

Fundamentale Überbewertung wie 1929 – Great Depression 2.0 ante portas: Statt deflationäre, dieses Mal inflationäre Zerstörung?!

Bei der Betrachtung unseres strategischen Investmentkonzeptes anhand des Shiller-KGV's (Fundamentale Bewertungskennzahl), visualisierte sich im Juli 2023 ein CAPE (Cyclically Adjusted Price Earnings Ratio) von 31. Obwohl das reale Allzeithoch („Alles-Blasen-Hoch“) im März 2000 bei 44 und das „Echo-Blasen-Hoch“ im November 2021 bei 38 lag, zeigt das aktuelle CAPE mit 31 noch immer knapp die gleiche historische Überbewertung wie am Top von 1929, am Beginn der „Great Depression“ (siehe hierzu Abbildung 1).

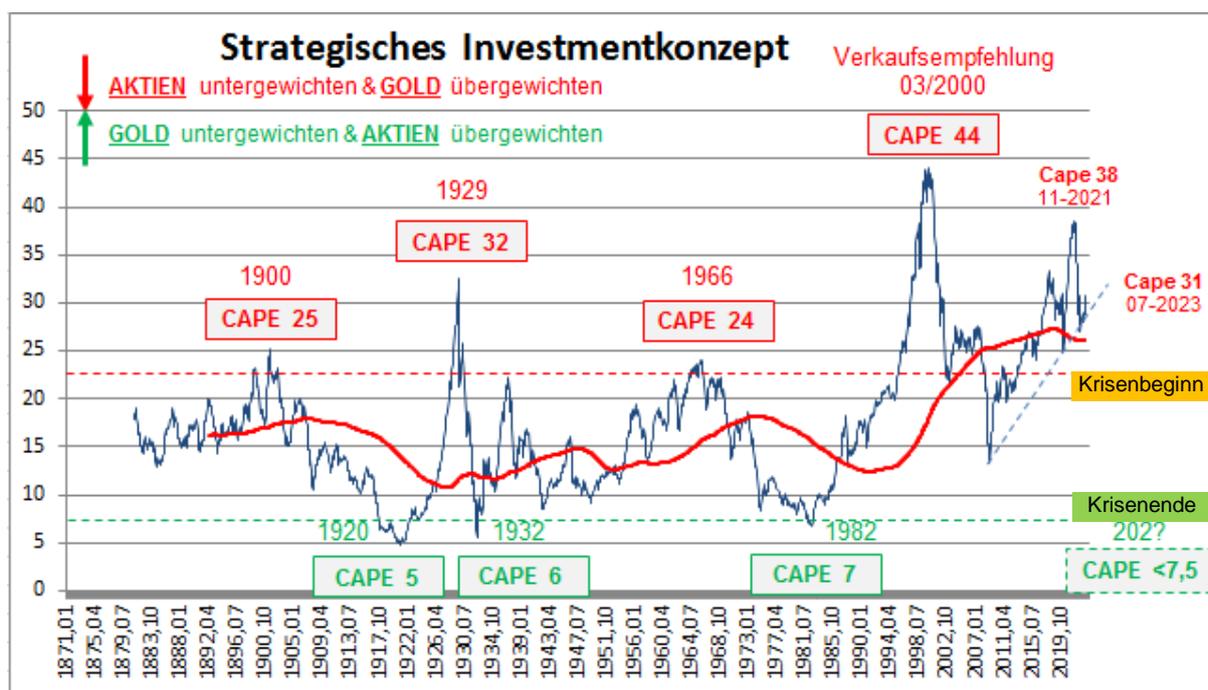


Abb. 1: Shiller CAPE-Ratio von 01/1971 bis 07/2023

Quelle: Prof. Robert Shiller – Yale University, bearbeitet durch Dr. Uwe Bergold

Nach dem zweifachen Kurseinbruch (Aktien und Immobilien) von jeweils größer als 50 Prozent in den 2000er Jahren und der – aufgrund von QE, ZIRP und NIRP – anschließenden künstlichen Erholung in den 2010er Jahren, steht nun der finale Kollaps des Anleihemarktes (Zinsexplosion aufgrund von Kaufkraftimplosion der Papierwährungen) in den 2020er Jahren auf der Agenda.

Das säkulare 40-jährige Zins- und gleichzeitig zyklische Rohstoff-Tief im März/April 2020 war der Ausgangspunkt für die finale Rohstoff-Hausse und finale Renten-Baisse in diesem Jahrzehnt. Die wirtschaftliche und geopolitische Krise, welche zum Jahrtausendwechsel – mit der höchsten fundamentalen Aktienmarktbewertung aller Zeiten (Shiller-KGV von 44) und gleichzeitig dem Beginn des „War on Terror“ (11.09.2001) – begann, wird erst bei einer epochal fundamentalen Unterbewertung (Shiller-KGV von << 7,5), bei gleichzeitig epochalem „Kriegschaos“, am Ende dieses Jahrzehnts – höchstwahrscheinlich extrem inflationär – enden. Wir haben gerade erst den finalen dritten Akt des inflationären Depressions-Dramas begonnen. In diesem Jahrzehnt wird derjenige der Gewinner sein, der real (in Gold bewertet) am wenigsten verliert! Nominal – in Papierwährungen bewertet – können durchaus noch alle Millionäre, Milliardäre oder sogar Billionäre werden (siehe hierzu Hyperinflation in Weimar oder aktuell in Venezuela)!

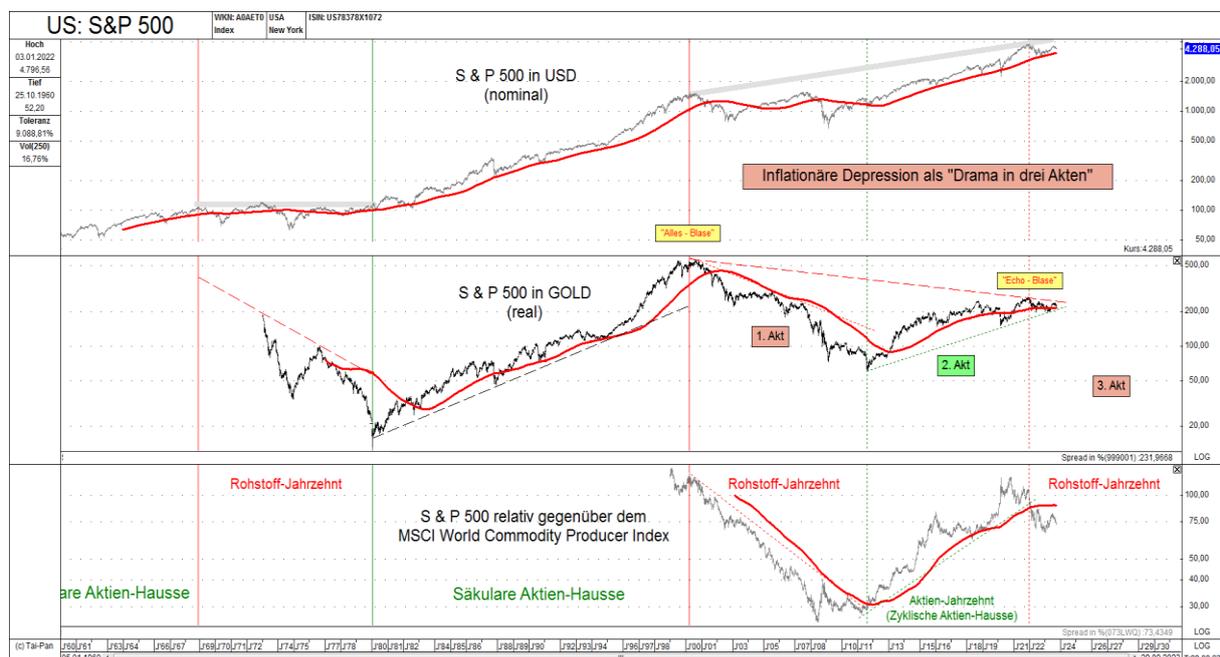


Abb. 2: S&P 500 in USD, in GOLD und im Ratio gegenüber dem MSCI World Commodity Producer Index von 01/1960 bis 09/2023

Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Auch bei der Betrachtung des, zum CAPE gehörenden, Aktienindex S&P 500, zeigt sich das Ende der zyklischen Hausse mit Beginn des aktuellen Jahrzehnts. Während die Aktien in US-Dollar nominal munter weiter steigen (seit dem realen Allzeithoch in 2000 mit +175 % in USD bewertet), generierten sie real – in GOLD bewertet – bereits ihr zyklisches Hoch am Ende des 2010er Jahrzehnts (seit dem realen Allzeithoch in 2000 mit - 60 % in GOLD bewertet). Während die reale Bewertung Aktien in Gold den zyklischen Trendwechsel letztendlich noch immer nicht vollzogen hat (Kapitalfluss in Aktien und in Gold hält sich derzeit noch die Waage), zeigt das S&P 500 (Standardaktien) – MSCI World Commodity Producer (Rohstoffaktien) – Ratio doch eindeutig den bereits vollzogenen Wechsel (siehe hierzu Abbildung 2). Kapital, welches aus dem Aktien-, Immobilien- und Anleihemarkt abgezogen wird, fließt eindeutig – seit Beginn des aktuellen Jahrzehnts – in den Rohstoff(aktien)markt, bisher vorrangig in den Energiesektor.

Bereits im März 2015 wiesen wir in unserem Marktkommentar „[Rohstoff- und Kriegszyklen gehen immer Hand in Hand](#)“ auf diese kommende finale Entwicklung bei Rohstoff(aktien) im 2020er Jahrzehnt hin. Hierzu konnte man unter anderem Folgendes lesen:

„...Langfristig profitiert die Anlageklasse Rohstoffe am meisten von der expansiven Geldpolitik, da - wie bereits erwähnt - in dieser Zeit die zinstragenden Anlageklassen inflationsbereinigt Kapital vernichten. Seit dem Jahr 2000 (letztes säkulares Wirtschaftshoch) sind der DAX, der REXP und der Deutsche Immobilien-Index inflationsbereinigt im Minus. Alles was in den vergangenen 15 Jahren ablief könnte man - aufgrund der strukturellen Geldentwertung - unter monetärer Illusion bezeichnen. Langfristig korrelieren nur Gold und Rohstoffe positiv zur Inflation. Je näher sich eine säkulare Rohstoff-Hausse dem Ende zubewegt, desto dynamischer werden die Ausschläge. Verursacht wurden diese extremen Rohstoffpreisanstiege am Ende jeder Hausse durch sich immer massiv zuspitzende Geopolitik [ausnahmslos finanziert über Staatsverschuldung und somit durch Inflation]...“

Uranminen laufen dem nächsten Rohstoff- & Inflationszyklus eindeutig voraus!

Wie bereits im vergangenen Monatsbericht erwähnt, bietet der komplette Uransektor derzeit fundamental und markttechnisch das positivste Bild im gesamten Rohstoffspektrum. Das Kaufsignal im August, mit Ausbruch aus der 18-monatigen Konsolidierung nach oben, wurde nun im September auch mit dem Ausbruch der Volumensentwicklung (Sekundärindikation) eindeutig bestätigt. Vergleicht man die Volumen- mit der Kursentwicklung, so ist zweifelsfrei ein eindeutiger Akkumulationsprozess des „Smart Money“ (Volumen steigt überproportional mit Kursanstieg und fällt bei Kursrückgang) zu erkennen, der sich nun den Weg – mit extremer Volatilität – nach oben bahnt (siehe hierzu unteren Teil von Abbildung 3).



Abb. 3: SPROTT Uranium ETF (oben blau) und URA Global Uranaktien ETF (oben schwarz) versus Handelsvolumen des URA von 11/2010 bis 09/2023

Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Im vergangenen [Marktkommentar 08/2023](#) haben wir, mit folgenden Worten, bereits auf das Kaufsignal im Uransektor hingewiesen, welches sich nun – mit extremer Volatilität (!) – zu entfalten beginnt:

„...Der Kapitalfluss von der Nasdaq 100 hin zu den Rohstoff- und speziell zu den Uranaktien wurde mit einem Einfach-Top (im Gegensatz zu den Mehrfachtops bei Gold und Goldaktien) im Jahr 2020 eindeutig eingeläutet. In den vergangenen 18 Monaten haben wir nochmals einen Anstiegsversuch der Nasdaq erlebt, was jedoch „nur“ einen Pull-Back und höchstwahrscheinlich die letzte günstige Nachkaufgelegenheit im gesamten Rohstoffspektrum darstellt. Auch bei der Betrachtung des Investmentvehikels für physisches Uran, dem SPROTT Uranium ETF, in Bezug zur Nasdaq 100 ergibt sich hierbei ein extrem positives Bild. Nach der Bodenbildung in 2020 und dem Rücksetzer in 2022/23, ist das SPROTT Uranium - Nasdaq 100 - Ratio im vergangenen Monat nach oben ausgebrochen und hat somit ein neues prozyklisches Kaufsignal generiert...“



Abb. 4: SPROTT Uranium ETF (oben schwarz) und URA Global Uranaktien ETF (oben blau) versus SPROTT Uranium ETF - Nasdaq 100 - Ratio von 07/2006 bis 09/2023
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

„...Dass die finale Rohstoff-Hausse gerade erst begonnen hat, lässt sich in Abbildung 4 eindrucksvoll visualisieren. Besonders interessant ist die noch immer vorhandene Divergenz zwischen dem SPROTT Uranium ETF, welcher bereits am 2011er Hoch notiert und dem URA Uranaktien ETF, der noch knapp 80 Prozent darunter liegt. Diese Diskrepanz, gleich der der Goldminenaktien zum Goldpreis, wird in diesem Jahrzehnt sicherlich noch bereinigt werden (enormer potentieller Hebel sowohl bei den Uran- als auch bei den Goldaktien)...“

„Es gibt zwei Wege eine Nation zu erobern und zu versklaven. Die eine ist durch das Schwert, die andere durch Verschuldung... Keine Kunst lernt eine Regierung schneller als die, Geld aus den Taschen der Leute zu ziehen.“

*Adam Smith
(Schottischer Philosoph & Begründer der klassischen Nationalökonomie)*

GR Asset Management als Advisor folgender Publikumsfonds:

- [PA ValueFlex](#) (physisches Gold + großkapitalisierte Gold- & Rohstoffaktien)
- [GR Noah](#) (mittelkapitalisierte Gold- & Rohstoffaktien)
- [GR Dynamik](#) (kleinkapitalisierte Gold- & Rohstoffaktien)
["Bester Fonds" bei Refinitiv Lipper Fund Awards Germany 2021](#)

Goldpreis in EUR pro Unze auf Monatsschlusskursbasis



Abb. 6: Goldpreis in EUR/Unze (vor 1999 ECU) auf Monatsschlusskursbasis von 12/1978 bis 09/2023
 Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

DAX nominal in EUR und real in GOLD



Abb. 7: DAX nominal in EUR (oben) versus DAX real in GOLD (unten) von 01/1976 bis 09/2023
 Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

„Der Standardschutz gegen das Desaster in der Geschichte ist immer nur Gold gewesen. Gold in jeder Form, die ihr Land Ihnen erlaubt: als Barren, Münzen oder Aktien.“
 Dr. Harry D. Schultz

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 17, 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,
Max-Joseph-Straße 2, 80333 München, www.ihk-muenchen.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,
Max-Joseph-Straße 2, 80333 München, www.ihk-muenchen.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.