

„Eher gewinnt ein Holländer die Abfahrt in Kitzbühel“

von Markus Bußler

Der Report „In Gold we Trust“ gehört zur Pflichtlektüre – nicht nur bei Goldanlegern. Die neuste Ausgabe ist vor zwei Wochen erschienen. DER AKTIONÄR spricht mit Autor Ronald-Peter Stöferle über die Nachhaltigkeit des Finanzsystems, Inflation und die Rolle von Gold.

DER AKTIONÄR: Der diesjährige „In Gold we Trust“-Report trägt den Titel „Der monetäre Klimawandel“. Eine Anspielung auf den Zeitgeist?

RONALD-PETER STÖFERLE: Nein, aber es ist natürlich wichtig, über Nachhaltigkeit zu sprechen. Uns ist es aber wichtig, die Nichtnachhaltigkeit unseres Geldsystems anzusprechen und die Schuldenproblematik zu beleuchten. Diese fehlende Nachhaltigkeit ist genauso wichtig wie die Nachhaltigkeit bei Themen wie zum Beispiel den Umweltschutz.

Unser Geldsystem ist nicht nachhaltig? Die Notenbank sagen doch, dass die Inflation nur vorübergehend ist?

Da sind wir grundsätzlich anderer Ansicht. Inflation ist ein Prozess, der von vielen Faktoren beeinflusst wird. Das Pendel schwingt von disinflationären Kräften umgeschlagen hin zu stärker inflationären Kräften. Die Geldpolitik ist extrem expansiv. Um das einmal in Zahlen zu fassen: Die Geldmenge M2 ist im vergangenen Jahr um 25 Prozent gewachsen. Im Vergleich zu beispielsweise 2009 sind nun auch die breiten Geldmengenaggregate stark gestiegen. Das Kreditwachstum ist also relativ hoch – was auch

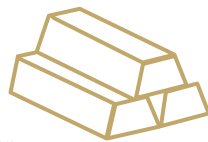
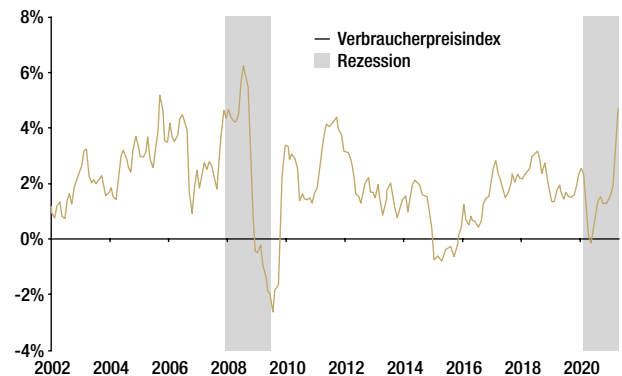


Die Inflation ist nur vorübergehend, sagt die Fed. Doch Ronald-Peter Stöferle ist komplett anderer Meinung.

Foto: Incrementum

Verbraucherpreisindex zieht an

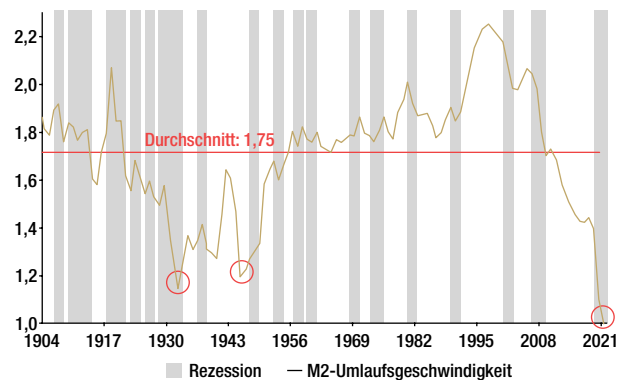
Die Inflation hat in den USA in den vergangenen Monaten deutlich an Fahrt gewonnen.
Quelle: Incrementum



mit Staatsgarantien zu tun hat. Dazu gesellt sich, dass die Fiskalpolitik mittlerweile wesentlich wichtiger ist als die Geldpolitik. Joe Biden wird nicht müde, ein Stimuluspolitik nach dem anderen zu verabschieden. Er wird vermutlich nur eine Amtszeit Präsident sein. Das merkt man. Er agiert sehr, sehr aggressiv mit Blick auf die Fiskalpolitik. Und solche Pakete haben einen viel direkteren Einfluss auf die Inflation als beispielsweise QE-Programme der Notenbanken.

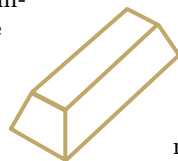
Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ist während der Corona-Rezession eingebrochen – dürfte sich aber jetzt wieder erholen.
Quelle: Incrementum

M2 Umlaufgeschwindigkeit bricht ein



Aber die Löhne und Gehälter steigen nicht. Wie soll da Inflation entstehen?

Noch nicht. Eine Lohnpreis-Spirale wird die nächste Stufe sein. Die Geldumlaufgeschwindigkeit ist im Zuge der Corona-Krise komplett kollabiert. Niemand wusste, ob und wie es weitergehen wird. Es wurden kaum Investitionen getätigt oder konsumiert. Das ändert sich nun. Wir sehen ein kollektives Durchatmen. Die Geldumlaufgeschwindigkeit wird wieder steigen, die Sparquoten sinken. Das wird zur nächsten Stufe dieser Inflation führen. Die höhere Umlaufgeschwindigkeit trifft auf einen Schwall aus Liquidität. Insbesondere die qualifizierten Arbeitnehmer werden bei steigenden Inflationsraten auch höhere Löhne und Gehälter verlangen. Die Lohnpreisspirale ist bereits am Horizont zu erkennen.

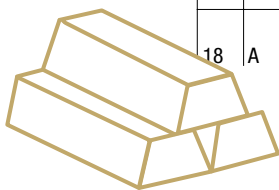
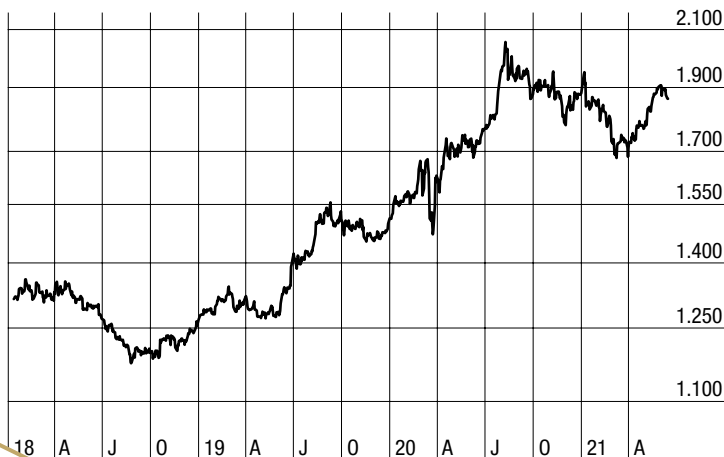


Ein Inflationstreiber sind sicherlich die steigende Rohstoffpreise. Sehen wir

hier einen neuen Trend oder nur ein Strohfeuer?

Wir stehen am Beginn eines neuen Zyklus. Die Korrelation zwischen Rohstoffpreisen und Inflation ist zwar hoch. Es ist aber nicht so, dass höhere Rohstoffpreise unmittelbar eine höhere Inflation bewirken. Sie sind aber natürlich ein Faktor, wie man aktuell im Bausektor sieht, wo die Kosten explodieren. Man sollte nicht vergessen, dass wir die letzten Jahre in einem extremen Bärenmarkt gewesen sind. Es gab kaum Investitionen im Bereich der Basismetalle. Die Infrastrukturpakete wirken sich direkt auf die Rohstoffnachfrage aus. Diese grüne Welle, die auch China und USA erfasst hat, sorgt für eine höhere Nachfrage nach Kupfer, aber auch Silber und natürlich die Batteriemetalle. Nicht vergessen darf man auch die Investoren, die die Inflation mehr und mehr als Gefahr erkennen und beginnen, in Assets zu investieren, die einen starken Inflationsschutz bieten – und das sind an

Gold in US-Dollar je Feinunze



vorderster Stelle die Rohstoffe und Gold. Vor allem die großen Investoren sind teilweise noch gar nicht in den Rohstoffen positioniert.

Offensichtlich erfasst dieser Superzyklus auch den Ölpreis. Das überrascht, will sich die Gesellschaft doch unabhängiger von Öl machen.

Kennen Sie das Lied von Alanis Morissette „Isn't it ironic?“ – das trifft es ganz gut. Es gibt wirklich einen neuen Zeitgeist bei Big Oil und der kann der Auslöser sein, dass wir signifikant höhere Ölpreise sehen werden. So hat sich die International Energy Association mit der zentralen Empfehlung zu Wort gemeldet, nach 2021 sollen keine neuen Öl- und Gasvorkommen mehr erschlossen werden. Das spiegelt sich auch bei den Investitionstätigkeiten der großen Öl- und Gasproduzenten wider, die deutlich zurückgehen in den kommenden Jahren. Wir sehen auf der Angebotsseite sehr bullische Setups. Venezuela hat beispielsweise vor einigen Jahren noch drei Millionen Barrel pro Tag produziert, jetzt sind es noch 500.000. Die amerikanische Driving-Season wird vermutlich sehr stark werden. Sowohl Saudi-Arabien als auch Russland produzieren aktuell weniger Öl. Das alles ergibt für Öl ein sehr spannendes Setup auf Sicht der nächsten ein bis zwei Jahre.

Das klingt spannend. Und wie sieht es bei Gold aus? Wir hatten zuletzt eine arg zähe Konsolidierung.

Man darf nicht zu gierig werden. Die Rolle von Gold ist es, die Kaufkraft zu konservieren. Das hat Gold im vergangenen Jahr fantastisch gemacht. Auf Jah-

ressicht war Gold im vergangenen Jahr 25 Prozent im Plus. Wenn man die schnellere Performance sucht, dann muss man auf volatilere Anlageklassen wie Aktien ausweichen – oder vielleicht auch Silber. Die steigenden Renditen haben im letzten Jahresdrittel 2020 die Performance von Gold etwas gebremst. Wir haben die zwei Prozent bei den Renditen noch nicht gesehen. Aber spätestens, wenn das geschieht, würden wir eine Deckelung der Zinsen sehen. Gold hat sich im Mai fantastisch entwickelt und notiert wieder über der 200-Tage-Linie. Trendfolger werden wieder auf Gold aufmerksam. Bedenkt man, dass die Stimmungslage noch sehr verhalten ist, bin ich sehr optimistisch für Gold. Unsere Prognose ist, dass wir dieses Jahr neue Allzeithochs im Bereich von 2.200 bis 2.300 Dollar sehen. Dieser Bullenmarkt ist mehr denn je intakt. Die Basis sind die negativen Realzinsen. Bevor wir positive Realzinsen sehen, wird eher ein Holländer die Abfahrt in Kitzbühel gewinnen.

Wird der Bitcoin Gold bald ablösen?

Nein. (lacht) Wir sind offen, was Kryptos betrifft und haben auch Fonds, die Kryptowährungen und Gold kombinieren. Diese Konkurrenz, die aufgebaut wird, ist falsch. Das eine ist eine Währung, die 5.000 Jahre Bestand hat, das andere eine technologische Innovation, die Gold in manchen Dingen ähnelt. Dennoch bestehen deutliche Unterschiede. Beides kann Hand in Hand gehen und Co-existieren. Noch einmal: Das Konkurrenzdenken ist falsch.



„
DIESER
BULLENMARKT
BEI GOLD
IST MEHR
DENN JE
INTAKT.
“

Roland-Peter Stöferle
INCREMENTUM