

Vermögensschutz

GOLD – WAS DENN SONST?



Crashkurs der Notenbanken, drohende Inflation, Bankpleiten-Gefahr – das gelbe Metall ist als Versicherung gegen sich ankündigende Krisen alternativlos

Es gibt Leute, die mögen Gold als Anlage nicht besonders. Sein Preis sei zu volatil, meint zum Beispiel Lars Edler, Co-Investmentchef des Bankhauses Sal. Oppenheim. Zudem bringe es weder Dividenden noch Zinsen.

Es gibt Leute, die schwören schon aus Prinzip auf Gold. „Sie haben die Wahl zwischen der natürlichen Stabilität des Goldes und der Ehrlichkeit und Intelligenz der Politiker. Und bei allem Respekt für diese Herren empfehle ich Ihnen, solange das kapitalistische System besteht, das Gold zu wählen“, ergriff etwa der irische Dramatiker George Bernard Shaw eindeutig Partei.

Und es gibt Leute, die raten gerade jetzt zu Gold. „Die Stunde für inflationssensitive Anlagen wie Gold, Silber oder Goldminen hat geschlagen“, kündigt Ronald-Peter Stöferle, Partner bei der Liechtensteiner Investmentgesellschaft Incrementum, an und nennt Gründe: Rekordschulden, Mini- oder sogar Negativzinsen, ungebremsete Geldflut der Notenbanken bei gleichzeitig rapide wachsenden Zweifeln am Erfolg dieser Konjunkturstimulanz und nicht zuletzt die sich abzeichnende Inflationierung. Bis Mitte 2018, so die Prognose von Incrementum, werde der Goldpreis daher auf 2300 Dollar anziehen und somit um 74 Prozent höher notieren als heute – oder fast doppelt so hoch wie in der jüngsten kleinen Goldkorrektur im Juni, als der Preis der Feinunze bis auf 1205 Dollar nachgab.

In der 161 Seiten starken Studie „In Gold We Trust“ hat Incrementum alle Gründe für den neuen Goldaufschwung detailliert zusammengetragen. Stöferle steht dabei mit seiner Meinung nicht allein. Die Schweizer Großbank UBS traut der Feinunze sogar Kurse von mehr als 3000 Dollar zu. Goldminenaktien mit ihrem Hebel auf den Metallpreis würden in diesem Fall überproportional profitieren. FOCUS-MONEY zeigt, wie sich Goldfans für eine neue Rally positionieren können (Seiten 42–45).

Planet der Schulden. Der neue Goldboom besitzt einen unschönen Kern: die überbordende globale Verschuldung vor allem der Staaten und die immer verzweifelter wirkenden Versuche der Regierungen und insbesondere der Notenbanken, ihrer mit Null- und Negativzinsen Herr zu werden. Vom „Planet der Schulden“ spricht Eberhardt Unger, Chefvolkswirt des Kronberger Analysehauses Faïresearch, und rechnet vor: Allein seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 seien die globalen Schulden um mehr als 60 Billionen US-Dollar gestiegen. Damit sei die Marke von 200 Billionen (200 000 000 000 000!) Dollar inzwischen deutlich überschritten. Hauptschuldenmacher: die Regierungen.

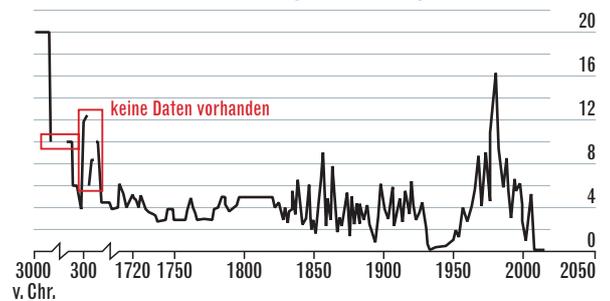
Das hochriskante Spiel der Zentralbanken. Viele Staaten wie die USA, Japan oder in Europa Italien, Frankreich und Griechenland könnten allein schon den Zinsdienst auf ihre Schuldenberge nicht mehr tragen – wenn die Zinssätze noch auf dem Stand wären wie vor der Finanzkrise. Feuerwehrmann spielen die Notenbanken. Durch radikales Absenken der Leitzinsen und massive Aufkäufe von Anleihen drückten sie die Zinsen auf den niedrigsten Stand seit 5000 Jahren, wie die Bank of England nachwies. Bei Staatsanleihen im Billionenwert sind die Sätze inzwischen sogar negativ.

Negativzins – das ist der neue Traum der Notenbanken. Sie können ihn anders als für Banken, wo der Negativzins oft schon greift, für Privatleute noch nicht durchsetzen. Die Privaten würden ins Bargeld ausweichen. „Die Abschaf- ▶

Historischer Amoklauf

Seit mindestens 5000 Jahren waren die Zinsen nie so niedrig wie heute – selbst nicht in der Großen Depression in den USA in den 30er-Jahren. Die Notenbanken fahren einen Crashkurs auf unbekanntem Terrain. Ein harter Aufprall erscheint kaum vermeidbar.

Historische Betrachtung kurzfristiger Zinsen

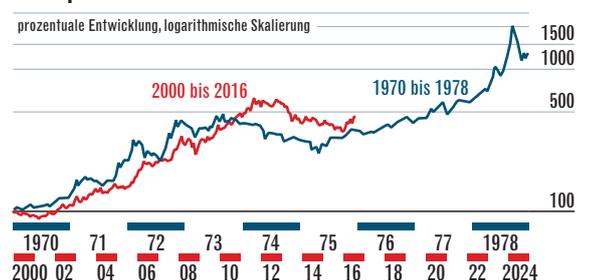


Quellen: Bank of England, „Growing, Fast and Slow“, Andrew Haldane

Verblüffender Gleichlauf

In den 1970er-Jahren erlebte Gold, befeuert von steigenden Ölnotierungen, eine spektakuläre Hausse. Der Unzenpreis vervierzehnfachte sich. Sein Kursverlauf seit 2000 zeigt eine erstaunliche Parallelität. Hält sie an, müsste sich der Goldpreis nochmals verdreifachen.

Goldpreis 1970 bis 1978 und seit 2000

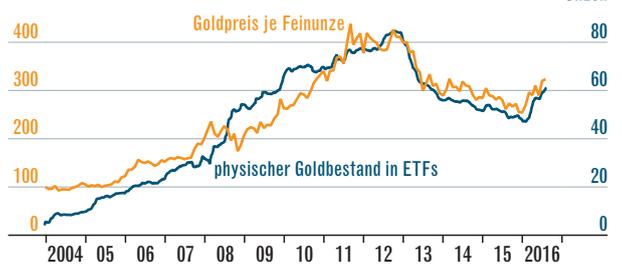


Quellen: Federal Reserve St. Louis, Sharelynx.com, Incrementum AG

Neues Interesse

Von 2012 bis 2015 floss Kapital aus Gold-ETFs ab, welche die Investorengelder direkt in das gelbe Metall stecken. Seit Anfang 2016 schlägt das Pendel zurück. Mehr als 200 Millionen Unzen wurden über die Fonds neu gekauft. Marktwert: rund 300 Milliarden Dollar.

USD Goldbestand in ETFs und Goldpreis



Quellen: Bloomberg, Incrementum AG

Guter Rezessionsschutz

Während Aktien bei Konjunkturlauten oft verlieren, verteidigte Gold seinen Wert oder legte sogar zu – im Schnitt 20 Prozent in den jüngsten Rezessionsphasen.

| Dekade* | Gold Start (USD/oz) | Gold Endstand (USD/oz) | Veränderung (%) |
|-----------------|---------------------|------------------------|-----------------|
| 11/1973–03/1975 | 100 | 178 | 78,0 |
| 01/1980–07/1980 | 512 | 614 | 20,0 |
| 07/1981–11/1982 | 422 | 436 | 3,3 |
| 07/1990–03/1991 | 352 | 356 | 1,0 |
| 03/2001–11/2001 | 266 | 275 | 3,5 |
| 12/2007–06/2009 | 783 | 930 | 18,8 |
| Durchschnitt | | | 20,8 |

Quellen: Deutsche Bank, Incrementum AG

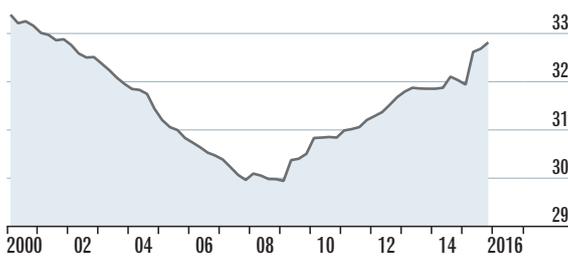
*Entwicklung von Gold in US-Rezessionen

Lektion gelernt

Über Jahre verkauften Notenbanken Gold. Mit der Finanzkrise 2009 kam das große Umdenken. Seitdem hamstern sie das Metall. Sie werden wissen, warum.

Goldreserven der Notenbanken in Tausend Tonnen

Quellen: World Gold Council, Incrementum AG



Gold-Performance seit 2001 in diversen Währungen (%)

Grün überwiegt eindeutig: Gold wertete seit 2001 gegenüber allen großen Währungen auf. Im Schnitt kam ein jährliches Plus von gut zehn Prozent zusammen. Ausnahmen bildeten die Jahre 2015 und vor allem 2013 als Reaktion auf den vorausgegangenen starken Anstieg. Vor allem die Zeit von 2005 bis 2011 waren goldene Jahre. Im Jahr 2016 knüpft das gelbe Metall bisher daran an.

| | EUR | USD | GBP | AUD | CAD | CNY | JPY | CHF | INR | Ø |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2001 | 8,10% | 2,50% | 5,40% | 11,30% | 8,80% | 2,50% | 17,40% | 5,00% | 5,80% | 7,42% |
| 2002 | 5,90% | 24,70% | 12,70% | 13,50% | 23,70% | 24,80% | 13,00% | 3,90% | 24,00% | 16,24% |
| 2003 | -0,50% | 19,60% | 7,90% | -10,50% | -2,20% | 19,50% | 7,90% | 7,00% | 13,50% | 6,91% |
| 2004 | -2,10% | 5,20% | -2,00% | 1,40% | -2,00% | 5,20% | 0,90% | -3,00% | 0,90% | 0,50% |
| 2005 | 35,10% | 18,20% | 31,80% | 25,60% | 14,50% | 15,20% | 35,70% | 36,20% | 22,80% | 26,12% |
| 2006 | 10,20% | 22,80% | 7,80% | 14,40% | 22,80% | 18,80% | 24,00% | 13,90% | 20,58% | 17,24% |
| 2007 | 18,80% | 31,40% | 29,70% | 18,10% | 11,50% | 22,90% | 23,40% | 22,10% | 17,40% | 21,70% |
| 2008 | 11,00% | 5,80% | 43,70% | 33,00% | 31,10% | -1,00% | -14,00% | -0,30% | 30,50% | 15,53% |
| 2009 | 20,50% | 23,90% | 12,10% | -3,60% | 5,90% | 24,00% | 27,10% | 20,30% | 18,40% | 16,51% |
| 2010 | 39,20% | 29,80% | 36,30% | 15,10% | 24,30% | 25,30% | 13,90% | 17,40% | 25,30% | 25,18% |
| 2011 | 12,70% | 10,20% | 9,20% | 8,80% | 11,90% | 3,30% | 3,90% | 10,20% | 30,40% | 11,18% |
| 2012 | 6,80% | 7,00% | 2,20% | 5,40% | 4,30% | 6,20% | 20,70% | 4,20% | 10,30% | 7,46% |
| 2013 | -31,20% | -23,20% | -28,80% | -18,50% | -23,30% | -30,30% | -12,80% | -30,20% | -19,00% | -24,14% |
| 2014 | 12,10% | -1,50% | 5,00% | 7,70% | 7,90% | 1,20% | 12,30% | 9,90% | 0,80% | 6,16% |
| 2015 | -0,30% | -10,40% | -5,20% | 0,40% | 7,50% | -6,20% | -10,10% | -9,90% | -5,90% | -3,75% |
| 2016 (bisl.) | 20,70% | 24,50% | 32,90% | 21,10% | 16,10% | 26,50% | 5,40% | 20,10% | 27,10% | 21,60% |
| Mittelwert | 10,50% | 11,56% | 12,50% | 9,36% | 10,37% | 9,67% | 10,21% | 8,36% | 13,87% | 10,71% |

EUR=Euro; USD=US-\$; GBP=brit. Pfund; AUD=austral. \$; CAD=kanad. \$; CNY=chin. Yuan; JPY=japan. Yen; CHF=Schweizer Franken; INR=ind. Rupie

Quellen: Incrementum AG, Goldprice.org

fung des 500-Euro-Scheins hat als erster Schritt die Kosten der physischen Lagerung von Bargeldreserven für Banken der Euro-Zone erhöht, was der EZB erlaubt, die Einlagefazilität noch tiefer in den negativen Bereich zu drücken“, heißt es in „In Gold We Trust“. Dort werden die sich häufenden Vorstöße für die Abschaffung von Scheinen und Münzen aufgelistet. Fazit: „Sparer sollten wissen, dass die Abschaffung des Bargelds mit Negativzinsen bei ihren Geschäftsbanken einhergehen würde. Gold könnte unter diesen Umständen wieder eine größere monetäre Bedeutung zukommen.“

Gefährliche Folgen. Das allgemeine Zinsdumping besitzt eine zweite, extrem gefährliche Seite. „Es zwingt viele Investoren dazu, dem mickrigen Rest an Rendite nachzujagen, der noch übrig bleibt“, beobachtet James Grant, Herausgeber von „Grant’s Interest Rate Observer“. Folge ist eine nie da gewesene Aufblähung der Anleihepreise. Von der „Mutter aller Blasen“ spricht Börsenexperte Dirk Müller. „Wenn diese Blase eines Tages platzt, so empfiehlt es sich, eine monetäre Versicherung in Form von Gold abgeschlossen zu haben“, ist Incrementum-Partner Stöferle überzeugt. Als Krisenmetall und Wertaufbewahrungsmittel sei Gold immer noch ungeschlagen. Keine andere Währung könne wie das Edelmetall eine 5000-jährige Historie aufweisen. „Wer die (monetäre) Geschichte kennt, kauft Gold“, folgert der Edelmetall-experte. Oder, um es einmal überspitzt auf den Punkt zu bringen: „Wer seinen Verstand gebraucht, kauft Gold.“

Wiederholt sich die Hausse der 1970er-Jahre? Immer mehr Marktteilnehmer teilen Stöferles Meinung. Volkswirt Unger verweist neben dem Kamikazekurs der Notenbanken zusätzlich noch auf den Brexit, zunehmende Terroranschläge und die immer noch ungelöste Bankenkrise.

„Kein Wunder, dass in einem solchen Umfeld die Nachfrage nach Gold weltweit ansteigt“, meint er.

Die Bankenkrise lässt sich gut am Beispiel Italiens demonstrieren: 17 Prozent der Kredite der dortigen Banken sind faul. Ein Notfonds soll die Krise eindämmen, ist dafür aber viel zu mager dotiert. Schon wird offen über Gesetzesbrüche gesprochen, damit Italiens Kleinsparer im Fall der nächsten Bankpleiten nicht mithaften müssen.

Vor einem solchen Hintergrund ziehen Marktkenner nun Vergleiche mit der Goldhaube der 1970er-Jahre. Auch damals ging es mit dem Unzenpreis zunächst steil bergauf wie diesmal zwischen 2000 und 2011. Auch damals korrigierte das Metall dann über mehr als drei Jahre, bevor es zum zweiten Teil seines Hausse-Zyklus ansetzte, in dessen Verlauf sich sein Preis noch mal vervielfachte.

Die 70er-Jahre erinnern aber noch an einen anderen Punkt: Während Aktienmärkte in rezessiven Wirtschaftsphasen einknicken können, bietet Gold Anlegern regelmäßig Schutz. In den 70ern konnte das Metall seinen Preis wegen der Ölkrise sogar deutlich steigern. Auch in den folgenden Rezessionen gab es nie einen Wertverlust, aber häufiger erkleckliche Gewinne (s. Tabelle linke Seite oben).

Das 70er-Verlaufsmuster Rallye-Korrektur-neue-Rallye könnte sich heute wiederholen, zumal immer mehr Anleger aufspringen. Symptomatisch: Die Käufe von Gold-ETFs, die zufließende Investorengelder postwendend in physisches Gold stecken, nahmen zuletzt wieder sprunghaft zu. Aber nicht nur sie: Auch viele Notenbanken erwerben verstärkt Gold zur Stärkung ihrer Devisenreserven.

Gold ist noch immer die wichtigste Währung, an die keine andere Währung herankommt. Diese Feststellung traf kürzlich kein anderer als Alan Greenspan. Der Altmeister sollte es wissen: Er war selbst 18 Jahre lang Chef der US-Notenbank Fed. Die Märkte geben ihm Recht. Bis auf 2013, als der Goldpreis besonders heftig korrigierte, legte das Metall während der vergangenen 15 Jahre gegen alle Währungen der Welt zu oder zeigte sich zumindest weitgehend stabil. Der durchschnittliche Jahresgewinn gegen-



Wir sehen den Goldpreis bis Mitte 2018 bei 2300 Dollar“

Ronald-Peter Stöferle, Partner beim Investmenthaus Incrementum, Vaduz

über einem Korb aus den neun wichtigsten Währungen betrug gut zehn Prozent (siehe Tabelle links unten).

Noch eindeutiger fällt der Währungstest im langfristigen Vergleich aus. Burt Blumert, ehemaliger Präsident des Zentrums für Libertäre Studien in Kalifornien und Vorsitzender des Mises Institute, stellte gem folgenden Vergleich an: Bis 1971, dem Jahr der Aufgabe der Goldbindung der US-Währung, musste man 35 Dollar für eine Goldunze zahlen. Im Jahr 2000 waren es schon 300 Dollar. In 30 Jahren habe der Dollar gegenüber Gold also um fast 90 Prozent abgewertet – trotz vorübergehender Schwächephasen des Metalls in den 80er- oder 90er-Jahren. Noch schlechter sieht die Rechnung für den Dollar bis heute aus. Jetzt müssen Käufer mehr als 1300 Dollar für eine Feinunze zahlen – gegenüber 1971 eine Abwertung des Greenback von 97 Prozent! Bei D-Mark/Euro fällt der Vergleich ähnlich verheerend aus.

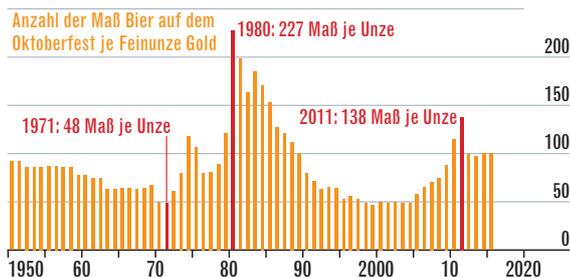
Gold geht immer. Die Wertbeständigkeit des Metalls zeigt sich auch bei Sachwerten – etwa der „Bierkaufkraft“ des Metalls, gemessen an einer Maß Wiesnbier (s. Grafik unten). Die kostete auf dem Münchner Oktoberfest im Jahr 1950 umgerechnet 0,82 Euro. 2015 waren es im Schnitt 10,25 Euro, eine durchschnittliche jährliche Teuerung von 4,2 Prozent. Nicht so bei Gold: Mit einer Unze konnten Bierliebhaber 1950 wie 2015 rund 100 Maß kaufen. Auch bei Brot schlägt Gold Geld und behauptete seine Kaufkraft, während Euro oder Dollar drastisch verloren.

Neuer Zyklus. Die Marktzyklen sprechen ebenfalls für eine sehr spürbare Golderholung. Edelmetalle sind zwar Wertaufbewahrungsmittel, zählen aber gleichzeitig zu den Rohstoffen. Und hier kündigt sich ein neuer Preis- ►

87 Maß – macht eine Unze

Gemessen in Gold, kostet eine Maß Wiesnbier heute in etwa so viel wie im Jahr 1950 – trotz starker Preissteigerungen des Gerstensafts seitdem.

Gold-Wiesnbier-Ratio

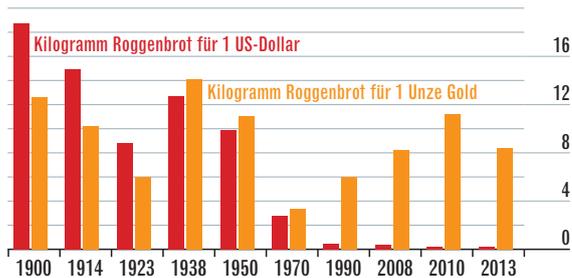


Quellen: www.HaaseEwert.de, Historisches Archiv Spaten-Löwenbräu, Incrementum AG

Gold pulverisiert Dollar

Ein Gramm Gold kauft heute fast gleich viele Kilo Roggenbrot wie vor gut hundert Jahren. Für einen Dollar gibt es nur knapp ein Zwanzigstel der früheren Menge.

Kaufkraft von Gold und US-Dollar



Quellen: Wirtschaftswoche, Investor Verlag, Incrementum AG

zyklus an. „Wir vertreten die Meinung, dass Rohstoffe die Antidote zum US-Dollar sind“, stellt Ronald-Peter Stöferle fest. Das heißt: Zeigt der Dollar Stärke, haben es Rohstoffe eher schwer. Schwächt die US-Valuta dagegen, beflügelt das die Notierungen der Rohwaren. „Zwischen Bewegungen in den Rohstoffpreisen und im US-Dollar bestehen Wechselwirkungen, wobei die Kausalität stärker als allgemein angenommen vom US-Dollar ausgeht“, beobachtet Stöferle. Und für den Dollar sieht es nach Meinung vieler Auguren nicht besonders gut aus. Dazu trägt die Geldpolitik der Fed entscheidend bei.

Die jahrelange Niedrigzinspolitik hat die Notenbanken in eine Lose-lose-Situation hineinmanövriert. Davon ist Incrementum-Experte Stöferle fest überzeugt. Sowohl ein Fortsetzen als auch ein Beenden der Niedrigzinspolitik birgt erhebliche Risiken. Seit Monaten schürt die aktuelle Fed-Chefin Janet Yellen die Erwartungen auf schrittweise Zinserhöhungen und auf die Rückkehr der US-Notenbank zu einer „normalen“ Geldpolitik. Aber nur einmal, Ende 2015, traute sie sich bisher, den Leitzins minimal zu erhöhen. Bleiben entgegen Yellens Andeutungen nun weitere Schritte aus, droht die US-Notenbank ihre Glaubwürdigkeit zu verlieren.

Hebt sie die Zinsen dagegen an, riskiert sie harte Rückschläge vor allem an den völlig überkauften Rentenmärkten und bei der immer noch fragilen US-Konjunktur. Die Politik drängt Yellen daher zum Stillhalten. Selbst Präsidentschaftskandidat Donald Trump bildet da keine Ausnahme. „Wenn wir die Zinsen anheben und der Dollar zu stark bleibt, werden wir ernste Probleme bekommen“, warnt er. Faïresearch-Chefvolkswirt Unger erinnert zudem an einen ganz simplen Grund, warum sich die Fed die Rückkehr zum früher üblichen Zinsniveau nicht leisten kann: Die USA könnten dann schlicht den Zinsdienst auf ihre exorbitanten Schulden nicht mehr stemmen.

Für die US-Währung ist das kein gutes Omen. Vor allem die Hoffnung auf steigende Zinsen hatte den Dollar-Kurs in den vergangenen Monaten gegenüber den meisten anderen Währungen nach oben getrieben. Platzt die nun, drohen Rückschläge. Schon vor dem britischen Brexit-Entscheid im Juni hielt der Internationale Währungsfonds IWF den Dollar für zehn bis 20 Prozent überbewertet. Durch das Votum der Briten legte er dann nochmals zu.

Damit stieg das mögliche Rückschlagspotenzial. „Der fundamentale Datenkranz der amerikanischen Volkswirtschaft spricht klar für eine Dollar-Abschwächung“, ist Volkswirt Unger von fallenden Kursen überzeugt.

Schwacher Dollar – starkes Gold. Kommt die US-Valuta aber unter Druck, wäre das ein Startsignal für die Rohstoffpreise. Der Transmissionsriemen sind dabei die Inflationsraten. Denn viele andere Währungen richten sich am Dollar aus. Verliert die US-Devisen gegenüber Rohwaren, verlieren sie ebenfalls. „Folge sind globale inflationäre Tendenzen“, erklärt Incrementum-Experte Stöferle. Inflation ist aber von jeher ein starker Treiber für den Goldpreis. Zunehmende Geldentwertung im Verein mit Zinsen nahe null könnten sogar eine Turbomischung bilden. Der „perfect storm“ für Gold, so Stöferle.

Genau eine solche Inflationierung streben die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik an. Sie würde zusammen mit Minizinsen die riesigen Kreditberge der Staaten real entwerten und so erheblich zur Entschärfung der Schuldenkrise beitragen – wenn auch auf Kosten der Sparer und Zinspapierbesitzer. Auf Hilfe der Regierungen können die Zentralbanker nicht hoffen. Die scheuen vor zwar wachstumstreibenden, aber schmerzlichen Strukturreformen ebenso zurück wie vor unpopulären Steuererhöhungen. „Politiker können nur reden, nicht handeln. Aber sie können weder Jobs herbeireden noch Wachstum in China“, lästert Präsidentschaftskandidat und Unternehmer Trump.

Bislang erreichten die Notenbanken ihr Ziel indes noch nicht. Die über die Anleihenkaufprogramme freigesetzte Liquidität floss weder in Investitionen noch in den Konsum und kam damit in der Realwirtschaft erst gar nicht an. Stattdessen wanderte sie in die Anlagemärkte und blähte die Preise vor allem von Anleihen, Immobilien und teilweise auch Aktien mächtig auf.

Endspiel bei der Inflationierung – oder: Die nächste Krise kommt bestimmt. Die Bemühungen der Notenbanken, auch in der Realwirtschaft Inflation zu erzeugen – sprich, die Verbraucherpreise nach oben zu treiben –, werden daher immer abenteuerlicher. Einige Zentralbanken, voran die EZB, sind dabei sogar bei Negativzinsen gelandet. Die Minisätze heute sind zum Teil Folge einer inkonsequenten Zinspolitik. In Krisenzeiten senkten die Zentralbanken die

Neuer Zyklus

Gold ist oft eingebettet in den gesamten Rohstoffzyklus und hier nicht selten Vorreiter. Von dieser Seite erscheinen die Perspektiven für das gelbe Metall vielversprechend. Rohöl verteuerte sich seit Januar bereits markant. Inzwischen ziehen Industriemetalle wie Aluminium oder Kupfer nach. Damit könnte ein neuer Rohstoffzyklus beginnen. Läuft er nach altem Muster, sollte er über Jahre anhalten, inklusive zwischenzeitlicher Korrekturen. Interessant: Rohstoffe laufen oft umgekehrt zum US-Dollar. Für den Dollar sind die Auguren zunehmend pessimistisch.

Zyklen in Rohstoffmärkten



Zinsen regelmäßig viel stärker, als sie sie danach wieder anhoben. Resultat ist eine Zinstreppe nach unten (s. Grafik unten rechts). Mini- oder gar negative Zinsen sind so eine zwangsläufige Folge. Gunther Schnabl, Professor an der Uni Leipzig, spricht von einer „geldpolitischen Asymmetrie“. Das Gefährliche dabei: Jeder Versuch, aus dieser Asymmetrie auszubrechen und die Zinssätze nennenswert anzuheben, führt regelmäßig zu einer neuen, noch schwereren Krise. Selbst Ex-Fed-Chef Alan Greenspan sieht die nächste schon kommen. Die Federal Reserve werde aus der 2007 begonnenen Ära von Anleihenkäufen und Zinsen am Nullpunkt „nicht ohne große Turbulenzen“ an den Märkten aussteigen können, unkt er.

Inzwischen gehen die Notenbanken noch einen Schritt weiter und denken laut über Helikoptergeld nach. Dieser Begriff wird vor allem mit dem früheren Fed-Chef Ben Bernanke in Verbindung gebracht. Er sagte einmal, er würde lieber Geld mit dem Helikopter unter die Leute streuen als eine Deflation riskieren. Der Gedanke dahinter: Das verteilte Geld wird ausgegeben und kurbelt Wirtschaft und Inflation an. „Ein sehr interessantes Konzept“, meinte EZB-Präsident Mario Draghi kürzlich. Eine Gruppe von 18 Europa-Abgeordneten forderte Draghi sogar auf, diese Möglichkeit zu prüfen. Statt Banken einzuschalten, könnte die Zentralbank Geld direkt an die Staaten, etwa für neue Konjunkturprogramme, oder an die Bürger verteilen. Spätestens während der nächsten Rezession werde Helikoptergeld auf die Tagesordnung kommen, erwartet inzwischen die Deutsche Bank.

Versicherung gegen das geldpolitische Chaos. „Ich höre schon das Knattern der Rotorblätter in der Luft“, lästert James Grant. Sein Fazit, obgleich Zinsexperte: Er sei daher sehr optimistisch für Gold und Minenaktien. Das Metall biete die Chance, in das geldpolitische Chaos unserer Zeit zu investieren. „Die Welt wird den Glauben an die theoretischen Hochschulmodelle der Zentralbanken verlieren“, warnte er in einem Interview mit der Schweizer Fachzeitschrift „Finanz und Wirtschaft“.

Ein entscheidender Wert des Goldes liegt zudem in seiner Knappheit. Weder Regierungen noch Notenbanken können das Angebot künstlich aufblähen. Mit welchen Relationen Anleger es zu tun haben, zeigt die Auflistung rechts oben. Würden weltweit nur fünf Prozent der derzeit in Anleihen und Aktien steckenden Gelder abgezogen und in Gold angelegt, müsste das den Unzenpreis rein rechnerisch um fast 150 Prozent nach oben treiben. In der Realität wäre der Effekt noch viel größer, da ein guter Teil des Goldes festliegt, etwa bei den Zentralbanken, und für den Markt gar nicht zur Verfügung steht. Und diese Umschichtungen dürften spätestens dann beginnen, wenn die Blasen an anderen Märkten angestochen werden.

Uwe Bergold, Mitinhaber der auf Gold- und Rohstoffanlagen spezialisierten GR Asset Management, ist sich daher sicher, dass der beste Teil der im Jahr 2000 begonnenen, langfristigen Goldhaussa noch bevorsteht. Die Märkte seien bislang kaum darauf vorbereitet. „Ihnen fehlt die Vorstellungskraft für das, was im Gold- und Rohstoffmarkt noch alles möglich ist.“

PETER LINDEMANN



Donald J. Trump:
US-Präsident-
schaftskandidat
und Chef der Trump
Organization

*„Ich bin der König der Schulden.
Ich liebe Schulden“*

Knappheit schafft Wert

Mit dem Wert des globalen Bestands an Anleihen oder Aktien kann Gold bei Weitem nicht mithalten. Alles jemals geförderte Gold erreicht nur zwölf Prozent der Aktien- und 5,5 Prozent der Anleihenmarktkapitalisierung weltweit. Selbst bei relativ geringen Umschichtungen ins Metall müsste sein Preis explodieren.

| | Mrd. US-Dollar |
|---|----------------|
| weltweite Verschuldung (per Ende 2014) | 199 000 |
| Welt-Rentenmarktkapitalisierung | 139 000 |
| Welt-Aktienmarktkapitalisierung (Mai 2016) | 62 616 |
| privates US-Immobilienvermögen (September 2015) | 24 981 |
| Marktwert allen geförderten Goldes (bis Ende 2015)* | 7 640 |
| Wert aller privaten Goldb. und der Zentralb. | 2 907 |
| Marktwert allen geförderten Silbers* | 928 |
| Marktkapitalisierung Apple (teuerste Aktie) | 511 |
| Wert der Silbergesamtförderung abzgl. Verbrauch | 465 |
| Goldproduktion der Minen 2015* | 127 |
| Marktkapitalisierung Goldminen-Index HUI | 123 |
| Silberlagerbestände 2015 | 44 |
| Silberproduktion aller Minen 2015* | 15 |

*Silberpreis: 16,05 US-Dollar je Unze, Goldpreis: 1182 US-Dollar je Unze

Quellen: Silberpreis.de, Bloomberg, Reuters, BIS, World Federation of Exchanges, CFM, WGC

Stufenweise in den Keller

In Krisen senken die Notenbanken die Zinsen stärker, als sie sie später wieder erhöhen. Folge: Mini- oder gar Minuszinsen – ein sicherer Preistreiber für Gold.



Quellen: RealForecasts.com, Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG