

Des Investoren Sorgenfalten bringen Gold zur Entfaltung

Wir befinden uns inmitten einer der längsten Aufschwungsphasen überhaupt, doch wir sollten genau hinsehen, um deren Hintergründe zu erkennen.



Ronald-Peter Stöferle ist Managing Partner & Fund Manager der Incrementum AG.

„Make America great again!“ Mit diesem Leitspruch zog der umstrittene und zunächst als aussichtslos gehandelte Donald Trump als Kandidat der Republikaner in die heiße Phase des US-Wahlkampfes. Doch während viele Beobachter und Gegner die diffusen Inhalte seiner Reden zerpfücken, ist Trumps Erfolgsgeheimnis ganz woanders zu verorten als in der inhaltlichen Stringenz seiner Positionen: Als Political Animal versteht er es, virtuos an die Instinkte des Wahlvolks zu appellieren. Die Größe Amerikas und der American Dream sind verblasst – Trump verheißt deren Revitalisierung und bringt damit einen Resonanzpunkt in den Tiefenschichten der amerikanischen Psyche zum Oszillieren.

Doch woher rührt das Bedürfnis nach einem Heilsbringer wie ihm eigentlich? Ist nicht überall die Rede davon, dass die Weltwirtschaft – und an vorderster Front die amerikanische Wirtschaft – auf dem Weg der Genesung sei? Seit der Subprimekrise sind in puncto Wachstum keine herberen Rückschläge mehr zu verbuchen gewesen, wir befinden uns inmitten einer der längsten Aufschwungsphasen überhaupt. Der S&P 500 hat sich seit dem Tiefpunkt 2009 etwa verdreifacht. Und die Fed hält den Aufschwung für robust genug, um die Zinsen langsam, aber sicher wieder zu normalisieren. Damit gilt sie als Leuchtturm für all jene keynesianisch-optimistischen Wachstumsbeschwörer, in deren Ökonomien die Druckerpressen noch auf vollen Touren laufen. Die Zeichen

stehen also auf Besserung. Woher dann der grassierende Unmut, der die Trumps, Le Pens und Farages auf den Plan ruft?

Anscheinend fehlt es dem Aufschwung an Strahlkraft. Ein genauerer Blick verrät, dass er zwar ausdauernd ist, allerdings auch künstlich, schwach und vor allem eines: eine Eliten-Gaudi. Abgesehen davon, dass der Steuerzahler die Bankenrettung stemmen musste und das Risiko hinter der explodierenden Staatsverschuldung trägt und dass die Niedrigzinsen den Vermögensaufbau für den Kleinsparer immens erschweren, wirkt sich die lockere Geldpolitik eher bescheiden aufs Wachstum aus. Es ist eine künstliche Beschneidung der Portfolios der Vermögenden, da das frisch gedruckte Geld vorrangig die Aktien- und Immobilienpreise ankurbelt. Wenn aber Märkte nicht aufgrund fundamentaler Stärke, sondern getragen von monetärem Aufwind abheben, birgt dies Gefahren, wenn dieser nachlässt – nicht nur für die Profiteure der lockeren Geldpolitik: Brechen die Vermögenspreise ein, könnte das auch die übrigen Sektoren erfassen. Die Finanzkrise 2008 war auch das Resultat künstlich aufgeblähter und dann einbrechender Vermögenspreise.

Nun wird in den USA die geldpolitische Normalisierung vorangetrieben, QE (Anm.: Quantitative Easing) ist vorerst abgestellt. Und die Märkte haben schon zweimal gehörig gezittert. Können als Nächstes auch die Zinsen merklich angehoben werden? Dieses scheint ange-

sichts der nunmehr erreichten Schuldenstände utopisch, denn die Schuldenlast vieler Unternehmen und Staaten könnte leicht untragbar werden und das Kreditkartenhaus zum Einsturz bringen. Jedoch scheint auch bei einer Fortsetzung der Niedrigzinspolitik die Katastrophe vorprogrammiert: Die Geschäftsmodelle von Banken, Versicherern und Pensionsfonds würden ausgehöhlt, die Produktionsstruktur weiter verzerrt. Die Zentralbanken befinden sich folglich in einer misslichen Lage: Egal, was sie tun, sie können wohl nur verlieren. 2008 konnte ein weiteres Aufdrehen des Geldhahns das Geldsystem noch in die nächste Runde retten, doch das sollte ein weiteres Mal wohl kaum möglich sein – zu hoch wären im Krisenfall die Bail-out-Kosten für jene Staaten, die selbst mittlerweile grenzwertige Schuldenburden zu stemmen haben.

Und nun beginnen viele zu begreifen, dass das Narrativ der wirtschaftlichen Heilung nichts als eine behagliche Lebenslüge ist – über dem Geldsystem hängt das Schwert am Rosshaar. Gold, das historisch erprobte, robuste Geld, ist als Krisen- und System-Hedge daher wieder zunehmend nachgefragt. Mit der Rallye im ersten Quartal ist es längst noch nicht getan – der Markt hat sich gerade erst warmgelaufen. ■