

DER GOLDRAUSCH IN DER LETZTEN PHASE?

von Thomas Grüner (www.gruener-fisher.de)

Die Angst vor Inflation – einer massiven Geldentwertung – ist fast schon mit Händen zu greifen. Das Handelsblatt widmet der Verschuldungsproblematik eine Sonderserie mit dem Titel „Was kostet uns die Weltenrettung?“. Die global kräftig gestiegenen Geldmengen sollen die Inflation in den nächsten Monaten und Jahren rasant beschleunigen. Gold ist als vermeintlich sicherer Hafen gefragt und in den Medien eines der derzeitigen Topthemen. Jeder redet über und empfiehlt heute Gold – für die Zukunft kein gutes Zeichen.

Warum diese Begeisterung für Gold?

Historisch gesehen gibt es für diesen Gold-Hype kaum rationale Begründungen. Langfristig ist Gold keine gute Anlage. Der größte strukturelle Nachteil: Man erhält für Gold weder Zinsen, noch Dividenden oder Mieteinnahmen. Im Gegenteil: Es fallen sogar noch Lagerkosten an. Die Sicherheitsproblematik bei der Aufbewahrung zu Hause fällt zusätzlich ins Gewicht.

Seit 1973, damals begann man weltweit mit dem freien Goldhandel, ist der Preis um stolze 838 % gestiegen – ein annualisierter Ertrag von (in Euro gerechnet) durchschnittlich 6,4 %. Immerhin besser als die kurzfristigen Bundesanleihen mit im Schnitt nur 4,8 %. Langfristige Bundesanleihen hingegen schnitten mit einem Jahresertrag von 8,0 % weit besser ab. Globale Aktien schnitten in diesem Zeitraum – sogar trotz des jüngsten Kurseinbruchs – am besten ab – bis hin zu 2322 %! Dies entspricht einem durchschnittlichen Jahresertrag von 9,3 %. Zum Vergleich: Die deutschen Verbraucherpreise stiegen in diesem Zeitraum um rund 156 %, annualisiert um 2,6 %. Seit 1969 betrug die Inflation 219 % oder 3 % pro Jahr.

Inflationsangst in der Deflation

Die übergroße Angst vor einer deutlich steigenden Inflationsrate ist eine kuriose Situation. Die Lebenshaltungskosten stiegen 2009 nur noch um 0,4 %, wie das Statistische Bundesamt mitteilte. Insbesondere Öl und Lebensmittel wurden deutlich billiger. Hier macht sich die Wirtschaftskrise bemerkbar. Noch niedriger war die Inflation zuletzt 1987 mit 0,3 %. 2008 hatten steigende Energiepreise die Inflationsrate noch auf 2,6 % hochschnellen lassen, den höchsten Wert seit 1994. Die Angst vor einer Inflationswelle inmitten von eigentlicher Deflation sorgt mittlerweile für viele irrationale Aktionen der Anleger. Die rekordtiefen Zinsen bei Tages- und Festgeldern lassen vor allem deutsche Anleger derzeit nach Alternativen suchen. Diese werden oftmals im übereilten Kauf von Immobilien und Rohstoffen – hauptsächlich Gold – gesehen. Sicher, Gold ist seit 2007 um über 60 % gestiegen – zwei große Haussen in Folge –, aber die jetzige Goldrallye bewegt sich aktuell schon in der längsten bisher gemessenen Zeitspanne. Die Bewegung scheint in einem reifen Stadium angekommen zu sein.

Gold soll nicht riskant und wenig volatil sein

Viele Investoren glauben heute, dass Gold nicht riskant sei und wenig schwankungsanfällig – kaum volatil. Aber diese Meinung über Gold trägt – denn im Rückblick betrachtet gab es seit 1973 gerade einmal vier „echte“ Bullenmärkte. Nach Abschaffung der Post-Bretton-Woods-Kontrollen stieg der Goldpreis im Jahr 1973 für drei Monate deutlich an. Der nächste Anstieg belief sich auf ganze 15 Monate – von Ende 1978 bis 1980. Die Hochpunkte des Jahres 1980 wurden im Jahr 1983 wieder getestet. Im Frühjahr 2001 startete dann die aktuelle Rallye. Diese Hausse endete im Mai 2006, um dann im August 2007 wieder zu starten. Booms nehmen um die 15 % der Zeit in Anspruch. Zieht man diese Bul-



len-Phasen ab, so erreicht Gold einen „Jahresertrag“ von -3,2 %. Richtig ist demzufolge, dass in 85 % der Zeit Gold eher langsam fällt. Will man also einen ordentlichen, langfristigen Ertrag beim Gold erzielen, so muss man demnach meist eine lange Durststrecke in Kauf nehmen.

Der Gold-Boom folgt einem typischen Muster

Gold ist die aktuell begehrteste Anlagenklasse. Die Schlagzeilen in den Medien überschlagen sich, die Kursziele werden ständig erhöht. Im Kampf um hohe Aufmerksamkeit setzen die Analysten ihre Ziele immer höher. Ein Wettlauf um die spektakulärsten Goldprognosen macht die Runde. Kommt Ihnen das Muster bereits bekannt vor?

Wenn etwas heiß begehrt wird, wollen es die Leute haben – koste es was es wolle. Doch, wenn einem etwas heiß und begehrtest wert erscheint, so muss dies noch lange nicht sinnvoll sein – ein klassischer kognitiver Irrtum. Das Muster beim Gold im letzten Jahrzehnt hat eine verblüffende Ähnlichkeit mit der Bewegung im

DAX der 90er Jahre. Ich höre Sie bereits sagen: „Das hat doch nichts miteinander zu tun, das kann man nicht so einfach vergleichen.“ Es gilt: Das psychologische Muster ist ähnlich! Historische Vergleiche passen natürlich nie 1:1. Es geht aber an den Finanzmärkten hauptsächlich darum, Wahrscheinlichkeiten für Szenarien einschätzen zu können.

Vergleichen Sie die Kursverläufe beim DAX in den 90er Jahren und Gold seit 2000. Verblüffend ähnlich! Der Verlauf des deutschen Aktienindex DAX von 1990 bis 2000 mit der Entwicklung im Goldpreis von 2000 bis 2010 verlief nahezu parallel. Selbst die eingestreuten Korrekturen waren nahezu identisch. Anderer Basiswert, unterschiedliches Jahrzehnt – das Verhaltensmuster der Investoren ist aber nahezu identisch. Blasen entstehen immer dann, wenn Anleger eine neue Ära ständig steigender Preise – einen Superzyklus – gekommen sehen. 2000 beim DAX, Nemax und Nasdaq, Mitte 2008 beim Öl und Ende 2009 beim Gold!



Fazit

Ob sich der Verlauf der weiteren Entwicklung und das Platzen dieser „Blase“ ebenfalls gleichen werden, ist aus heutiger Sicht noch nicht abschließend zu beurteilen. Das typische Muster sollte jedoch unbedingt beachtet werden. Obwohl sich der Goldpreis in den letzten Jahren bereits fast verfünffacht hat, wird jetzt meist eine größere Depotgewichtung empfohlen. Behalten Sie im Hinterkopf: Um die 500 US-Dollar des Jahres 1987 wieder zu erreichen, hat der Goldpreis bis 2005 (18 Jahre!) benötigt. Heutige Langfrist-Käufer dürften also unter Umständen etwas Geduld mitbringen müssen. Die Kursziele werden heute ständig erhöht. Man erwartet weiter heftig steigende Kurse und begründet dies vor allem mit dem starken Trend der jüngsten Vergangenheit. Fundamentale Faktoren werden eher ausgeblendet. Die sich bildende Fahnenstange im Chartbild wird ignoriert.

Setzt sich dieser Vergleich nahezu 1:1 fort, dann erleben wir einen nochmaligen heftigen Anstieg beim Goldpreis bis ins Frühjahr hinein – ideal wäre ein Kursziel zwischen 1200 und 1500 US-Dollar – um

anschließend einen heftigen Absturz zu sehen. Beachten sollten Sie hierbei, dass die Bedingungen für den Start einer großen Korrektur bereits vorliegen.

Geschichtliche Vergleiche lassen sich natürlich nicht komplett übertragen. Es geht mir vielmehr darum, Ihnen die sehr ähnlichen, psychologischen Verhaltensmuster – die hinter diesen Entwicklungen stehen – ins Bewusstsein zu bringen. Ich verfolge derzeit viele regelrechte Glaubensdiskussionen „pro oder contra Gold“ und viel zu hohe Goldgewichtungen in unseren Depotchecks. Dies an sich betrachtet, spricht für extreme Bewegungen – schließt aber natürlich einen weiteren Hype nicht aus – macht einen nochmaligen Aufwärtsschub sogar wahrscheinlich. Hüten Sie sich jedoch davor, an diesem Gold-Spiel mit großem Volumen teilnehmen zu wollen. Extreme Meinungen bergen immer auch extreme Risiken. Eine Beimischung von Gold oder Goldminenaktien in Ihrem Portfolio kann nicht schaden, wenn diese mit Bedacht gewählt werden. Übergroße Risiken in diesem Bereich einzugehen, halten wir jedoch nicht für ratsam.

Zum Autor

Thomas Grüner ist Firmengründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung **Grüner Fisher Investments GmbH** mit Sitz im pfälzischen Rodenbach bei Kaiserslautern. Seine treffsicheren und oft dem Marktkonsens entgegen stehenden Prognosen sorgten bereits für großes Aufsehen.



Weitere Informationen finden Sie unter www.gruener-fisher.de.

Sie erreichen Thomas Grüner per E-Mail an thomas.gruener@gruener-fisher.de.

Sein neues Buch „Die acht größten Fallen für Geldanleger – und wie man sie vermeidet“ ist im Dezember 2009 erschienen. ■