

Goldpreis – Was kommt da noch?

Im vergangenen Jahr ging es an den Rohstoffmärkten äußerst turbulent zu. Nicht nur Öl erlebte einen enormen Preisrückgang immerhin bis zu 50%, auch andere Rohstoffe wie Silber und Gold mussten deutliche Preisverluste hinnehmen. Dennoch meldet sich der Goldpreis inzwischen mit einer gewissen Stärke und einem Drang nach oben zurück und lässt uns als Investoren hoffen.

Allerdings hat es Gold momentan auch nicht leicht. Denn der eigentliche Inflationsschutz versagt momentan, weil in vielen EU-Ländern keine Inflation, manchmal eher eine Deflation zu verzeichnen ist.

Anders als die privaten Edelmetallkäufer verhalten sich institutionelle und staatliche rational und antizyklisch. Nehmen wir nur als Beispiel China. Die Volksrepublik, die als globale Konjunkturlokomotive gilt, deren Wirtschaftswachstum sich allerdings nur noch bei rd. 7% hält, wobei das "nur" in Anführungsstrichlein zu verstehen ist, sammelt derzeit Rekordbestände des Edelmetalls.

Vermutlich möchte man die Basis für einen stabilen Renminbi schaffen.

Das Rekordvolumen des Goldhandels, das 2014 im gesamten Jahresverlauf erzielt worden ist, konnte 2015 sogar noch übertroffen werden. Dieser Trend setzt sich auch im neuen Jahr voraussichtlich mit ebensolcher Dynamik fort. So hat beispielsweise trotz der Regierungsbemühungen, Gold-Importe zu begrenzen, Indien inzwischen die höchste Importrate seit über 4 Jahren erreicht. Im März letzten Jahres wurden knapp 150 Tonnen Gold importiert.

Allein die Nachfrage aus China und Indien beläuft sich entsprechend lt. offiziellen Angaben des World Gold Council (WGC) auf gut 3100 Tonnen.

Auch Russlands Zentralbank erhöht ihre Investitionen in Gold trotz des oder vielleicht gerade wegen des deutlich zurückgegangenen Rubelwertes. Ebenso wie die japani-

schen Rentenfonds, die bis 2011 übrigens überhaupt nicht in Gold in diesen Rohstoff investiert hatten.

Diese Nachfrageentwicklung der Länder zeigt, dass sie den fallenden Goldpreis zum günstigen Einstieg nutzen und mittelfristig auf einen erneuten Wertanstieg setzen. Warum das Privatanleger nicht tun, kann man kaum nachvollziehen.

Gold gilt als Krisenwährung. Das Edelmetall ist besonders dann beliebt, wenn an den Aktienmärkten Verunsicherung herrscht. Das war vor allem auch während der weltweiten Finanzkrise zu spüren, damals zog der Goldpreis kräftig an und erreichte 2011 einen Höchststand.

Folgt nun bald die Kehrtwende oder geht noch weiter abwärts? Diese Frage ist essentiell für alle, auch für die, die bereits in Goldminen investiert haben oder planen, dies zu tun bzw. in Royalty-Firmen investieren wollen.

Welche Zusammenhänge bestehen mit dem niedrigen Ölpreis?

Denn die fallenden Energiepreise wirken sich ja kostenseitig sehr positiv auf die Rohstoffproduzenten und Minengesellschaften aus. Diese stellt beispielsweise bei Tagebauminen einen großen Kostenfaktor von 10 bis teilweise 15% dar. Zudem wird auf vielen aktiven Minenliegenschaften der Strom von Dieselreaktoren produziert. Daneben kommt Öl natürlich bei den ganzen Maschinen und Bergbaugeräten zum Einsatz, wird insofern ständig gebraucht, ein niedriger Ölpreis würde also den Minenbetreibern entgegenkommen. Bei den fünfgrößten Goldproduzenten ist der Dieserverbrauch pro Unze Gold von rd. 30 Dollar im Jahr 2005 auf jetzt im letzten Jahr 100 Dollar pro Unze Gold angestiegen und dies trotz des massiven Ölpreisverfalls. Insgesamt benötigen die Goldproduzenten nämlich heute knapp 26 Gallonen Diesel, das sind rd. fast 100 Liter für die Produktion von 1 Unze Gold. Trotz des noch einmal deutlich gefallen Ölpreises haben wir gestiegene Kosten im Energiesektor bei den Minen und den Produzenten.

Erstaunlich ist in dieser Hinsicht der Sektor der Royalty-Firmen. Diese Firmen bieten aufgrund des Geschäftsmodells eine höhere Sicherheit als die reinen Minenbetreiber, aber auch einen geringeren Hebel. Vielleicht ist das Royalty-Modell nicht bekannt,

deswegen möchte ich es ganz kurz vorstellen: Es ist grundsätzlich zu unterscheiden von Minenaktien und ähnlichem. Royalty-Firmen wie Franco Nevada und Royal Gold betreiben nämlich selbst keine eigenen Minen. Sie sichern sich ihre langfristigen Lieferverträge das Gold aus den Minen von anderen Produzenten.

Die Minenbetreiber erhalten so schon Jahre im Voraus Kapital für den Betrieb der Mine – in der Regel als Darlehen oder auch als stille Beteiligung oder andere Möglichkeiten der Kapitalgewährung – und die Mine liefert dafür einen Teil der Produktion an die Royalty-Firmen ab. Dies kann entweder als Rohedelmetalle geschehen, als unbearbeitete oder auch als bearbeitete, oder gleich lediglich als Netto-Royalty, also nach Abzug aller Kosten für die Bearbeitung. So muss der Minenbetreiber kein frisches Kapital am Markt aufnehmen, auf der anderen Seite bekommt die Royalty-Firma stetig Gold oder Geld ohne aber selbst das Minenrisiko tragen zu müssen.

Doch diese Quasi-Sicherheit bezahlen die Investoren, d.h. die Royalty-Firmen, mit dem geringeren Hebel. Sollte sich der Goldpreis nämlich um 10% beispielsweise nach oben bewegen, steigen die Royalty-Aktien bzw. Royalty-Anteile im Schnitt nur um gut 5%.

Was haben wir als Fazit nun zu sehen? Wohin tendiert das Gold?

Manche Experten rechnen für 2016 mit einer steigenden Tendenz und einer Aufholjagd in Richtung 1400 Dollar. Angesichts zahlreicher Krisenherde und ungelöster Konflikte erscheint das durchaus plausibel. Verschärft sich der Konflikt des Westens mit Moskau und die Ukraine weiter oder wie geht es mit der Terrormiliz, sog. Islamischen Staat, aus?

Wir haben die Konfliktherde rings um Europa herum, denken Sie an Indien, denken Sie an Tunesien, denken Sie an Ägypten, natürlich an Israel, Palästina, an Syrien, an die Türkei und wie schon erwähnt, an die Ukraine und nicht zuletzt schwebt die Griechenland-Krise immer noch.

Wer noch kein Gold gekauft hat, kann die aktuell relativ niedrigen Preise als einen sehr guten Einstieg nutzen. Insbesondere, weil Gold momentan kein Thema ist, kön-

nen Anleger aus antizyklischer Sicht zugreifen. Natürlich kann der Goldpreis im Jahr 2016 auch nochmal um 100 US-Dollar nach unten rutschen, aber das Aufwärtspotential ist jedoch deutlich höher. Gleiches gilt übrigens auch für Silber, das kürzlich erneut Stärke gezeigt hat.

Warum ist das Aufwärtspotential deutlich höher als das Risiko, das Gold nochmal signifikant nach unten rutscht? Drei Argumente:

Das erste sind die EU-Absichten der EU-Kommission, eine sog. gemeinsame Einlagensicherung vorzunehmen. Was heißt das? Das heißt, dass alle Banken, also auch die aus Deutschland oder aus beispielsweise Frankreich oder den Niederlanden im Falle eines Falles dem notleidenden Kreditinstitut anderer Länder, wie bei uns intern in Deutschland schon geregelt, beistehen müssten. Nach Schätzungen des internationalen Währungsfonds haben die GIPSIZ-Länder, also Griechenland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Zypern, insgesamt rd. 707 Milliarden Euro an notleidenden Krediten, das sind 64% aller notleidenden Kredite des Eurosystems, ausstehen.

Was macht die Bundesregierung? Sie spielt wie immer auf Zeit. Sie lehnt zwar die Einführung eines gemeinsamen Sicherungssystems zum heutigen Zeitpunkt ab und pocht darauf, dass erst einmal die nationalen Sicherungsfonds gegründet werden müssten, so dass überhaupt genug Masse für einen gemeinsamen Sicherungsfonds zusammenkommt. Die Summe der Einlagensicherungsfonds decken nur 0,8% der Gesamteinlagen. Das wären also rd. 6 Milliarden der notleidenden Kredite, was natürlich wie ein Tropfen auf den heißen Stein wirkt; dies bedeutet, dass, wenn die Banken tatsächlich zu dieser Gesamteinlagenausgleichsverpflichtung gebracht werden würden, unsere Banken, also die der stabilen Länder, heftig ins Schleudern kommen würden.

Was glauben Sie, welche Geldanlagen die Deutschen nutzen? Sparbuch und Tagesgeld machen etwa 77%, Aktien 25%, Immobilien 20%, Anleihen und Rentenfonds 13% und Edelmetalle nicht einmal ganz 5% und derzeit gar keine Geldanlage betreiben rd. 10%.

Nach seiner Einschätzung der Experten der Credit Suisse sind auch weitere Zinsschritte der US-Notenbank beim Gold schon eingepreist. Das heißt, der derzeit nied-

riges aktuelle Preis sollte die Nachfrage nach physischem Edelmetall antreiben. Das Fazit der Credit Suisse lautet daher: Gold hat das Potential 2016 deutlich besser abzuschneiden als der gesamte übrige Rohstoffsektor.

Aber auch die Chancen für Silber stehen ganz gut für Preissteigerungen. Auch wenn die Zeiten, in denen Silber in der Fotoindustrie zu Massen gebraucht worden sind, vorbei sind, hat der Medizinbereich Silberanwendungen wegen der guten antiseptischen Wirkung weitestgehend den Fotobereich kompensiert. Darum wird Silber ja auch in vielen elektronischen Geräten verbaut.

Ganz allgemein:

Insgesamt kann dies nur ein grober Streifzug über die Gold- und Edelmetallsituation darstellen. Für genauere und intensivere Analysen muss selbstverständlich tiefer recherchiert werden.

Quellen: FAZ v. 8.1.16, Nr.6, S. 23; Gevestor Newsletter 11.1.16, Der Volkswirt, 49.2015 eigene Ermittlungen

rdg/Sch.

14.1.2016