

Veröffentlicht als Gastkommentar (25. Dezember 2016) bei

**n-tv.de** und

**n-tv Telebörse.de**

Zinswende eingeleitet

## Ist Gold alternativlos?

**Die Zinswende bringt die bei den Deutschen so beliebten Mischfonds in arge Bedrängnis. Gleichzeitig steigt die Inflation. Da stellt sich die Frage, ob Anleger weiter auf Gold setzen sollten.**

**teleboerse.de:** Die Zinsen sind seit Mitte 2016 spürbar gestiegen. Darunter leiden vor allem Anleihen. Sehen wir gerade den Anfang vom Ende der Mischfonds, die im großen Stil auf Anleihen setzen?

**Uwe Günther:** Das glaube ich nicht – vorausgesetzt, die Mischfondsmanager machen ihre Hausaufgaben. Allerdings sind die klassischen Modelle durch die verzerrende Geldpolitik der Notenbanken unschärfer geworden. Dadurch hat das Risikomanagement an Bedeutung gewonnen. Vermiedene Verluste von heute sind Gewinne von morgen!



Uwe Günther ist Gründungsgesellschafter und Geschäftsführer der „BPM - Berlin Portfolio Management GmbH“.

[www.berlin-pm.com](http://www.berlin-pm.com)

**Thomas Wukonigg:** Da dieser Bereich „überinvestiert“ war, dürfte es zu Umschichtungen in reine Aktienfonds kommen. Erste Anzeichen dafür gibt es bereits.



Thomas Wukonigg verantwortet bei der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung u.a. das Portfoliomanagement. Der Bankkaufmann verfügt über 28 Jahre Berufserfahrung. [www.wamslervv.de](http://www.wamslervv.de)

**Carsten Riehemann:** Wir sollten Anleihen sehr differenziert betrachten. Je länger die Restlaufzeit, desto größer ist das Schwankungsrisiko während der Laufzeit.



Carsten Riehemann ist Geschäftsführender Gesellschafter bei Vermögensverwaltung Albrecht, Kitta & Co. und seit Mitte der 90er Jahre als Vermögensverwalter und Vermögensberater für Unternehmer, Privatkunden und Stiftungen tätig. [www.albrecht-kitta-co.de](http://www.albrecht-kitta-co.de)

**teleboerse.de:** Im Januar und Februar wird allein der Anstieg beim Ölpreis für eine spürbar höhere Inflation sorgen. Damit werden auch die Zinsen weiter zulegen. Müssen wir an den Rentenmärkten den viel beschworenen Crash befürchten?

**Riehemann:** Ein Crash passiert immer nur dann, wenn etwas komplett Unvorhergesehenes passiert. Im Moment versucht vor allem die amerikanische Notenbank Fed, kontrolliert die Märkte schrittweise auf höhere Zinsen einzustimmen.

**Günther:** Es sind ja bereits Kursverluste in Billionenhöhe entstanden. Vorerst kommt da nicht viel mehr von der reinen Zinsseite. Die Inflation wird mittelfristig steigen, die Zinsen eher niedrig bleiben. Genau das ist das Ziel der Notenbanken.

**Wukonigg:** Das sehen wir auch so. Nicht nur der Ölpreis steigt, auch die Löhne in den großen Volkswirtschaften der Welt. Zusammen mit einer weltweit anziehenden Konjunktur mit sich verteuern den Produzentenpreisen ist eine höhere Inflation denkbar. Die Notenbanken werden so weit wie möglich dagegenhalten. Bisher traut sich scheinbar noch kein Hedge-Fonds gegen die Notenbanken zu wetten.

**teleboerse.de:** In den USA rentieren zehnjährige Staatsanleihen wieder höher als die Dividendenrendite der 500 größten börsennotierten Unternehmen (S&P 500). Sind US-Treasuries wieder eine Alternative?

**Günther:** Ja, immer gewesen. Aktien und Anleihen lassen sich eben nicht so einfach vergleichen, auch wenn das bis heute eine gute Marketingidee einiger Produktanbieter ist.

**Riehemann:** Auch wir schauen uns auf der Rentenseite in der Tat mittlerweile wieder US-Treasuries an, die wir neben Unternehmensanleihen aufgrund der deutlich interessanteren Ankaufrenditen präferieren.

**Wukonigg:** Wir sind aktuell noch nicht dabei. Zum einen könnte der Zinsanstieg noch etwas weitergehen, zum anderen glauben wir eher an ein Auslaufen der US-Dollar-Stärke.

**teleboerse.de:** Obwohl die Inflationserwartungen zugenommen haben, kommt Gold nicht vom Fleck. Warum? Das Edelmetall gilt doch als klassischer Inflationsschutz.

**Riehemann:** Inflationsschutz ja, aber der feste US-Dollar belastet momentan den Goldpreis. Beide Notierungen entwickeln sich meistens entgegengesetzt.

**Wukonigg:** Und Gold leidet unter den steigenden Zinsen und den besseren wirtschaftlichen Aussichten. Vor diesem Hintergrund werden Aktien und wieder besser rentierliche Anleihen gegenüber dem unverzinsten Gold bevorzugt. Steigen

die Zinsen schneller als die Inflationsrate, dann erhöht sich der Realzins. Ein steigender Realzins führt zu Kursverlusten bei Gold.

**Günther:** Gold bleibt aber als Währung langfristig unschlagbar und auch im Vermögenskontext enorm wichtig.

**teleboerse.de:** Angesichts der Flaute beim Goldpreis in den vergangenen Jahren haben die Minengesellschaften ihre Investitionen spürbar zurückgefahren. Müsste nicht allein ein rückläufiges Angebot für steigende Preise sorgen?

**Wukonigg:** Sollte die Nachfrage konstant geblieben sein, ist das zu erwarten. Aktuell werden die Mienenwerte aber durch die negative Stimmung beim Gold gedrückt. Und für den Goldpreis ist die Angebotsseite nur ein Faktor bei der Preisbildung. Inflationserwartungen, Zinsperspektiven, Suche nach Sicherheit sind weitere wichtige Einflussparameter, die aktuell alle anderen überwiegen.

**Günther:** Wichtiger als die zurückgefahrne Produktion der vergangenen Jahre ist der weiter abnehmende Goldgehalt im abbaubaren Gestein sowie die konstant steigende physische weltweite Nachfrage. Allerdings kann mit geringstem Kapitaleinsatz der Goldpreisfuture weiterhin manipuliert werden.

**Riehemann:** Genau. Das zeigt ja nur, dass fundamentale Betrachtungen in vielen Teilen an den Kapitalmärkten nur eine untergeordnete Rolle spielen.

**teleboerse.de:** Die großen Notenbanken haben seit der Finanzkrise enorme Mengen Papiergeld gedruckt. Die EZB und die Bank of Japan machen das noch immer. Die weltweite Goldmenge wächst dagegen kaum. Spricht auch das für höhere Preise.

**Wukonigg:** Gold steht für Inflationsschutz. Die Notenbanken stehen vor der heiklen Aufgabe, Inflation schüren zu wollen, ohne aber die Zinsen stark erhöhen zu können. Wer glaubt, dass dieser Spagat misslingen wird, ist bei Gold gut aufgehoben.

**Günther:** Da Gold per Definition schuldenfrei ist und geschaffenes Papiergeld nicht, muss der Preis für Gold ausgedrückt in Papiergeld langfristig steigen.

**teleboerse:** Trump, Brexit und drei wichtige Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland. Brauchen wir Gold als Versicherungsschutz?

**Riehemann:** Ganz klares ja. Zur Versicherungs-Funktion kommt aktuell noch die günstige fundamentale Bewertung hinzu.

**Wukonigg:** Auch von uns klares ja. Gold wird nicht wegen der Wahlausgänge steigen, sondern langfristig aufgrund steigender Inflation sowie möglicher Krisenausweitungen.

**teleboerse.de:** Der Ölpreis hat sich 2016 fast verdoppelt. Jetzt hat die US-Frackingindustrie seit langen erstmals wieder mehr Bohrtürme in Betrieb genommen und nicht stillgelegt. Die Amerikaner drehen also den Ölhahn wieder auf. Bedeutet das ein Ende des Preisanstiegs?

**Günther:** Ich glaube schon, dass bei circa 60 US-Dollar die Förderdisziplin weltweit nachlässt. In Verbindung mit einer global mauen Konjunkturlage, hohen weltweiten Schuldenständen und riesigen nationalen Problemen in vielen Förderländern sehen wir so bald keine deutlich höheren Preise mehr. Da wird dann gefördert, was das Zeug hält.

**Riehemann:** Einerseits hat die Opec eine kleine Drosselung verabschiedet, die Weltwirtschaft läuft besser und die Nachfrage aus China könnte zumindest stabil bleiben. Andererseits sind Megatrends wie die Elektromobilität sicherlich kontraproduktiv. Daher gilt: Erwarte das Unerwartete.

**teleboerse.de:** Was sind auf der Rohstoffseite ihre Favoriten für 2017 beziehungsweise werden die Preise überhaupt weiter steigen?

**Wukonigg:** Industriemetalle werden aufgrund der unserer Meinung nach stärkeren Konjunktur voraussichtlich andere Rohstoffe outperformen.

**Günther:** Ja, wir sehen eher steigende Preise: Bei Getreide wegen einer möglicherweise sehr seltenen La Nina Konstellation in 2017 und bei Kaffee wegen zurückgehender Anbauflächen gerade für Arabica. Lithium, Karbon und Coltan haben als wichtige Bestandteile von Energiespeichertechnik und anderen modernen Technologien gute Aussichten. Die ethischen Aspekte sollten hier aber dringend beachtet werden und im Zweifel zum Verzicht auf das Investment führen.

**Riehemann:** Wir favorisieren Gold und Öl, allerdings beim Öl eher risikoadjustiert, um auch in Seitwärtmärkten partizipieren zu können.

### **Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Albrecht,*

*Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, der BPM - Berlin Portfolio Management GmbH und der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, die BPM - Berlin Portfolio Management GmbH und die Wamsler & Co. Vermögensverwaltung geben jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*