
KAPITEL III

Gute Gründe für Gold

Gold hat viele Verwendungen. Es ist aber vor allem eines: Sachgeld – und langfristig ist es ohne Zweifel das „bessere Geld“.



Dr. Thorsten Polleit
Chefvolkswirt
Degussa Goldhandel

Gold wird aus vielen Gründen nachgefragt: Für Industrieanwendungen, Schmuckerzeugung, Investmentanlagen und monetäre Zwecke. Gold ist dabei jedoch vor allem eines: Sachgeld. Das ist kein Zufall. Edelmetalle, allen voran das Gold, haben die Eigenschaften, die ein Gut haben muss, um als Geld verwendet werden zu können: Es ist knapp, homogen, haltbar, teilbar, prägbar, transportabel, allgemein wertgeschätzt, und es verkörpert einen hohen Wert pro Gewichtseinheit. Deshalb haben die Menschen, wenn sie ihr Geld – also das allgemein akzeptierte Tauschmittel – frei wählen konnten, auf Edelmetalle, insbesondere auch Gold, zurückgegriffen. So kam es, dass das Gold über lange Zeit hinweg quasi das *Weltgeld* war.

Ökonomen sprechen mit Blick auf Edelmetallgeld von „natürlichem Geld“. Das soll zum Ausdruck bringen, dass sich das Sach- bzw. Edelmetallgeld spontan, durch freiwillige Übereinkunft der Handelnden etabliert hat, also ohne Eingriffe des Staates. In diesem Sinne ist zum Beispiel der US-Dollar ursprünglich nichts anderes als ein Ausdruck für eine bestimmte physische Menge von Gold und Silber gewesen: Durch das Münzgesetz vom 2. April 1792 („Coinage Act“) wurde der Dollar zur amerikanischen Währungseinheit und entsprach 371,25 Gran Feinsilber (480 Gran = 1 Feinunze = 31,1034 Gramm) oder 24,75 Gran Feingold; das feste Austauschverhältnis zwischen Silber und Gold entsprach folglich 15 : 1.

„Die Schwankungen im Weltpreise der Edelmetalle scheinen mir gegenwärtig immer noch geringere Gefahren in sich zu schließen als die Regelung des inneren Tauschwertes des Geldes durch Regierungen oder soziale und politische Parteien.“

/Carl Menger. (1936), Schriften über Geldtheorie und Währungspolitik, S. 86 – 87.

Vom Goldgeld zum Fiat-Geld

Heutzutage sind alle wichtigen Währungen der Welt nicht mehr mit Gold oder Silber gedeckt. Dass das so ist, hat nicht etwa ökonomische, sondern politische Gründe. Regierungen wollten nicht nur die Hoheit über das Gold, sondern auch eine Geldart, deren Wert sich nach politischer Willkür verändern lässt, um beispielsweise die Konjunktur zu beeinflussen oder Umverteilungen und Kriege zu finanzieren. Das Goldgeld stand all dem im Wege. So kam es, wie es kommen musste: Die Staaten ersetzten das Goldgeld durch ihr eigenes staatliches *Fiat-Geld*. Das Wort *fiat* entstammt dem Lateinischen und heißt: „So sei es“ – *Fiat-Geld* lässt sich also auch als oktroyiertes Geld, als Zwangsgeld, interpretieren.

Es waren die Vereinigten Staaten von Amerika, die die entscheidenden

Schritte vollzogen, mit denen das Goldgeld durch das Fiat-Geld ersetzt wurde. Nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs wurde im System von Bretton Woods der US-Dollar in den Status der Weltankerwahrung gehoben. Der Dollar war an das Gold gebunden: 35 Dollar entsprachen weiterhin einer Feinunze Gold. Alle übrigen Währungen waren mit einem festen Wechselkurs an den US-Dollar gebunden. Damit hingen auch sie, wenn auch indirekt, am Gold. Doch nachdem die Amerikaner Ende der 50er Jahre begannen, eine inflationäre Geldpolitik zu betreiben – sie vermehrten die Dollargeldmenge über ihre Goldbestände hinaus –, begann sich der Marktpreis zusehends vom offiziellen Preis in Höhe von 35 Dollar pro Feinunze zu lösen: Man erwartete in den Märkten eine Abwertung des Dollar gegenüber dem Gold.

„Man hat an der Goldwährung manches auszusetzen gewusst; man hat ihr den Vorwurf gemacht, dass sie nicht vollkommen sei. Doch niemand weiss anzugeben, wie man an Stelle der Goldwährung Vollkommeneres und Besseres setzen könnte.“

/Ludwig von Mises, Nationalökonomie, 1940, S. 430.

Bereits 1961 hatten daher Amerika und sieben europäische Staaten vereinbart, den offiziellen Goldpreis zu verteidigen („London Gold Pool“). Dazu wickelten sie untereinander Goldtransaktionen zum offiziellen Kurs ab. Allerdings wurden die Spannungen so groß, dass die Vereinbarung im März 1968 aufgegeben wurde. Immer mehr ausländische Regierungen, die über US-Dollar Reserve verfügten, verlangten die Einlösung ihrer US-Dollarguthaben in Gold – allen voran die Franzosen. Amerika drohte die Zahlungsunfähigkeit. Daher verkündete Präsident Richard Nixon am 15. August 1971, dass der Dollar fortan nicht mehr in Gold eintauschbar sei.

Ob US-Dollar, Euro, japanischer Yen, chinesischer Renminbi, Britisches Pfund oder Schweizer Franken – sie sind mittlerweile allesamt Fiat-Geld. Das Fiat-Geld zeichnet sich durch drei Eigenschaften aus: (1) Es wird von staatlichen Zentralbanken produziert, die das Geldangebotsmonopol innehaben. (2) Fiat-Geld ist intrinsisch wertlos, es hat die Form von mit Tinte bedruckten Papierzetteln (beziehungsweise Baumwollstücken) und Einträgen auf Computerfestplatten (in Form von „Bits and Bytes“). Und (3) Fiat-Geld wird im Regelfall durch Bankkreditvergabe produziert, durch Kredite, die nicht durch „echte Ersparnis“ gedeckt sind; Fiat-Geld wird „ex nihilo“ geschaffen.

Das Fiat-Geld leidet unter einer Reihe von ökonomischen und ethischen Defekten. Es ist chronisch inflationär, sorgt für eine unsoziale Verteilung von Einkommen und Vermögen, zettelt Wirtschaftsstörungen an (die berüch-

tigten „Boom-und-Bust-Zyklen“) und treibt die Verschuldung der Volkswirtschaften immer weiter in die Höhe. So ist die Ursache für die jüngste Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 im Fiat-Geldsystem zu suchen. Der Boom, für den die Zentralbanken mit der Fiat-Geldausgabe gesorgt haben, ist in einen Bust umgekippt. Angesichts der Probleme, für die das Fiat-Geld sorgt, fragt man sich: Wie konnte das Fiat-Geld in den zurückliegenden Jahrzehnten zur gebräuchlichen Geldart werden?

Wegfall des Zinsvorteils

Das lag vermutlich vor allem daran, dass sich mit dem Fiat-Geld in Form von Giro Guthaben und jederzeit in Giro Guthaben umwandelbaren kurzfristigen Bankeinlagen ein Zins verdienen ließ. Wer Fiat-Geld hielt, konnte sogar sein Vermögen mehren, weil die Verzinsung meistens leicht oberhalb der Inflationsrate lag. Genau das aber machte das Halten von Gold weniger attraktiv bzw. verteuerte die Goldhaltung: Wer Gold hielt, dem entgingen Zinserträge, die er mit Bankeinlagen hätte verdienen können. Doch mittlerweile hat sich diese Situation grundlegend geändert: Das Fiat-Geld hat seinen Zinsvorteil gegenüber dem Gold verloren.

Angesichts der Probleme, in der mittlerweile das weltweite Fiat-Geldsystem steckt, drücken die Zentralbanken die Zinsen auf beziehungsweise unter die Nulllinie. Weil aber die laufende Inflation nach wie vor positiv ist – und zukünftig vermutlich eher zu- als abnimmt –, ist das Ergebnis eine negative reale Rendite. Hinzu kommt, dass den Bankkunden höhere Kontogebühren in Rechnung gestellt werden. Bankgutgaben werden auf diese Weise zum Verlustgeschäft. Die Bankkunden sind zudem einem Zahlungsausfallrisiko ausgesetzt, das schlagend wird, wenn eine Bank überschuldet ist und Bankguthaben im Zuge der Sanierung oder Abwicklung der Bank untergehen.

Anders als die Giro- und Termin- und Spareinlagen unterliegt das Gold weder einem Zahlungsausfall- noch einem Inflationsrisiko. Gold kann nicht pleitegehen. Das Halten von Gold kann daher auch als eine Versicherung gegen Zahlungsausfälle interpretiert werden. Dies hat sich beispielsweise in der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich gezeigt. Mit dem Ansteigen der Kreditausfallsorgen in den Kapitalmärkten stieg auch der Goldpreis – also der Wert der Versicherung – merklich an. Private, aber auch institutionelle Investoren fragten verstärkt das gelbe Metall nach, um sich gegen die Krisensituation abzusichern. Sie trieben den Goldpreis in die Höhe.

Gold erhält die Kaufkraft

Für die meisten „modernen Anleger“ sind Giro Guthaben und Gold ganz unterschiedliche Dinge. Giro Guthaben lauten auf einen festen Geldbetrag,

sie repräsentieren eine Anzahl von Geldeinheiten (z.B. 1000 Euro). Der Goldpreis steht hingegen für ein *Austauschverhältnis*, für die Anzahl von Fiat-Geldeinheiten, die für eine Feinunze Gold zu bezahlen sind. Der Nominalbetrag auf dem Giroguthaben weist keine Marktpreisschwankungen auf. Anders das Gold: Sein nominaler Preis ändert sich im Zeitablauf, kann steigen, kann aber zeitweise auch fallen. Langfristig betrachtet, zeigt sich jedoch ein eindeutiges Ergebnis: Bankguthaben haben an Kaufkraft verloren, das Gold hat sie bewahrt beziehungsweise sogar gemehrt.

Die Kaufkraft des Euro ist seit seiner Einführung Anfang 1999 bis August 2016 um 26% gefallen, die des Goldes in Euro gerechnet ist in dieser Zeit um 260% gestiegen. Mit anderen Worten: Mit einem Euro konnte man Anfang 1999 einen Apfel kaufen, heute nur noch 0,74 Äpfel. Mit einer Feinunze Gold ließen sich Anfang 1999 10 Güter erwerben, im August 2016 hingegen 36 Güter. Im Vergleich mit dem Euro war das Gold das „bessere Geld“. Ein weiteres Beispiel: Von 1971 bis August 2016 fiel die Kaufkraft des US-Dollar um 97%. Die Kaufkraft des Goldes ist in dieser Zeit hingegen um 450% gestiegen. Selbst wenn wir den Zinsvorteil, den US-Dollar-Bankguthaben in den zurückliegenden Jahrzehnten gegenüber dem Gold hatten, einrechnen, erweist sich rückblickend das Gold dennoch als die bessere Wahl.

Abb.: Kaufkraft eines US-Dollar und einer Feinunze Gold seit 1970



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.

Erklärung: Im Januar 1970 konnte man für einen US-Dollar (unverzinstlich) einen Konsumgüterwarenkorb kaufen. Im August 2016 bekam man für einen US-Dollar nur noch 0,16 Warenkörbe. Die Kaufkraft des Goldes ist - unter erheblichen Schwankungen - in dieser Zeit von 1 auf 6,0 gestiegen. Graue Fläche: Phase, in der die Zentralbanken Netto-Goldverkäufer waren.

Die Kaufkraft des Goldes lässt sich – anders als beim Fiat-Geld – nicht durch politische Willkür herabsetzen. Die Währungsgeschichte zeigt zudem, dass der Wert des Goldes – anders der des Fiat-Geldes – nicht auf Null fallen kann. Viele Fiat-Währungen haben Schiffbruch erlitten – wie beispielsweise der Argentinische Peso, die Türkische Lira oder der Brasilianische Real – oder sind ganz untergegangen wie zum Beispiel die Deutsche Mark im Hyperinflationssturm 1923. Dem Gold wird solch ein Totalverlust erspart bleiben. Der Grund: Gold wird nicht nur zu monetären, sondern auch zu nicht-monetären Zwecken nachgefragt. Selbst wenn also Gold nicht mehr für monetäre Zwecke nachgefragt werden sollte, hätte es immer noch einen Wert aufgrund seiner nicht-monetären Verwendungen.

„Der Staat hat durch die Inflation eine Besteuerungsmethode willkürlichster Art betrieben. Die Warenvorräte, die er sich durch Steuern und Anleihen nicht beschaffen konnte, hat er den Besitzern von Papiermark und Papiermarkforderungen gleichsam unter den Händen weggezogen.“

/Walter Eucken, Kritische Betrachtungen zum deutschen Geldproblem, 1923, S. 73.

Gold im Portfolio

Nicht selten ist zu hören, das Halten von Gold sei nicht sinnvoll, denn Gold werfe keine Zinsen ab. Aktien seien da besser. Was ist von diesem Argument zu halten? Nun, die Empfehlung „Aktien statt Gold halten“ ist aus Sicht des Anlegers nicht sinnvoll. Gold ist eine Währung und steht im direkten Wettbewerb mit den Fiat-Währungen, nicht aber im direkten Wettbewerb mit Aktien. Ein vernünftiger Anleger hat vielmehr folgende Entscheidung zu treffen: Halte ich zum Beispiel das Vermögen in Aktien, Häusern oder halte ich es in Form von liquiden Mitteln? Entscheide ich mich dafür, liquide Mittel zu halten, dann stehe ich vor der Entscheidung: Soll ich US-Dollar, Euro, Schweizer Franken oder die Währung Gold halten?

Gold erhält seine Kaufkraft über die lange Frist gesehen. In den vergangenen Jahrzehnten ist die Kaufkraft des gelben Metalls sogar stärker gestiegen als die Kaufkraft für verzinsliche Bankeinlagen. Allerdings fällt die Wertentwicklung des Goldes hinter der von Produktivkapital, beispielsweise in Form von Aktien, zurück. Der Grund dafür ist unmittelbar einsichtig: Erfolgreiche Unternehmen erzielen eine positive Rendite auf das eingesetzte Kapital. In dem Maße, in dem diese Kapital bilden und in ihre Geschäftsmodelle investieren, erzielen sie im Zeitablauf eine Wertsteigerung durch den Zins- und Zinseszinsseffekt. Derartige Renditen lassen sich mit Gold natürlich nicht erzielen – was nicht überraschend ist, denn Gold ist Geld.

Nicht selten wird Gold als „Beimischung“ für das Vermögensportfolio, bestehend aus zum Beispiel Aktien, Anleihen und Immobilien, empfohlen. Die Idee dahinter ist, dass der Goldpreis nur eine geringe Korrelation bzw. eine negative Korrelation mit den Preisbewegungen anderer Vermögensgüter wie zum Beispiel Aktien aufweist. In der Tat ist der Goldpreis schon häufig in Krisenphasen deutlich angestiegen. Das eröffnet dem Anleger die Chance, turbulente Marktphasen gewinnbringend zu nutzen: Ist der Goldpreis erst einmal stark angestiegen, können sich der Verkauf des Goldes und der Einstieg in beispielsweise günstige Unternehmensaktien lohnen. Und nicht zuletzt dient das Gold auch dazu, das Vermögen gegen einen Totalverlust zu versichern – denn der Preis des Goldes fällt nicht auf Null.

Zukunftsmusik: Gold und die Blockchain

Spätestens seit der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise ist die Suche nach „besserem“ Geld in Gang gekommen. Der prominenteste unter den neuen Wettbewerbern ist die Cyber-Einheit Bitcoin. Der Bitcoin ist ein digitales Tauschmittel, dessen Produktion – anders als beim Fiat-Geld – keiner zentralen Instanz unterliegt. Die Vermehrung der Bitcoin-Menge ist dem Zusammenschluss von Rechnerkapazitäten im Internet überantwortet. Kryptographische Technik stellt sicher, dass nur der Bitcoin-Eigentümer seinen Bitcoin überträgt und dass ein Bitcoin nicht mehrfach ausgegeben werden kann.

Bitcoin-Transaktionen werden durch ein dezentrales Konsens-System bestätigt. Die dabei verwendete „Blockchain“-Technologie hat es in sich. Sie funktioniert wie ein digitaler Kontoauszug für Transaktionen zwischen Computern. Transaktionen werden dezentral und transparent auf vielen Rechnern verteilt gespeichert. Damit ist die Information nicht (oder nur mit ungeheuer großem Aufwand) manipulierbar. Dank der Blockchain werden quasi revolutionäre Entwicklungen in der Übertragung von Vermögensgütern möglich. Hierzu zählt auch das Verwenden eines goldgedeckten Bitcoins.

Ein „gefärbter“ Bitcoin (in der Fachsprache: „Colored Bitcoin“) kann das Eigentum einer bestimmten physischen Goldmenge (beispielsweise steht 1 Bitcoin für 0,33 Feinunzen Gold) repräsentieren. Physisches Gold lässt sich prinzipiell auch heute schon problemlos digitalisieren: Das gelagerte Gold wird mittels Kreditkarten durch eine App auf dem Smartphone handelbar gemacht. Käufe – sei es im Supermarkt oder im Internet – lassen sich problemlos in Gold abwickeln. Bisher haben jedoch staatliche Restriktionen – wie etwa die Besteuerung und Regulierung – einen echten Wettbewerb des Geldes erschwert bzw. unmöglich gemacht.

Der Bitcoin könnte die Stolpersteine, die der Staat dem Wettbewerb um besseres Geld in den Weg legt, mehr oder weniger unwirksam machen. Wie immer in einem Wettbewerbsprozess lässt sich sein Endergebnis nicht vorab benennen. Die Bitcoin-Fans haben jedoch gute Gründe, in der Krypto-Währung im Vergleich zum staatlichen Fiat-Geld ein besseres Geld zu sehen. Gleiches gilt natürlich auch für die Goldanhänger, die im Bitcoin und seiner Blockchain-Technologie ein formidables „Transportmittel“ für physisches Gold sehen, das letztlich die Verwendung von Goldgeld unwiderstehlich macht.

Gold und die Blockchain

An dieser Stelle sei ein kleines Beispiel genannt: Ein Goldhandelshaus hält Gold und Bitcoin im Wert von jeweils 1 500 Euro. Herr Schmidt fragt nun Gold nach, möchte es jedoch als „gefärbten Bitcoin“ („Colored Bitcoin“) verfügbar gemacht haben. Um zu verstehen, wie dieser Wunsch erfüllt werden kann, führe sich der Leser das Folgende vor Augen: 1 Bitcoin entspricht 100 Millionen Satoshis (wie 1 Euro 100 Cent entspricht). 1 Satoshi entspricht folglich 100 millionstel Bitcoin. Weiterhin sei angenommen, dass ein „gefärbter Bitcoin“ mindestens 600 Satoshis erfordert. Bei einem Bitcoin-Preis von 400 Euro sind 600 Satoshis 0,0024 Euro wert.



WIE GOLD UND „BLOCKCHAIN“ ZUSAMMENARBEITEN

Aktiva	Goldhandelshaus	Passiva
Gold	1 500	
Bitcoin	1 500	
Gold	-1 500	
Euro	1 500,0024	
Bitcoin	-0,0024	
Aktiva	Hr. Schmidt	Passiva
Euro	2 000	
	-1 500,0024	
Bitcoin	1 500,0024	

Zahlen stehen für Euro-Beträge

Das Goldhandelshaus „färbt“ nun 600 seiner Satoshis, das heißt die Satoshis kodieren das Eigentum einer Feinunze Gold, das beim

Goldhandelshaus hinterlegt ist und bei Vorlage des „gefärbten Bitcoins“ ausgezahlt wird. Herr Schmidt zahlt dem Goldhandelshaus 1 500,0024 Euro. Damit erhält er das Eigentum an einer Feinunze Gold und den Satoshi. Das Goldhandelshaus erhält das Geld und überträgt den „gefärbten Bitcoin“ an Herrn Schmidt. Für Herrn Schmidt ist der „gefärbte Bitcoin“ ein „Geldersatz“, ein „Geldsubstitut“, einsetzbar zu Zahlungszwecken oder späterem Eintausch in physisches Gold.

Abschließend drei Anmerkungen: (1) Nach dem erfolgten Verkauf weist das Goldhandelshaus das Gold nicht mehr in seiner Bilanz aus. Es wird in ein separates Goldlager übertragen und steht nicht im Verfügungsbereich des Goldhandelshauses. (2) Der Marktpreis des „gefärbten Bitcoins“ entspricht dem Marktpreis des Goldes plus dem Marktpreis des „gefärbten Bitcoins“. (3) Wird der Bitcoin „entfärbt“ (wenn er also gegen die Ausgabe von physischem Gold eingelöst wurde), so entspricht sein Marktpreis dem Marktpreis des „regulären“ Bitcoin.

Auf das bessere Geld setzen

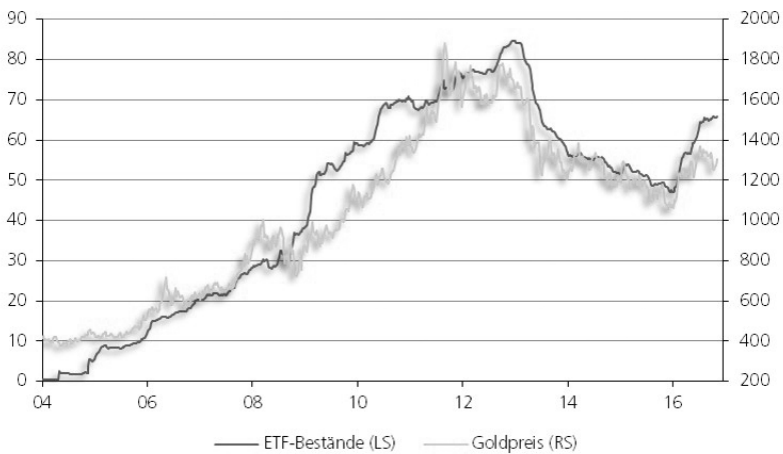
Für die Fähigkeit des Goldes, als Wertspeicher bzw. als Versicherung für das Vermögensportfolio dienen zu können, ist es natürlich bedeutsam, zu welchem Preis das gelbe Metall gekauft wurde. Wurde es „zu teuer“ gekauft, erleidet der Investor zumindest für eine gewisse Zeit Verluste (und zwar auch in Form entgangener Erträge, die durch das Investieren in andere Vermögensanlagen hätten erzielt werden können). Kauft der Anleger das Gold hingegen „billig“ ein, erzielt er rasch Gewinne. Doch wie kann er wissen, ob Gold gerade „teuer“ oder „billig“ ist? Eine einfache und zweifelsfreie Antwort auf diese Frage gibt es leider nicht.

Es gibt keine „Bewertungsformel“, mit der man den „richtigen“ Preis für das Gold errechnen könnte. Der Goldpreis hängt vielmehr von einer Reihe von – meist weltweit wirkenden – Faktoren ab. Einer davon sind die Zinsen. Die Aussicht auf anhaltend niedrige – und möglicherweise in realer Rechnung auch negative – Zinsen sollte sich bis auf weiteres unterstützend für den Goldpreis auswirken. In den vergangenen Jahren zeigte sich ein eindrucksvoller positiver Zusammenhang zwischen dem Goldpreis und den Goldbeständen der Exchange Traded Funds (ETFs). Letztere sind seit Anfang 2015 wieder merklich angestiegen – vermutlich weil institutionelle Investoren, die im Regelfall sehr zinssensibel sind, sich wieder im Goldmarkt positioniert haben.

Besondere Bedeutung für die langfristige Entwicklung des Goldpreises

kommt jedoch der (weltweiten) Entwicklung der Geldmenge zu. Der Grund: Ein wachsendes Geldangebot schlägt sich in steigenden Preisen nieder (bzw. führt zu höheren Preisen im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet wird), einschließlich des Goldpreises. Auf Basis einer solchen Betrachtungsweise erscheint der aktuelle Goldpreis „günstig“ zu sein. Zwar lässt sich daraus nicht schließen, dass der Goldpreis unmittelbar ansteigen wird. Es deutet jedoch an, dass der aktuelle Preis des Goldes noch Steigerungspotenzial zu haben scheint.

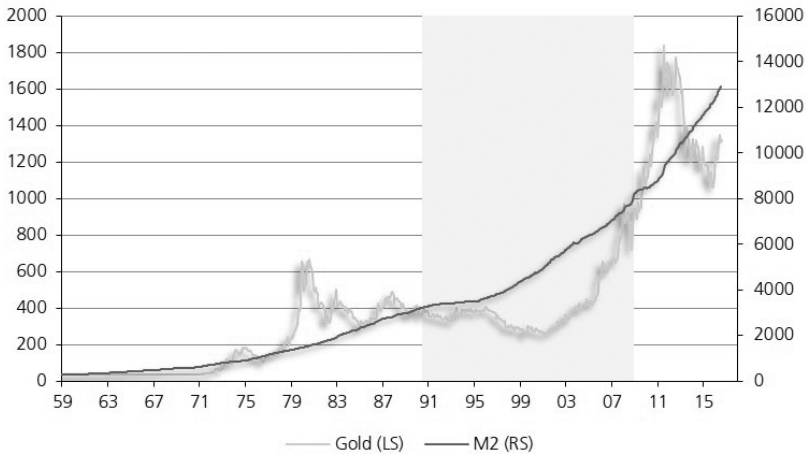
Abb.: Bestände der Gold-ETFs in Mio. Feinunzen und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: Bloomberg

Langfristig positiver Verbund zwischen Geldmenge und Goldpreis

Die weltweite Fiat-Geldarchitektur ist ins Rutschen gekommen. Die Schuldenpyramide, für die das Fiat-Geld gesorgt hat, wird vor dem Einsturz bewahrt, indem die Zentralbanken die Zinsen für strauchelnde Schuldner auf oder unter die Nulllinie drücken und offene Rechnungen mit der elektronischen Notenpresse finanzieren. Das mag zwar für eine gewisse Zeit Probleme übertünchen, doch gelöst werden diese dadurch nicht. Im Gegenteil. Neue Ungleichgewichte bauen sich auf. Welche Wendungen das weltweite Fiat-Geldsystem noch nehmen wird, liegt im Ungewissen. Doch eines ist schon heute klar: Die Kaufkraft des Fiat-Geldes und die in ihm ausgewiesenen Zahlungsverprechen werden herabgesetzt, um dem Überschuldungsproblem Herr zu werden.

Abb.: Langfristig positiver Verbund zwischen Geldmenge und Goldpreis

Quelle: Bloomberg. Schattierte Fläche: Phase, in denen die Zentralbanken Netto-Goldverkäufer waren.

Experimente mit ungedecktem Papiergeld sind früher oder später immer gescheitert. Das lehrt die währungshistorische Erfahrung. Es gibt daher gute Gründe, warum Anleger in ihrem Portfolio Gold halten sollten. Gold ist ein Geld, das bislang über alle ungedeckten Papierwährungen triumphiert hat. Es ist eine natürliche Absicherung des Vermögensportfolios, eine Impfung gegen die Widrigkeiten des Fiat-Geldsystems. Und die Entwicklung neuer Technologien macht es sogar denkbar, dass das Gold wieder zur bevorzugten Geldart werden kann, was sehr wahrscheinlich mit einer Preissteigerung des Goldes verbunden wäre. Alan Greenspan, der ehemalige Vorsitzende des Offenmarktausschusses der US-Fed, sagte im Mai 1999 daher treffend: *“Gold repräsentiert immer noch das ultimative Zahlungsmittel in der Welt. Fiat-Geld, im Extremfall, wird von niemandem akzeptiert. Gold wird immer akzeptiert.”* 