

**Christoph Eibl**

# **Alles, was Sie über Gold wissen müssen**

**Hintergründe, Fakten und  
Anlagetipps für den wichtigsten  
Rohstoff der Zukunft**

FinanzBuch Verlag

# Kapitel 1

## Einleitung

Um den Goldmarkt in seinen gewachsenen Strukturen verstehen zu können, ist es nötig, sich seiner Geschichte, zumindest in den Grundzügen, zu widmen. Es bietet sich an, beim Gold der Skythen, der Ägypter und der Römer zu beginnen. Deren Münzprägekunst und Fertigkeit in der Schmuckherstellung ist selbst für heutige Verhältnisse beeindruckend. Die erste historisch erwähnte Goldmünze stammt aus dem lydischen Königreich. Die erste Goldeinheitmünze des Römischen Kaiserreichs, die der Namensgebung des chemischen Zeichens für Gold »Au« diente, war der Aureus. Aurora war die griechische Göttin für die Morgenröte, und so wurde Aurum das lateinische Wort für das glänzende Gold. Die Geschichte des Goldes mit all den Kriegen und Eroberungen dieser Zeit ist interessant und spannend. Doch die eigentliche Zeitrechnung des Goldes im Hinblick auf die heutigen Handelsstrukturen beginnt erst viel später: am 15. März 1968.

An diesem Tage endete das jahrzehntelang gültige Festpreisverhältnis für Gold. In den Jahren vor 1968 wurde Gold unter Zentralbanken und auf dem Interbankmarkt mit einem Fixpreis von 35 US-Dollar pro Unze gehandelt. Die Freiheit ist bei einem fixen Handelspreis natürlich insofern eingeschränkt, als fundamentale Angebots- oder Nachfrageüberhänge nicht dementsprechend gepreist werden können. Der Preis reflektierte somit in den Jahren bis 1968 ein nicht reales Bild. Ab diesem Jahr begann die variable

Goldpreisnotierung, der *Two-Tier*-Goldmarkt. Der Interbankmarkt wie auch Zentralbanken handelten Gold zwar noch immer mit einem Fixpreis von 35 US-Dollar, doch der restliche Markt handelte Gold auf einer freien Preisbasis.

Im Jahre 1971 gaben die USA ihren Goldstandard auf, und das Bretton Woods Agreement war hinfällig geworden. Von diesem Zeitpunkt an war der Markt nicht mehr wie früher: Er entwickelte seine eigenen Strukturen und seine eigene Dynamik. Ein internationaler, globaler Markt war in kürzester Zeit entstanden, mit Gold zu handeln war nun 24 Stunden an bis zu sechs Tagen die Woche (in Hong Kong ist eine Sechs-Tage-Woche üblich, in der auch samstags Gold gehandelt wird) möglich. Die Bedeutung dieser Entscheidung, den Markt seiner eigenen Dynamik zu überlassen (einige Persönlichkeiten der Hochfinanz bezeichneten diese Entscheidung als Befreiungsschlag für den Goldpreis), lässt sich anhand der Preisentwicklung feststellen. Der neue Goldpreis war durch eine gestiegene Volatilität bestimmt. Im Januar 1980 wurde der bisher höchste Preis für eine Feinunze Gold mit 850 US-Dollar pro Unze erreicht. Doch dann begann ein lang anhaltender Abwärtstrend bis zum Jahr 1999 mit einem Tief von 250 US-Dollar pro Unze.

Vor diesem Hintergrund entstand ein Markt, der sich von anderen stark unterscheidet. Es wurden Börsen für die verschiedensten Goldprodukte eröffnet: Gold wurde in Kilogramm, *Tael*, *Tola*, Unzen und in den Feinheiten .9999, .9950 – London *Good Delivery* Status – gehandelt, ebenso Optionen und *Futures* auf Gold. Jeder Markt war an seine lokalen Teilnehmer angepasst – und dennoch war ein Rund-um-die-Uhr-Handel gewährleistet. Dies war insofern bedeutend, als nunmehr Goldhandelsbücher global weitergereicht werden konnten: Händler in Hong Kong konnten spätnachmittags die Bücher an London weitergeben und London wiederum am Nachmittag nach New York. Doch obwohl der Goldmarkt keinem fixen Wechselkurs mehr unterlag, war der Markt nicht gänzlich von rechtlichen Auflagen befreit: Manche Länder verboten den privaten Besitz von Goldbarren (in Südafrika ist dies noch heute so), der kommerzielle Handel war den Nichtbanken verboten, oder der

Erwerb von Gold war mit einer Steuer behaftet, wie etwa in Deutschland bis 1993. Das Resultat war ein blühender Goldschmuggel, der den Golderwerb fast weltweit ermöglichte. Timothy Green beschreibt hierzu in seinem Buch »The World Of Gold« (1993) sehr eindrucksvoll, wie allein in Indien Gold zwischen einzelnen Staatsbezirken aufgrund der verschiedenen Abgaben hin- und hergeschmuggelt wurde.

Wenn man vom Markt des Goldhandels spricht, so ist damit primär der physische oder derivative Handel unter Institutionen wie Banken, *Hedge Funds* oder Minen gemeint. Deshalb soll in diesem Buch der Fokus auf den Interbankhandel und den Bank-Kunden-Handel gelegt werden. Um das Verständnis für die Zusammenhänge zu schärfen, wird der Prozessablauf der Goldverarbeitung vorgestellt: vom Erz der Mine über die Formung von Barren bis hin zur Schmuckmanufaktur.

Versucht man, den Weg vom Golderz in den Finanzmarkt zu finden, so sieht man sich einem dichten Beziehungsgeflecht von Banken und Minengesellschaften gegenüber, das aus unterschiedlichen Ebenen besteht: So genannte *Bullion* Banken, die meist von London, Zürich oder Sydney aus ihre Geschäfte betreiben, finanzieren Bohrungen, Explorationen und Expansionsprojekte von Minengesellschaften. Im Gegenzug wickeln die finanzierten Gesellschaften ihre Absicherungs- und Handelsgeschäfte über die Banken ab. So entsteht auf Bankenseite ein doppelter Ertrag, der dem eingegangenen Kreditrisiko gegenübersteht. Die Geschäfte beinhalten in der Regel *Hedge*-Strategien wie *Forward*-, *Futures*- und Optionstransaktionen.

Der eigentliche Prozessablauf beginnt in den Minen. Sie produzieren zunächst so genannte *Doré Bars*, die neben Gold weitere Erzbestandteile wie etwa Silber und Kupfer aufweisen. Diese werden aus dem direkt gefördertem Erz produziert, teilweise bei der Mine direkt, wenn die Operation groß genug, dass sich ein solch großer Arbeitsschritt lohnt. Für die Erstellung solcher *Doré*-Barren wird vor Ort keine Raffinerie höchster Qualität – eine Scheideanstalt, wie im sie Edelmetallgeschäft heißt – benötigt. In der Regel wird die »Roh-

ware« an international anerkannte Scheideanstalten, etwa *W C Heraeus* in Hanau, Deutschland, oder *Johnson Matthey* in London, England, weiterverfrachtet, die vor Ort die *Doré*-Barren scheiden und qualitativ hochwertige Barren (24 Karat oder .9999) gießen.

Schon bevor die *Doré*-Barren die Mine verlassen, sollte sich die Minengesellschaft entscheiden, in welchem Markt das zukünftige Material verkauft wird, sofern sie sich selbst um die Distribution des Goldes kümmert. Denn für die jeweiligen Handelsplätze werden lokal unterschiedliche Produkte, Qualitäten und Referenzen benötigt. Das heißt: Barrengröße, Gewichtseinheit, Qualität und vor allem der Status der jeweiligen Scheideanstalt müssen berücksichtigt werden. In manchen Ländern sind Barren nur von akkreditierten Scheideanstalten handelbar. So werden in Deutschland vornehmlich Barren von deutschen Raffinerien akzeptiert, und andere Marken werden oft mit einem Abschlag gehandelt. Im Kreise der Mitglieder der *London Bullion Market Association (LBMA)* hingegen sind nur solche Barrenqualitäten akzeptiert, die den offiziellen *Good-Delivery*-Status haben.

Der professionelle Markt handelt und stellt Preise auf Basis der 400-Unzen (12,5 Kilogramm)-*London-Good-Delivery*-Barren. Die *LBMA* stellt hohe Ansprüche an Barrenproduzenten, die solche Barren produzieren wollen. Hierzu hat die Vereinigung Statuten entworfen, die Bedingungen an die Produzenten und an die Barren stellen. Banken, Zentralbanken und Vermögensverwalter halten deshalb ihre Bestände oft in *Good-Delivery*-Barren, um so die Fungibilität international zu gewährleisten. Sieht man vom Investmentgold ab, so wird man feststellen, dass im Industriegeschäft häufig Granulat benötigt wird. Granulat oder Granalien sind kleine Goldkugeln, die auf einfache Weise in die verschiedensten Formen verarbeitet werden können. An klassischen Goldindustriestandorten wie Pforzheim, Arezzo oder Hanoi sind Granalien die Form, die der Standardnachfrage entspricht.

Bei der Betrachtung des Prozesses fällt auf, dass über den gesamten Ablauf Banken eine zentrale Rolle spielen. Hierzu mehr in Kapitel 4.