

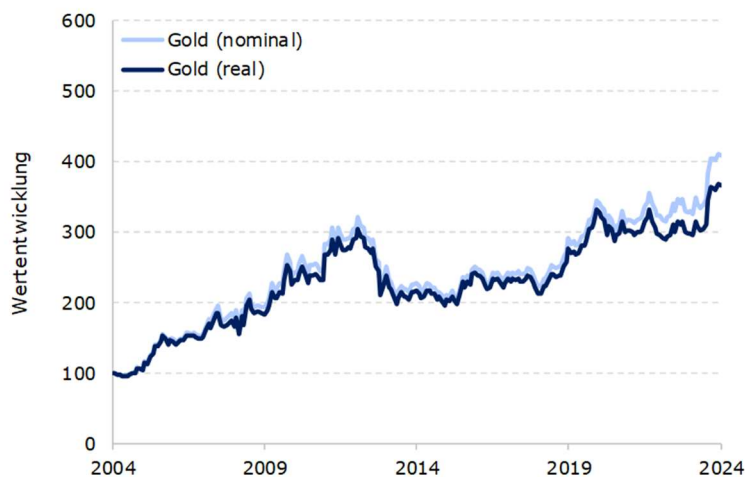
# Streiflicht: Kommentar No. 128

Dr. Thomas Steinemann, CIO Privatbank Bellerive AG

## Goldpreis: Einbahnstrasse nach oben?

Der Goldpreis scheint keine Grenzen nach oben zu kennen. Mit einem aktuellen Kurs von rund 2600 US-Dollar pro Unze liegt er rund 25% über dem Wert des Jahresanfangs. Damit setzte Gold die Hausse des Vorjahres fort. Und nicht nur das: Gold befindet sich seit rund 20 Jahren in einer Hausse (Grafik 1). Die Gesamttrendite seit 2004 betrug stattliche 308%, inflationsbereinigt immer noch 266%. Das ergibt eine Rendite von 7.3% pro Jahr. Damit kann Gold mit den Aktienmärkten (7.2% SPI und 8.5% S&P500) mithalten.

**Grafik 1: Gold seit 2004**



	Gold (nominal)	Gold (real)
- 3 Jahre	28.5%	21.1%
- 5 Jahre	40.5%	32.4%
- 10 Jahre	80.2%	69.5%
- 20 Jahre	308.6%	266.4%
- 20 Jahre p.a.	7.3%	6.7%

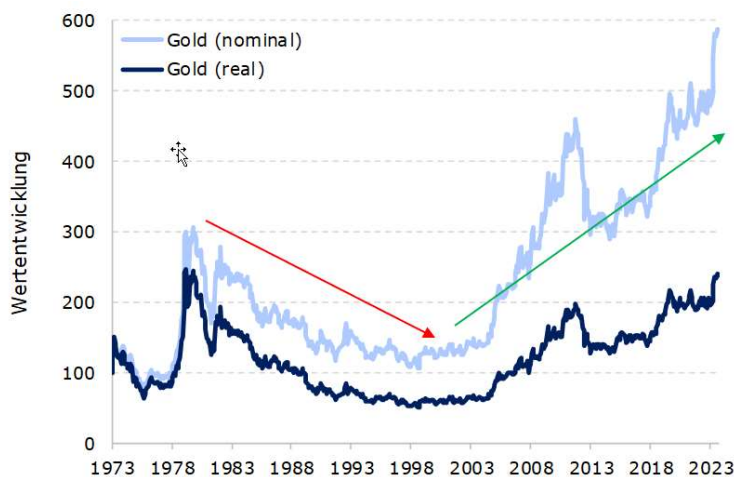
Quelle: Refinitiv, Berechnung Kraus Investment Partner

Wichtig ist allerdings, dass Gold wie auch Rohstoffe generell einem sogenannten "Schweinezyklus" unterliegen. Das bedeutet, dass Aufwärts- wie Abwärtstrends über mehrere Jahre andauern. In Grafik 2 ist der Goldpreis seit 1973 - dem Zeitpunkt der Freigabe des Goldkurses - aufgeführt. Bemerkenswert ist der 25-jährige Abwärtstrend von 1978 bis 2003. Dieser schmälert natürlich die Rendite von Gold über den gesamten Zeitraum auf 3.6% p.a. und inflationsbereinigt sogar auf nur 1.7% (Tabelle in Grafik 2). Leider hat die Nationalbank und das Parlament im Rahmen der Reform der Bundesverfassung im Jahr 2000 die Bindung des Frankens an das Gold aufgehoben und in den Folgejahren 1300 Tonnen Gold verkauft. Später kamen nochmals 250 Tonnen dazu, also insgesamt 1550 Tonnen.

Wie man in Grafik 2 sieht erfolgten die Verkäufe zu absoluten Tiefstpreisen. Der damalige Erlös von 23 Mrd. CHF ging an Bund und Kantone und wurde natürlich ausgegeben und nicht investiert. Heute wäre das verkaufte Gold 113 Mrd. CHF wert. Ein verschenkter Gewinn an Volksvermögen von unglaublichen 90 Mrd. CHF.

Das aktuelle Umfeld dürfte dem Aufwärtstrend des Goldpreises weiter dienlich sein. Zu nennen sind die geopolitischen Spannungen vom Mittleren Osten über Ukraine nach Taiwan, die fallenden Zinsen und der schwache US-Dollar.

**Grafik 2: Gold seit 1973**



	Gold (nominal)	Gold (real)
- 3 Jahre	28.5%	21.1%
- 5 Jahre	40.5%	32.4%
- 10 Jahre	80.2%	69.5%
- 20 Jahre	308.6%	266.4%
seit 1973	486.0%	138.9%
seit 1973, p.a.	3.6%	1.7%

Quelle: dito

**Fazit:** Einbahnstrassen an den Finanzmärkten gibt es nicht. Star-ken Haussen folgen immer auch Kurseinbrüche. Dennoch dürfte der derzeitige Trend noch länger andauern, der derzeitige Zyklus scheint noch nicht alt genug zu sein. Auch wenn es früher oder später Gegenbewegungen geben wird, ist ein Goldanteil zwischen 5% und 10% des Depotwertes empfehlenswert.