

# DIE GUTEN ZEITEN VON GOLD

Text Dr. Daniel Stelter

In Gold gerechnet notiert der amerikanische Aktienindex S&P 500 auf demselben Stand wie vor über 50 Jahren. Der beeindruckende Anstieg des Index von damals rund 500 Punkten auf inzwischen über 5.500 Punkte hat in Gold gerechnet gar nicht stattgefunden. Natürlich sind die Investoren die Aktien gekauft haben, dennoch besser gefahren als mit dem Kauf von Gold, weil sie jedes Jahr Dividenden erhalten haben. Wirklich beeindruckend war diese Rendite jedoch auch nicht, liegt doch die Dividendenrendite des Index seit Jahren unter drei Prozent. Gold beweist damit, auf längere Frist das Versprechen des Kaufkraftverlusts einzulösen. Konnte man sich im alten Rom eine gute Toga für eine Unze Gold kaufen, so langt es heute für einen entsprechenden Anzug. Die Börse erreicht das selbe Ziel, allerdings sind die Erwartungen eigentlich andere: Angesichts der Tatsache, dass man sich als Aktionär an dem produktiven Potenzial einer Wirtschaft beteiligt, sollte man mehr erwarten als eine Rendite von drei Prozent.

Nun könnte man meinen, dass der Wertzuwachs des S&P 500 in Gold gerechnet so gering ausfällt, weil Gold in den letzten Monaten deutlich hinzugewonnen hat. Nicht zuletzt, weil immer mehr Notenbanken Gold als Diversifikation aus dem Dollar wiederentdeckt haben. Doch ganz so einfach ist es nicht. Betrachtet man die Relation von Gold zum S&P 500 über den Zeitraum von 1870 bis heute, so muss man festhalten, dass der Aktienmarkt in Gold gerechnet keineswegs besonders billig ist. Zwar deutlich billiger als zum Höhepunkt der Dotcom-Blase im Jahr 2000 aber immer noch teurer als im Durchschnitt der Jahre.

Billig war die Börse in Gold gerechnet zuletzt 2011 und richtig günstig im Jahr 1980 als Gold wiederum völlig überbewertet war.

Jetzt stellt sich die Frage, was dieser Blick in den Rückspiegel für die Zukunft bedeutet. Die letzte Phase eines deutlichen Einbruchs der Börsen in Gold gerechnet waren die 1970er Jahre. Damals erlebte die westliche Welt einen Inflationsschub in Folge der Auflösung von Bretton Woods, der Aufhebung jeglicher Bindung des US-Dollar an Gold und übermäßig hohen Staatsausgaben. Der damalige US-Präsident Richard Nixon reagierte auf die Inflation mit der Einführung von Lohn- und Preiskontrollen, mit dem Ziel so die Inflation wenigstens bis zur Präsidentschaftswahl zu drücken. Kaum wurden die Kontrollen nach der erfolgreichen Wiederwahl aufgehoben, schoss die Inflation umso mehr nach oben. Heute stehen wiederum Preiskontrollen im Raum. Die demokratische Präsidentschaftsbewerberin Kamala Harris wirbt in ihrem Wahlprogramm mit Preiskontrollen für Unternehmen der Nahrungsmittelbranche, um so die amerikanischen Bürger vor zu hohen Preisen zu schützen.

Die eigentliche Parallele zur Zeit vor 50 Jahren liegt aber im Bereich der Staatsfinanzen. Damals wie heute gibt der US-Staat zu viel Geld aus und treibt damit die Inflation.

Egal, wer im kommenden Jahr ins Weiße Haus einzieht, sicher ist, dass die US-Defizite relativ zum BIP auf einem Niveau bleiben werden, dass man sonst nur in Kriegzeiten erwarten würde. Nicht wenige Politiker würden wohl sagen, dass man sich in einem neuen kalten Krieg befindet, diesmal mit China.

Diese Defizite werden nur dann zu finanzieren sein, wenn die US-Notenbank die Zinsen tief hält und selbst als Käufer auftritt. Auch der Euro wird nur dann überleben, wenn die EZB dauerhaft als Finanzier der Staaten auftritt, fehlt doch die Bereitschaft wesentlicher Staaten wie Frankreich, die Defizite auf ein nachhaltiges Niveau zu senken.

Man muss es nüchtern anerkennen: Ohne die Staatsfinanzierung durch die Notenbanken und eine anhaltende Inflation müssten die meisten Staaten des Westens in den kommenden Jahren offiziell die Zahlungsunfähigkeit erklären. Da dies nicht passieren wird, liegt auf der Hand, dass die guten Zeiten von Gold relativ zum Aktienmarkt noch nicht vorbei sind.

**Gold beweist auf längere Sicht das Versprechen des Kaufkraftverlusts einzulösen.**

**Dr. Daniel Stelter**, Makroökonom und Strategieberater, betreibt mit „bto 2.0“ einen der erfolgreichsten deutschen Ökonomie-Podcasts und ist Gründer von beyond the obvious – Das Forum zur Wirtschafts- und Finanzlage. [think-bto.com](http://think-bto.com)



Zum Podcast!

ANZEIGE

## Der Edelmetallexperte an Ihrer Seite

### AN- UND VERKAUF VON GOLD UND SILBER

- EDELMETALLE ZU ATTRAKTIVEN PREISEN
- ONLINEBESTELLUNGEN MIT SICHERER LIEFERUNG NACH HAUSE
- FILIALEN IN HAMBURG, STUTTGART & NÜRNBERG
- BALD AUCH IN DÜSSELDORF, DRESDEN & MÜNCHEN
- ANONYME TAFELGESCHÄFTE & PERSÖNLICHE BERATUNG
- EINLAGERUNG IHRER WERTE DIREKT VOR ORT BEI TRISOR

*my*  
**VALOR**  
MEIN EDELMETALL



**TRISOR**  
Das Wertschließfach

[www.my-valor.de](http://www.my-valor.de) | 0911 98 207 200 | [info@ziemann-valor.de](mailto:info@ziemann-valor.de)

