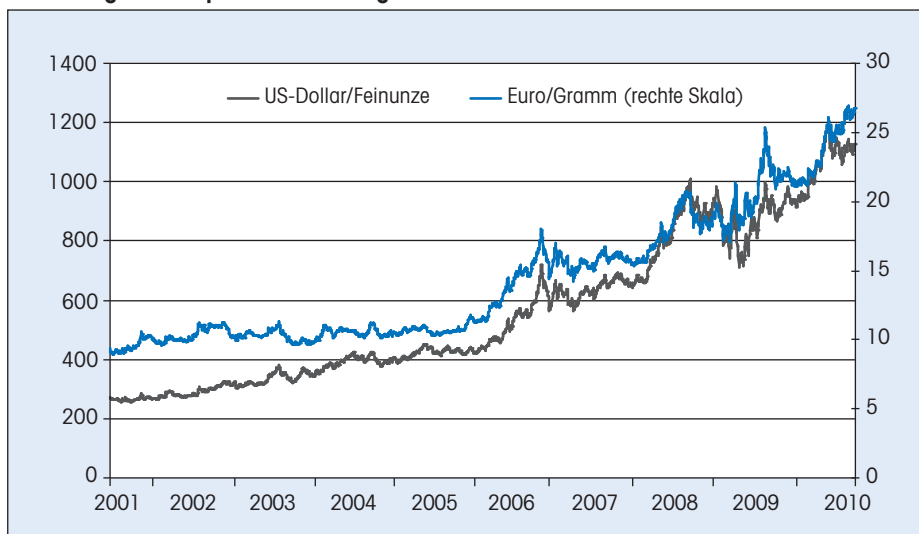


Abbildung 2: Goldpreisentwicklung von 2001 bis 2010



steigenden Goldkursen, während sich andersrum das Angebot aus Förderung und Recycling bei sinkenden Preisen weiter verknappt und so Preisstürze verhindert. In den vergangenen Jahren ist insbesondere die Nachfrage von Investoren nach Gold gestiegen.

Gold als sicherer Vermögensgrundstock

Das knappe Angebot macht Gold zu einem sicheren Vermögensgrundstock. Denn der Goldpreis entwickelt sich unabhängig von den weltweiten Aktien- und Anleihemärkten und steigt besonders in Krisenzeiten auf-

grund der zunehmenden Nachfrage durch Investoren. Gold hilft daher, das Portfolio effektiv zu diversifizieren und ihm eine krisenfeste Komponente beizumischen. Zudem bietet Gold Schutz vor Währungsschwankungen. Zuletzt hat der ansteigende Goldpreis in Euro beispielsweise dessen fallenden Wechselkurs zum US-Dollar mehr als kompensiert und Anlegern Währungsverluste erspart.

Da Gold weltweit als unabhängiger Wertmaßstab anerkannt wird, kann es helfen, Währungsrisiken auszuklammern. Im Gegensatz zu anderen Anlagen zeigt sich Gold historisch damit auch bei einer stei-

genden Inflation, die aktuell teilweise aufgrund der hohen Staatsverschuldung in der Eurozone befürchtet wird, als wertbeständig. Gold erweist sich also in unterschiedlichen volkswirtschaftlichen Szenarien als „sicherer Hafen“ für Investoren.

Seit der Börsennotierung physisch gedeckter ETC vor knapp vier Jahren hat Gold als Anlageklasse besonders schnell an Bedeutung gewonnen. Mit ihnen profitieren Anleger von den Vorteilen des günstigen und flexiblen Börsenhandels. Xetra-Gold beispielsweise verbrieft Investments ab einem Gramm Gold, also aktuell einem Wert von mehr als 30 Euro, und hinterlegt dieses physisch.

Anleger können so physisch in Gold investieren und im Gegensatz zu einem Kauf von Münzen oder Goldbarren ihre Anlage-summe flexibel bestimmen. Während die Transaktion im Börsenhandel sofort ausgeführt wird, kann es beim Münzkauf zudem gerade bei unruhigen Märkten und einer großen Nachfrage nach Gold zu längeren Lieferzeiten kommen. Bei Xetra-Gold entfallen zudem Aufschläge sowie Liefer- und Prägekosten. Stattdessen bezahlen Investoren lediglich die üblichen Transaktionsgebühren ihrer Hausbank und einen Spread von maximal ein Prozent, wobei dieser meistens weit unter diesem Maximalwert liegt und in der Regel rund 0,1 Prozent beträgt. Zudem können Anleger über die Börse auch beim Handel von Gold Limit-Orders und die gängigen Orderzusätze nutzen, um Kauf oder Verkauf zu einem günstigen Moment sicherzustellen oder Gewinne mitzunehmen.

Physische Lieferung möglich

Bei Xetra-Gold sparen sich Anleger zudem Managementgebühren und Versicherungskosten. Der Anleger zahlt lediglich die Kosten der Depoführung, die ihm seine Bank in Rechnung stellt. Im Unterschied zu anderen physisch hinterlegten Produkten wird diese Gebühr nicht von dem hinterlegten Gold abgezogen, sondern über die jewei-

lige Depotbank abgerechnet. Auch über lange Anlagezeiträume bleibt so die hinterlegte Goldmenge konstant, und ein Anteil Xetra-Gold verbrieft dauerhaft ein Gramm des Edelmetalls. Bereits mehr als 300 Anleger haben sich seit der Erstnotiz von Xetra-Gold im Dezember 2007 die jeweilige Goldmenge an ihre Hausbank ausliefern lassen.

Die Lieferzeiträume für das physische Gold betragen in der Regel zwischen vier Tagen für Standardbarren und maximal zwei Wochen für Kleinbarren. Die Kosten richten sich nach der gewünschten Stückelung des hinterlegten Goldes in Münzen und Barren unterschiedlicher Größe. Beispielsweise kostet die Auslieferung eines Ein-Kilogramm-Barrens innerhalb Deutschlands rund 290 Euro, was bei dem aktuellen Goldkurs weniger als ein Prozent der Anlagesumme ausmacht.

Passendes Instrument für institutionelle Investments in Gold

Seine Eigenschaften zur Diversifikation des Portfolios und als Schutz vor Inflation machen Gold auch für institutionelle Investoren attraktiv. Allerdings ist bei ihnen aus aufsichtsrechtlichen Gründen vielfach eine physische Lieferung von Rohstoffen nicht möglich. Xetra-Gold sieht daher alternativ zu einer Auslieferung des hinterlegten Edelmetalls auch eine Auszahlung des Gegenwertes durch die Deutsche Bank vor, welche die Emission begleitet.

Das Gold wird hierbei nach Auftragseingang innerhalb eines Handelstags zum Kurs des Goldpreisfixing der London Bullion Market Association (LBMA) verkauft. Bei der Auszahlung des Goldes wird eine Gebühr von 0,02 Euro pro Xetra-Gold Anteil, also wenigen Basispunkten, fällig.

Zudem profitieren institutionelle Anleger von der hohen Liquidität im Börsenhandel, dank der sie jederzeit auch größere Anlagesummen flexibel und günstig bewegen können. Allein in der ersten Maiwoche er-

warben Anleger über Xetra-Gold so rund 3,7 Tonnen des Edelmetalls. Das Handelsvolumen entsprach in dieser Woche einem Wert von mehr als 100 Millionen Euro, wobei die Liquidität des Gold-ETC zusätzlich von Wertpapierhandelsbanken gestützt wird.

Investoren können mit Xetra-Gold den flexiblen Handel über die Börse mit einem physischen Investment in Gold verbinden.

Denn es ist vollständig durch Gold gedeckt. 95 Prozent des Goldes wird hinterlegt, und fünf Prozent sind durch Lieferansprüche auf Gold gegen die Umicore AG & Co. KG gedeckt – wodurch ein Emittentenrisiko praktisch ausgeschlossen ist. Institutionellen und privaten Anlegern bietet sich so eine günstige und einfache Möglichkeit, um in den „sicheren Hafen“ Gold zu investieren und sich gegen Krisen abzusichern. ■