



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende



**DIMITRI SPECK**

Chefanalyst *Sicheres Geld*

### INHALTSVERZEICHNIS

- 1 Weder Politiker noch Papiergeld werden Ihre Ersparnisse schützen – das müssen Sie selbst tun
- 2 Das Geldwesen steht vor einer Gezeitenwende: Gold und Silber sind Ihr Schutzschirm!
- 5 Wie robust ist die US-amerikanische Wirtschaft?
- 7 Währungspolitische Gezeitenwende: Gold als Portfolioinstrument der Zentralbanken
- 12 11 wichtige Tipps für Ihre Investition in Gold und Silber

Tragen Sie noch heute Ihre E-Mail-Adresse ein unter:  
[www.sicheres-geld.de](http://www.sicheres-geld.de)

So erfahren Sie frühzeitig von akuten Bedrohungen für Ihr Vermögen und können sich profitabel positionieren.

## Weder Politiker noch Papiergeld werden Ihre Ersparnisse schützen – das müssen Sie selbst tun

### Liebe Leserinnen, liebe Leser,

die heute völlig ungedeckten Währungen haben die Politiker und Zentralbanker zu einer Rekordverschuldung und zu vorher kaum vorstellbaren Gelddruckaktionen verleitet. Die Finanzmarktkrise 2008 und die anschließende Eurokrise sollten für Sie laute Weckrufe dafür sein, dass der Schutz Ihres Vermögens die höchste Priorität haben muss. Politikern und Bankern können Sie dabei nicht trauen. Ganz anders sieht es mit Gold aus: Es ist schuldenfrei und nicht beliebig vermehrbar. Daher ist es zu Recht ein zentraler Baustein Ihrer sicherheitsorientierten Geldanlage und unserer Strategie bei *Sicheres Geld*.

### Freuen Sie sich auf Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek

Deshalb freue ich mich, vor einigen Jahren den Goldspezialisten Ronald-Peter Stöferle und wenig später auch seinen heutigen Geschäftspartner Mark J. Valek kennen gelernt zu haben. Damals ahnte ich nicht, dass die beiden international auf ihrem Gebiet reüssieren würden, was nur sehr wenigen Börsenfachleuten aus dem deutschsprachigen Raum gelingt. Doch genau dies ist den beiden Fondsmagnaten und Erfolgsautoren geglückt! Die letzte Ausgabe ihres Goldreports „*In Gold we Trust*“ erreichte Downloadzahlen von weit über einer Million – von solchen Werten können selbst viele bekannte Autoren nur träumen.

Heute freue ich mich, Ihnen ihren Gastbeitrag für diese Sonderanalyse von *Sicheres Geld* präsentieren zu können. Es ist eine kritische Bestandsaufnahme des aktuellen finanziellen Umfelds und eine scharfe Analyse des Gold- und Silbermarktes. Wie immer kommen die beiden Autoren klar auf den Punkt. Dabei fokussieren sie auf die doppelte – die geldpolitische und die währungspolitische – Gezeitenwende und deren Bedeutung für Sie als Anleger. Freuen Sie sich mit mir auf ihren Beitrag „Das Geldwesen steht vor einer Gezeitenwende: Gold und Silber sind Ihr Schutzschirm!“

Herzlichst

**Dimitri Speck**

Chefanalyst *Sicheres Geld Deutschland*



**Investor Verlag**

PS: Gold und Silber bieten den Schutz, den Ihnen die Politiker versagen.



# SICHERES GELD

Gold und Gezeitenwende

## Das Geldwesen steht vor einer Gezeitenwende: Gold und Silber sind Ihr Schutzschirm!

Gastbeitrag von Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek

### Liebe Leserinnen, liebe Leser,

Sie kennen das Bild vom Urlaub am Meer: Sie liegen am Strand und lassen den Blick über den Horizont schweifen. Mitunter zügig zieht sich das Meer dann bei Ebbe zurück, ebenso zügig kehrt es bei Flut wieder zurück. Der Gezeitenwechsel von der Ebbe zur Flut und von der Flut zur Ebbe, jene Zeitenwende, die den Trend grundlegend verändert, vollzieht sich allerdings häufig unbemerkt.

So ist es auch mit jenem fundamentalen Wandel, der sich augenblicklich vollzieht, von den Medien allerdings weit hin unkommentiert bleibt. Es ist keine Übertreibung, diese Veränderungen als fundamentalen Wandel zu bezeichnen. Was sind nun diese grundlegenden Veränderungen?

### Die geldpolitische Gezeitenwende hat begonnen

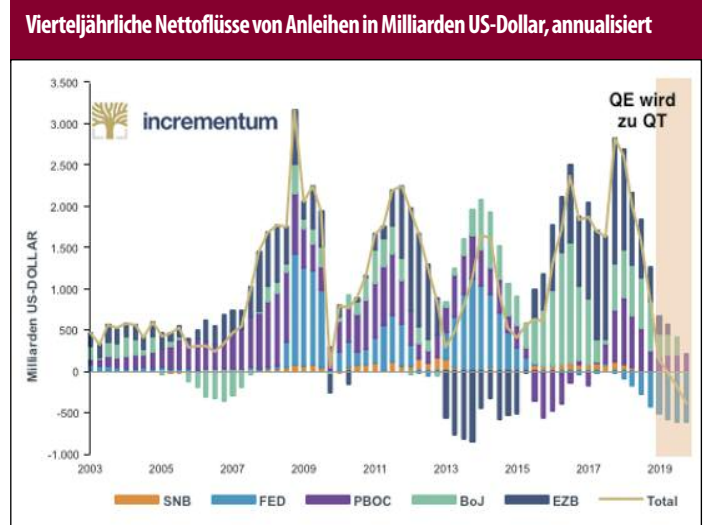
Als 2007/2008 die Finanzkrise die Märkte und den Bankensektor erschütterte, war es zunächst die US-Zentralbank FED, die mit der unkonventionellen Maßnahme des Quantitative Easing (QE) auf die ausgeprägte Liquiditätskrise reagierte. Erst mit großer Verzögerung folgte die Europäische Zentralbank (EZB).

Und jetzt ist es wieder die FED, die als erste Zentralbank nicht nur den Ausstieg aus dem QE vollzogen, sondern mit dem Quantitative Tightening (QT) begonnen hat. QT bedeutet, dass die Zentralbank ihre Bilanz schrumpft, das heißt, die Zentralbankenliquidität nimmt ab.

Doch der Reihe nach: Der erste Chart bildet die vierteljährlichen Nettoflüsse von Anleihen der fünf führenden Zentralbanken (FED, EZB, der chinesischen PBoC, der japanischen BoJ und der schweizerischen SNB) und deren Gesamtentwicklung (golfarbene Linie) ab. Zum einen erkennen Sie, wie stark die führenden Zentralbanken im Gefolge der Finanzkrise ihre Liquidität ausgeweitet haben. Sie sehen aber auch, wie unterschiedlich die Zentralbanken zum Teil agierten.

### Zentralbanken „drucken“ immer weniger Geld

Sie können an den dunkelblauen Balken unterhalb der Nulllinie erkennen, dass es 2013/2014 in der EZB-Bilanz zu Nettoabflüssen kam. Deutlich wird aber auch, dass diese damals allen voran von der FED, nachrangig von der



Die Anleihenkäufe nehmen ab.

Quelle: Bloomberg, Incrementum AG

PBoC und der BoJ überkompensiert wurden – insgesamt weiten sich die Bilanzen noch aus. 2016–2018 war es zunächst die BoJ, dann die BoJ im Zusammenspiel mit der EZB und der PBoC, die für den Großteil der globalen ZB-Liquiditätsflut verantwortlich zeichneten.

Seit dem Jahreswechsel 2017/18 reduziert sich das Wachstum der ZB-Bilanzen merklich. In Q2/2019 sollte dann der Zeitpunkt gekommen sein, an dem die ZB-Liquidität dieser 5 Zentralbanken per saldo zurückgeht.

Mit anderen Worten: Global betrachtet, wird in rund einem Jahr die Situation eintreten, dass diese Zentralbanken den Märkten nicht mehr netto zusätzliche Liquidität zur Verfügung stellen, sondern sogar Liquidität abziehen.

### Die FED verkürzt sogar ihre Bilanz

Hauptverantwortlich für diese Gezeitenwende ist das bereits erwähnte QT der FED. Während die anderen Zentralbanken lediglich ihre QE-Programme reduzieren oder auslaufen lassen, hat die FED mit der Verkürzung ihrer Bilanz bereits in Q3/2017 begonnen. Gemäß dem im September des Vorjahres präsentierten Plans wird die FED ihre Bestände an Staatsanleihen (Treasuries) und hypothekar besicherten Anleihen (Mortgage-Backed Securities) im folgenden Ausmaß reduzieren:



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

- 10 Milliarden US-Dollar pro Monat im 3. Quartal 2017
- 20 Milliarden US-Dollar pro Monat im 1. Quartal 2018
- 30 Milliarden US-Dollar pro Monat im 2. Quartal 2018
- 40 Milliarden US-Dollar pro Monat im 3. Quartal 2018
- 50 Milliarden US-Dollar pro Monat ab dem 4. Quartal 2018

Im laufenden Kalenderjahr wird die Bilanz somit um insgesamt 420 Milliarden US-Dollar und 2019 um 600 Milliarden US-Dollar reduziert. Dieser Prozess läuft so lange, bis die FED entscheidet, dass sich die Bilanz „normalisiert“ hat. Bislang scheint der Plan eingehalten zu werden. Die Bilanz sank zuletzt auf den tiefsten Stand seit Juni 2014.

### Im Laufe der Jahre hat sich die FED-Bilanz dramatisch verschlechtert

Die FED-Bilanz hat sich im Laufe der vergangenen Jahre aber nicht nur quantitativ, sondern auch qualitativ dramatisch verschlechtert. Anfang der 1970er-Jahre hatten 23 Prozent der US-Staatsanleihen eine Laufzeit von weniger als 90 Tagen und 1,2 Prozent aller Bonds eine Fälligkeit von mehr als 10 Jahren.

Das gesamte Bond-Portfolio der US-Notenbank belief sich auf 68 Prozent der Gesamtassets, der Rest auf Bareinlagen in Abwicklung, Devisen und Gold. Eine im Großen und Ganzen recht diversifizierte und solide Bilanz. Gegenwärtig ist die Struktur der Bilanz eine gänzlich andere. Lediglich 6 Prozent der Bestände weisen eine Fälligkeit von weniger als 90 Tagen auf, 26 Prozent dafür eine Fälligkeit von mehr als 10 Jahren.

Der Anteil der Staatsanleihen im Portfolio beträgt 55 Prozent der Vermögenswerte, weitere 40 Prozent bestehen aus MBS, also hypothekenbesicherten Wertpapieren. Es wird sich zeigen, wie belastbar diese Bilanz ist, insbesondere in einem Umfeld steigender Zinsen und zunehmender Inflationsrisiken.

### Nach der FED erwägen auch andere Zentralbanken Bilanzverkürzungen

Zaghafte denken neben der FED mittlerweile auch die EZB, die BoJ und die englische BoE über ähnliche Maßnahmen nach. Vereinzelt Mitglieder des EZB-Rats, der unter der Leitung von Mario Draghi für die Geldpolitik im Euroraum verantwortlich ist, plädieren offen für einen QExit, also einen Ausstieg aus dem QE. Ob sich diese Zentralbanken zu dieser Maßnahme dann tatsächlich durchbringen können, wird sich zeigen. Für die EZB steht die nächste Sitzung des EZB-Rats am 26.7.2018 an. Im Zuge dieser Sitzung könnte der QExit für den Euroraum beschlossen werden.

Was werden die wahrscheinlichen Konsequenzen von QT sein? Naheliegender ist die Erwartung, dass QT exakt die gegenteiligen Konsequenzen wie QE haben wird.

Führte QE zu bullischen Aktienmärkten, zunehmender Risikofreudigkeit, fallenden Renditeaufschlägen von Unternehmensanleihen, fallenden Zinsen, gedämpfter Preisinflation und einer rekordniedrigen Volatilität, so dürfte QT bearische Aktienmärkte, sinkende Risikofreudigkeit, steigende Renditeaufschläge, steigende Zinsen, zunehmende Preisinflation und eine höhere Volatilität auslösen.

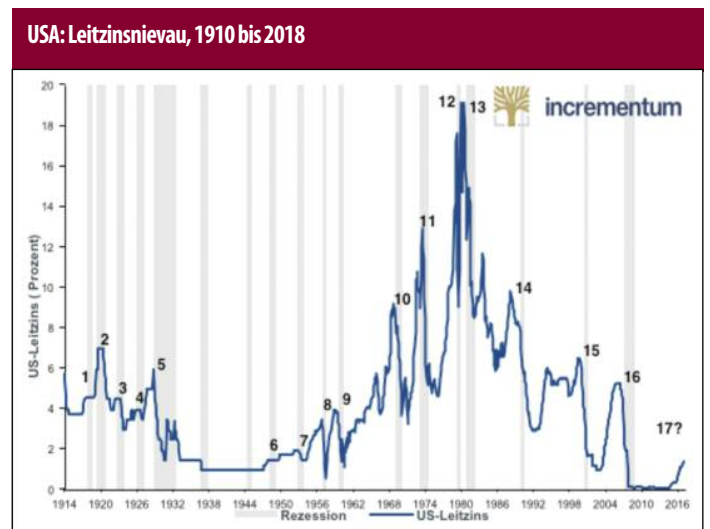
Kurzum: Das in den stärkeren Volkswirtschaften seit 10 Jahren anhaltende Umfeld einer stetigen wirtschaftlichen Entwicklung mit soliden Wachstumszahlen, sinkenden Arbeitslosenzahlen und boomenden Börsen dürfte ein jähes Ende finden.

### Auch Zinserhöhungen stehen an

Doch nicht nur QT löst die QE-Programme ab, sondern auch die klassische Geldpolitik wird wieder umgesetzt, und zwar in Form von Zinserhöhungen. Die USA befinden sich bereits auf einem ansteigenden Zinspfad.

Seit Dezember 2015 hat die FED die Zinsen bereits sechsmal angehoben von einem Zielband 0 Prozent bis 0,25 Prozent auf ein Zielband von 1,50 Prozent bis 1,75 Prozent.

Dieser schrittweise Abschied vom Niedrigzinsniveau ist für die internationalen Finanzmärkte durchaus bedeutsam. Schließlich hat die FED als Zentralbank der globalen Leitwährung einen maßgeblichen Einfluss auf die weltweiten Kapitalkosten. Der folgende Chart zeigt, dass steigende Zinsen sehr häufig in eine Rezession münden.



Zinserhöhungen mündeten fast immer in Rezessionen.

Quelle: Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

Angesichts der stark gestiegenen gesamtgesellschaftlichen Verschuldung – mehr dazu weiter unten – ist zu erwarten, dass (weitere) Zinserhöhungen den wirtschaftlichen Aufschwung eher früher als später gefährden werden.

### Gold als Gewinner der geldpolitischen Normalisierung?

Zu den großen Gewinnern des QE gehören die Aktienmärkte. Mit einer Länge von 108 Monaten und einem Anstieg von 262 Prozent ist der aktuelle Bullenmarkt einer der längsten und kräftigsten in der Geschichte der USA. Diese relative Stärke des Aktienmarktes erhöhte die Opportunitätskosten des Goldes, das an diesem liquiditätsgetriebenen Kursfeuerwerk nicht partizipieren konnte. Gold war also vergleichsweise unattraktiv, weil alternative Anlageformen wie insbesondere die Aktien attraktiver wurden. Der Chart rechts zeigt Ihnen einen Rohstoffindex, der den Ertrag von Rohstoff-Terminmarktinvestments repräsentiert, im Vergleich zum US-Aktienindex S&P 500.

Wie Sie sehen, rentierten über Futures umgesetzte Anlagen in Rohstoffen im Vergleich zu Aktien in den vergangenen Jahren in Relation zum S&P500 geringer. In dem Ausmaß, in dem QT dem Aktienmarkt die Liquidität entziehen wird, ist es sehr wahrscheinlich, dass Aktien relativ zu den Rohstoffen an Attraktivität verlieren. Die sinkende Attraktivität von alternativen Anlagen wie den Aktien sollte Ihnen demnach für Rohstoffe – und insbesondere Gold – interessante Investitionsmöglichkeiten eröffnen.

### Silber als das „bessere“ Gold?

Der Kursverlauf von Gold und Silber verläuft meist parallel. Dennoch steigt oder fällt oft das eine Edelmetall relativ



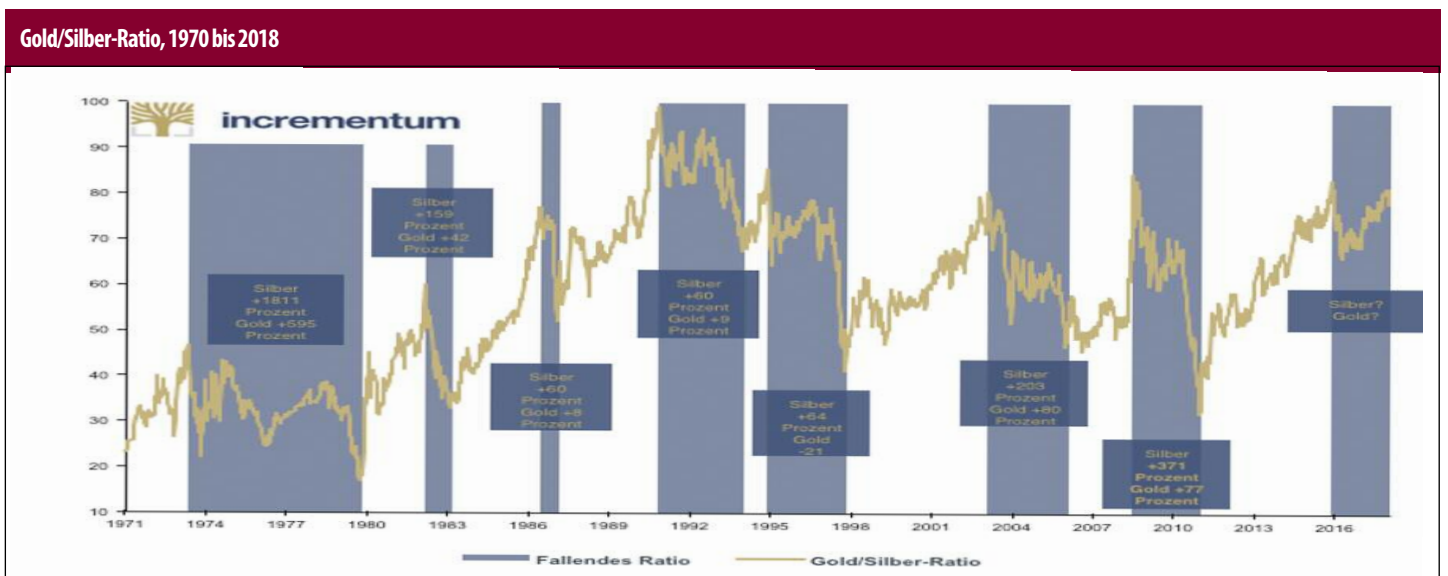
Aktien teuer, Rohstoffe günstig?

Quelle: Prof. Dr. Torsten Dennin, Lynkeus Capital, Bloomberg, Incrementum AG

stärker als das andere. Wir untersuchen hier den relativen Verlauf der beiden Edelmetalle zueinander anhand der Gold/Silber-Ratio, also anhand des Verhältnisses des Gold- zum Silberpreis.

Statistische Auswertungen belegen, dass ein substanzialer Goldpreisanstieg äußerst unwahrscheinlich ist, falls die Gold/Silber-Ratio gleichzeitig steigt. Eine fallende Gold/Silber-Ratio erhöht hingegen die Wahrscheinlichkeit für einen Bullenmarkt in Gold deutlich.

Mit anderen Worten: Gold verzeichnet im Regelfall dann einen anhaltenden Preisanstieg, wenn der Silberpreis noch stärker anzieht. Diese bemerkenswerte Korrelation bildet der folgende Chart ab. Er zeigt ihnen das Verhältnis des Gold- zum Silberpreis.



Silber ist günstig in Relation zu Gold.

Quelle: GoldSilver.com – Mike Maloney, Bloomberg, Incrementum AG



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

Die Gold/Silber-Ratio unterliegt im Zeitverlauf größeren Schwankungen. Mit einer Ratio von 16 wurde der Tiefpunkt um 1980 erreicht. Keine 11 Jahre später erzielte die Ratio mit einem Wert von 100 ihren Höchststand. Kostete also 1980 eine Unze Gold lediglich 16 Unzen Silber, waren es ein Jahrzehnt später 100. In Gold ausgedrückt, war Silber niemals so günstig.

Nun scheint es so, dass nach einem fast siebenjährigen Aufwärtstrend die Ratio wieder an einem potenziellen oberen Wendepunkt angelangt ist. Die Ratio „klopft“ nun bereits fünfmal in Folge am oberen Widerstand von 80 an.

Sollte in den kommenden Jahren die Inflation tatsächlich anziehen, ist Silber wohl eine der besten Anlagemöglichkeiten, um von der steigenden Inflationstendenz zu profitieren.

Bei einem Anstieg des Goldpreises auf 2.300 US-Dollar und einem Rückgang der Gold/Silber-Ratio auf 40 – was im Fall steigender Inflationsraten durchwegs realistisch erscheint –, ergäbe sich ein Silberpreis von 57,50 US-Dollar. Selbst bei einem konservativen Anstieg des Goldpreises auf 1.500 US-Dollar ergäbe sich für Silber bei einer Gold/Silber-Ratio von 40 ein Kursziel von 37,50 US-Dollar.

## Wie robust ist die US-amerikanische Wirtschaft?

Das Gelingen der geldpolitischen Normalisierung wird maßgeblich davon abhängen, wie robust der derzeitige Aufschwung tatsächlich ist, das heißt, wie rasch die steigenden Zinsen und das QT den Unternehmern, den Konsumenten und dem Staat als Wirtschaftsakteur die Luft zum Atmen nehmen werden. Hier gibt es aber noch einige Fallstricke zu bewältigen.

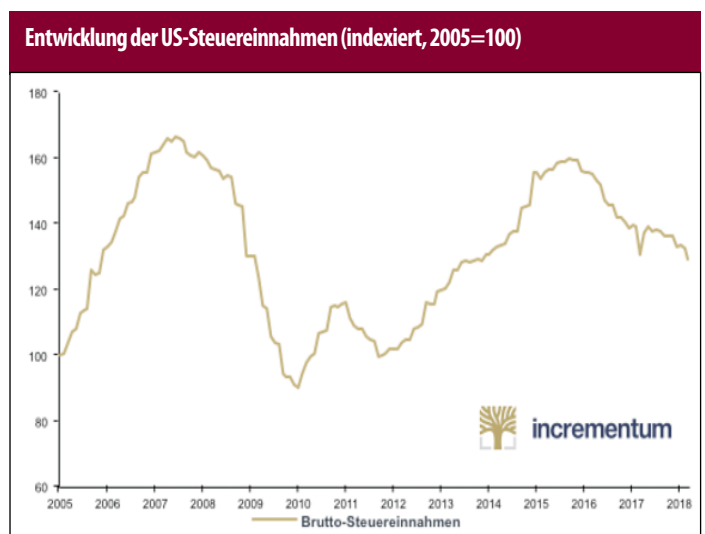
### 1. Es gibt sehr viele „Zombie-Unternehmen“

Ein Grund zur Skepsis liegt in dem hohen Anteil an „Zombie-Unternehmen“. Als „Zombie-Unternehmen“ stuft Analysehaus Bianco Reserach jene Firmen ein, deren Zinsaufwand über dem Drei-Jahres-Durchschnitt des operativen Ergebnisses EBIT liegt. Mit 14,6 Prozent (Dezember 2017) liegt der Anteil der Zombie-Unternehmen aktuell so hoch wie seit mindestens 20 Jahren nicht mehr. Also selbst am Höhepunkt der Finanzkrise und in der Zeit unmittelbar danach hatten US-amerikanische Unternehmen mehr „Blut“ in ihren Adern als heute, obschon im Augenblick die Wirtschaftslage im Großen und Ganzen als günstig angesehen wird.

### 2. Stockende Steuereinnahmen wecken Zweifel am Aufschwung

Ein weiteres Indiz dafür, dass die US-amerikanische Wirtschaft auf tönernen Füßen zu stehen scheint, ist das sinkende Wachstum der US-Steuereinnahmen, wohlgerneht noch vor dem Beschluss der Trump-Administration, die Steuerbelastung weiter zu mindern. Die Verlangsamung des Wachstums der Steuereinnahmen deutet auf ein schwächelndes Wirtschaftswachstum hin, weil eine boomende Wirtschaft insbesondere die Gewinn- und Ein-

kommensteuer sprudeln lässt. Der folgende Chart zeigt Ihnen die US-Steuereinnahmen ab 2005 indiziert.



Die Steuereinnahmen stagnieren.

Quelle: Bureau of the Fiscal Service, Mac Overton, Incrementum AG

### 3. Die USA sind erheblich verschuldet

Dabei lassen die Verschuldungskennzahlen der Bevölkerung und des Staates erhebliche Zweifel daran aufkommen, ob der Prozess der geldpolitischen Normalisierung tatsächlich lange durchgehalten werden kann:

- Die Staatsverschuldung hat sich im vergangenen Jahrzehnt auf über 21 Billionen US-Dollar mehr als verdoppelt.
- In den beiden Fiskaljahren 2017/18 und 2018/19 wird ein Haushaltsdefizit von jeweils einer Billion US-Dollar erwartet.



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

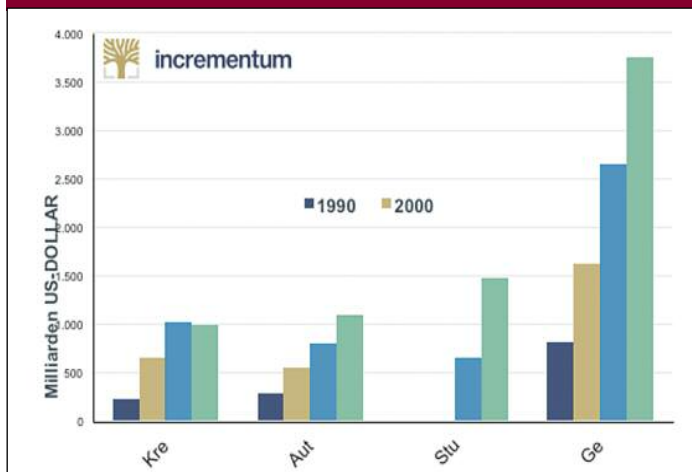
- Für die Periode von 2018 bis 2028 erwartet das CBO Defizite in Höhe von 13,2 Billionen US-Dollar. Diese Zahlen basieren allerdings auf der höchst unrealistischen Annahme, dass die USA bis dahin keine Rezession erleiden.

Und auch die Privathaushalte der USA eilen von einem Schuldenrekord zum nächsten. Per 31.12.2017 belaufen sich die privaten Schuldenstände auf:

- 1 Billionen US-Dollar Kreditkartenschulden
- 1,3 Billionen US-Dollar Autokredite
- 1,5 Billionen US-Dollar Studentenkredite
- 3,8 Billionen US-Dollar Konsumkredite

Die folgende Abbildung zeigt Ihnen die Entwicklung der Verschuldung bei den Kreditkarten-, den Automobil-, den Studentenkrediten und gesamt für die Jahre 1990, 2000, 2008 und 2017.

### Schuldenstände der US-Privathaushalte



Die Haushalte verschulden sich immer mehr.

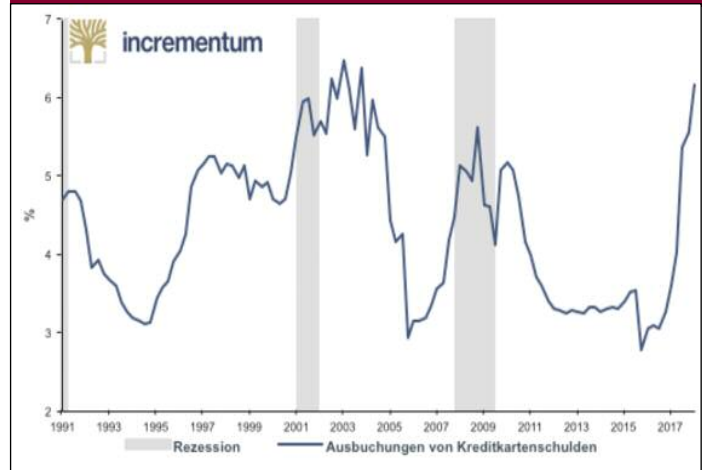
Quelle: Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG

## 4. Angespannte Lage trotz Niedrigzins

Zwei weitere Entwicklungen stimmen nachdenklich. Trotz des niedrigen Zinsniveaus steigen die Ausbuchungen von Kreditkarten-Schulden bereits deutlich an. Mit 6,16 Prozent wurde bereits ein Wert erreicht, der zuletzt 2003 verbucht wurde. Weitere Zinsanstiege könnten sich also verheerend auf die Zahlungsfähigkeit der Konsumenten und die Konsumlaune auswirken.

Darüber hinaus nähert sich die private Sparquote dem tiefsten Stand in der Nachkriegsepoche an. Lag sie 2013 noch auf über 10 Prozent, ist sie mittlerweile nicht mehr weit von der Zwei-Prozent-Marke entfernt. Diese Tatsache weist ebenfalls auf eine eher angespannte finanzielle Situation der US-Haushalte hin.

### Ausbuchungen von Kreditkartenschulden



Die Probleme der Schuldner nehmen aufgrund des Zinsanstiegs schneller zu.

Quelle: Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG

## In schwieriger Lage wird die FED wieder Geld drucken ...

Dass die geldpolitische Normalisierung fortgesetzt werden würde, wenn es zu einem signifikanten Rückgang einer oder gar mehrerer Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Immobilien) oder einer deutlichen Abkühlung der Konjunktur käme, ist allerdings schwer vorstellbar.

Viel wahrscheinlicher ist, dass in diesem Fall die eingestellten QE-Programme erneut aufgenommen werden würden und/oder die Zinsen gesenkt würden. Letzteres ist allerdings nur in jenen Ländern möglich, die sich wie die USA durch zwischenzeitliche Zinserhöhungen einen Spielraum nach unten erarbeitet haben.

## ... und steht damit vor einem Dilemma!

Bei einem erneuten geldpolitischen U-Turn, der die Geldschleusen erneut öffnet, ist jedoch davon auszugehen, dass sich dieser sehr rasch auf die Preisinflation durchschlagen wird. Im Unterschied zu den Entwicklungen der vergangenen zehn Jahre würde die Zentralbank vor dem folgenden Dilemma stehen: Entweder sie bekämpft die Inflation durch Zinserhöhung und würgt gleichzeitig die Konjunktur ab oder sie senkt die Zinsen, um die Konjunktur zu fördern, nimmt aber dann (deutlich) höhere Inflationsraten in Kauf.

## Gold als Schutz vor der anziehenden Preisinflation

Ein Grund für die massive Ausweitung der ZB-Liquidität war und ist weiterhin, dass die Preisinflation lange Zeit zum Teil deutlich unter der Zielinflationsrate von meist um die 2 Prozent lag. Die Rally an den Börsen- und Anleihen-



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

märkten sowie die (stark) steigenden Immobilienpreise fließen entweder überhaupt nicht in die Berechnung der Preisinflation ein oder nur in abgeschwächter Form. Daher hatten die Zentralbanken über viele Jahre hinweg keinen Grund, der Liquiditätsflut Einhalt zu gebieten. Ganz im Gegenteil; die fast schon panische Angst der Ökonomen vor sinkenden Preisen zwang sie gleichsam, die Zinsen immer weiter zu reduzieren. Führende Ökonomen sprachen sich sogar für Negativzinsen aus.

Doch die Zeiten niedrigere Inflationsraten sind vorbei. Der Ölpreis hat kräftig angezogen, was Ihnen ein kurzer Blick auf die Zapfsäule bestätigt. Wie Sie auf dem nebenstehenden Chart sehen, profitiert der Goldpreis meist im Umfeld steigender Inflationsraten. In dieser Situation befinden wir uns gerade. Gut abgeschnitten hat Gold in den im Chart mit goldener Farbe markierten Phasen hoher (größer als 2 Prozent) und steigender (vier Monate in Folge nicht fallende Tendenz) Inflationsrate:

- 02.1966–01.1971: +8 Prozent
- 11.1972–04.1975: +171 Prozent
- 03.1977–07.1980: +335 Prozent
- 02.1987–02.1991: -9 Prozent
- 01.2007–10.2008: +29 Prozent

## Währungspolitische Gezeitenwende:

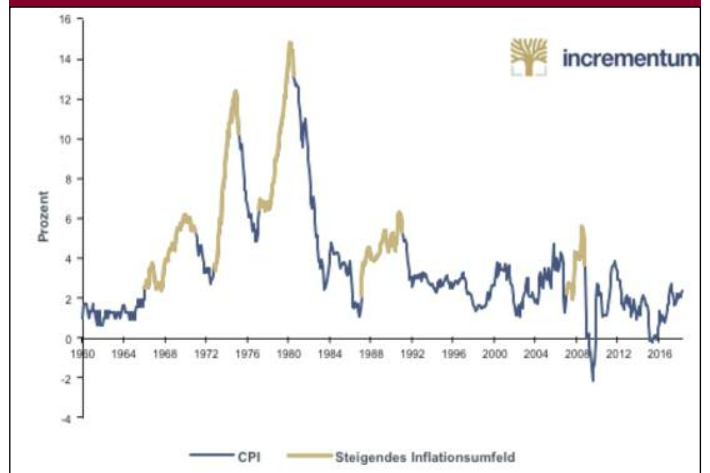
### Gold als Portfolioinstrument der Zentralbanken

Zugegeben, eine Schwalbe macht noch keinen Frühling. Doch der Trend, der vor zehn Jahren am Höhepunkt der Großen Finanzkrise 2007/2008 begann, hat sich seither eindeutig verfestigt. In Zentralbankkreisen scheint sich die Einsicht durchgesetzt zu haben, dass Gold mitnichten ein „barbarisches Relikt“ ist, sondern dass Gold (weiterhin) ein Bestandteil jedes Zentralbank-Portfolios sein sollte. Diese zweite Gezeitenwende, die währungspolitische Gezeitenwende, hat daher ebenfalls einen unmittelbaren und positiven Einfluss auf die Entwicklung des Goldpreises.

#### Das heutige Geldsystem gibt den Zentralbanken erhebliche Macht

Zunächst wollen wir ein wenig weiter ausholen und uns die Frage stellen, was überhaupt unter einem Zentralbank-Portfolio zu verstehen ist. Die Frage ist nicht nur bedeut-

USA: Inflationsrate, 1960 bis 2018



Die Inflation zieht wieder an.

Quelle: Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG

Wir schätzen, dass sich die globalen Inflationstendenzen im Januar 2016 gedreht haben, und zwar von disinflationär (also abnehmende Geschwindigkeit der Preissteigerungen, Juni 2011 bis Januar 2016) auf stetig steigend. Indizien dafür sind das Tief der langfristigen Renditen, das Tief an den Rohstoffmärkten, das Tief im Goldpreis sowie die Wende im US-Dollar, welche alle zum etwa gleichen Zeitpunkt stattgefunden haben.

sam, weil die Zentralbanken als Käufer beziehungsweise Verkäufer von Gold auf dem Markt auftreten und dadurch den Goldpreis beeinflussen. Sie ist gerade deswegen bedeutsam, weil im gegenwärtigen ungedeckten Geldsystem die Zentralbanken eine einzigartige Stellung innehaben. Mit ihren Entscheidungen über das Zinsniveau haben sie einen maßgeblichen Einfluss auf die weltweiten Finanzmärkte und den zyklischen Konjunkturverlauf. Es ist keine Übertreibung zu behaupten, dass mit ihren Entscheidungen das vorherrschende Kredit- und Währungsgefüge steht und fällt.

#### Gold spielt eine tragende Rolle als Währungsreserve

Was ist unter dem Portfolio einer Zentralbank zu verstehen? Konzeptionell ist das „Portfolio“ der Zentralbank die Deckung des ausgegebenen Geldes. In einem idealen



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

Goldstandard, den es so allerdings nie gegeben hat, wären die ausgegebenen Papierwährungen zu 100 Prozent durch Gold gedeckt. Auf der Aktivseite der Zentralbankbilanz wäre das Gold eingebucht, auf der Passivseite erscheinen die Banknoten.

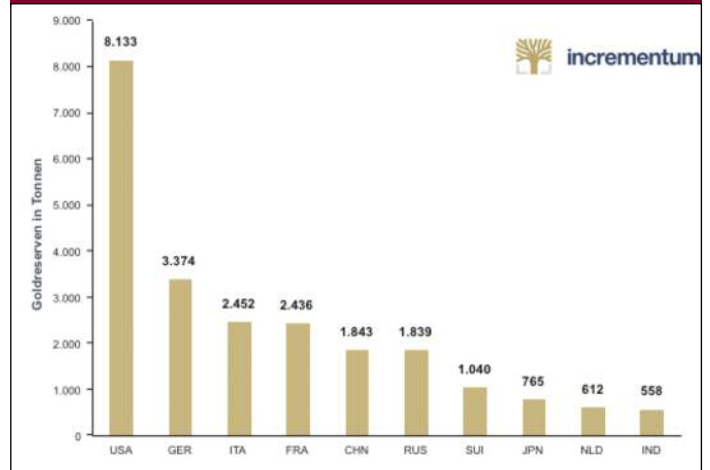
Die Zentralbank könnte also nur so viele Banknoten ausgeben, wie sie Goldreserven zur Verfügung hat. Je höher die Goldreserven, desto größer ist die umlaufende Geldmenge. Denn in einem idealen Goldstandard müsste die Zentralbank jedem Inhaber einer Banknote jederzeit das Gold aushändigen, mit dem die Banknote gedeckt ist.

Auch wenn die Epoche der Goldwährung längst vorbei ist, spielt Gold nach wie vor eine tragende Rolle als Währungsreserve. Die nebenstehende Abbildung zeigt Ihnen die Goldreserven ausgewählter Staaten, wobei die USA vor Deutschland und Italien das meiste Gold besitzen.

### Die Schwellenländer haben erheblichen Nachholbedarf

Es fällt auf, dass die die Schwellenländer tendenziell über geringere Goldreserven verfügen als die westlichen Industrieländer. Mit 19 Prozent beträgt der Anteil des Goldes an den gesamten Währungsreserven in den westlichen Industrieländern mehr als das Sechsfache der Schwellenländer. Kenneth Rogoff, der ehemalige Chefökonom des Internationalen Währungsfonds, hat den Schwellenländern deswegen auch 2016 empfohlen, ihre Goldreserven deutlich aufzustocken. Auf den Goldpreis würde sich die Umsetzung dieses Ratschlags positiv auswirken.

Staaten mit den größten Goldreserven (in Tonnen)



Die USA haben das meiste staatliche Gold.

Quelle: World Gold Council, Incrementum AG

Ein wichtiger Grund für diesen deutlichen Unterschied zwischen den westlichen Industrieländern und den Schwellenländern ist, dass die westlichen Industriestaaten bereits zu einer Zeit ihre Reserven bilden konnten, als das Weltwährungssystem auf Gold basierte. Der Aufschwung und die damit verbundenen Exportüberschüsse der heutigen Schwellenländer-Volkswirtschaften setzten jedoch erst im späten zwanzigsten Jahrhundert unter der Regentschaft von „King Dollar“ ein. Etwaige Exportüberschüsse fielen daher in US-Dollar und nicht mehr in Gold beziehungsweise zumindest Papiergold an. Auch ist das Halten der international akzeptierten Handelswährung, also

### IMPRESSUM

**Investor Verlag, ein Unternehmensbereich der FID Verlag GmbH,**  
Redaktion *Sicheres Geld*,  
Koblenzer Str. 99, 53177 Bonn,  
USt.-ID DE 811270471,  
Amtsgericht Bonn, HRB 7435  
ISSN: 1610-1804

**Geschäftsführung:** Richard Rentrop, Daniela Birkelbach  
**Produktmanagement:** Magdalena Schuhmacher  
**Gutachter:** Peter Baumann  
**Chefredakteur:** Dimitri Speck (Riga) V.i.S.d.P.  
**Satz:** Werbeagentur Durchblick  
**Druck:** Warlich Druck Meckenheim GmbH

INVESTOR  VERLAG

### RISIKOHINWEIS & DISCLAIMER

Copyright 2018 – Alle Rechte der Ausgabe bei Investor Verlag, einem Unternehmensbereich der FID Verlag GmbH, Koblenzer Str. 99, 53177 Bonn. Nachdrucke und Veröffentlichungen, auch auszugsweise, sind nicht gestattet. Die Performance dieses Dienstes wird laufend von einem unabhängigen Wirtschaftsprüfer geprüft. Unsere Informationen sind ausschließlich für den privaten Gebrauch bestimmt.

**RISIKOHINWEIS:** Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Angaben erfolgen nach sorgfältiger Prüfung, jedoch ohne Gewähr. Gute Ergebnisse in der Vergangenheit garantieren keine positiven Resultate in der Zukunft. Anlagen in Aktien und Derivaten bieten hohe Chancen auf Gewinne bei zugleich höherem Verlustrisiko. Die Anlage in Aktien und Derivaten beinhaltet spekulative Risiken, die im negativsten Fall bis zu einem Totalverlust der investierten Mittel führen können. Daher wird ausdrücklich davon abgeraten, die gesamten Anlagemittel nur auf wenige Werte zu konzentrieren oder für diese Investments Kredite aufzunehmen.

**DISCLAIMER:** Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die in der *Sicheres Geld* enthaltenen Finanzanalysen und Empfehlungen zu einzelnen Finanzinstrumenten eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Unsere Analysen und Empfehlungen richten sich an alle Abonnenten und Leser unseres Börsenbriefes, die in ihrem Anlageverhalten und ihren Anlagezielen sehr unterschiedlich sind. Daher berücksichtigen die Analysen und Empfehlungen dieses Börsenbriefes in keiner Weise Ihre persönliche Anlagesituation. Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass diese Publikation nur von der Person gelesen und genutzt werden darf, die im Abonnementvertrag aufgeführt ist. Die Publikation – elektronisch oder gedruckt – ganz oder teilweise weiterzuleiten, zu verbreiten, Dritten zugänglich zu machen, zu vervielfältigen, zu bearbeiten oder zu übersetzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung durch den Investor Verlag, einem Unternehmensbereich der FID Verlag GmbH, gestattet.





# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

gegenwärtig des US-Dollar, in einer de facto US-Dollar basierten Weltwährungsordnung sinnvoll, wenn nicht gar unumgänglich. Solange nämlich der Rohstoffhandel in US-Dollar abgewickelt wird, benötigen Rohstoffimporteure wie beispielsweise China oder Japan US-Dollar, um diese Importe zu bezahlen.

Viele Zentralbanken halten US-Dollar und andere Währungen, denen viel Vertrauen entgegengebracht wird, um von diesem Vertrauen zu profitieren. Gerade Länder mit einer zweifelhaften Währungsgeschichte versuchen, durch den Aufbau von Währungsreserven ihre eigene Währung zu stabilisieren. Die Goldreserven der Zentralbanken können diese Funktion ebenfalls (mit-)ausüben. Devisenreserve haben allerdings noch den Vorteil, dass mit ihnen am Devisenmarkt interveniert werden kann, wenn beispielsweise die eigene Währung zu stark ab- oder aufzuwerten droht. Länder, die vom Import wichtiger in US-Dollar fakturierter Rohstoffe abhängig sind, könnten bei einer starken Abwertung erhebliche wirtschaftliche Nachteile erleiden.

### Zeugen steigende Goldreserven vom Misstrauen in die US-geführte Welt?

Obwohl die Industrieländer weiterhin über die höchsten Goldreserven verfügen, lässt sich bei den Schwellenländern eine Trendwende erkennen. Für deren Zentralbanken gewinnt Gold zunehmend an Bedeutung, wie der nächste Chart zeigt.

Die Finanzkrise 2008 war der Wendepunkt. Bis zu dieser währungspolitischen Gezeitenwende nahmen die Goldbestände noch kontinuierlich ab, seither steigen sie wieder an. Die Zunahme geht allerdings ausschließlich auf das Konto der Schwellenländer. Die von den Zentralbanken der

Industrielländer gehaltenen Goldreserven schwanken um die 25.000 Tonnen. Die Goldreserven der Zentralbanken der Schwellenländer legten von 4.596 Tonnen im Jahr 2006 auf 8.755 Tonnen ein gutes Jahrzehnt später und damit um bemerkenswerte 90 Prozent zu.

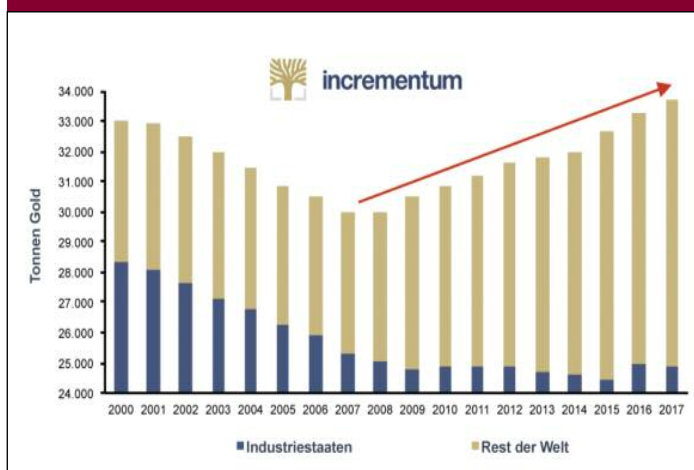
### Gold schützt auch Zentralbank-Investments

Dieser sukzessive Aufbau von Goldreserven ist nicht nur ein Indiz für die zunehmende wirtschaftliche Potenz der Schwellenländern, sondern auch für das steigende Misstrauen in die gegenwärtige Alleinherrschaft des US-Dollar und in das damit verbundene globale Geld- und Kreditssystem. Im Unterschied zu Gold hat nämlich jede Papierwährung ein Gegenparteienrisiko, also das Risiko, dass die Gegenpartei ausfällt. Wenn der Schuldner zahlungsunfähig wird oder die Annahme der Währung verweigert, sind die Devisenreserven eines Staates oder Staatsanleihen wertlos. Gold hat dieses Gegenparteienrisiko nicht.

### China und Russland machen sich mit Gold unabhängig von den USA

Aber auch geopolitische Überlegungen spielen eine nicht unbedeutende Rolle für diesen – goldenen – Diversifikationsprozess. Gerade Länder wie China, Russland, der Iran auch auch die Türkei stellen sich immer häufiger gegen den allumfassenden Führungsanspruch der USA. Das Misstrauen in die USA beziehungsweise der Wunsch nach einer größeren internationalen Handlungsfähigkeit spiegelt sich auch im kontinuierlichen Aufbau der Goldreserven wider. Die Entwicklung der Goldreserven von China, Russland, Indien und der Türkei ist im nachfolgenden Chart abgebildet.

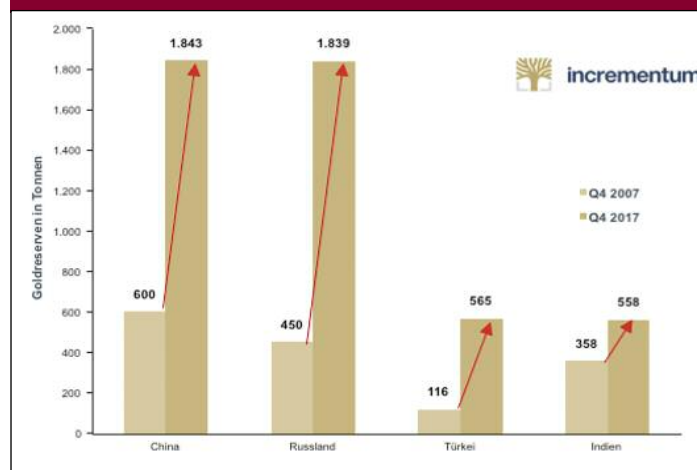
Entwicklung der offiziellen Goldreserven (in Tonnen)



Die Goldreserven steigen seit 2007.

Quelle: IWF, World Gold Council, Incrementum AG

Entwicklung der Goldreserven ausgewählter Schwellenländer in Tonnen



Auch aus politischen Gründen steigen die Goldreserven.

Quelle: World Gold Council, Incrementum AG



# SICHERES GELD

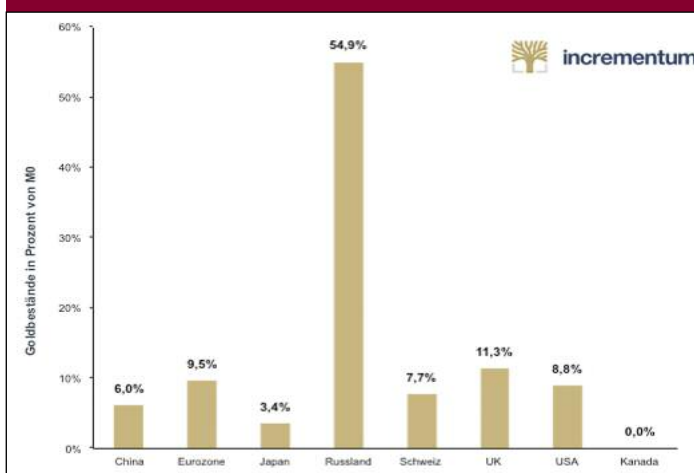
## Gold und Gezeitenwende

Seit 2007 haben diese vier Länder ihre Zentralbankbestände an Gold deutlich erhöht, und zwar um 307 Prozent (China), 408 Prozent (Russland) und 486 Prozent (Türkei). Betragen die Goldbestände Chinas, Russlands, der Türkei und Indiens vor zehn Jahren (Q4/2007) zusammen 1.524 Tonnen Gold, waren es in Q4/2017 bereits 4.804 Tonnen Gold. Der Anteil der Goldreserven dieser vier Staaten an den weltweiten Goldreserven der Zentralbanken stieg im selben Zeitraum von 5,1 Prozent auf 14,3 Prozent.

### In Russland ist die Golddeckung am weitesten fortgeschritten

Ein überraschendes Ergebnis liefert auch die Untersuchung, wie viel Prozent des engsten Geldmengenaggregats M0 (Banknoten und Guthaben der Geschäftsbanken bei den Zentralbanken) durch Zentralbank-Gold gedeckt sind.

Goldreserven der Zentralbanken in Prozent der Geldmenge M0



In Russland ist die Golddeckung am höchsten.

Quelle: Santiago Capital, Statista, Incrementum AG

Den mit Abstand höchsten Deckungsgrad weist ausgerechnet der russische Rubel mit knapp 55 Prozent auf. Mit großem Abstand und einem Deckungsgrad von 11,3 Prozent erreicht auch noch das zweitplatzierte Britische Pfund einen zweistelligen Prozentsatz und das obwohl die die BoE noch zum Jahrtausendwechsel ihre Goldreserven deutlich reduziert hatte.

Abgesehen vom Ausreißer Russland, zeigt sich, dass selbst das engste Geldmengenaggregat M0 in den meisten Währungsräumen nur zu einem Bruchteil durch die Goldbestände der Zentralbanken gedeckt ist. Russland ist allerdings ein gutes Beispiel dafür, was gelingen kann, wenn der Wille zur Veränderung vorhanden ist. Denn die Gold-

bestände der russischen Zentralbank legten erst seit 2007 deutlich zu, nachdem sie davor für viele Jahre nahezu unverändert blieben.

Die Verhängung der Sanktionen im Gefolge der Krise in der Ukraine hat zu einer weiteren Beschleunigung des Aufbaus von Goldreserven geführt. Ausdrücklich soll durch die Aufstockung der Goldreserven auch ein größerer außen- und geldpolitischer Spielraum gesichert werden.

### Fazit

Hatte der einflussreiche britische Ökonom John M. Keynes und mit ihm ganze Generationen an Ökonomen und Zentralbankern den Goldstandard als „barbarisches Relikt“ bezeichnet – was aufs Gold abfärbte –, so ist diese Einschätzung im vergangenen Jahrzehnt der Auffassung gewichen, wonach Gold für die Zentralbanken weiterhin ein wichtiger Bestandteil des Portfolios sein sollte. Der allgemeine Zug weg von einer unipolaren Weltordnung unter der Führung der USA hin zu einer multipolaren Ordnung bildet sich somit auch im Weltwährungssystem ab. Und am Verhandlungstisch einer neuen Weltwährungsordnung könnten die Goldreserven der Zentralbanken als Pokerchips dienen.

Wer hier den einen oder anderen goldenen Trumpf ausspielen kann, ist sicherlich im Vorteil. Für Investoren bedeutet dies, dass die Zentralbanken weiterhin wichtige Akteure am Goldmarkt sein werden und mit ihrer Rückbesinnung auf Gold als elementarem Bestandteil ihres Portfolios weiterhin netto als Käufer auftreten werden.

### Fazit: Die Gezeitenwende sorgt für einen neuen Gold-Bullenmarkt

Vieles, was sich gerade vor unser aller Augen abspielt, lässt sich als „Gezeitenwende im Geldwesen“ bezeichnen, sei es die in den USA bereits eingeleitete geldpolitische Gezeitenwende, sei es die währungspolitische Gezeitenwende, die sich in der fortschreitenden De-Dollarization zeigt. Wir durchleben also grundlegende Änderungen im Bereich des Geldwesens, die sich mal schneller, mal langsamer, mal offensichtlich, mal hintergründig vollziehen.

Vieles deutet darauf hin, dass Gold aus diesen Umbrüchen gestärkt hervorgehen wird, gestärkt, weil das QT und die Zinserhöhungen den vom QE herbeigeführten Börsenboom beenden werden und Gold allein dadurch attraktiver erscheinen wird, gestärkt, weil die Zentralbanken wieder vermehrt auf Gold als Reserveasset zurückgreifen.

Wohin wird sich aber der Goldpreis bewegen? Dies hängt maßgeblich davon ab, ob die geldpolitische Normalisie-



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

Die Entwicklung des realen Wirtschaftswachstums und wie sich das reale Wirtschaftswachstum entwickeln wird. Die folgende Tabelle enthält vier verschiedene Szenarien, wobei der Zeithorizont der Szenarien

die Amtsperiode der derzeitigen US-Administration (Januar 2017 bis Januar 2021) umfasst, in der die geldpolitische Normalisierung verwirklicht werden soll.

Amtsperiode ist geprägt von	Wachstum	Geldpolitische Normalisierung	Goldpreis in US-DOLLAR
Szenario A: Aufschwung	Reales Wachstum > 3 Prozent p. a.	Geglückt; Reales Zinsniveau > 1,5 Prozent	700–1.000
Szenario B: Muddling Through	Wachstum & Inflation 1,5–3 Prozent p. a.	Weiterhin nicht vollständig geglückt	1.000–1.400
Szenario C: Wachstum mit Inflation	Wachstum & Inflation > 3 Prozent p. a.	Weiterhin nicht vollständig geglückt	1.400–2.300
Szenario D: Adverses Szenario	Stagniert / Kontrahiert < 1,5 Prozent	Gestoppt beziehungsweise Umkehr der Geldpolitik	1.800–5.000

Quelle: Incrementum AG

### GASTKOMMENTATOREN

#### Ronald-Peter Stöferle, CMT

**Ronald-Peter Stöferle ist Partner der Incrementum AG und zuständig für Research und Portfolio Management**

Er studierte Betriebswirtschaftslehre und Finance in den USA und an der Wirtschaftsuniversität Wien und sammelte während des Studiums praktische Erfahrung am Trading-Desk einer Bank. Nach seinem Studienabschluss arbeitet er bei der Erste Group im Research, wo er 2007 erstmals den Report *In Gold we Trust-Report* ([www.ingoldwetrust.report](http://www.ingoldwetrust.report)) publizierte. Im Laufe der Jahre avancierte die Goldstudie zu einer Standardpublikation zum Thema Gold, Geld und Inflation.

Seit 2013 ist er Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. 2014 veröffentlichte er das Buch „Österreichische Schule für Anleger“ und 2018 soll das Buch „Die Nullzinsfalle“ erscheinen. Zudem ist er Advisor für Tudor Gold, einem kanadischen Explorationsunternehmen mit Projekten im legendären Golden Triangle (British Columbia).



Ronald-Peter Stöferle,  
CMT

#### Mark J. Valek, CAIA

**Mark J. Valek ist Partner der Incrementum AG, zuständig für Portfolio Management und Research**

Berufsbegleitend studierte Mark Betriebswirtschaftslehre an der Wirtschaftsuniversität Wien und ist seit 1999 durchgehend in den Bereichen Finanzmärkte und Asset Management tätig. Vor der Gründung der Incrementum AG war er zehn Jahre lang bei Raiffeisen Capital Management tätig, zuletzt als Fondsmanager im Bereich Inflationsschutz und Alternative Investments. Unternehmerische Erfahrung konnte er als Mitbegründer der philoro Edelmetalle GmbH sammeln.

Seit 2013 ist er Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. 2014 veröffentlichte er das Buch „Österreichische Schule für Anleger“, 2018 soll das Buch „Die Nullzinsfalle“ erscheinen.



Mark J. Valek,  
CAIA



# SICHERES GELD

## Gold und Gezeitenwende

### 11 wichtige Tipps für Ihre Investition in Gold und Silber

Die Erfolgsautoren und international anerkannten Edelmetallspezialisten Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek haben Ihnen gerade sehr deutlich die Chancen einer Anlage in Gold und Silber aufgezeigt. Angesichts der guten Aussichten auf höhere Preise und auch angesichts der Schutzfunktion sollten Sie 25 Prozent Ihres Vermögens in Gold und 7,5 Prozent in Silber investieren. Beachten Sie dabei bitte Folgendes:

1. Kaufen Sie Ihre Basisinvestition in Gold und Silber physisch. Damit meine ich, dass Sie selbst das Edelmetall beim Kauf in der Hand halten und nicht irgendwelche Rechte erwerben. Gerade Ihr Edelmetallbesitz ist auch Ihre ultimative Sicherheit und sollte nicht von Versprechen Dritter abhängig sein. Ein weiterer Vorteil des physischen Besitzes: Für deutsche Privatanleger ist ein Kursgewinn ab einer Haltedauer von mehr als einem Jahr steuerfrei.
2. Kaufen Sie nur bei etablierten Händlern wie Degussa ([www.degussa-goldhandel.de](http://www.degussa-goldhandel.de)), ProAurum ([www.proaurum.de](http://www.proaurum.de)) oder Westgold ([www.westgold.de](http://www.westgold.de)). Westgold ist meist etwas günstiger, Degussa und ProAurum haben hingegen auch Ladenlokale. Informationen zu den Preisen finden Sie auf den genannten Internetseiten.
3. In den Ladenlokalen können Sie Ihre Goldmünzen gleich abholen – und das gegebenenfalls anonym: Bei Käufen unter 10.000 Euro müssen Sie nämlich keinen Ausweis vorlegen.
4. Bewahren Sie unbedingt die Kaufquittung auf! So können Sie, falls dies notwendig werden sollte, gegenüber dem Finanzamt nachweisen, wann Sie das Gold erworben haben. Dadurch sichern Sie sich die Steuerfreiheit bei einer Haltedauer von mehr als einem Jahr.
5. Bevorzugen Sie Standard-Anlagemünzen wie Krügerand, Philharmoniker oder Maple Leaf mit je einer Unze Feingewicht. Sie erhalten viel Gold für Ihr Geld, die Spanne zwischen An- und Verkauf ist gering, und der Wiederverkauf ist leicht möglich. Bei großen Barren ist die Spanne zwischen An- und Verkauf nur etwas geringer, der Wiederverkauf aber gerade in Krisenzeiten erschwert und die Stückelung unpraktisch groß.
6. Kaufen Sie auch Ihr Basisinvestment in Silber ebenfalls in Form von Ein-Unzen-Standardmünzen. Erwerben Sie Ihre Silbermünzen, die bei Händlern als „differenzbesteuerter“ aufgeführt sind! Dadurch erwerben Sie Ihre Silbermünzen mit einem reduzierten Mehrwertsteuersatz von 7 Prozent. Viele deutsche Händler – darunter die oben genannten Degussa, ProAurum und Westgold – bieten Silbermünzen zu diesem Satz an.
7. Planen Sie eine Haltedauer von mehreren Jahren ein – gerade für Ihr Silber: Aufgrund der Mehrwertsteuer und der höheren Prägekosten ist bei Silbermünzen die Spanne zwischen An- und Verkaufspreis größer als bei Gold und liegt oft bei 8 Prozent und höher.
8. Wenn Sie Ihr Edelmetall zu Hause lagern, nutzen Sie eine Alarmanlage und einen schweren Tresor. Sprechen Sie mit Ihrer Hausratversicherung und vereinbaren Sie einen Extra-Versicherungsschutz für Ihre Edelmetalle.
9. Bankschließfächer sind sicherer als Tresore zu Hause. Allerdings kann sich der Staat Zugriff verschaffen. Außerdem ist das Edelmetall nicht immer sofort verfügbar, insbesondere im Falle von Bankschließungen kann der Zugang wochenlang versperrt sein. Solange dieses Szenario aber nicht konkret droht, können Sie Bankschließfächer nutzen. In Spannungszeiten müssten Sie eventuell das Edelmetall herausnehmen.
10. Einige Goldhändler wie Degussa und ProAurum bieten ebenfalls Schließfächer an. Die sind meist teurer als Bankschließfächer. Außerdem fallen Goldhändler nicht unter die Bankaufsicht. Wegen des damit verbundenen Veruntreuungsrisikos rate ich Ihnen, Ihr Gold nur in Schließfächern seriöser und etablierter Händler zu verwahren. Da sie keine Banken sind, ist es aber im Krisenfall wahrscheinlicher, dass Sie weiter Zugang haben.
11. Je weniger Leute von Ihrem Goldbesitz wissen, desto besser! Auch der Staat muss nicht alles wissen. Nur Ihre engsten Verwandten sollten für den Unglücksfall von Ihrem Edelmetallbesitz wissen.

#### Handeln Sie jetzt!

Ich möchte an dieser Stelle noch einmal die Dringlichkeit des Edelmetallbesitzes betonen – an der Börse wird nicht geklingelt, und vor Bankschließungen oder anderen Enteignungsmaßnahmen schon gar nicht. Es gibt vielfältige Bedrohungen Ihres Vermögens vom Eurozusammenbruch über Enteignungsmaßnahmen bis hin zu Inflation und Deflation.

Schützen Sie sich daher jetzt! Hinzu kommen die derzeit noch günstigen Kurse vor den absehbaren und von Ronald-Peter Stöferle und Mark J. Valek dargelegten gute Kurschancen bei den Edelmetallen.

Herzlichst Ihr

**Dimitri Speck**

*Chefanalyst Sicheres Geld Deutschland*