



# Gold und der „Währungskrieg“

## Description

Der Goldpreis ist inmitten der starken Abwertung des Yen seit November deutlich gefallen. Meldungen erhöhten den Druck auf den Goldpreis zuletzt, nach denen George Soros im vierten Quartal 2012 mehr als die Hälfte seiner Anteile am SPDR Gold Trust verkauft hat, dem mit Abstand größten Goldfonds der Welt. Hinzu kam, dass wichtige Märkte in Asien in der zurückliegenden Tagen geschlossen waren. Damit fehlte eine wichtige Abnehmergruppe.

Im September 2011 hatte der Preis für die Feinunze Gold ein Rekordhoch von über 1900 Dollar markiert, seit Mitte November rutscht der Goldpreis kontinuierlich ab. Am zurückliegenden Freitag wurde die Marke von 1600 touchiert.

Soros setzte in den zurückliegenden Monaten statt auf steigendes Gold auf einen fallenden Yen. Er hatte mit einer Wette gegen das britische Pfund in den 1990er Jahren sein Vermögen begründet und soll mit seiner aktuellen Wette gegen den Yen seit November fast eine Milliarde Dollar Gewinn erzielt haben.

Auch das bestärkte Rufe, es sei ein „Währungskrieg“ ausgebrochen.

Unter diesem Vorzeichen hatte auch der G20-Gipfel am zurückliegenden Wochenende gestanden. Wie nicht anders zu erwarten, wurde Japans Inflationspolitik, die entscheidend zur Yen-Schwäche beiträgt, nicht gerügt. Die Teilnehmer des Gipfels verabschiedeten sich statt dessen in Harmonie und sprachen sich gemeinsam klar gegen einen Abwertungswettlauf der Währungen aus: „Wir werden von gezielten Abwertungen absehen. Wir werden uns keine Wechselkursziele aus Wettbewerbsgründen setzen, werden uns allen Formen von Protektionismus widersetzen und werden unsere Märkte offen lassen.“

Ursprünglich sollte der Schuldenabbau das zweite wichtige Thema der Konferenz sein. 2010 hatten die G20 in Toronto vereinbart, ihre Staatsdefizite bis 2013 zu halbieren und den Schuldenstand bis 2016 zu stabilisieren. Davon war nicht viel zu hören, stattdessen stand die Suche nach Lösungen für mehr nachhaltiges Wachstum im Vordergrund.

Mehr als „Blabla“ war ohnehin nicht zu erwarten gewesen. Daher darf man davon ausgehen, dass es nun genauso weitergeht – jetzt eben unter der Flagge von „mehr nachhaltigem Wachstum“. Der japanische Yen wird weiter abwerten, die Notenbanken werden rund um die Welt der Reihe nach ihre Geldschleusen weiter öffnen und damit indirekt genau das tun, was sie vereinbart haben, nicht tun zu wollen: Sie setzen ihre Währungen unter Abwertungsdruck. Der Wettbewerb um die „hässlichste Währung“ der Welt kann in die nächste Runde gehen.

In 2013 will die Fed per QE4 nochmals bis zu einer Bill. Dollar in das Finanzsystem pumpen. Der japanische Wirtschaftsminister hat in einem Interview betont, den Nikkei Ende März gerne bei 13.000 Punkten sehen zu wollen. Folgt man der Schätzung von Goldman Sachs, wonach die Gewinne der japanischen Exportindustrie pro 10 Yen Verlust gegen Dollar um 7 bis 10% steigen, müsste der Yen dann, in nicht einmal sechs Wochen, bei rund 115 gegen Dollar stehen. Entsprechend expansiv muss die Politik der BoJ sein.

Ob sich das die „Handelspartner“ Japans auf Dauer bieten lassen, ist unwahrscheinlich. Die Versuchung ist groß, aller blumigen G20-Erklärungen zum Trotz in einen Abwertungswettlauf einzutreten, indem man die eigene Geldmenge stärker expandieren lässt als die im Ausland. Das alleine macht allerdings immer noch

keinen [Währungskrieg](#). Hinzu kommen muss der mehr oder weniger offen erklärte politische Wille, an der Währungsschraube zu drehen. Dieser gezielte Eingriff ist es, was die „Beggars your neighbour“-Politik ausmacht. Davon hat am Ende keiner etwas – aber alle haben ihre Volkswirtschaften destabilisiert, nicht zuletzt durch Protektionismus, der die Bildung von Marktpreisen aushebelt.

Wenn überall die Währungen durch die Flut an frischem Geld an Substanz verlieren -seit Krisenausbruch sind die Notenbank-Bilanzen um rund elf Bill. Dollar aufgebläht worden-, warum steht dann die eine Währung, Gold, nicht besser da?

Die treibenden Faktoren für den Goldpreis sind seit über einer Dekade hauptsächlich die Abwertung des Dollar und negative Realzinsen. Hinter beidem stehen ausufernde Schuldenproblematik und Inflationsgefahr. Aber in einer Zeit, in der allenthalben wirtschaftliche Erholung gespielt und die Angst vor einem Schuldenkollaps verdrängt wird, hat Gold nicht die besten Karten. Zudem zeigt der Dollar-Index gegenwärtig keine ausgeprägte Schwäche und die Verbraucherpreisinflation macht nicht eben den Eindruck, davon zu galoppieren. Wenn gleichzeitig die Rendite der US-Treasuries weiter steigt (und auch noch schneller als die Inflationsrate), dann verleiht das der landläufigen Sicht auf die [Inflationserwartungen](#) nicht gerade Flügel. Das alles sind keine Umstände, die dem Goldpreis nach oben helfen.

Nachdem der Goldpreis die Mitte der Seitwärtsbewegung seit Blasenende im September 2011 bei rund 1675 nicht halten konnte, ist damit zu rechnen, dass er zunächst an dessen Unterseite bei 1550 läuft. Dort entscheidet sich dann, wie es langfristig weitergeht. Bis dahin gibt es auch womöglich neue Erkenntnisse und Marktmeinungen zu den Themen Schuldenproblematik, Inflation und Abwertung.

