

# Die Rohstoff-Woche - Ausgabe 02/2011: Wie hoch ist das Rückschlagpotenzial bei Gold wirklich?

29.01.2011 | [Tim Roedel \(Rohstoff-Woche\)](#)

Der Goldpreis kam zu Beginn des Jahres 2011 etwas ins Trudeln und scheint noch immer nicht so genau zu wissen, wo er denn nun eigentlich hin will. Von seinem Hoch zum Ende des Jahres 2010 gab der Preis für eine Unze Feingold teilweise um bis zu 8% nach, was in der relativ kurzen Zeit doch sehr ungewöhnlich ist. Dennoch befinden wir uns weiterhin stabil über der Marke von 1.300 USD je Feinunze. Zum, von vielen Experten prognostizierten Sell-Off kam es bis dato noch nicht.

Ein Grund für die Preisverluste war sicherlich die Ankündigung von US-Präsident Obama, die Schuldenpolitik der USA drastisch zurückfahren zu wollen. Dieses Thema, mit dem in letzter Zeit vor allem die oppositionellen Republikaner punkten konnten, traf wohl sofort den Nerv der Bevölkerung und verschaffte dem Präsidenten wieder einen Beliebtheitsprung. Trotzdem es eigentlich nur um eine Reduzierung der jährlichen Neuverschuldung von über einer Billion USD um 400 Milliarden USD geht, sorgt dies bei den Anlegern sofort für Hochstimmung, obwohl es eigentlich Einschnitte für jeden bedeutet.

In Europa wurde zudem die erste Tranche der so genannten Euro-Rettungs-Bonds erfolgreich an den Mann gebracht. Das Ganze war achtfach überzeichnet. Auch dies sorgte trotz des jetzt schon unaufhaltsamen Zerfalls des Euro und der Euro-Zone für Hochstimmung bei den Anlegern und damit zunächst zur Abwanderung aus den Edelmetallen. Trotzdem halten sich diese noch immer beachtlich. Doch woran liegt das nun eigentlich? Eventuell daran, dass Goldverkäufe in Europa und Nordamerika sofort bereitwillige Abnehmer in anderen Erdteilen finden?

Ich bin der Meinung, dass der Goldpreis längst nicht mehr in Europa, sondern in China, Indien und weiteren aufstrebenden Nationen gemacht wird. Vor allem China spornt seine Bevölkerung aktiv mittels Massenmedien an, sich physisches Gold ins Depot zu legen. Der Lagerort der Goldbarren und-Münzen verschiebt sich nur, einen großen Rückschritt bei Gold dürfte es demnach eigentlich nicht geben. Doch das ist nur eine Seite der Medaille, nämlich die Nachfrager-Seite.

Ein fallender Goldpreis kann neben einer sinkenden Nachfrage nämlich auch durch ein Überangebot an Gold entstehen. Es stellt sich nun also die Frage, inwiefern ein Überangebot an Gold in den kommenden Jahren überhaupt zu Stande kommen kann. Wie allgemein bei allen Rohstoffen der Fall, wird auch bei Gold die Produktionsmenge durch den jeweils gültigen Rohstoffpreis limitiert (die Möglichkeit des Gold-Hedgings einmal außer Acht gelassen). Denn eine Goldmine kann nur solange kostendeckend und damit verlustfrei produzieren, wie die gesamten Produktionskosten niedriger als der aktuelle Goldpreis gehalten werden können.

Bis zu welchen Produktionskosten lohnt sich die Produktion von Gold nun aktuell überhaupt? Die Produktionskosten hängen im Allgemeinen von der Art der Produktion (Tagebau, Übertagebau, Leaching, etc.), von der Lage der Vererzungen (horizontal, vertikal, Tiefe, etc.), von Verwaltungskosten, Steuern und Gebühren und natürlich von den durchschnittlichen Graden, die im Gestein vorhanden sind, ab.

Eben dieser durchschnittliche Goldgehalt ist bei aktiven Goldprojekten aber von etwa 6 Gramm Gold je Tonne Gestein im Jahr 1950 auf etwa 1,1 Gramm je Tonne Gestein im vergangenen Jahr 2010 gesunken! Es ist also unschwer zu erkennen, dass sich in diesem Zeitraum - unabhängig von währungspolitischer Inflation - die Stückkosten je geförderter Goldunze erhöht haben (müssen).

Betrachtet man nur einmal die fünf größten Goldproduzenten, so erhält man für das Jahr 2009 pro geförderter Unze Gold durchschnittliche Gesamtkosten (inklusive Cashkosten, Kapitalkosten, Explorations- und Verwaltungsaufwand) von 854 USD. Für 2010 wurde dieser Wert auf 923 USD geschätzt! Führt man die prozentuale Differenz der beiden Jahre 2009 und 2010 einmal weiter, so käme man für 2011 pro Unze Gold auf Gesamtkosten von 996 USD, für 2012 auf 1.077 USD, für 2013 auf 1.163 USD und für 2014 auf 1.256 USD. Wohlgermerkt unter zu Grunde Legung einer branchenweiten Kosteninflation von nur 8 Prozent!

Führende Experten der Branche gehen jedoch von einem Kostenanstieg von etwa 15 Prozent aus. Würde man deren Schätzung ansetzen, so hätte man bereits in 2013 das aktuelle Goldpreisniveau überschritten. Würde also nach dieser Schätzung in 2013 ein Goldpreis von aktuell etwa 1.340 USD vorherrschen, so wäre

die Goldproduktion bei Berücksichtigung aller Vorlaufkosten (Exploration etc.) nicht mehr rentabel. Der Goldpreis müsste also höher stehen, um eine Goldproduktion überhaupt rentabel zu machen und für weiteren Goldnachschub zu sorgen.

Wohlgemerkt, es handelt sich dabei zum größten Teil um Schätzungen, die auf den Erfahrungen und Entwicklungen der letzten 10 Jahre basieren. Bei der Berechnung der Wirtschaftlichkeit eines Goldprojekts oder eines Goldunternehmens sollten jedoch unbedingt immer auch alle Vorlaufkosten, wie zum Beispiel für die Exploration mit berücksichtigt werden. Die Produktionskosten für Gold werden nicht nur inflationsbedingt ansteigen. Der Goldpreis wird demnach zwangsläufig mindestens das aktuelle Niveau halten müssen um überhaupt eine rentable Goldproduktion zu ermöglichen.

Ganz abgesehen davon, dass Goldanlagen aktuell nicht einmal ein Prozent der globalen finanziellen Assets ausmachen. 1981 waren es hingegen 26%. Auch wenn sich die damals vorhandene Menge aller weltweit vorhandenen Finanzassets nicht mit der von heute vergleichen lässt, von einer realen Goldblase sind wir noch immer weit entfernt. Und: sehr verlässliche Frühindikatoren für einen Rückgang der weltweiten Wirtschaftskraft, wie etwa der Baltic Dry Index, warnen bereits wieder vor allzu großer Euphorie. Dem Goldpreis dürfte das indes ziemlich recht sein...

### **Das Zitat der Woche:**

"Häufig begegne ich Menschen, die im Leben aufsteigen, die nicht die intelligentesten und manchmal noch nicht einmal die fleißigsten sind, aber sie sind Lernmaschinen. Diese Menschen gehen jede Nacht ins Bett und sind ein Stück weiser, als sie es am Morgen waren. Das hilft einem besonders, wenn man eine lange Lebensspanne vor sich hat. Nichts in meinem langen Leben hat mir besser gedient, als ständiges Lernen." - Charles Thomas Munger (\* 1. Januar 1924 in Omaha, Nebraska) leitet gemeinsam mit Warren Buffett die Firma Berkshire Hathaway. Munger war ursprünglich als Anwalt tätig und kam zu Berkshire Hathaway als 1982 Berkshire Hathaway mit der Beteiligungs- und Rabattmarkenfirma Blue Chip Stamps fusionierte, die Munger zu dem Zeitpunkt leitete.

*Die nächste Ausgabe der Rohstoff-Woche erhalten Abonnenten spätestens am Samstag, den 12. Februar 2011. Abonnieren Sie die Rohstoff-Woche noch heute kostenlos unter [www.rohstoff-woche.de](http://www.rohstoff-woche.de)!*

© Tim Roedel  
Die Rohstoff-Woche

*Wenn Sie die Rohstoff-Woche kostenlos per E-Mail erhalten möchten, können Sie sich hierzu auf unserer Website [www.rohstoff-woche.de](http://www.rohstoff-woche.de) registrieren. Melden Sie sich noch heute kostenlos und unverbindlich an! Hinweis gemäß § 34 WpHG (Deutschland): Mitarbeiter und Redakteure der Rohstoff-Woche halten folgende in dieser Ausgabe besprochenen Wertpapiere: KEINE.*

*Hinweis (Österreich): Die Autoren und Mitarbeiter der Rohstoff-Woche legen gemäß § 48f Abs. 5 BörseG offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Analysen sind, ein finanzielles Interesse haben könnten.*

---

Dieser Artikel stammt von [Rohstoff-Welt.de](http://Rohstoff-Welt.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/24096--Die-Rohstoff-Woche---Ausgabe-02-2011--Wie-hoch-ist-das-Rueckschlagpotenzial-bei-Gold-wirklich.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).