

Die große Goldrally: Wie weit der Preis noch steigen kann!

FOCUS

DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN

www.money.de

MONEY

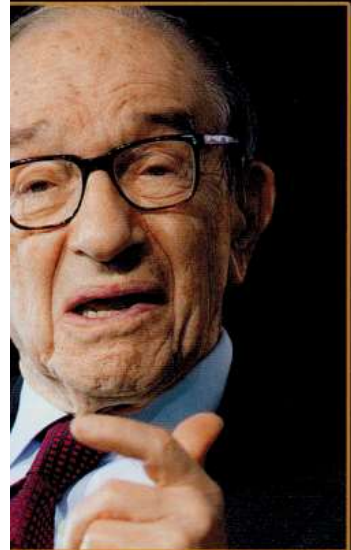


r. 35 € 4,00
1. August 2019

Osterreich € 4,30
Schweiz CHF 7,30
Frankreich € 4,40
Luxemburg € 4,40
Italien € 5,00
Spanien € 5,00
Kanaren € 3,30



Donald Trump will den **WÄHRUNGSKRIEG!**



ld ist eine
remium-
ährung.
ine
ährung
mmt ihm
eich.

Greenspan,
S-Notenbank-Chef

ALLE flüchten in GOLD

Kaufen Sie GOLD!

Alle Fakten

Alle Anlagen

Alle Kursziele





Kampf um Währungen:
Wer auf Gold setzt,
gewinnt die Auseinander-
setzung in jedem Fall

Gold

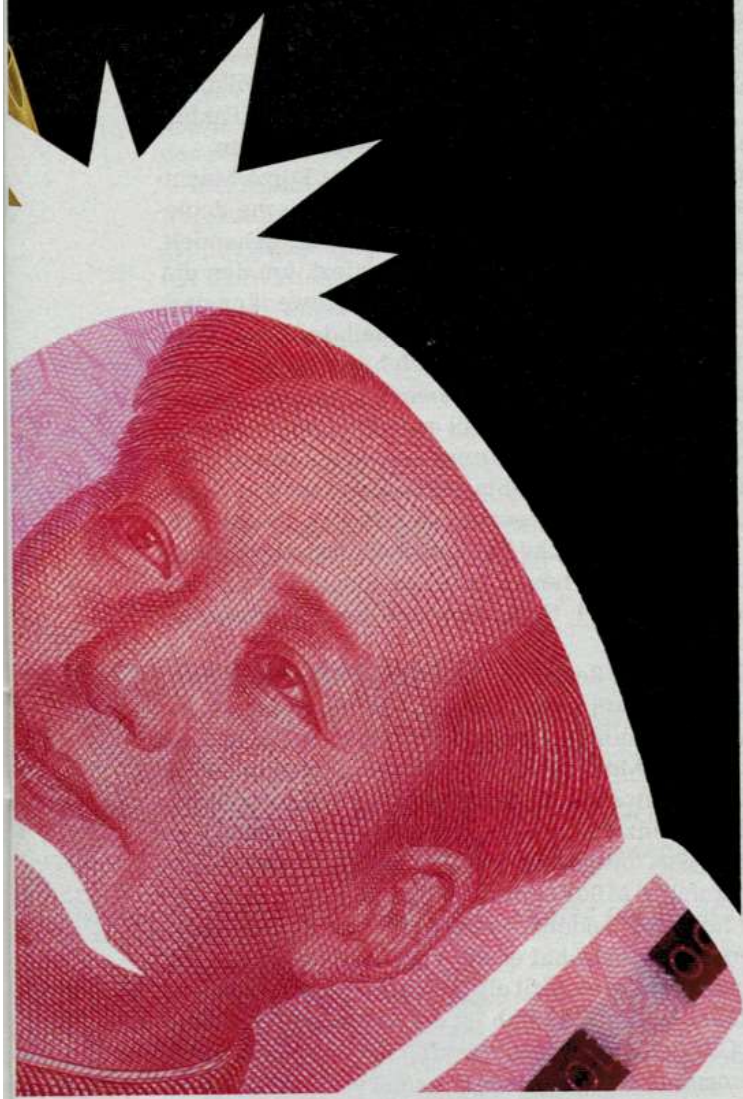
GOLD GEWINNT WÄHRUNGSKRIEG

Gold ist so teuer wie seit April 2013
nicht mehr. Und das hat gute Gründe:
Währungskrieg, Schulden und negative
Zinsen treiben den Kurs weiter hoch

Drohen. Poltern. Auf's Ganze gehen. Die Verhandlungstaktik von Donald Trump mag bei seinen Immobiliengeschäften aufgegangen sein. Bei den Chinesen beißt der US-Präsident auf Granit. Präsident Xi lässt ihn ein ums andere Mal auflaufen und nutzt seine Währung, um eine neue Front im Handelskrieg zu eröffnen: den Währungskrieg. Aber Trump wäre nicht Trump, wenn er nicht immer weiter an der Eskalationsschraube drehen würde – schließlich will er 2020 wiedergewählt werden. Er übt Druck auf die Notenbank aus, die Leitzinsen weiter zu senken, kündigt Zollerhöhungen an und könnte sogar zum Mittel von Währungsinterventionen greifen – mit extremen Risiken für den Welthandel, die gesamte Weltwirtschaft und die internationalen Finanzmärkte.

6-Jahres-Hoch. In einem Handelskrieg – und gar in einem Währungskrieg – gibt es keinen Sieger, betonen Politiker und Volkswirte. Das stimmt nicht: Der Gewinner heißt Gold. Das gelbe Metall profitiert von der Unsicherheit, dem Umfallen der Notenbanken, die wieder ungehemmt Geld drucken, den niedrigen Zinsen, den eingetrübten wirtschaftlichen Aussichten – und notiert erstmals seit April 2013 wieder über der Marke von 1500 Dollar je Feinunze. Das dürfte noch lange nicht das Ende der Rally sein. Preise von 2000 Dollar und mehr sind realistisch (s. S. 38). Anleger setzen jetzt auf Gold- und Silberbarren sowie Münzen oder Xetra-Gold (s. S. 50), die besten Minenaktien- und -fonds (s. S. 46) oder auf Kryptowährungen, die von den gleichen Argumenten wie Gold profitieren (s. S. 44).

Nur einer kann siegen. Die einzige Währung, die einen Währungskrieg gewinnen kann, ist Gold. Seitdem die USA und China die Schwerter immer offener kreuzen, legt das gelbe Metall zu. Zentralbanken in den Schwellenländern kaufen zur Absicherung Gold, ebenso wie Großanleger. Privatanleger sowieso: Allein im Juli verzeichneten Gold-ETFs weltweit Zuflüsse in Höhe von 2,6 Milliarden Dollar. Die Käufer vertrauen keinem Geringeren als ▶





Gold ist eine Premium-Währung. Keine Fiat-Währung, inklusive des Dollars, kommt ihm gleich“

Alan Greenspan, früherer Chef der Federal Reserve

dem früheren Chef der amerikanischen Notenbank Alan Greenspan: „Gold ist eine Premium-Währung. Keine Fiat-Währung, inklusive des Dollars, kommt ihm gleich.“ Schuldenkrise und Währungskrieg sollten das nun auch den größten Zweiflern klar vor Augen führen.

Die Eskalation begann Anfang August. Die Verhandlungen zwischen den USA und China über Handelsfragen steckten fest – und liefen damit gar nicht so, wie US-Präsident Trump sich das vorgestellt hatte. Trump verkündete daraufhin neue Zölle auf chinesische Waren ab dem 1. August. Was dann folgte, überraschte den Präsidenten und seine Berater anscheinend völlig. China ließ kurz einmal seine Währung, den Renminbi, abschmieren und erlaubte, dass der Kurs unter die Marke von sieben Renminbi je Dollar fiel. Diese Marke beobachten Experten seit Wochen und Monaten kritisch – und kaum jemand hätte prognostiziert, dass Peking so weit gehen würde, das Brechen dieser Marke zuzulassen. Wohl auch die Trump-Administration nicht, die anscheinend auf dem völlig falschen Fuß erwischt wurde. Zusätzlich kündigte Peking noch an, alle Agrarimporte aus den USA zu stoppen.

Schmerzhafter Warnschuss. Das war eine kurze Machtdemonstration, die es in sich hat. Die chinesische Regierung kann das: der Renminbi wird nicht frei gehandelt. Die Behörden legen täglich einen Kurs fest, um den die Währung in einem festgelegten Korridor schwanken darf. Es war nur ein kurzes Säbelrasseln – seit der Abwertung ist es wieder ruhig. Aber das Waffenarsenal zu zeigen und klarzustellen, wer die besseren Karten hat – das haben die Chinesen auf jeden Fall erreicht. Zumal sie noch drei Billionen Dollar an Währungsreserven – davon wohl mehr als eine Billion in US-Staatsanleihen – in ihren Safes liegen haben. Der Warnschuss aus Peking zeigte Wirkung: Vergangene Woche hat Präsident Trump angekündigt, die Einführung neuer Zölle auf Elektronik und andere Produkte vom 1. September auf den 15. Dezember zu verschieben.

Das Risiko einer Renminbi-Abwertung führt dazu, dass die Chinesen verstärkt Gold horten, um ihr Vermögen zu schützen. Nicht nur die Zentralbank, die allein in den vergangenen acht Monaten 95 Tonnen kaufte, sondern auch Privatleute. Seit 2004 ist der Goldbesitz wieder erlaubt. Shanghai ist inzwischen der drittgrößte Gold-Handelsplatz weltweit. Insgesamt besitzen die Chinesen Schätzungen zufolge 23 000 Tonnen Gold.

Zwar hat US-Präsident Trump in Sachen Zölle zurückgerudert. Aber zuvor hat er die Chinesen durch das US-Finanzministerium explizit als „Währungsmanipulatoren“ bezeichnen lassen. Das gab es das letzte Mal 1994 unter Bill Clinton. Einen großen Vorteil hat Trump, wenn er China trotzdem Währungsmanipulation vorwirft: Er hat in

Neuer Trend

Der Goldpreis notiert so hoch wie seit April 2013 nicht mehr und hat die Marke von 1500 Dollar überschritten. Seit 2016 bildet das gelbe Metall einen neuen Aufwärtstrend aus. Euro-Anleger profitieren zusätzlich vom starken Dollar.

Preis für 1 Feinunze Gold



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Magische Sieben

Es ist passiert: Der Dollar hat die magische Marke von sieben Renminbi geknackt. Die Chinesen halten jetzt die meisten Trümpfe in der Hand – und werten ihre Währung weiter ab, wenn US-Präsident Trump den Handelskrieg mit neuen Zöllen verschärft.

Preis für 1 US-Dollar in Renminbi



Quelle: Thomson Reuters Datastream

dieser Frage immerhin die Rückendeckung der oppositionellen Demokraten. Wenn es gegen China geht, sind sich die US-Politik – und die Bevölkerung – weitgehend einig.

Trump braucht eine Einigung im Handelskonflikt wahrscheinlich eher als die Chinesen, will er sich den Wählern weiterhin als erfolgreicher „Dealmaker“ verkaufen. Peking könnte sogar eher daran interessiert sein, einen Deal platzen zu lassen – um Trump loszuwerden. Vielleicht erhofft sich Präsident Xi insgeheim einen „weicheren“ oder zumindest berechenbareren Verhandlungspartner. Und die chinesische Führung könnte noch aus einem weiteren Grund daran interessiert sein, den Handelsstreit köcheln zu lassen: die Unruhen in Hongkong. Solange die USA Handelsgespräche wollen, so lange dürfte die Kritik an einem harten Durchgreifen Pekings leise bleiben. Die Unsicherheit wegen der Lage in der Sonderwirtschaftszone Hongkong ist ein weiteres Argument, das derzeit für den Goldpreis spricht.

Konjunktur schwächelt. Die Unsicherheit wegen des Handelsstreits und des Währungskriegs hinterlässt Spuren in der Weltwirtschaft. Während sich der Dienstleistungssektor noch ganz gut hält, bricht die Industrie gerade fast schon weg. In Deutschland sank das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal um 0,1 Prozent. „Der Welthandel wird weiterhin unter Druck stehen – es gibt zwar keinen Grund, mit einer Rezession zu rechnen, aber die Auswirkungen auf das Wachstum werden ausreichen, um die Wirtschaftspolitik zu ändern, beginnend mit der geldpolitischen Lockerung“, sagt Didier Borowski, Leiter des makroökonomischen Researchs bei Amundi.

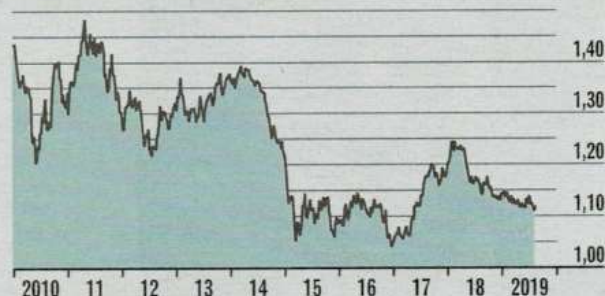
Was Trump jetzt gar nicht gebrauchen kann, ist ein Konjunkturabschwung. Der würde seine Wiederwahl im November 2020 massiv gefährden. Deswegen wird er alles tun, um die Wirtschaft am Laufen zu halten. Dazu gehört, großen Druck auf die Notenbank Federal Reserve auszuüben, die Leitzinsen zu senken. Ende Juli gab Jerome Powell nach – und senkte den Zielkorridor, die Fed Funds Rate, den amerikanischen Leitzins, um 0,25 Prozent. Um danach aber sofort klarzustellen, dass dies nicht der Anfang einer längeren Zinssenkungsphase sein würde. Trump schäumte per Twitter und forderte einen Nachschlag.

Weitere Zinssenkungen hätten für Trump gleich zwei Vorteile: Neben der Ankurbelung der Konjunktur wür- ▶

Schwacher Euro

Der Euro schwächelt seit Jahren gegenüber dem Dollar. Den Europäern ist das recht – die schwache Währung wirkt insbesondere für Südeuropa wie ein Konjunkturprogramm. Ob Präsident Trump das weiter zulässt, ist fraglich.

Preis für 1 Euro in US-Dollar



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Gold gewinnt gegen alle

Seit 1991 hat der Goldpreis gegenüber allen wichtigen Währungen zugelegt – im Durchschnitt um 9,1 Prozent pro Jahr. Dieser Trend dürfte anhalten – und sich angesichts der vielen Unsicherheiten an den Weltfinanzmärkten eher beschleunigen.

Goldpreis in verschiedenen Währungen

durchschnittliche jährliche Entwicklung 2001 bis 2019 in Prozent



Quelle: Incrementum

Tiefe Zinsen

Die Rendite deutscher zehnjähriger Bundesanleihen ist wieder deutlich unter die Nulllinie gerutscht und dürfte dort angesichts der erwarteten Lockerung der Zinspolitik der EZB und der schwächelnden Konjunktur auch verharren.

Rendite zehnjähriger Staatsanleihen



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Das nennt man Währungsmanipulation – das wird China langfristig sehr schwächen“

Donald Trump, Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika

Foto: Bloomberg



„Unser Mandat ist Preisstabilität – und wir werden alle Instrumente zur deren Verteidigung einsetzen“

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank

Je negativer, desto besser

Je negativer die Renditen für Anleihen sind, desto besser ist das für den Goldpreis. Das Anleihenvolumen mit negativer Verzinsung steigt immer weiter und weiter – und im Gleichschritt folgt diesem Trend der Preis für die Feinunze.



Mehr Schulden, weniger Vertrauen

Die Staatsschulden steigen und steigen – weltweit. Mit niedrigen oder gar negativen Zinsen ist es zu verlockend, neue Kredite aufzunehmen. Doch mit der Höhe der Schulden dürfte langfristig das Vertrauen in die Papierwährungen schwinden.

Schulden der Euro-Zone, der USA und Japans



den sie den Dollar schwächen – und somit seine Position in einem Währungskrieg deutlich verbessern. Dann würde es ihm wohl gelingen, eines der beiden großen Defizite zu verringern: das Handelsbilanzdefizit. Das gilt als so etwas wie ein Gradmesser für sein Wahlkampfversprechen an die Arbeiter der Mitte der USA, dass es ihnen besser gehen solle. Und für sein berühmtes: „America First“. Einen Anstieg des Budgetdefizits, vor allem wegen seiner Steuerreform, kann er hinnehmen. Insbesondere wenn ihm die Notenbank entgegenkommt – und die Leitzinsen weiter senkt.

Europäer unter Druck. Niedrigere Leitzinsen in den USA und die deutliche Abkühlung der Weltkonjunktur setzen auch die Europäische Zentralbank unter Druck. Auch sie wird die Geldpolitik weiter lockern müssen. Das dürfte der neuen Chefin Christine Lagarde, die ihr Amt im November antritt, in die Karten spielen – gilt sie doch als Verfechterin einer lockeren Geldpolitik. Und sie – und Noch-Amts-inhaber Mario Draghi – können nicht zulassen, dass der Dollar schwächer wird. So hat Trump weiter die deutschen Exporteure im Nacken, die von einem viel zu billigen Euro profitieren. Denn ein starker Euro würde die Konjunktur in Südeuropa massiv belasten. Darüber hinaus droht in Europa Ungemach von den Banken: Viele sehen angeschlagen aus, nicht nur italienische Geldhäuser. Und immer, wenn es nur entfernt nach Bankenkrise riecht, steigt Gold – und nicht zu knapp.

Kein Zinskonto mehr sicher. Die niedrigen Zinsen haben Folgen: „Strafzinsen auf Ersparnis – auch kleine Guthaben nicht mehr sicher“, titelte die „Bild“ vergangene Woche. Bei einigen kleineren Banken in Deutschland und im Ausland sind Negativzinsen auch für Privatkunden schon bittere Realität. Die Schweizer UBS verlangt ab 500 000 Franken eine „Gebühr“ von minus 0,6 Prozent, ab zwei Millionen schon minus 0,75 Prozent. In Dänemark gibt es Bauzinsen umsonst. Was sollen Sparer tun? Der Zinswahnsinn führt dazu, dass die sogenannten Opportunitätskosten für Gold sinken: Früher verloren Goldfans die Zinszahlungen, wenn sie ihr Ersparnis in Gold steckten. Heute gibt es keine Zinsen, sondern Strafgebühren!

Weltweit steigt die Verschuldung der Staaten – angesichts der Zinssituation kein Wunder. Aber langfristig nimmt das Vertrauen in den Wert des Papiergelds ab. Seit 1991 gewann Gold gegen wichtige Währungen im jährlichen Durchschnitt 9,1 Prozent, gegen den Dollar 9,6 Prozent und gegen den Euro immer noch 8,6 Prozent.

Gold profitiert von diesem Umfeld am meisten. Kein Wunder, dass der Kurs seit Jahresanfang bereits 18 Prozent zugelegt hat. Selbst der starke Dollar kann das nicht verhindern, der normalerweise einen Goldanstieg bremst. Euro-Anleger profitieren so gleich doppelt: vom Kursgewinn beim Gold plus dem Gewinn beim Dollar. ■



Auf zu neuen Zielen



Finanzmarkt-Routinier:
Jens Ehrhardt gründete die Münchner Vermögensverwaltung und Fondsfirma DJE Kapital

Kursziel je Feinunze
1900 \$

„Gold steht vor neuen Höchstnotierungen“

Der Vermögensverwalter Jens Ehrhardt erwartet weitere Spitzenkurse beim Krisenklassiker – vor allem wegen der Negativzinsen und politischer Unsicherheiten

„Gold ist zwar technisch kurzfristig sehr stark übergekauft (sehr großer Zustrom in Gold-ETFs). Das gesamte Volumen der Gold-ETFs hat das Niveau von 2011 (Goldkurs damals über 1900 Dollar je Feinunze) aber noch nicht erreicht. Angesichts von Negativzinsen und globalen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten scheint Gold mittel- und längerfristig wahrscheinlich sogar vor neuen Höchstnotierungen zu stehen“, schreibt Investmentprofi Jens Ehrhardt in einer aktuellen Ausgabe der „Finanzwoche“, des Analysemagazins seiner Vermögensverwaltung DJE Kapital AG aus Pullach bei München. Das heißt: Ehrhardt ruft ein Kursziel von mindestens 1900 US-Dollar je Feinunze (31,1 Gramm) aus. Langfristig sind auch deutlich höhere Werte denkbar.

Als Haupttreiber der Entwicklung nennt Ehrhardt neben den allfälligen wirtschaftlichen und geopolitischen Risiken vor allem die Zinsentwicklung. Tatsächlich ist die Zinshöhe einer der wichtigsten Einflussfaktoren auf den Goldpreis. Da

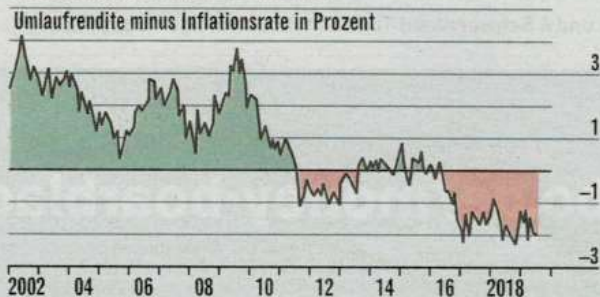
das Edelmetall keine laufenden Erträge abwirft, sind steigende Renditen bei sicheren Zinsanlagen negativ für Gold – sie stellen dann eine lohnendere Alternative dar. Davon kann derzeit keine Rede sein. „Die jüngste Goldpreis-Aufwärtsbewegung korreliert auffällig stark mit dem Volumen der Staatsanleihen mit Negativzins“, so Ehrhardt. Während früher bei positiven Zinsen für das Halten von Gold „Opportunitätskosten“ in Form entgangener Zinsen angefallen seien, gelte jetzt das Gegenteil. „Bei Negativzinsen fällt dieses Argument weg. Anleger sparen beim Goldkauf heute sogar die Negativzinsen“, erklärt Ehrhardt.

Wie eingangs erwähnt, ist Gold „übergekauft“, sprich, der Kurs ist in kurzer Zeit sehr stark gestiegen. Das bedeutet, Rückschläge auf dem Weg zu neuen Hochs müssen einkalkuliert werden. Ehrhardt hält hier temporäre Rückgänge von zehn bis 15 Prozent für denkbar. Wer noch kein Gold besitzt, sollte spätestens dann zuschlagen. Denn nicht nur laut diesem Experten gehört etwas Gold in jedes Depot. **KÖR**

Schutz vor Negativzinsen

Die Realrenditen, also die Erträge, die Anlegern nach Abzug der Inflationsrate übrig bleiben, sind in Deutschland stark negativ. Davor, aber auch vor Strafzinsen auf Bankguthaben schützt Gold.

Realrendite in Deutschland



Quelle: FMH Finanzberatung

Renditen runter – Gold rauf

Diese Grafik zeigt eindrucksvoll den Gegenlauf zwischen den Zinsen (hier USA) und dem Goldpreis. Steigende Renditen sind als Konkurrenz negativ für das Edelmetall, weil Gold keine Erträge abwirft.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Schon nach dem jüngsten 6-Jahres-Hoch legen sich namhafte Finanzexperten auf zeitnah deutlich höhere Notierungen fest. Langfristig aber geht beim Krisenklassiker noch weit mehr

Gewichtiges Wort:
Die BofA gehört zu den größten Banken der USA – und erwartet steigende Goldpreise



Kursziel je Feinunz
2000 \$

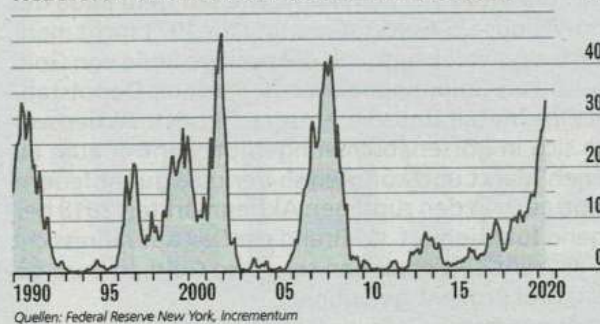
„De-Dollarisierung treibt Gold“

Der Rohstoffanalyst Michael Widmer von Bank of America Merrill Lynch sieht eine Abkehr vom Dollar und Wachstumsrisiken als Preisturbo für das Edelmetall

Die Rezessionsgefahr steigt

In den USA, die global den Takt für die Wirtschaft vorgeben, ist die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession so hoch wie lange nicht. Eine Wachstumsdelle würde die Zinsen weiter drücken und Gold stützen.

Rezessionswahrscheinlichkeit für die USA

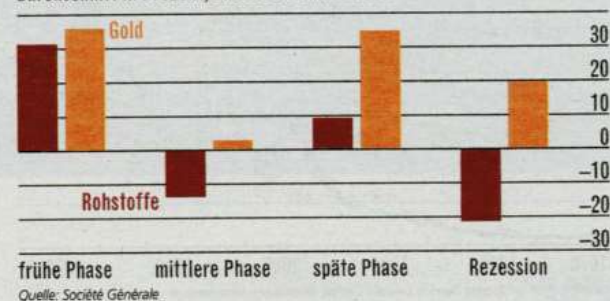


Später Gewinner

Die Weltwirtschaft befindet sich nach Jahren des Aufschwungs in einer späten Phase des Konjunkturzyklus. Die Grafik veranschaulicht, dass Gold genau dann zulegt, wenn andere Rohstoffe leiden.

Wertentwicklung von Rohstoffen in Konjunkturphasen

Durchschnitt in Prozent, Daten seit Januar 2000



Michael Widmer ist Head of Metals Research, also Chef der Metallanalyse-Abteilung bei Merrill Lynch, dem Investmentarm der US-Großbank Bank of America (BofA). Zuvor war er in ähnlicher Funktion bei der französischen BNP Paribas und anderen Finanzhäusern tätig. Er geht davon aus, dass der Goldpreis auf 1- beziehungsweise 2-Jahres-Sicht 2000 Dollar erreichen kann.

Als Treiber der Entwicklung nennt Widmer unter anderem Wachstumsrisiken, die an den Aktienmärkten Turbulenzen auslösen könnten und Anleger daher in Gold als sicheren Hafen lotsen würden. Die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA, die den Trend für die meisten anderen Volkswirtschaften vorgeben, ist aktuell so hoch wie seit der Finanzkrise nicht mehr (siehe Chart links). Für steigende Goldnotierungen spricht auch, dass es traditionell in den späten Phasen von Konjunkturzyklen – als genau wie derzeit – sowie in Rezessionen besonders hohe Zuwächse verzeichnet (siehe Grafik links unten).

Ein weiterer wichtiger Faktor für anziehende Goldpreise sind laut Widmer auch Lockerungsmaßnahmen der US-Notenbank Fed und anderer Zentralbanken, die nötig werden, um Verspannungen an den Aktienmärkten und in der Realwirtschaft abzufedern. Die hohe Verschuldung vieler Staaten und Unternehmen machte derlei Schritte unverzichtbar. Das Problem, dass die Märkte das Vertrauen in die Wirksamkeit von Notenbankaktivitäten teilweise verloren hätten, erhöhe noch die Attraktivität von Gold als sicheres Asset.

Nicht zuletzt sieht der Bank-of-America-Analyst in der sogenannten De-Dollarisierung, also der Abkehr vom US-Dollar als Reservewährung, einen Kursturbo für den Goldpreis. Besonders in Schwellenländern, aber auch in anderen Volkswirtschaften will man unabhängiger von der US-Valuta werden. Laut Widmer ist das stets auch ein kritisches politisches Statement. Russland zum Beispiel hat mit 274 Tonnen im Jahr 2018 so viel Gold neu erworben wie kein anderes Land, auch Ungarn und Polen gehören zu den größten Käufern (zu Notenbankkäufen siehe auch Kasten nächste Seite). KÖR



Kursziel je Feinunze
2300 \$



Akribische Analyse:
Ronald-Peter Stöferle,
Managing Partner bei
der Liechtensteiner
Vermögensverwaltung
Incrementum, steht für
besonders eingehende
Studien zum Gold

„Gold ist der letzte Vertrauensanker“

Das Edelmetall befindet sich erst am Anfang eines Bullenmarkts, ist Incrementum-Gründer Ronald-Peter Stöferle sicher – auch weil Vertrauen in Papiergeld erodiert

Stolze 327 Seiten umfasst die Studie „In Gold We Trust“ der Liechtensteiner Vermögensverwaltung Incrementum. Sie erschien 2019 bereits zum 13. Mal; das „Wall Street Journal“ hat sie zum „Goldstandard aller Goldstudien“ gekürt. Die aktuelle Ausgabe steht unter der Überschrift „Gold im Zeitalter der Vertrauenserosion“. Die Autoren, neben Stöferle Incrementum-Partner Mark Valek, belegen dort ausführlich, dass das Vertrauen weltweit nicht nur in Regierungen und andere öffentliche Institutionen massiv eingebrochen ist, sondern auch in Papierwährungen. Viele von diesen seien in der Vergangenheit zu ihrem inneren Wert, „nämlich null“, zurückgekehrt.

Ganz anders Gold. Dieses befindet sich gegenüber dem US-Dollar oder dem Euro in einem stabilen Aufwärtstrend, seine Notierung könne in absehbarer Zeit 2300 US-Dollar erreichen. In früheren Studien hatte Incrementum auch höhere Kursziele genannt. In Euro hat Gold vergangene Woche sogar den bisherigen Höchstkurs aus dem Euro-Krisen-Jahr 2011 von 44 Euro pro Gramm übertroffen. Für viele Menschen aus der Euro-Zone dürfte erschreckend sein, dass sie zur Euro-Einführung 1999 pro Euro noch 124,8 Milligramm Gold erhalten haben, jetzt

aber nur noch magere 28 Gramm. „Daher halten wir an unserer Aussage (...) fest, wonach sich Gold in der Frühphase eines neuen Bullenmarkts befindet. Ein Bullenmarkt, der demnächst auch auf US-Dollar-Basis an Momentum aufnehmen könnte“, ist deshalb Mark Valek überzeugt.

Auch die Notenbanken kaufen laut Incrementum wieder massiv Gold, was man auch als Misstrauensbeweis in Papierwährungen und den Wunsch, die Risiken zu streuen, interpretieren kann. 2018 haben die Zentralinstitute mit 657 Tonnen so viel zugekauft wie seit dem Ende des Bretton-Woods-US-Geldsystems im Jahr 1971 nicht mehr.

Stöferle und Valek betonen die positive Rolle von Gold, aber auch von Goldminenaktien (s. S. 46) als Depotstabilisator. Das Metall und die entsprechenden Aktien verhielten sich in Börsenabschwüngen oft konträr zum allgemeinen Markt und könnten so Verluste gut abfedern. Das habe auch in den ruppigen Aktienmärkten 2018 hervorragend funktioniert. Während der Dax auf Jahressicht um 20 Prozent eingebrochen sei, habe Gold, in Euro gerechnet, drei Prozent gewonnen.

Also: Einen Anteil Gold ins Depot holen! KÖR

Die Inflation kann schnell zurückkehren

Auch wenn derzeit die Teuerung moderat ausfällt – sie kann rasant wieder anziehen. Papierwährungen wie der Dollar oder der Euro leiden dann – ganz anders als Gold – massiv, wie die Grafik klar belegt.



Die Normalisierungs-Chance

Derzeit ist das Nachholpotenzial des S&P-Rohstoff-Index, in dem auch Gold prominent vertreten ist, gegenüber Aktien augenfällig. Die Assets dürften auf ihre langjährigen Durchschnitte zurückkehren.



Die beiden wichtigsten Edelmetalle und die jeweils größte Gold- und Silbermine im Technik-Check

Preis für 1 Feinunze Gold

USD



Ziel 1800 Dollar

Der Goldpreis stürzte bereits ab 2013 ab und erreichte Anfang Januar 2016 ein Tief von 1060 USD pro Unze. Unter hoher Volatilität stieg die Notierung dann an, konnte jedoch nie den massiven Widerstandsbereich zwischen 1360 und 1400 USD überwinden. Erst Ende Juni 2019 explodierte der Goldpreis bis auf knapp 1530 USD. Jetzt wartet der nächste Widerstand etwa zwischen 1570 und 1620 USD, Startpunkte der langjährigen Abwärtsbewegung. Trader können noch mit Hebel und engem Stopp in Richtung 1600 USD spekulieren. Investoren warten auf einen Ausbruch über 1620 USD, ist die Gefahr eines Rücksetzers bei Erreichen dieses Widerstands doch zunächst hoch. Das Kursziel liegt im Fall des Ausbruchs um 1800 USD, der Eingangsstopp bei 1550 USD.

Preis für 1 Feinunze Silber

USD



Der Ausbruch

Der Silberpreis verlief seit Juli 2016 in einem Abwärtstrend, der um 20 US-Dollar pro Unze startete und im September 2018 um 14 USD pro Unze sein Tief erreichte. Unter hohen Schwankungen durchbrach Silber dann im Juni 2019 zunächst die 200-Tage-Linie nach oben und schließlich auch die Abwärtstrendlinie. Diese Initialzündung katapultierte die Notierung dann in den Widerstandsbereich zwischen 17,20 und 17,50 USD. Investoren warten jetzt jedoch ebenfalls auf den Ausbruch nach oben, denn zurzeit ist die Gefahr eines Rückschlags noch zu hoch. Bricht der Preis nach oben aus, können Anleger ab 17,70 USD einsteigen. Das nächste Kursziel liegt dann bei 18,80 USD, es folgt der Bereich um 20 USD. Ein Eingangsstopp um 16,90 USD sollte die Position absichern.



Bitcoin-Zeichen. Auch bei der Kryptowährung gibt es ein Mining – dadurch werden neue Coins erschaffen

Bitcoin

Online-Gold

US-Experten bezeichnen die Kryptowährung als „Safe Haven“. Die Korrelation zwischen Gold und Bitcoin nimmt zu. Und drei Indikatoren kündigen den nächsten Bullrun an

Noch vor zwei Jahren hätte man jeden für verrückt erklärt, der so etwas sagt. Eine Kryptowährung soll ein sicherer Hafen für Investoren aus aller Welt sein? Eine Art digitales Gold? Ja, denn so verhielt es sich in den vergangenen Wochen. Nachdem die Märkte auf Grund von Trumps Zollhammer und der drohenden Rezession durcheinandergewirbelt wurden, legten Gold und eben auch der Bitcoin enorm zu. Dabei gibt es erstaunliche Korrelationen zwischen dem physischen und dem digitalen Gold. Außerdem existieren drei starke Gründe, warum der Bitcoin-Kurs noch rasant steigen könnte.

Sicherer Hafen. Ryan Browne, Journalist beim großen Medienunternehmen CNBC, schrieb einen Artikel über den Bitcoin und bezeichnete ihn als „Safe Haven“ – sicheren Hafen. Das griffen wiederum weitere Medien auf, und so wurde der Bitcoin zuletzt immer häufiger in einem Atemzug mit Gold genannt. Weil die Aktienmärkte deut-

lich nachgaben, suchten Investoren und Anleger nach Alternativen. Weil der Bitcoin relativ sicher und dazu von seiner Anzahl her noch begrenzt ist, wird er immer häufiger als das digitale Gold bezeichnet. Und wenn Sie sich die Grafik auf Seite 45 unten anschauen, wird der Zusammenhang noch offensichtlicher. Der Finanzdienstleister Bloomberg fand kürzlich heraus, dass die Korrelation zwischen Gold und Bitcoin auf Jahressicht einen Wert von 0,496 aufwies. Doch: Seit drei Monaten legte der Wert auf 0,837 zu. Bitcoin ist augenscheinlich das neue Online-Gold.

Drei Gründe für Bullrun. Der Bitcoin existiert seit zehn Jahren. In dieser Zeit gab es zwei vierjährige Zyklen, die ziemlich genau nach dem gleichen Muster abliefen. Deswegen gehen viele Experten davon aus, dass die Preise demnächst wieder stark steigen. Und es gibt auch drei handfeste Indikatoren dafür. Der erste ist der Bitcoin

Difficulty Ribbon (zu sehen in der Grafik rechts oben). Die Grafik stammt vom Krypto-Experten Willy Woo. Und er schreibt dazu: „Wenn das Band komprimiert oder negativ kippt, ist dies die beste Zeit, um Bitcoins zu kaufen. Das Band besteht aus einfachen gleitenden Durchschnittten aus dem Schwierigkeitsgrad des Minings, damit wir die Änderungsrate des Schwierigkeitsgrads leicht erkennen können.“ Beim Mining, also dem Erschaffen neuer Bitcoins, wird viel Rechenpower benötigt. Und es zeigt sich: Jedes Mal wenn der Bärenmarkt endete, stiegen die schwächsten Miner zuvor aus. Der Effekt: Kleine Miner müssen zur Finanzierung mehr Bitcoins als die großen verkaufen. Wenn sie aussteigen, gibt es weniger Verkaufsdruck im Markt. Jetzt ist der Difficulty Ribbon gerade wieder umgesprungen, was bedeutet, dass weniger neu geschaffene Bitcoins verkauft werden. Und: Der Bärenmarkt endete im April 2019.

Der zweite Indikator ist die Bitcoin-Hashrate (Rechenpower, die für das Betreiben des Netzwerks nötig ist): Sie ist auf einem Allzeithoch. Das bedeutet: Der Bitcoin ist so sicher und dezentral wie noch nie. Immer wenn die Hashrate steigt, steigt auch der Bitcoin-Preis, weil das Netzwerk und somit der Bitcoin sicherer wird. Die Hashrate ist auch ein guter Indikator, um zu sehen, ob der Preis übertreibt oder nicht. Klettert der Preis, aber die Hashrate nicht, dann stimmt etwas nicht.

Zu guter Letzt gibt es noch das Bitcoin-Halving: Wie wir schon in Ausgabe 30/2019 geschrieben haben, steht im Mai 2020 das Bitcoin-Halving an, und die jährliche Inflation wird von 3,76 auf 1,8 Prozent massiv eingedämmt. Das treibt den Preis an, sodass der Bitcoin weiter als sicherer Hafen und als Investitionsanker dienen kann.

Investition? Der Bitcoin bleibt spekulativ und schwankt kräftig im Preis. Dennoch kann er als Depotbeimischung dienen. Anleger können ein Open-End-Partizipations-Zertifikat von Vontobel kaufen (siehe unten), um sich etwas Online-Gold in den digitalen Tresor zu legen. Und wenn das noch nicht reicht: Goldman Sachs empfiehlt seinen Kunden, Bitcoin bis etwa 14 000 Dollar zu kaufen. ■

MARIAN KOPOCZ

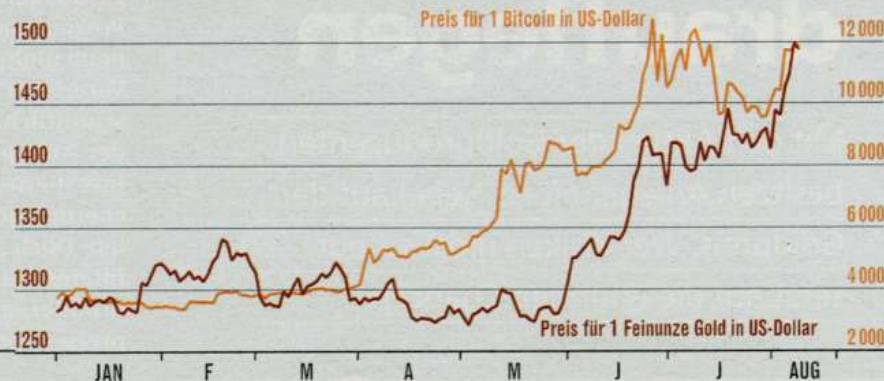
Im Gleichschritt

Seit März 2019 bewegen sich der Goldpreis und der Bitcoin-Preis ähnlich. Die Korrelation stieg laut Bloomberg auf 0,837. Bei einem Wert von 1 würden sich beide Anlagen genau gleich verhalten.

WKN/ISIN:	VL3TBC/DE000VL3TBC7
Basiswert:	Bitcoin in US-Dollar
Managementgebühr p. a.:	1,50 Prozent
Spread:	0,49 Prozent
Emittent:	Vontobel
Laufzeit:	endlos
Bezugsverhältnis:	10:1
Wertentwicklung 1 Jahr/6/3 Monate:	79/219/88 Prozent

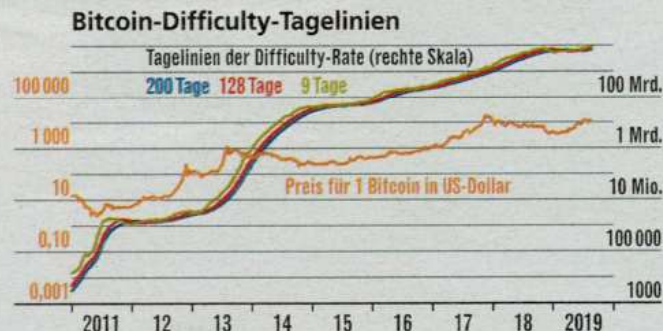
e=erwartet

Quelle: Bloomberg



Schwache steigen aus

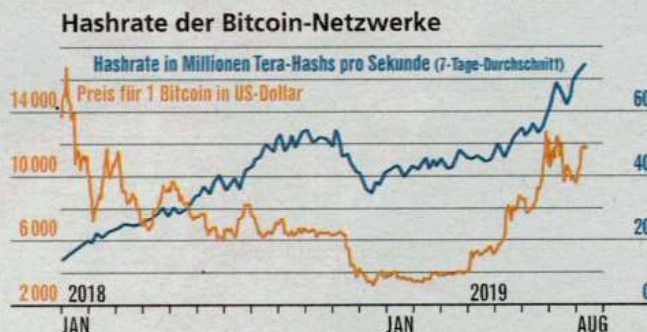
Wenn der Kurs zu niedrig war und sich kleine Miner nicht mehr refinanzieren können, steigen sie aus dem Mining aus. Dadurch fallen die kurzfristigen (D9) gleitenden Durchschnitte. Immer wenn das passiert, ist die beste Zeit, um Bitcoin zu kaufen. Danach kam stets ein Bullrun.



Quellen: charts.woobull.com, eigene Darstellung

Wie sicher ist der Bitcoin?

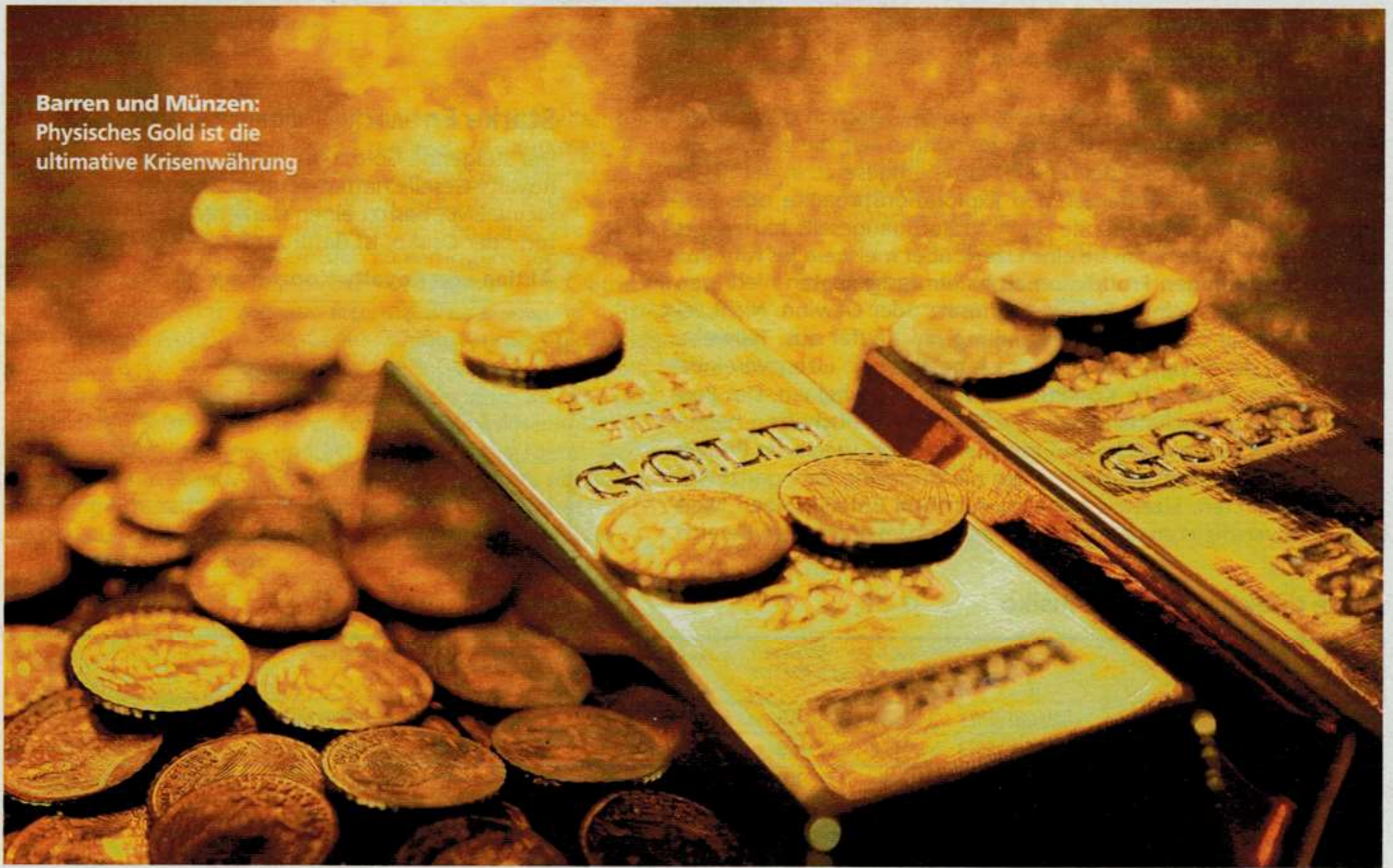
Die Hashrate gibt an, wie viel Rechenleistung nötig ist, um das Netzwerk zu betreiben. Eine steigende Hashrate zeigt, dass das Bitcoin-Netzwerk sicherer und effektiver wird. In der Regel steigt dann auch der Preis. Das ist nach dem Rückgang 2018 schön zu sehen.



Quellen: bitinfocharts.com, eigene Darstellung



Barren und Münzen:
Physisches Gold ist die
ultimative Krisenwährung



Physisches Gold

Wer hat, der hat

Gold als ultimative Krisenwährung ist immer noch am sichersten, wenn Anleger es tatsächlich physisch besitzen. Worauf Käufer bei der Investition achten sollten

Das Finanzministerium plant mal wieder den Angriff auf die Freiheit der Bürger. So ähnlich lauteten mit Recht die Schlagzeilen vor wenigen Wochen, als ein Referentenentwurf aus dem Haus von Minister Olaf Scholz öffentlich wurde. Demnach soll die Obergrenze für den anonymen Goldkauf deutlich herabgesetzt werden. Wird der Entwurf Gesetz, müssen Erwerber ab einem Edelmetallkauf von 2000 Euro ihre Identität nachweisen. Bislang lässt sich Gold bis zu einem Betrag von 10000 Euro anonym erwerben. Das Finanzministerium will laut Eigenaussage die Möglichkeiten der Geldwäsche eindämmen.

Sicher ist sicher. Wer unbedingt größere Summen anonym in physischen Edelmetallen anlegen will, sollte also in diesem Jahr zuschlagen. Sicher ist sicher. Apropos – wer Gold als ultimative Krisenabsicherung ansieht, für den gilt: Wer hat, der hat. Er sollte also physisches Gold in

Form von Barren oder Münzen kaufen und an einem entsprechend sicheren Ort bunkern. Sprich im Bankschließfach oder im heimischen Tresor. Alternativ bieten sich sogenannte ETCs (Exchange Traded Commodities) an, bei denen das Gold physisch hinterlegt ist.

Wer sein Gold physisch besitzt, ist von nichts und niemandem abhängig, sollte es zum schlimmsten aller Fälle kommen, also einer gewaltigen Krise, bei der nicht nur Banken, sondern sogar die Währung zusammenbrechen könnte. „Ich betrachte Gold nicht als Spekulation, sondern als Krisengeld“, sagt der Fondsmanager Markus Elsässer. Für das Worst-Case-Szenario empfiehlt der erfahrene Finanzprofi daher, immer einen Teil des Edelmetallvermögens in Münzen zu halten. Am besten mit deutscher Schrift. Etwa von den Wiener Philharmonikern. „Sollte man das Gold wirklich zum Tausch gegen Waren

einsetzen, dann tun sie sich mit einem Maple Leaf oder American Eagle möglicherweise schwerer“, sagt Elsässer.

Big is beautiful. Beim physischen Goldkauf gibt es allerdings ein paar Dinge zu beachten. Natürlich sollten Investoren vorher wissen, wo sie ihr Gold sicher lagern können. Das Wichtigste ist jedoch: Je kleiner die Einheit wird, desto größer wird auch der sogenannte Spread für Anleger. Also die Differenz zwischen An- und Verkaufspreis. Den Goldbarren mit 1000 Gramm bekommen Anleger beispielsweise beim Edelmetallhändler für 44 277 Euro. Der Verkaufspreis liegt 2,2 Prozent darunter. Bei einer Münze mit einem Wert von einer Unze liegt der Verkaufspreis 3,8 Prozent unter dem Ankaufspreis. Richtiggehend dramatisch weitet sich der Spread unterhalb von einer Unze aus. Bei einer Münze mit einem Wert von 1/24 Unze liegt der Verkaufspreis nämlich satte 20 Prozent unter dem Kaufpreis (s. Tabelle rechts).

Steuerfrei. Wer das Edelmetall als Risikobeimischung für sein Vermögen ansieht, sollte nach Möglichkeit länger als ein Jahr investiert sein. Denn bei physischem Gold sind nach der Haltedauer von zwölf Monaten Kursgewinne steuerfrei. Wird vorher verkauft, erfolgt bei Gewinnen jenseits von 600 Euro die Besteuerung mit dem persönlichen Steuersatz (nach Berücksichtigung von Sparerfreibeträgen).

Das gilt im Übrigen auch für einige ETCs. Die Produkte sind Zertifikate auf Rohstoffe. Besonderheit bei einigen Anbietern: Das Gold ist ebenfalls physisch hinterlegt – es wird also nicht nur ein Index nachgebildet. Auch hier zeigt sich die hohe Nachfrage der Investoren nach dem Edelmetall. In den vergangenen zwei Jahren stieg der Goldbestand der ETFs wieder kräftig an und marschiert wieder stramm Richtung Allzeithoch (s. Grafik rechts). Die Produkte bieten den Vorteil, dass Anleger physisch Gold halten können, sich aber nicht um das Thema Einlagerung kümmern müssen – bei sehr überschaubaren Kosten. Allerdings: Bei deutschen Anlegern ist Xetra-Gold von der Deutschen Börse die klare Nummer eins – mit einem Fondsvolumen von mehr als acht Milliarden Euro. Vorteil: Da eine Auslieferung des Goldes an die Anleger möglich ist, wird Xetra-Gold (wie auch Euwax Gold II) steuerlich behandelt wie ein Kauf von physischem Gold. Sprich, nach einem Jahr Haltedauer sind die Kursgewinne steuerfrei. ■

PETER BLOED

Günstige Alternative

Mit den physisch hinterlegten ETCs bietet sich Anlegern, die das Gold nicht im Keller verstecken oder ein Bankschließfach unterhalten wollen, eine echte Alternative. Allerdings ist nicht bei allen die Goldlieferung möglich.

ETC-Name	ISIN	Kosten pro Jahr	Volumen in Mio. Euro	Kommentar
Amundi Physical Gold	FR0013416716	0,19%	498	Auslieferung nicht vorgesehen
db Physical Silver Euro Hedged	DE000A1EK0J7	0,45%	136	Auslieferung nicht möglich
Euwax Gold II*	DE000EWG2LD7	k. A.	100	Auslieferung möglich
Gold Bullion Securities	DE000A0LP781	0,40%	3283	Auslieferung unter Bed. möglich
Xetra Gold*	DE000A0S9GB0	0,36%	8143	Auslieferung möglich

*steuerlich physischem Gold gleichgestellt

Quellen: Deutsche Börse, Orvista

Das kosten Münzen und Barren

Je kleiner die Einheit, desto größer ist der Spread für Anleger – also die Differenz zwischen An- und Verkaufspreis. Es gilt also: Big is beautiful.

Barren und Münzen	Preis Kauf ¹⁾	Preis Verkauf ¹⁾
Goldbarren 50 Gramm	2236,00	2165,00
Goldbarren 100 Gramm	4461,00	4330,00
Goldbarren 250 Gramm	11120,00	10829,00
Goldbarren 500 Gramm	22174,00	21650,00
Goldbarren 1000 Gramm	44277,00	43301,00
Philharmoniker (Münze 1/25 Unze)	70,50	56,50
Philharmoniker (Münze 1/10 Unze)	154,50	137,00
Philharmoniker (Münze 1/4 Unze)	374,50	341,00
Philharmoniker (Münze 1/2 Unze)	730,50	681,00
Philharmoniker (Münze 1 Unze)	1416,50	1362,00

¹⁾in Euro, Stand: 13.8.2019

Quelle: proaurum.de

Gefragtes Investment

In den vergangenen zwei Jahren zog die Nachfrage nach ETCs, die Gold physisch hinterlegen, wieder kräftig an, wie der Goldbestand der Branche zeigt. Vom Allzeithoch aus dem Jahr 2013 ist die Branche nicht mehr allzu weit entfernt.

Goldbestand in physisch hinterlegten Gold-ETCs



Quelle: Bloomberg