

Wie verhält sich Gold bei epochalen Bewertungsanomalien?

Der Eingriff der Zentralbanken in den Preisbildungsmechanismus beim Zins („Finanzplanwirtschaft“), führte über die vergangenen Jahre und Jahrzehnte zu einer noch nie dagewesenen Bewertungsanomalie in allen Anlageklassen. Gleichzeitig kam es zu einer historisch einmaligen Allokationsverzerrung in der Realwirtschaft. Bei einer freien marktwirtschaftlichen Preisbildung, ohne staatliche Eingriffe, tendiert der Markt immer zu einem Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage, was letztendlich zu einer sogenannten „Markträumung“ führt. Aus der Güterknappheit heraus entsteht weder Mangel noch Überschuss. Wird jedoch der Preis planwirtschaftlich unter das natürliche Marktniveau gedrückt, wie dies seit Jahren beim Kreditzins der Fall ist, dann geht die Nachfrage nach Geld überproportional nach oben (führt zu Überschuldung einer Volkswirtschaft) und das Angebot, in Form von Spareinlagen, sinkt (führt zu einer negativen Sparquote). Ein Mangel an Kreditvergabe (*Sachmittelkredit* aus Kundeneinlagen) wäre normalerweise die Folge.



Abb. 1: Kreditgeld-Nachfrage-Angebots-Modell bei durch Eingriff verändertem Zins

Quelle: GR Asset Management

Nicht so im heutigen „Fiat-Money“-Zentralbanksystem mit Geldschöpfungs-multiplikator (<https://de.wikipedia.org/wiki/Fiatgeld>). Die rückläufigen Spareinlagen werden einfach durch ein neu geschaffenes Buchgeld (*Zirkulationskredit* aus dem Nichts) ersetzt (siehe hierzu bitte Abb. 1). Aufgrund dieses Eingriffes wird auch die „Natürliche Zinsbremse“ (Begrenzung der Kreditvergabe und somit der Verschuldung), welche in einem freien marktwirtschaftlichen System bestehen würde, außer Kraft gesetzt. Denn bei einem Anstieg der Kreditnachfrage würde der freie Preis des Geldes (Zins) steigen und somit automatisch die Investition und den Konsum durch diesen Anstieg wieder begrenzen (regulieren). Im Finale kam nun noch die Quantitative Lockerung (QE) hinzu, was nichts anderes als eine Direktfinanzierung der Staatsverschuldung durch die Druckerpresse darstellt (Finale eines jeden Inflationierungsprozesses – siehe Weimar!). Dieser vordergründig unaufhaltsame Verschuldungsprozess (globale Verschuldungskrise) hat zu einer noch nie dagewesenen Bewertungsanomalie und somit zu einer noch nie dagewesenen Blasenbildung in nun allen drei zinstragenden Anlageklassen (Aktien, Immobilien und Anleihen) geführt.

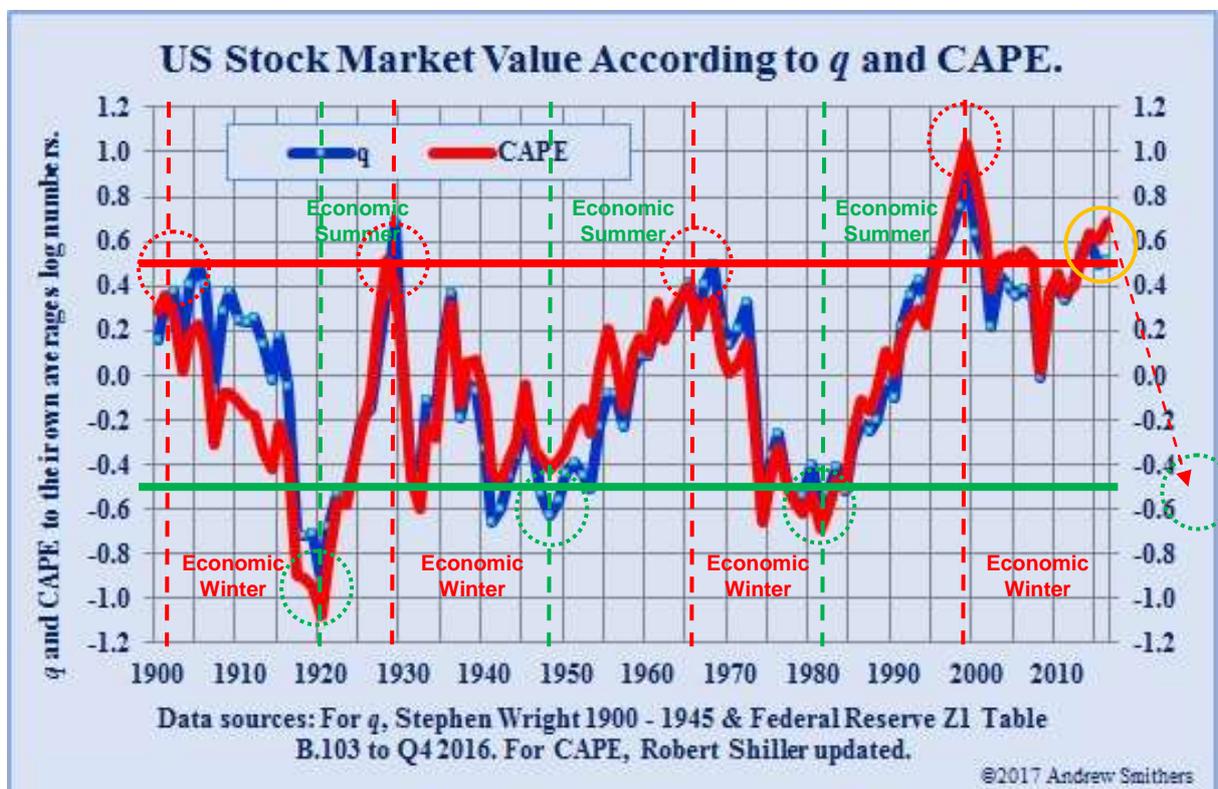


Abb. 2: Q-Ratio (Substanzbewertung - blau) versus CAPE (Ertragsbewertung - rot) von 1900 bis 2016
Quelle: Andrew Smithers, bearbeitet durch GR Asset Management

Betrachtet man in Abbildung 2 die fundamentalen Bewertungskennzahlen der beiden Ökonomie-Nobelpreisträger Tobin (Q-Ratio als Substanzbewertung) und Shiller (CAPE als Ertragsbewertung) über die letzten 116 Jahre, so visualisiert sich eindeutig die aktuelle Anomalie der epochalen Überbewertung. Nur zwei Mal in der Geschichte war der S&P 500, als größter und liquidester Aktienindex der Welt, gleich oder höher bewertet als heute: 1929 vor dem Beginn der Weltwirtschaftskrise im vergangenen Jahrhundert und zum Jahrtausendwechsel, vor dem Beginn der aktuell laufenden globalen Verschuldungskrise, welche noch – im Finale – zur Weltwirtschaftskrise mutieren wird!

Wie hat sich Gold bei den vorherigen beiden Aktien- & Immobilienblasen verhalten?

Vergleicht man in Abbildung 3 die Entwicklung des Goldpreises mit der des amerikanischen Aktienmarktes S&P 500, so visualisiert sich auf den ersten Blick die strategische Outperformance von Gold seit dem Jahrtausendwechsel. Genau im Dezember 1999 hatte das Shiller-KGV (CAPE) mit 44 die höchste fundamentale Bewertung des amerikanischen Aktienmarktes in der Geschichte. Noch nie zuvor gab es einen solch aufgeblasenen Aktienmarkt und gleichzeitig solch eine überhitzte Realwirtschaft. Wir haben nun, nach 2007 (CAPE von 27: Aktien- und Immobilienblase) aktuell die zweite Echoblase (CAPE von 29: Aktien-, Immobilien- und Anleihenblase) nach dem realen (inflationsbereinigten) Aktienhoch im Jahr 2000.

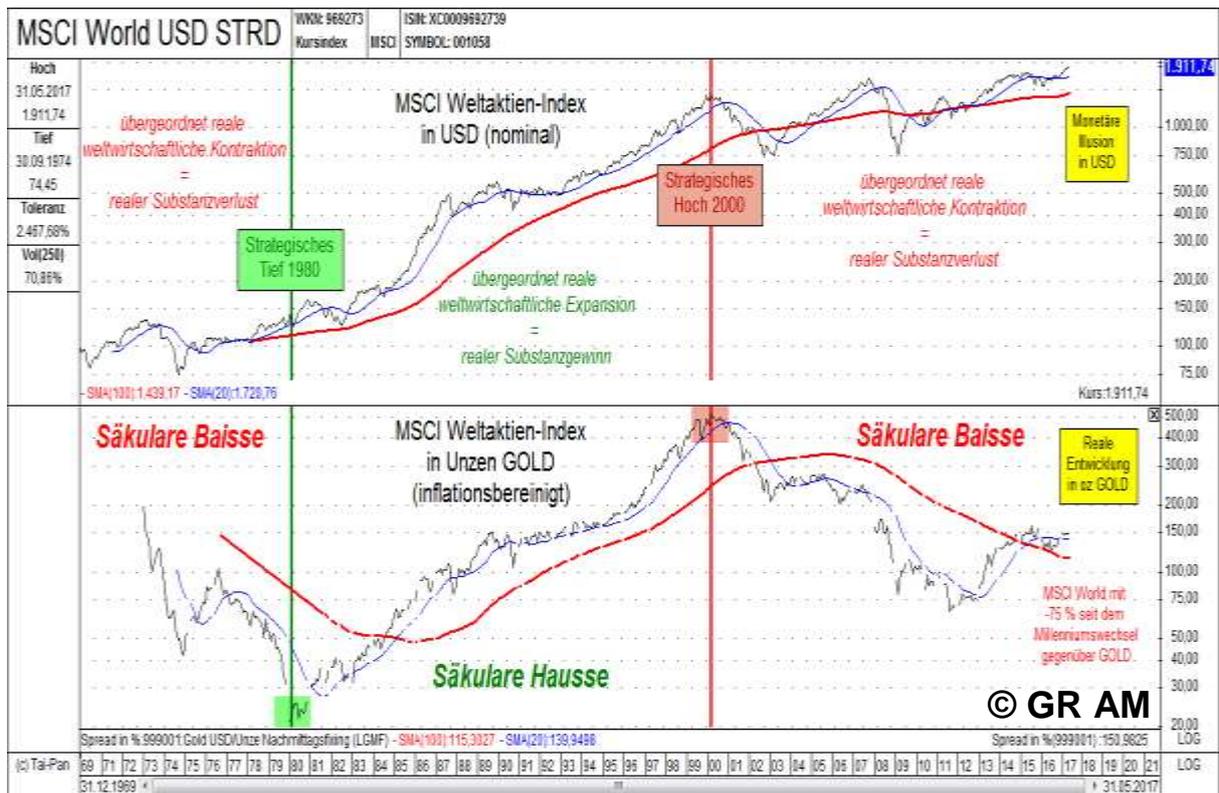


Abb. 3: Gold in USD (schwarz) versus S&P 500 (blau) von 07/1999 bis 05/2017

Quelle: GR Asset Management

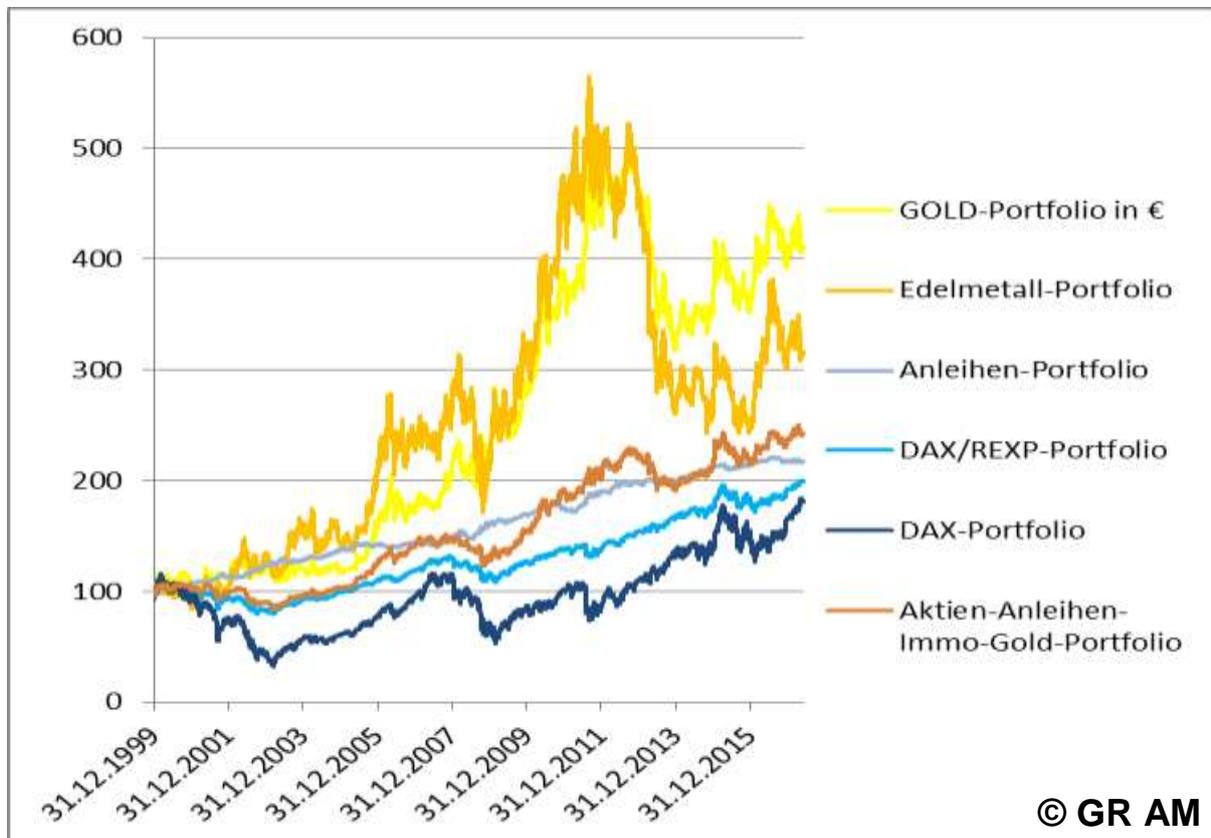
Seit 2011 befindet sich der Goldpreis in USD nun, innerhalb seines säkularen Aufwärtstrends, in einer zyklischen Konsolidierung, welche kurz vor dem Ausbruch nach oben steht. Eine ähnliche Trendwendesituation erlebten wir im Jahr 2000. Der Aktienmarkt war damals zwar noch höher bewertet, jedoch gab es damals noch keine Immobilien- und auch keine Anleihenblase. Wie entwickelte sich nun Gold drauffolgend auf die vorherigen Bewertungsanomalien 1999 und 2007? Der erste Impuls generierte +170 Prozent in 6 Jahren und der zweite brauchte für +185 Prozent nur mehr 4 Jahre (siehe hierzu bitte Abbildung 3). Ich gehe davon aus, dass der finale Impuls der säkularen Gold-Hausse beide vorherigen signifikant toppen wird. Noch nie in der Geschichte traf weltweit so viel Papiergeld auf so wenig Gold. Wenn der Markt zu seinem Angebots-Nachfrage-Gleichgewicht zurückkehrt, kommt es zu einer explosiven Bewegung beim Gold, egal in welchem Papiergeld man es dann bewertet. Die Goldaktien werden hierauf mit einem massiven Hebel reagieren!

Monatliche Diagnose des strategisch globalen Trends (Säkulare Trenddiagnose)



MSCI Weltaktien-Index in USD (oben) vs. MSCI Weltaktien-Index in GOLD (unten) von 12/69 - 05/17
 Quelle: [GR Asset Management](http://www.grassetmanagement.com)

DAX im Vergleich zu Edelmetallinvestments seit dem Jahrtausendwechsel



DAX (blau) vs. GOLD (gelb), SILBER (grau), GOLDAKTIEN (rot), EDELMETALL-Portfolio (orange)
 Quelle: [GR Asset Management](http://www.grassetmanagement.com)

Performance der einzelnen Sektoren vom 01.01.2000 bis zum 31.05.2017:

- DAX: +82 Prozent
- HUI-Goldminenindex in EUR: +134 Prozent
- SILBER in EUR: +198 Prozent
- GOLD in EUR: +310 Prozent
- GR-VV-Konzept (zu je 1/3 Gold, Silber & Gold-/Silberminen) in EUR: +214 Prozent

Wir decken mit unseren drei Investmentfonds alle Segmente der Edelmetall- und Rohstoffaktien ab (nach der nächsten säkularen Trendwende wieder Standardaktien).

WICHTIG: Seit 01.01.2017 sind alle unsere drei Internationalen Mischfonds auch in den Union Investment-Depots aller deutschen Genossenschaftsbanken verwahr- und ansparbarfähig!

- [pro aurum ValueFlex](#) (WKN: A0Y EQY)
Schwerpunkt: Gold, Large-Cap Edelmetall- & Rohstoffaktien / Standardaktien
- [GR Noah](#) (WKN: 979 953)
Schwerpunkt: Mid-Cap Edelmetall- & Rohstoffaktien / Standardaktien
- [GR Dynamik](#) (WKN: A0H 0W9)
Schwerpunkt: Small-Cap Edelmetall- & Rohstoffaktien / Standardaktien

Wir verkaufen keine Investmentprodukte, sondern vermitteln eine Strategie. Unser Investmentkonzept ist unabhängig davon, in welcher säkularen Phase sich die Weltwirtschaft und somit der globale Kapitalmarkt gerade befindet. Unsere drei Publikumsfonds sind die einzigen internationalen Aktienmischfonds, welche nachweislich im Rahmen der säkularen Kapitalmarktzyklen verwaltet werden. Den letzten Zykluswechsel, von Standardaktien hin zu Edelmetallinvestments, vollzogen wir im Jahr 2000!

Rechtlicher Hinweis:

Unser Marktkommentar ist eine **Werbeunterlage** und unterliegt somit nach § 31 Abs. 2 WpHG nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen.

Herausgeber:

Global Resources Invest GmbH & Co. KG
Fleischgasse 18, 92637 Weiden i. d. OPf.
Telefon: 0961 / 470 66 28-0
Telefax: 0961 / 470 66 28-9
E-Mail: info@grinvest.de
Internet: www.grinvest.de
USt.-ID: DE 250414604
Sitz der Gesellschaft: Weiden i. d. OPf.
Amtsgericht Weiden HRA 2127

Geschäftsführung:
Andreas Stopfer

Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 S. 1 GewO (Finanzanlagenvermittler),
erteilt durch die IHK für München und Oberbayern,
Balanstraße 55 - 59, 81541 München, www.muenchen.ihk.de

Eingetragen als Finanzanlagenvermittler im Vermittlerregister gemäß § 11a Abs. 1 GewO,
Register-Nr.: D-F-155-WBCX-64.

Das Register kann eingesehen werden unter: www.vermittlerregister.info

Kooperationspartner:

pro aurum value GmbH
Joseph-Wild-Straße 12, 81829 München
Telefon: 089 444 584 – 360
Telefax: 089 444 584 – 188
E-Mail: fonds@proaurum.de
Internet: www.proaurum-valueflex.de

Geschäftsführung:
Sandra Schmidt
Vertriebsleitung:
Jürgen Birner

Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 S. 1 GewO (Finanzanlagenvermittler),
erteilt durch die IHK für München und Oberbayern,
Balanstraße 55 - 59, 81541 München, www.muenchen.ihk.de

Eingetragen als Finanzanlagenvermittler im Vermittlerregister gemäß § 11a Abs. 1 GewO,
Register-Nr.: D-F-155-7H73-12.

Das Register kann eingesehen werden unter: www.vermittlerregister.info

Die pro aurum value GmbH und die Global Resources Invest GmbH & Co. KG vermitteln
Investmentfonds nach § 34f GewO. **Der Fondsvermittler erhält für seine Dienstleistung
eine Vertriebs- und Bestandsvergütung.**

Wichtige Hinweise zum Haftungsausschluss:

Alle in der Publikation gemachten Angaben wurden sorgfältig recherchiert. Die Angaben, Informationen, Meinungen, Recherchen und Kommentare beruhen auf Quellen, die für vertrauenswürdig und zuverlässig gehalten werden. Trotz sorgfältiger Bearbeitung und Recherche kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben und Kurse keine Gewähr übernommen werden. Die geäußerten Meinungen und die Kommentare entsprechen den persönlichen Einschätzungen der Verfasser und sind oft reine Spekulation ohne Anspruch auf Rechtsgültigkeit und somit als satirische Kommentare zu verstehen. Alle Texte werden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in der Publikation veröffentlichten Texte, Daten und sonstigen Angaben stellen weder ein Angebot, eine Bewerbung eines Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Finanzinstruments, noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte keinesfalls ausschließlich auf diese Informationen gestützt sein. Dieses Werk ist keine Wertpapieranalyse. Potenzielle Anleger sollten sich in ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen. Gestützt auf seine unabhängige Beurteilung sollte sich der Anleger vor Abschluss einer Transaktion einerseits über die Vereinbarkeit einer solchen Transaktion mit seinen Verhältnissen im Klaren sein und andererseits die Währungs- und Emittentenrisiken, die besonderen finanziellen Risiken sowie die juristischen, regulatorischen, kreditmäßigen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen der Transaktion in Erwägung ziehen.

Weder die Global Resources Invest GmbH & Co. KG noch einer ihrer Gesellschafter, Geschäftsführer, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhaltes entstehen. Die Publikation sowie sämtliche darin veröffentlichten grafischen Darstellungen und der sonstige Inhalt sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte bleiben vorbehalten. Eine unrechtmäßige Weitergabe der Publikation an Dritte ist nicht gestattet. Er ist ausschließlich für die private Nutzung bestimmt. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, gleich in welcher Art und durch welches Medium, ist nur mit vorheriger, schriftlicher Zustimmung der Global Resources Invest GmbH & Co. KG zulässig. Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist.