

Gute Nachricht für Metal-Fans: „Gold is still alive and kicking!“

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

Geht es ums Gold, driften die Meinungen schnell auseinander: Die einen lieben's als Schutz vor Inflation und „schwarzen Schwänen“ wie im Jahr 2008; die anderen lassen's links liegen, weil es keine Zinsen bringt. Ganz unbeeindruckt davon hat das Edelmetall nun Geschichte geschrieben und eine mehrjährige Seitwärtsphase klar nach oben durchbrochen. Wir glauben, dass ein neuer, längerer Aufwärtstrend begonnen hat - und für Euro-Anleger sieht die Sache am schönsten aus.

Reihen wir die vielen Argumente auf, die dafür sprechen, dass dem Edelmetall in den nächsten Jahren goldene Zeiten bevorstehen. Für Leserinnen und Leser, die mit technischer Analyse wenig anfangen können, starten wir mit den besser nachvollziehbaren fundamentalen Aspekten. Auch sie zeigen, dass Gold noch immer „gesund und munter“ ist („still alive and kicking“).

Druck auf die Zinsen nimmt stark zu: Die Renditen deutscher Staatsanleihen trudeln seit Anfang 2018 nach unten und brachen dieses Jahr ein. Im Herbst schlossen sich die Renditen der US-Anleihen an, ja sie sind regelrecht kollabiert. Maßgeblich dafür sind Bremsspuren in der bislang starken US-Wirtschaft. In der Folge schichten Großanleger in defensive Staatsanleihen um und drücken so die Renditen. Da hierdurch der Realzins (Nominalzins minus Inflation) sinkt, wird das zinslose Gold attraktiver. Die Notenbanken reagieren, indem sie das Zinsruder herumreißen und die Leitzinsen senken bzw. Anleihekaufprogramme reaktivieren.

Gold ist jetzt „besser verzinst“ als viele Anleihen: Mit dem erneuten Druck auf die Renditen rutschen immer mehr Anleihen in den negativen Bereich. Das bedeutet: Anleger müssen für den Kauf dieser Papiere Zinsen zahlen statt welche zu erhalten. Weltweit rentieren inzwischen 20 Prozent aller Anleihen negativ, in Europa sollen es sogar 50 Prozent (!) sein. Damit wird der bisherige Nachteil von Gold („es bringt keine Zinsen“) hinfällig. Schließlich ist es noch immer rentabler, keine Zinsen zu bekommen als welche zu zahlen.

Realzins in Europa deutlich negativer als in USA: Wer genau hinschaut – und nicht viele Beobachter tun das –, bemerkt, dass Gold in Dollar deutlich schwächer „läuft“ als in Euro. So notiert der Goldpreis in Dollar Mitte Juli 27 Prozent unter seinem Hoch (1.405 vs. 1.921 Dollar); in Euro indes liegt er nur neun Prozent unterm Allzeithoch (1.260 vs. 1.386 Euro). Was ist die Ursache? Nimmt man die zehnjährige Anleihe als Maßstab, so lag der Realzins in Deutschland jüngst bei minus zwei Prozent (entsprechender Kaufkraftverlust), in den USA hingegen bei plus einem Prozent. Wir erinnern uns: Je geringer bzw. negativer der Realzins, desto attraktiver ist Gold – das ist der Grund für den stärkeren Anstieg in Euro.

Aus unserer Sicht sind dies die wichtigsten Fakten, die den Goldpreis-Anstieg fundamental begründen. Doch es gibt noch andere Aspekte, die zuversichtlich für das Edelmetall stimmen:

Relative Stärke zum US-Aktienmarkt nimmt zu: Ein wenig verwendetes Mittel, um früh zu bemerken, ob sich der generelle Wind an den Kapitalmärkten ändert, sind Ratio-Charts. Dabei wird eine Anlageklasse (Aktienmarkt, S&P 500) mit einer anderen (Gold) in einer Grafik verglichen. Die hier abgebildete Grafik seit dem Jahr 2000 zeigt, dass die schwarze Kurve (S&P 500 geteilt durch Gold) den Aufwärtstrend seit 2011 (rechte rote Linie) im vergangenen Jahr gebrochen hat und nun seitwärts läuft. Das bedeutet: Gold macht sich langsam startklar! Da ein solcher Bruch nur sehr selten vorkommt, ist er signifikant und eine erneute Änderung zugunsten des Aktienmarkts eher unwahrscheinlich.

Charttechnik zeigt klaren Ausbruch: Die Charts auf der langfristigen Monatsbasis zeigen klar, dass Gold in Dollar den Beton-Widerstand von 1.360 Dollar im fünften Anlauf und nach fünf Jahren endlich nach oben durchbrochen hat. Anlass dafür war wohl, dass viele Händler, die auf fallende Kurse spekulierten, von den Aussagen der Notenbanken überrascht wurden und selbst Gold kaufen mussten.

Langfristiges Kurs-Bild erinnert an 2003/2005: Es kommt nun darauf an, dass dem Ausbruch in den kommenden Monaten und Jahren Käufe von überzeugten und längerfristig orientierten Goldanlegern folgen. Angesichts der wohl bald erneut sehr expansiven Notenbank-Politik machen wir uns deswegen wenig Sorgen. Zudem erinnert das längerfristige Kurs-Bild an die Zeit von 2003 (Dollar) bis 2005 (Euro), aus dem heraus jeweils ein langer Aufwärtstrend begann.

Unser Fazit: Wir gehen davon aus, dass der Goldpreis in den nächsten fünf Jahren seine bisherigen Allzeithochs sowohl in Dollar als auch in Euro (deutlich) überschreiten wird. Sollte sich an der Diskrepanz der Realzinsen nichts ändern, werden Euro-Anleger sich wohl über die



größten Zugewinne freuen. Für Investoren wäre die Zeit günstig, den Goldanteil aufzustocken.