

**2023 endet mit epochaler Aktienmarktüberbewertung wie 1929!
Wird 2024 wieder ein Jahr für die Geschichtsbücher?**

Am 17.12.2023 erschien bei Business Insider Deutschland ein Artikel mit der Headline ["Der legendäre Investor Jeremy Grantham warnt vor einer "Superblase" und einer drohenden Rezession"](#). Hierin konnte man unter anderem Folgendes lesen:

„...[Jeremy Grantham](#) schlug in einer neuen Folge des Podcasts "The Great Simplification" erneut Alarm wegen einer "Superblase" an den Finanzmärkten und warnte, dass ihr Platzen wahrscheinlich eine harte Rezession einläuten würde...“



Abb. 1: DJIA in Unzen GOLD (DJIA-GOLD-Ratio) von 01/1913 bis 12/2023
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Betrachtet man hierzu in Abbildung 1 den Dow Jones Industrial Average (DJIA) real in Unzen Gold, so visualisiert sich doch recht schnell, dass dieses DJIA-GOLD-Ratio aktuell - mit einem Stand von 18 - auf demselben Niveau notiert wie Oktober 1929, zu Beginn der „Großen Depression“ (siehe hierzu Abbildung 1). Neben der Intermarket-Betrachtung zeigt interessanterweise auch das [Shiller-KGV](#), mit einem aktuellen CAPE von 32, fundamental genau dieselbe epochale Überbewertung wie am säkularen Top von 1929. Dies bedeutet, dass trotz der aktuell zunehmend negativen wirtschaftlichen Meldungen die finale Kontraktion der epochalen Krise noch nicht einmal begonnen hat. Nach dem ersten Akt der Krise in den 2000er Jahren (Jahrzehnt des „War on Terror“) und dem zweiten Akt der künstlich stimulierten Erholung in den 2010er Jahren (Jahrzehnt von „QE, ZIRP & NIRP“), folgt nun – mit einer epochalen Kontraktion der Realwirtschaft (Aktien-, Anleihen- und Immobilienmarkt) – der finale dritte Akt in den 2020er Jahren (Jahrzehnt des „War ???“).

Technische und fundamentale Frühindikatoren signalisieren bereits die vierte zyklische Kontraktion seit 2000 (reales Weltwirtschaftshoch)!

Da die Kaufkraft von Gold(minen) nur dann steigt, wenn sich die Wirtschaft in einer Kontraktion befindet, ist es taktisch von essentieller Bedeutung die zyklischen Kontraktionsphasen zu realisieren. Gold als „inflationssicheres Geld“ macht nur dann Sinn, wenn alle drei zinstragenden Anlageklassen (Aktien, Anleihen und Immobilien) real, also inflationsbereinigt, Kapital vernichten.



Abb. 2: DJU (schwarz), DJIA (blau), und GOLD in USD (gelb) versus DJU in GOLD (unten) von 05/1999 bis 12/2023

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

Betrachtet man neben dem Dow Jones Industrial Average (DJIA) auch den Dow Jones Utility (DJU) in Gold bewertet (real), so erkennt man, dass der DJU, entgegen dem DJIA, gegenüber Gold bereits nach unten ausgebrochen ist (siehe hierzu unteren Teil von Abbildung 2). Dies ist ein technisches Intermarket-Frühwarnsignal, welches darauf hindeutet, dass – nach 2001 („9/11“), 2008 („Lehman Brothers“) und 2020 („Corona“) – die US-Börsen im kommenden Jahr 2024, zum vierten Mal seit dem Jahrtausendwechsel, höchstwahrscheinlich wieder einen „Black Swan Event“ erleben werden.



Abb. 3: US-Arbeitslosenrate (schwarz), DJIA in GOLD (blau) und GOLD in USD (gelb) von 05/1999 bis 11/2023

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

Auch fundamentale Frühindikatoren, wie zum Beispiel die US-Arbeitslosenrate, signalisieren einen kommenden wirtschaftlichen Abschwung in den USA für 2024. Alle drei vorherigen Kontraktionen seit 2000 stellten ausnahmslos die Basis für einen zyklischen GOLD-Hausse-Impuls in US-Dollar dar (siehe hierzu Abbildung 3). Neben der Arbeitslosenrate deutet auch die Zinsstrukturkurve in den USA auf den Beginn einer kontraktiven Phase im kommenden Jahr hin (siehe hierzu Abbildung 4). Es gibt noch weitere fundamentale Frühindikatoren, wie zum Beispiel der Libor-Euribor-Spread, die alle dasselbe Bild zeigen: Die USA und somit die Weltwirtschaft steht vor einer Rezession oder Depression, welche 2024 beginnt, sich zu entfalten. Der Auslöser (nicht die Ursache) wird höchstwahrscheinlich, wie bei den drei vorherigen, ein „Black Swan Event“ sein. Der Unterschied dieses Mal liegt nur darin, dass es – nach dem säkularen Zinstrendwechsel (40-jähriger Zinsabwärtstrend wurde in 2020 eindeutig beendet) – den Anleihemarkt als „Safe Haven“ so nicht mehr gibt. Dies kann man u.a. auch daran erkennen, dass die Zentralbanken in den letzten beiden Jahren Gold – als letzten „sicheren Hafen“ – in so großen Mengen wie noch nie gekauft haben.



Abb. 4: US-10Y-Rendite (schwarz) und Goldpreis in USD (gelb) versus US-Zinsstrukturkurve (unten) von 06/1992 bis 12/2023

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

Neben den negativ werdenden Arbeitsmarktdaten und der negativen Zinsstrukturkurve, beginnt nun auch der US-Dollar signifikant Schwäche zu zeigen. Hierzu konnte man in unserem [Marktkommentar vom 02.01.2023](#) unter anderem Folgendes lesen:

„... Der Schlüssel für den signifikant finalen Ausbruch über die vergangenen Rohstoffpreishochpunkte in 2008 (Ölpreishoch bei zirka 150 USD) und 2011 (Goldpreishoch bei zirka 2000 USD) liegt in der US-Dollar-Entwicklung. Solange der US-Dollar weiterhin künstlich Stärke (oder jede der anderen Papierwährungen im USD-Index Schwäche) zeigt, wie in den vergangenen 12 Monaten dies der Fall war, solange wird der Preis bei Gold-Rohstoffinvestments gedeckelt bleiben... Sowohl die fundamentale Entwicklung, in Bezug auf ein neues paralleles Währungssystem der BRICS-Staaten zum USD-System ("Petro-Dollar wird angezählt") als auch die markttechnische, in Form des strategischen Momentums (siehe hierzu unteren Teil in Abbildung 5), signalisieren eindeutig eine zukünftig aufkommende Schwächeproblematik für den US-Dollar und damit verbunden, eine aufkommende Stärke der Gold- und Rohstoffinvestments. Diese Entwicklung kann durchaus auch explosiv auftreten ("Dollar-Kollaps"), in Form sich zuspitzender geopolitisch oder geldpolitisch negativer Ereignisse. Generell umfasst diese Problematik natürlich nicht nur den US-Dollar, sondern jede ungedeckte Papierwährung auf diesem Planeten. Jedoch werden aktuell noch immer sämtliche Rohstoff- und Gütertransfers, zumindest in der westlichen Sphäre, in US-Dollar fakturiert ..."

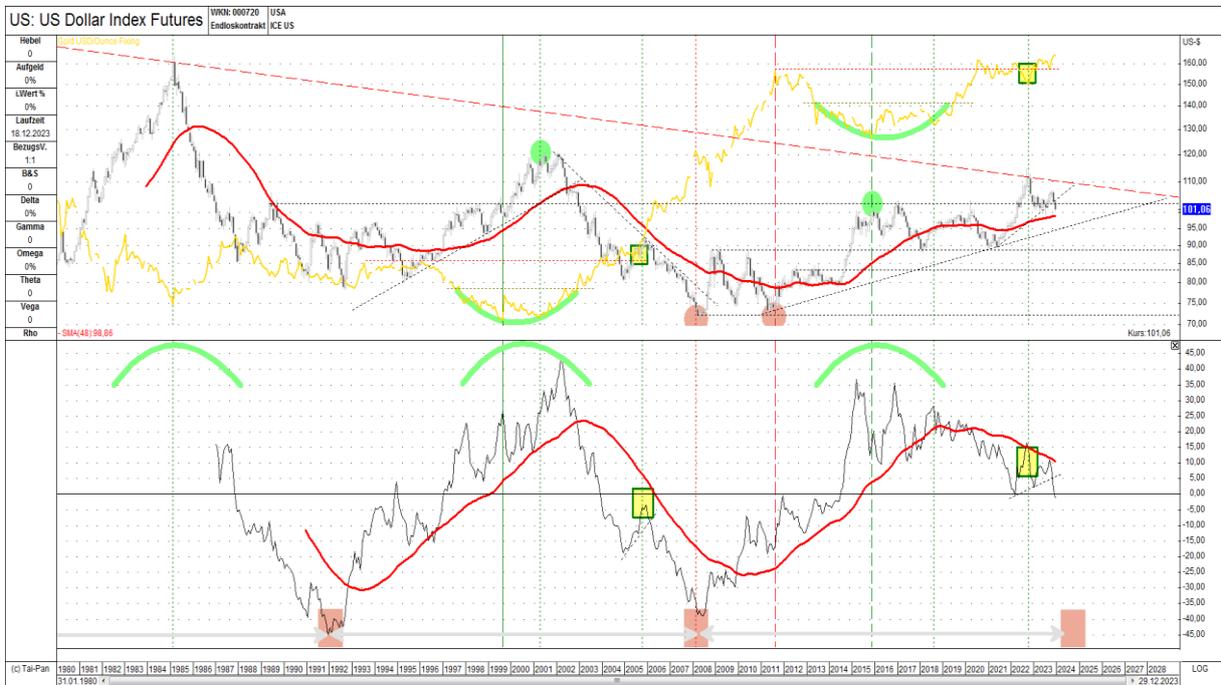


Abb. 5: USD-Index (oben schwarz) versus Goldpreis in USD (oben gelb), inkl. des zyklischen Momentums (unten) von 01/1980 bis 12/2023

Wenn Gold ausbricht, starten die Goldminen die längst überfällige Aufholrallye in 2024

Betrachtet man langfristig die 3- und 5-jährige Performance des Barron's Gold Mining Index (BGMI) in Abbildung 6, so visualisieren sich bei den Goldminen, seit Aufhebung der USD-Golddeckung in 1971, drei zyklische signifikante 5-Jahres-Hausse-Phasen (siehe hierzu Abbildung 6).

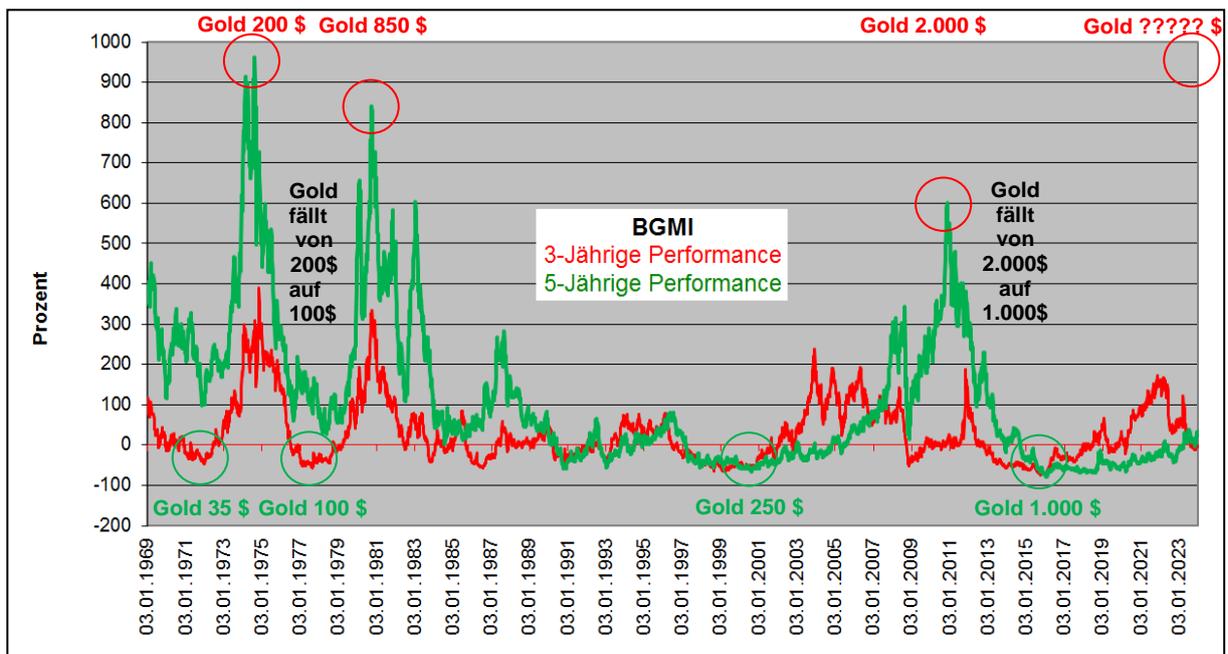


Abb. 6: BGMI-3-jährige Performance (rot) versus BGMI-5-jährige Performance (grün) von 01/1969 bis 12/2023

Die ersten beiden fanden in den 1970er-Jahren statt, als das DJIA-GOLD-Ratio von 28 auf 3,5 und von 9,5 auf 1,3 fiel. Hierbei stieg der BGMI (Barron's Gold Mining Index) innerhalb von 5 Jahren einmal um +950 („Yom-Kippur-Krieg“) und einmal um +850 Prozent („Iran-Revolution“). Nachdem wir uns in den 1980er und 90er Jahren in einer säkularen Aktien-Hausse und gleichzeitig säkularen Gold-Baisse befanden (DJIA-GOLD-Ratio stieg von 1,3 auf 44), startete die dritte zyklische signifikante 5-Jahres-Hausse-Phase dann erst wieder in den 2000er Jahren, als eine neue säkulare Gold-Hausse begann. Während das DJIA-GOLD-Ratio von 44 auf 6,5 fiel, stieg der Barron's Gold Mining Index in der ersten Phase von 2005 bis 2010 um +600 Prozent („Krieg gegen Terror“), um dann anschließend wieder in den kompletten 2010er Jahren zu konsolidieren. Mit der nächsten wirtschaftlichen Kontraktion (DJIA-GOLD-Ratio bewegt sich von aktuell 18 in Richtung 1 und das CAPE von aktuell 32 in Richtung 7) wird die vierte finale zyklische signifikante 5-Jahres-Hausse-Phase der Goldminen, seit Aufhebung der Golddeckung 1971, starten. Da die BGMI-5-Jahres-Performance Ende 2022 die Nulllinie von unten nach oben gekreuzt hat und bereits mehrere fundamentale Frühindikatoren eine wirtschaftliche Kontraktion prognostizieren, deutet vieles auf ein Ende der säkularen Gold-Hausse in 2027/28 hin (DJIA-GOLD-Ratio bei 1 und CAPE unter 7,5). Betrachtet man die Performance der drei vorherigen zyklischen 5-Jahres-Hausse-Phasen, so ergibt sich eine potenziell mögliche Bandbreite von +600 bis +950 Prozent in den kommenden fünf Jahren. Was hierbei jedoch nicht außer Acht gelassen werden sollte, ist die extreme Volatilität im Goldminensektor. Im Jahr 2024 sollte auf alle Fälle mit einem „Black-Swan-Event“ gerechnet werden, welcher wie zuletzt 2001, 2008 und 2020 wieder in die Geschichtsbücher eingehen kann!

Edelmetall- und Rohstoffinvestments, ob in physischer (außerhalb des offiziellen Zahlungssystems) oder in Aktienform (innerhalb des offiziellen Zahlungssystems), mit Gold als "Nullpunkt" des globalen ökonomischen und politischen Handelns, werden die einzige Anlageklasse sein, welche in diesem "Inflations- und Kriegs-Jahrzehnt" real signifikant an Kaufkraft zunehmen wird! Nach der historisch einmaligen "Aktienblase" (2000), der historisch einmaligen "Immobilienblase" (2008) und der historisch einmaligen "Anleiheblase" (2018), wird die epochale Krise, welche zum Jahrtausendwechsel begonnen hat, mit einer historisch einmaligen "Rohstoffblase" (202?) enden!

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

DAX nominal in EUR und real in GOLD



Abb. 8: DAX nominal in EUR (oben) versus DAX real in GOLD (unten) von 01/1976 bis 12/2023
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.