

Inhalt

Vorwort	7
Einleitung	9

Teil 1: Geologische Grundlagen

1. Geburtsstunde der Edelmetalle	13
2. Vorkommen auf der Erde	19
3. Edelmetallressourcen	25

Teil 2: Gewinnung und Nutzung

4. Minenförderung	31
5. Edelmetalle als Währung und Wertspeicher	39
6. Edelmetallbedarf der Industrie	55

Teil 3: Preisfindung

7. Angebot und Nachfrage sowie Edelmetallbestände	63
8. Preisentwicklung und preisbestimmende Faktoren	77
9. Gold- und Silberpreisprojektion	111

Teil 4: Investitionsmöglichkeiten

10. Anlagealternativen und Investmentphilosophie	137
--	-----

Zusammenfassung	157
-----------------------	-----

Literatur- und Quellenverzeichnis	165
---	-----

Verzeichnis der Schaubilder	173
-----------------------------------	-----

Verzeichnis der Tabellen	174
--------------------------------	-----

Verzeichnis der Exkurse	175
-------------------------------	-----

Vorwort

Der Bezug zu Edelmetallen wurde mir in die Wiege gelegt, denn meine estnischen Vorfahren waren Gold- und Silberschmiedemeister. Verstärkt wurde er durch Hermann Schlosser, in den 1940er- und 1950er-Jahren Vorstandsvorsitzender der *Deutschen Gold- und Silber-Scheideanstalt Degussa*¹ – damals eines der bedeutendsten Edelmetallunternehmen der Welt –, der einige Zeit auf dem Rittergut Hof Eich lebte, und zwar in den Zimmern, die ich später während meiner Kinder- und Jugendzeit selbst bewohnte. Es kam daher nicht von ungefähr, dass mir bereits seit der Kindheit zu besonderen Anlässen regelmäßig Edelmetallmünzen geschenkt wurden.

All dies wie auch das legendäre Buch *Das Silberkomplott*², ein absoluter *Eye-Opener* (Augenöffner), haben dazu beigetragen, bei mir schon frühzeitig ein Interesse für die Entwicklungen auf den Edelmetallmärkten zu wecken. Aufgrund meines wirtschaftswissenschaftlichen Hintergrunds und meiner umfassenden Börsenerfahrung mit dem Schwerpunkt auf Edelmetallinvestments reifte bei mir daher die Idee, selbst einmal ein Buch über die wirtschaftliche Bedeutung der Edelmetalle zu schreiben. Nach mehrjährigen intensiven Recherchen freue ich mich, dieses nun vorlegen zu können. Im Zuge der Fertigstellung des Buches erhielt ich viele Anregungen, wofür ich mich bei allen, die dazu beigetragen haben, sehr herzlich bedanke.

Alle Darlegungen in diesem Buch sind wissenschaftlich fundiert, zugleich aber auch für diejenigen verständlich, die sich mit Edelmetallen bislang erst wenig befasst haben. Ausgewertet werden schwerpunktmäßig allgemein zugängliche Informationen, damit sich nachvollziehen lässt, worauf die Erörterungen, Analysen und Schlussfolgerungen basieren. Zahlreiche Schaubilder, Tabellen und spezielle Themen aufgreifende Exkurse dienen dabei der Verbesserung der Lesbarkeit des Textes.

Jochen Dehio, November 2012

¹ Vgl. Degussa (1973), *Aller Anfang ist schwer. Bilder zur hundertjährigen Geschichte der Degussa*. Frankfurt a. M.: S. 137ff. und 165. – Die Degussa ging 2006 – nachdem die Edelmetallsparte zuvor von der belgischen Umicore übernommen worden war – in das in Essen ansässige Unternehmen Evonik ein; damit schließt sich der Kreis, denn die Kulturhauptstadt Europas 2010 ist der heutige Wohnort des Autors.

² Vgl. Deutsch, R. (2006), *Das Silberkomplott*. Jochen Kopp Verlag, Rottenburg.

Einleitung

„Auf dem freien Markt treiben alle Teilnehmer wie Juweliere, Zahnärzte, organisierte Gangster und Steuerhinterzieher, die französische Bourgeoisie und Bauern (die gesetzlich berechtigt sind, Gold zu horten), Scheichs aus dem Mittleren Osten und Schweizer Spekulanten den Goldpreis hinauf und hinunter.“³ Das ist die mit einem Augenzwinkern versehene Beschreibung der Edelmetallmärkte durch den Wirtschafts-Nobelpreisträger *Paul E. Samuelson*. Diese wird im Rahmen des vorliegenden Buches noch etwas weiter differenziert.

Es wird, obwohl auch Platin und Palladium zu den Edelmetallen gehören, das Augenmerk dabei auf *Gold und Silber* gerichtet, die sich größter Beliebtheit und Bewunderung erfreuen, aber auch Habgier und Missgunst hervorrufen. Was ist das Besondere an diesen Metallen, für deren Erbeutung Männer zu Mördern und Kulturvölker wie Azteken oder Inkas ausgelöscht wurden? Ist es das Rätsel ihrer extraterrestrischen Herkunft, ihre sagenumwobene Geschichte als Geld, Kunstobjekt und Schmuck, ihre zentrale Rolle für die Industrie und unser Vermögen oder einfach ihr Glanz und ihre Schönheit? Machen sie die spektakulären Preisbewegungen und Investmentchancen im Lichte instabiler Finanzmärkte und zur Neige gehender Edelmetallressourcen so faszinierend? Wie werden sich die Gold- und Silberpreise in den kommenden Jahren entwickeln und wovon hängt dies ab? Ist der Aufschwung bereits weitgehend gelaufen oder werden die Edelmetallpreise noch jahrelang weiter steigen? Inwieweit sollte man angesichts der in den letzten Jahren gestiegenen Preise überhaupt noch in Edelmetalle investieren und was ist dabei attraktiver, Gold oder Silber? Auf all diese Fragen liefert das vorliegende Buch schlüssige Antworten.

Auf der einen Seite wird häufig angenommen, unter den derzeitigen technologischen und ökonomischen Gegebenheiten gingen die in der Erdkruste verbliebenen wirtschaftlich abbaubaren Edelmetallvorkommen zunehmend zur Neige. Eine spürbare Produktionsausweitung sei daher nur zu deutlich höheren Kosten möglich. Die industrielle Nachfrage – vor allem nach Silber – werde nicht nur durch den enormen zusätzlichen Bedarf der Schwellenländer expandieren, sondern auch durch neue Anwendungen. Die Wohlstandssteigerung in den schnell wachsenden Schwellenländern generiere darüber hinaus eine zusätzliche Schmucknachfrage. Durch die inflationäre

³ Zitiert in Lips, F. (2006), *Die Gold-Verschwörung. Ein Blick hinter die Kulissen der Macht von einem Privatbankier aus der Schweiz*. Jochen Kopp Verlag, Rottenburg: S. 136.

Geldmengenausweitung und die exzessive Verschuldung schwinde zudem das Vertrauen in Papiergeldwährungen, was die Investitionsnachfrage und damit Preissteigerungen bei Gold und Silber begünstige.

Auf der anderen Seite wird mitunter bezweifelt, dass Edelmetalle noch ein großes Preissteigerungspotenzial aufweisen. In Erwartung steigender Preise würden in den kommenden Jahren neue Förderkapazitäten aufgebaut, durch verbesserte Fördertechnologien und verstärkte Explorationsbemühungen weitere Vorkommen erschlossen und infolge des preisinduzierten technischen Fortschritts die Wirtschaftlichkeit von Recyclingverfahren erhöht. Dadurch steige das Angebot, während höhere Edelmetallpreise die Schmuck- und Industrienachfrage dämpfe, zumal die Industrie dann verstärkt nach Substitutionsmöglichkeiten suchen würde. Gemutmaßt wird zudem, dass auf den Edelmetallmärkten eine Spekulationsblase entstanden sei, die irgendwann platze. Investoren würden dann ihre akkumulierten Edelmetallbestände auflösen und einen Preisabschwung einleiten. Regierungen und Notenbanken seien ohnehin an niedrigen Edelmetallpreisen interessiert und bestrebt, diese zu drücken, da hohe Edelmetallpreise als Indiz für aufkommende Inflationsgefahren gelten.

Das angesprochene Für und Wider wird erörtert und eingeordnet. Die magische Aura der Edelmetalle und die sie umrankenden Mythen werden dabei beleuchtet, gleichzeitig aber auch einige von Edelmetallexperten seit Jahren verbreitete Märchen als solche aufgedeckt. Die Bedeutung der Edelmetalle wird somit in ihrer ganzen Bandbreite aufgezeigt und sowohl der Gold- als auch der Silbermarkt analysiert, der Fokus dabei aber etwas stärker auf das meist gegenüber Gold stark vernachlässigte Silber gerichtet.

Nach einer *Einleitung* wird in *Teil 1 – Geologische Grundlagen* – dargelegt, woher die Edelmetalle stammen (*Kapitel 1*), welche Edelmetallvorkommen es gibt bzw. wie sie zustande kamen (*Kapitel 2*) und in welchem Ausmaß wirtschaftlich abbaubare unterirdische Edelmetallressourcen verblieben sind (*Kapitel 3*), deren Höhe die künftige Edelmetallpreisentwicklung maßgeblich beeinflusst.

In *Teil 2 – Gewinnung und Nutzung* – wird eingangs die Minenförderung der zurückliegenden Jahrtausende aufgezeigt (*Kapitel 4*). Als eine der zentralen Nutzungen haben Edelmetalle seit jeher als Währung (Geld) und Wertspeicher (Anlagegut) eine herausragende Bedeutung (*Kapitel 5*). An dieser Stelle wird der Bogen zum Weltfinanz- und -währungssystem gespannt und der Frage nachgegangen, wie Bestrebungen zur Etablierung eines neuen Edelmetallstandards einzuschätzen sind. Von großer Bedeutung

ist zudem der Edelmetallbedarf der Industrie (*Kapitel 6*), für den die Entdeckung neuer Anwendungen und die Expansion der Schwellenländer besonders relevant sind.

Teil 3 – Preisfindung – gibt zunächst einen Überblick über die Angebots- und Nachfrageentwicklung der Edelmetalle (*Kapitel 7*). Für das Edelmetallangebot spielen dabei neben der Minenförderung auch Recyclingverfahren und Substitutionsprozesse eine wichtige Rolle. Daraus und unter Berücksichtigung der Entwicklung der verschiedenen Nachfragekomponenten wird die Höhe der überirdischen Edelmetallbestände abgeleitet, über deren Ausprägung die Expertenmeinungen besonders weit auseinandergehen. Die weiteren Kapitel stehen dann ganz im Zeichen der künftigen Preisentwicklung der Edelmetalle Gold und Silber und der Frage, wodurch diese hervorgerufen wird. Ausgehend von einer theoretisch und empirisch unterlegten Analyse der preisbestimmenden Faktoren (*Kapitel 8*) wird eine Gold- und Silberpreisprojektion abgeleitet (*Kapitel 9*). In dem Zusammenhang wird auch diskutiert, welches Preisverhältnis zwischen Gold und Silber angemessen ist und welche möglichen Auswirkungen stark steigende Edelmetallpreise haben könnten.

Teil 4 – Anlagemöglichkeiten und Investmentphilosophie – geht darauf ein, welche Investments sich im Edelmetallbereich anbieten und was dabei zu bedenken ist (*Kapitel 10*). In diesem Kontext wird auch darauf eingegangen, welche Bedeutung den Terminmärkten für die Edelmetallmärkte zukommt, denn kaum ein Thema wird von Edelmetallexperten so kontrovers diskutiert wie die Frage, wie die Terminmärkte sich auf die Edelmetallpreise auswirken. Die Ausführungen werden mit einer *Zusammenfassung* abgeschlossen, welche zentrale Ergebnisse und Schlussfolgerungen der im Rahmen dieses Buches vorgenommenen Erörterungen und Analysen darlegt.

Wenden wir uns zunächst also der Frage zu, woher die Edelmetalle eigentlich stammen, denn die Antwort darauf verleiht deren Mythos eine geradezu kosmische Dimension. Begeben wir uns auf eine Reise in die Zeit vor der Entstehung unseres Sonnensystems.

