

# Über Jahrtausende sehr wertbeständig

**Vermögensschutz:** Der Goldpreis steigt immer weiter / Aber auch ein sicherer Hafen bei Inflation, Krieg und Krisen?

DIRK MEYER

Vorige Woche ist der Goldpreis auf 2.771 Dollar gestiegen. Die Notierung pro Feinunze (31,1 Gramm) lag damit nur noch knapp unter dem historischen Rekord-Kurs von 2.787 Dollar am 30. Oktober 2024. Marktbeobachter sahen zwei Hauptursachen: die Unsicherheit über die konkrete Handels- und Zollpolitik von Donald Trump und mögliche Zinsentscheidungen der Zentralbanken Fed und EZB. Die Nachfrage nach Gold hat aber schon vor den jüngsten US-Wahlen historische Höchstmarken erreicht. Allein im dritten Quartal 2024 waren es weltweit 1.313 Tonnen (t).

Die größten Goldkäufe entfielen auf die Schmuckherstellung (543 t), Barren und Münzen (269 t), Zentralbanken (186 t), den außerbörslichen Handel (137 t) sowie Investmentfonds (ETF; 95 t) – mit einem Rekordwert von insgesamt über 100 Milliarden Dollar. Der Goldpreis ist seit Jahresbeginn 2024 um ein Drittel (in Euro gerechnet) angestiegen. Galt in der Antike Gold als kraftvolles Symbol für Reichtum, Macht, Prestige und Reinheit, so nennen Privatanleger heute in der Regel zwei Motive: den Inflationsschutz und Gold als Versicherung sowie Krisenwährung. Doch stimmt das überhaupt?

## Begrenzte Goldvorkommen und keine geldpolitische Vermehrung

Unter Ertragsgesichtspunkten hat Gold zunächst den Nachteil, daß es keine Zinsen abwirft. Anders herum: Wenn die Marktzinsen anziehen, steigen die Haltekosten in Gestalt entgangener Zinserträge. Das Edelmetall verliert gegenüber Schuldverschreibungen an Attraktivität. Seine Produktion (Förderung, Aufbereitung) verursacht darüber hinaus Kosten. Doch der Vorteil gegenüber staatlichem Kreditgeld (Dollar, Euro, Franken) und anderen verzinslichen Nominalwerten (Anleihen, Sparbrie-

fe) besteht in dem inneren Wert als Realvermögen. Zudem benötigt Gold keinen Gegenspieler, wie bei Anleihen den verpflichteten Kreditnehmer oder bei Aktien das solvente Unternehmen bzw. die Börse, um den Wert zu realisieren.

Weil die Goldvorkommen begrenzt sind, kann es nicht durch eine geldpolitische Vermehrung inflationär entwertet. Wohl auch deshalb genießt Gold den Ruf als Inflationsschutz. Doch wie zwei US-Studien zeigen, läßt sich dies anhand historischer Daten so nicht belegen. In einer Studie von Amy Arnott, Portfolio-Strategin bei der Analysefirma Morningstar, weisen der Goldpreis und die Inflation in den vergangenen 50 Jahren keinen relevanten statistischen Zusammenhang (Korrelation) auf, so daß es hiernach keine nennenswerte Beziehung zwischen beiden Größen gibt. Die „Inflationsschutz-These“ wird hiernach nicht unterstützt. Drei Zeiträume mit hoher Inflation hat Arnott speziell untersucht. In zwei Perioden mit hoher Geldentwertung hat Gold sogar deutlich an Wert verloren.

Zwischen 1980 bis 1984 sank der Goldpreis jährlich im Schnitt um zehn Prozent, obwohl der jährliche Anstieg des Konsumentenpreisindex mit 6,5 Prozent hoch lag. Ähnlich die Periode von 1988 bis 1991: Während die Geldentwertung bei durchschnittlich 4,6 Prozent lag, verloren Anleger in diesem Zeitraum rund 7,6 Prozent an Wert. Das Finanzmarktportal Seeking Alpha kommt zu ähnlichen Ergebnissen. In dem hier untersuchten Zeitraum von 1978 bis 1995 lag die Inflationsrate mit 127 Prozent über dem Goldpreisanstieg von 71 Prozent. Zwischen 1980 und 2000 weist diese Studie gar einen Anstieg des Konsumentenpreisindex um etwa 120 Prozent auf, während der Goldkurs 43 Prozent niedriger notierte.

Damit käme Gold seinem Ruf als sicherer Hafen bei Geldentwertung kaum nach. Eine Mischung aus Aktien, Immobilienanlagen, Rohstoffen wie Öl und inflationsindexierten Anleihen könnte besser absichern. Je länger der Zeitraum allerdings gewählt wird, desto mehr zeigt Gold seine Wertbeständigkeit. Und dies sowohl gemessen anhand eines repräsentativen Warenkorb von Konsumgütern



FOTO: STUDIO ROMANTIC - STOCKADOBEE.COM

**Gold-Kilobarren auf Dollarscheinen:** Eine altbewährte Versicherung und Krisenwährung

wie auch gegenüber ausgewählten Referenzgütern. So wurde zur Römerzeit eine Toga im Gegenwert von einer Gold-Unze gehandelt. Dies entspricht in etwa dem „Goldpreis“ eines handgefertigten Maßanzuges von hochwertigem Material in Höhe von 2.500 Euro.

## Transaktionskosten, Handels- und Besitzzverbote von Gold

Auch bei Immobilien ist eine stabile Relation über einen Zeitraum von 110 Jahren gegeben. So war ein durchschnittliches Haus in den USA 1915 für 3.200 Dollar zu erstehen, was beim damaligen Goldkurs 169 Unzen entsprach. Bei einem Kurs von 2.650 Dollar je Unze (Ende November 2024) waren 158 Unzen notwendig, um den durchschnittlichen US-Hauspreis von 420.000 Dollar aufzubringen. Während der Goldbestand in diesem Zeitraum jährlich nur um 1,58 Prozent von 39.091 auf 212.582 Tonnen stieg, erhöhte sich die Geldmenge des Dollars mit einer jährlichen Steigerungsrate von 6,25 Prozent von 30 Milliarden auf 20.827 Milliarden Dollar. Entsprechend hoch war der Kaufkraftverlust des Dollars.

Demgegenüber deflationierte das Gold sogar – seine Kaufkraft stieg, wenn man den Preis für einen Liter (l) Milch als Referenz nimmt. Zu Beginn des 20. Jahrhunderts bekam man für ein Gramm des Edelmetalls 1,5 l Milch. Mit Ausnahme der Phase der Hyperinflation 1923, in der rund 7.150 l Milch erworben werden konnten, sank der Milchpreis (gemessen in Gold) eher kontinuierlich. So bekam man in den 1970er Jahren für ein Gramm Gold knapp sechs Liter Milch, in den 1990ern bereits 17 l und heute ca. 75 l. Der Grund liegt unter anderem im Anstieg der „Milchproduktivität“,

denn die Milchleistung einer Kuh vervierfachte sich in den vergangenen hundert Jahren auf etwa 8.000 l pro Jahr.

Wenn Gold schon keinen kurzfristigen Schutz gegen Inflation bietet und auch langfristig Wertsteigerungen – gemessen am Verbraucherpreisindex oder Wohnimmobilien – nicht zu erwarten sind, könnte das Edelmetall dann zumindest als Versicherung und Krisenwährung Sicherheit bieten? Das gilt eingeschränkt: Von den verschiedenen Formen der Goldanlage (Münzen, Barren, „Xetra Gold“-Wertpapier mit Goldauslieferungsanspruch, Gold-Sondervermögen (ETF) oder Schuldverschreibungen auf Gold (ETC)) dürfte vornehmlich physisches Gold in kleiner Stückelung in Frage kommen, da es die drei Geldfunktionen gerade im Krisenfall besonders gut erfüllt – als Recheneinheit, Zahlungsmittel und Wertaufbewahrungsmittel.

Allerdings sind die Transaktionskosten (Abschläge gegenüber Börsenkurs, Verwahrgebühren, Versicherung) nicht zu vernachlässigen – sie sind der Preis der Sicherheit. Doch gerade in Krisen- und Kriegszeiten wurden und werden mitunter Handels- und Besitzzverbote von Gold erlassen, verknüpft mit einer Abgabepflicht an den Staat. Hintergrund sind Maßnahmen zur Stabilisierung der Währung bzw. die direkte Kriegs- und Krisenfinanzierung. So geschehen mit Regierungs- oder Besatzungsverordnungen (Deutsches Reich 1923, 1936 bis 1955; USA 1933 bis 1974; Indien 1963 bis 1990). Zuwiderhandlungen wurden mit Beschlagnahme, Geld- und Haftstrafen sanktioniert. Ist so etwas heute wirklich unvorstellbar?

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.  
▶ [seekingalpha.com/article/4704305-gold-price-and-investment-outlook-2024-and-beyond](https://seekingalpha.com/article/4704305-gold-price-and-investment-outlook-2024-and-beyond)

## Entwicklung des Goldpreises zwischen 2000 und 2025

Börsenhandelspreis pro Feinunze in Euro und historische Kurse in Dollar/Euro



# Trump begräbt globale Mindeststeuer

**Finanzpolitik:** Ein Präsidentenmemorandum erklärt das OECD-Abkommen für US-Firmen für unwirksam

THORSTEN POLLEIT

Die Wiederwahl von Donald Trump war der Startschuß für weitreichende und tiefgreifende Veränderungen – und zwar nicht nur in Amerika. Vor allem auch deshalb, weil er sich zum Ziel gesetzt hat, den übergroßen „Deep State“ zurückzudrängen, zu verkleinern, zu entmachten. Für ihn und seine Administration ist das ein unverzichtbarer Schritt, um Amerika Freiheit zurückzugeben und damit auch Wachstum und Beschäftigung zu befördern. Wenig verwunderlich ist daher, daß die Trump-Administration wenig Sympathien hat für internationale Vereinbarungen, die ihre Vorgänger getroffen beziehungsweise hinterlassen haben. Und so kann es auch nicht wirklich überraschen, daß der US-Präsident sogleich die „globale Mindeststeuer“ für unwirksam erklärt hat.

Dieses Steuerabkommen wurde im 2021 von 140 Staaten beschlossen und zielt auf international operierende Konzerne ab – insbesondere der damalige Bundesfinanzminister Olaf Scholz hatte sich dafür stark gemacht. Vereinfacht verbirgt sich dahinter folgendes: Eine Mindeststeuer von 15 Prozent wird erhoben auf die Gewinne von Firmen mit mindestens 750 Millionen Euro Jahresumsatz. Sollte ein Unternehmen in einem Land weniger als 15 Prozent Steuern zahlen, kann der Staat, in dem die Firma ihren Sitz hat, die entsprechende Differenz nachbesteuern. Dadurch soll es für Konzerne unattraktiv werden, in „Steueroasen“ zu flüchten.

Die USA unter Joe Biden hatten der globalen Mindeststeuer zwar zugestimmt, der US-Kongreß hatte jedoch die Maßnahme nie umgesetzt. In der

EU wurde eine entsprechende Richtlinie verabschiedet, um die nationale Umsetzung zu regeln. Sie wurde in Deutschland 2023 gesetzlich eingeführt. In den EU-Ländern gilt also die globale Mindeststeuer. Doch die globale Mindeststeuer hat noch einen weiteren Aspekt: Sie sieht eine Umverteilung der Einnahmen aus der globalen Mindeststeuer zwischen den Teilnehmerstaaten vor.

## Die angekündigte amerikanische Verhandlungsposition ist gewaltig

Anlaß dafür ist die Kritik, daß globale Firmen Gewinn in Ländern machen, in denen sie nicht beheimatet sind. Frankreich war daher vorgeprescht und wollte eine „Digitalsteuer“ erheben. Dabei hatte Paris vor allem Google, Apple, Facebook und Amazon im Auge. Nachdem sich jedoch die Staaten im Rahmen der Wirtschaftsorganisation OECD auf eine globale Mindeststeuer geeinigt hatten, verzichteten Frankreich und andere Länder auf nationale Alleingänge. Doch mit dem Aus für die globale Mindeststeuer ist zu erwarten, daß einige Staaten wieder zu einer Digitalsteuer zurückkehren wollen.

Vorsorglich hat Trump daher das US-Finanzministerium angewiesen, über „Schutzmaßnahmen“ gegenüber solchen Ländern nachzudenken, die Steuergesetze eingeführt haben oder einführen wollen, mit denen amerikanische Unternehmen im Ausland unverhältnismäßig stark belastet werden. Kein Zweifel: Die US-Verhandlungsposition ist gewaltig, und die Trump-Administration wird wohl nicht davor zurückschrecken, auf Worte auch Taten folgen zu lassen. Würden die EU-Länder

US-Firmen mit erhöhten Steuern zu Leibe rücken wollen, wäre mit einer entsprechenden Vergeltung aus Washington zu rechnen – wie erhöhte US-Zölle auf importierte Güter aus diesen Ländern. Das dürfte letztere wohl in die Schranken weisen.

Aus dem Blickwinkel ökonomischer Vernunft verdient Trumps Schlag gegen eine globale Mindeststeuer Zustimmung. Und zwar aus zwei Gründen. Erstens: Das Erhöhen der Steuern auf Unternehmensgewinne „bestraft“ nicht etwa die Unternehmer. Die Steuererhöhungen treffen vielmehr und unmittelbar die Konsumenten. Denn entweder führt eine Unternehmenssteuer zu einer Verringerung der Produktionsmenge – weil es sich für die Firmen schlichtweg nicht mehr lohnt, die Güter in der bisherigen Menge und Qualität herzustellen. Oder aber die Firmen schlagen die erhöhten Kosten, zu der die Steuerbelastung führt, auf ihre Absatzpreise auf, so daß die Konsumenten nunmehr mehr für die Güter bezahlen müssen. In beiden Fällen ist der Konsument der Geplretzte.

Zweitens: Das Problem, unter dem die Volkswirtschaften des Westens leiden, sind nicht zu geringe Einnahmen des Staates. Vielmehr ist ein zu großer Staat, der zu hohe Einnahmen hat und noch mehr ausgibt, das Problem. So gesehen ist es überfällig, den Staat zu schrumpfen – für Steuersenkungen und Ausgabenkürzungen zu sorgen, wie es die neue US-Administration vorhat. Letztlich ist die Absage der Trump-Administration an eine globale Mindeststeuer im Sinne aller Konsumenten.

Prof. Dr. Thorsten Polleit ist Volkswirt und Herausgeber des Börsenbriefs „Boom & Bust Report“.  
▶ [www.boombustreport.com](https://www.boombustreport.com)

## DIW: Erneute Rezession der deutschen Wirtschaft

BERLIN. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) rechnet in diesem Jahr mit einer erneuten Rezession der deutschen Wirtschaft. „Die Wirtschaftspolitik des nun wieder amtierenden US-Präsidenten Donald Trump wird Deutschland hart treffen. Vor allem ein Handelskonflikt mit den USA in Form von Strafzöllen dürfte sich gleich dreifach negativ auf die deutsche Wirtschaft auswirken“, erklärte DIW-Präsident Marcel Fratzscher. „Die Exporte werden sinken und die deutsche Industrie wird in ohnehin schon schwierigen Zeiten weiter geschwächt. Damit dürfte sich die Deindustrialisierung und der Verlust guter Arbeitsplätze in der Industrie in Deutschland beschleunigen.“ Der Handelskonflikt würde zu höheren Preisen und einer steigenden Inflation führen. Die US-Zölle würden auch den EU-Konflikt mit China verschärfen: „China hat schon jetzt begonnen, eigene Überkapazitäten auf dem europäischen Markt zu verkaufen“, so Fratzscher. (fis)  
▶ [www.diw.de](https://www.diw.de)

## „Eine klare Führung und klare Verhältnisse“ nötig

ESSEN. Der Galeria-Warenhaus-Investor Bernd Beetz hätte als Amerikaner auch Donald Trump gewählt. „Ich glaube, man überzieht das Bild. In meiner Zeit in New York hatte ich die Gelegenheit, Trump persönlich kennenzulernen“, erklärte der badische Familienunternehmer im Handelsblatt. „Ich finde es ein bißchen belustigend, wie sehr sich die Deutschen um die USA sorgen. Die US-Amerikaner lösen ihre Probleme. Ich würde mir wünschen, daß sich in Deutschland mehr konzentriert wird, wie man die Probleme hier lösen kann“, meinte der badische Familienunternehmer. Vor der nächsten Bundesregierung wünsche er sich daher ebenfalls „eine klare Führung und klare Verhältnisse“, damit die deutsche Wirtschaft nicht mehr unter ihren Möglichkeiten bleibe, so der Manager des Brillenherstellers MyKita und des Kosmetikunternehmens Scent Beauty. (fis)

## Zahl der Woche

**Auf 67 Terawattstunden (TWh)** sind die deutschen Stromimporte voriges Jahr gestiegen. Das waren 23,2 Prozent mehr als 2023, als nur 54,3 TWh aus dem Ausland eingespeist werden mußten. Gleichzeitig sind die Stromexporte von 39 auf 35,1 TWh gesunken (-10,1 Prozent). Insgesamt wurden 2024 nur 431,7 TWh Strom in Deutschland erzeugt – das waren 4,2 Prozent weniger als im Vorjahr (450,5 TWh), als noch die AKW Emsland, Isar 2 und Neckarwestheim 2 bis 15. April am Netz waren.

Quelle: Bundesnetzagentur

ANZEIGE

**Unterstützen Sie uns mit Ihrer Spende:**

Spende: AfD Steglitz-Zehlendorf  
Betreff: RUDI  
IBAN: DES5 1005 0000 0191 2437 79

# 2025 WIRD BESSER

FÜR STEGLITZ-ZEHLENDORF MIT PEER DÖHNERT

*Liebe JF-Leser,*

wir sind wieder da: **Zum Direktkandidaten in meinem Heimatbezirk Steglitz-Zehlendorf nominiert, kämpfe ich in Berlin für den Erfolg der AfD. An meiner Seite der Glückbringer Rudi. Helfen Sie uns gerne mit Ihrer Spende: Betreff: „RUDI“, wir freuen uns. Vielen Dank.**

**Ihr Peer Döhnert**