

Gold 2013 - Kursrutsch vs. Nachfrageboom bei physischem Metall

Hintergründe und Facetten der ganz speziellen Edelmetall-Situation im Jahr 2013.

Auf 5 Seiten. Autor: Christian Drastil für den BE, Juni 2013

Cafe BE zu Philharmoniker, Krüger & Co., Papiergold, Sammeln und ein wenig Silber „Dann kaufen wir mal physisches Gold zu ..“



Bei philoro zum Gold-Cafe; (v. li.): Nikolaus Jilch (Die Presse/Goldjournal), Robert Zikmund (FM4/Wirtschaft), Ronald Stöferle (Incrementum) sowie Gastgeber Rudolf Brenner. Bild: Martina Draper

Quo vadis, Gold? Das 1.
Halbjahr 2013 brachte einen Kursrutsch mit ganz speziellen Facetten. Hier Hintergründe und ein Ausblick.

Cafe BE / Fachheft: Herr Brenner, die Einstiegsfrage an den Gastgeber: Gold ist im 1. Halbjahr von der Kursentwicklung her nicht gut gelaufen. Bitte um ein paar Worte dazu, eine kurze Einschätzung ...

Rudolf Brenner: Wir als Händler haben das natürlich unmittelbar miterlebt. Einerseits ist der Goldpreis deutlich gefallen, andererseits war die physische Nachfrage sehr hoch. Was wir gesehen haben, ist, dass Finanzinvestoren viel verkauft haben und dadurch hat das auch charttechnisch einiges ausgelöst, es sind weitere Verkäufe gekommen. Investoren haben das sinkende Preisniveau jedoch dann dazu genützt, physisches Gold zu kaufen.

In einem Interview mit der Presse sagten Sie, „es war die Hölle los“.

Brenner: Genau. Man sieht, dass Leute viel kaufen, wenn der Preis stark sinkt oder stark steigt. Das hat heuer so extreme Ausmaße angenommen wie in der Zeit, als die Griechenland-Probleme losgegangen sind. Die Prägeanstalten hatten kaum Material, es gab Wartezeiten, weil noch dazu in überdurchschnittlichen Sizes gekauft wurde. Wir hatten auch überdurchschnittlich viel Frequenz in allen Filialen, es hat sich jetzt wieder ein wenig abgeschwächt, aber noch immer hoch.

Also im 1. Halbjahr mehr Nachfrage als im 1. Halbjahr 2012?

Brenner: Ja, definitiv. Der April war ein Rekordmonat in der Unternehmensgeschichte. Historisch haben wir im Sommer immer eine niedrigere Frequenz als sonst. Ich höre von anderen Händlern ähnliches.

Herr Stöferle, Sie schreiben seit Jahren den „In Gold We Trust“-Report für die Erste Group und werden es auch nach Ihrer beruflichen Veränderung in Richtung Selbstständigkeit weiter veröffentlichen. Jetzt steht der neue an. Ein paar Worte dazu vorab?

Ronald Stöferle: Man muss sich vor Augen halten, dass das derzeitige Umfeld für den Goldpreis eigentlich sehr negativ ist, wir haben monetäre Disinflation, nicht weltweit, aber die Geldmenge zB in der Eurozone geht zurück. Die normale Bereinigung dieser Krise wäre ganz stark deflationär, die Politik und die Notenbanken probieren das aber mit inflationären Massnahmen auszugleichen. Die Wahrscheinlichkeit, dass das überschossen wird, ist gross. Trotzdem: Ganz so schlecht hat das bisher nicht funktioniert. Wir sehen damit eine massive Asset Price Inflation bei den Aktien, den Immobilien, im Kunstbereich. Dazu Dinge wie teure Rotweine,

Antiquitäten oder auch Bitcoins, das sind die Dinge, die dann hochkommen. Die Verbraucherpreis-inflation ist dann laut Lehrbuch der nächste Schritt. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ist nach wie vor sehr gering, die Banken vergeben auch kaum Kredite. Das Umfeld für Gold ist also nicht perfekt. Es wird viel umgeschichtet, zB von Gold-ETFs in den Aktienmarkt. Was genau der Auslöser war? Sicher nicht die Zyprioten mit den angekündigten Verkäufen. Eher die Realzinsen, die wieder gestiegen sind, wenngleich sie immer noch negativ sind. Insofern ist die Performance von Gold gar nicht so schlecht. Wenn man mir vor einem Jahr dieses Umfeld skizziert hätte, hätte ich gedacht, dass Gold noch tiefer steht.

Also die Einschätzung überrascht mich jetzt ...

Stöferle: Nun, das Sentiment ist auf extrem tiefem Niveau, die Positionierungen am Terminmarkt sind ebenso auf fallende Kurse ausgerichtet. Ich vergleiche das im neuen Report mit der Situation von 1974 bis 1976, als der Goldpreis von 180 auf 100 Dollar gefallen ist, um sich danach zu verachtfachen. Gold bleibt interessant, auch weil es keine Counterparty gibt, es handelt sich um 100 Prozent Eigentum. Wir haben für den neuen Report mehrere Szenarien gerechnet, kommen auf Preisdimensionen, die deutlich höher sind. Wir glauben, dass Gold nicht wie ein Rohstoff zu analysieren ist, sondern wie eine Währung.

Herr Zikmund, Sie gestalten auf FM4 immer wieder Wirtschaftssendungen, da zieht sich die Vermittlung von Fachwissen wie ein roter Faden durch. War da auch Gold schon ein Thema?

Robert Zikmund: Es ist für uns natürlich sehr schwer, solche Themen zu bringen. Wenn man sich alternativ nennt, heisst das ja nicht nur Zeitgeist. Was mir auffällt, ist, wie der Mainstream reagiert. Wenn Gold sinkt, gibt es doch bei den meisten grosse Freude. „Na schauts“.

Freude der Nichtinvestierten?

Zikmund: Nicht nur der Nichtinvestierten, sondern fast bei allen. Gold gilt ja irgendwie als Währung der Angst. Was ich pro-

biere, ist genau hinzuschauen. Damit man nicht Gefahr läuft, sich über das Internet immer nur selbst zu bestärken. Wenn man das Fan-Tum wegschaltet, wird es spannend. Was stimmt wirklich? Ich will keine Religionen. Wir haben bei FM4 die Serie Economy Death Match, in der wir Standpunkte aufeinander prallen lassen, meist ist es österreichische Schule gegen Keynesianer oder so. Einmal hatten wir Gold als Thema, da gab es das Schwarzbuch Gold, das ich aber nur quergelesen habe.

Früher gabs mal 1/3 Gold, 1/3 Aktien, 1/3 Immobilien als Anlage-Idee, heute eher 99 Prozent Sparbuch ...

Nikolaus Jilch: Ich würde gerne noch grundlegender anfangen. Ich würde soweit gehen, zu sagen, dass Gold keine Assetklasse ist, kein Investment, keine Longposition. Ich habe Gold physisch oder nicht. Mich interessiert Papiergold nur am Rande, weil es Preisauswirkungen hat. Normale Leute - das normal unter Anführungszeichen - reden über das, was man zB bei philoro machen kann - Goldmünzen kaufen oder halten/behalten. Insofern überrascht es mich zu hören, dass man bei steigenden Realzinsen aus Gold rausgehen soll. Egal, ob man nun zehn Prozent oder ein Drittel hat. Heute haben ja viele nur Exposure zum Gold, zum Beispiel über Minenaktien. Ich sehe das als

gefährlich an. Man sollte sich vielmehr die Zentralbanken ansehen. Die Nationalbanken sind jetzt wieder auf der Nettozu-kaufseite. Was mich an Gold fasziniert: Man sagt ja immer, Silber ist das Gold der kleinen Leute, das stimmt aber überhaupt nicht. Denn Gold ist das Gold der kleinen Leute, Silber ist ein hochspekulativer Rohstoff. Aber Gold ist auch das Gold der grossen Leute. Wenn ich als wirklich Reicher über langen Zeitraum mein Vermögen bzw. meine Kaufkraft erhalten möchte, dann ist Gold da genauso wie Immobilien, Aktien oder auch Kunst in der Welt der Sachwerte zu Hause. Gold ist keine Währung, kein Asset, es ist ein Gold. Gold ist in unserer DNA verankert.

Und wieviel Gold soll man reinmischen?

Jilch: Ich sage immer: Kaufen Sie soviel Gold wie Sie verstehen. Ohne Krise wäre man auf Themen wie Geld und Gold ja gar nicht aufmerksam geworden. Ich glaube, mit fünf bis zehn Prozent Gold wird man sich keine Beine brechen.

Bei philoro kann man Gold kaufen. Was fragen die Kunden am stärksten nach?

Brenner: Was Goldmünzen betrifft, so liegt der Philharmoniker bei 90 Prozent. Das ist das österreichische Produkt, das kennen die Leute. Wenn man zu einer Bank geht, dann kann der sofort zu Geld gemacht werden. Wenn man Krügerrand



Moderator Christian Drastil, Nina Krist (philoro) und Niko Jilch



oder Maple Leaf verkaufen will, muss das der Bankberater erstmal kennen.

Und wie reiht sich der Philharmoniker in Eurer Deutschland-Filiale ein?

Brenner: Dort hält es sich die Waage zwischen Krügerrand, Maple Leaf und Philharmoniker. Natürlich haben wir hohe Kapazitäten im Philharmoniker und bieten ihn auch in Deutschland stark an.

Jilch: Man darf nicht vergessen, dass es den Philharmoniker noch nicht so lange gibt wie die anderen beiden genannten Münzen. Es gab früher auch keinen derart liberalisierten und offenen Goldmarkt wie heute. Doch auch heute ist es in den meisten Ländern noch lange nicht so wie bei uns, dass man einfach eine Filiale oder zu einem Händler wie philoro reinmarschieren kann und eine Münze kauft. 1980 waren die Chinesen und die Russen noch vom Markt ausgeschlossen, da geht es nicht nur um viele Menschen, sondern um viele Menschen mit steigender Kaufkraft durch Wirtschaftswachstum. Früher war in Österreich ja auch der Kauf vom Krügerrand verboten. Es war auch eine Voraussetzung für den Euro, dass man keine Mehrwertsteuer auf Gold zahlen muss. In Österreich wurde mit der Einführung des Philharmoniker die Mehrwertsteuer abgeschafft.

Brenner: Es ist ja auch so, dass der Markt für Goldmünzen viel liquider geworden

ist. Die Preise, die man jetzt im Resale-Bereich bezahlt, waren früher Grosshandelspreise. Heisst: Was man heute bei uns am Schalter bekommt, gab es früher nur für Grosshändler. Wettbewerb hat für gute Preise gesorgt. Früher haben etliche Händler nebenbei Briefmarken verkauft, die Spannen und die Aufschläge waren gewaltig. Es gibt jetzt Unternehmen, die im Bullion-Handel im Wettbewerb sind. Die Preise haben sich zugunsten des Kunden verändert, ganz besonders im Gold.

Beim Krügerrand gab es ja auch Schranken aufgrund der Apartheid.

Brenner: Genau, daher sind einige Krügerrand-Münzen aus dieser Zeit sehr viel wert.

Jilch: Und es war auch ein Mitgrund, dass der Philharmoniker eingeführt wurde. Es ist noch tief verwurzelt, dass Gold hohe Spesen hat. Aber falsch.

Welche ist die wichtigste Goldmünze der Welt?

Brenner: Das schwankt zwischen Maple Leaf und Krügerrand, aber ich glaube, der Philharmoniker war auch schon mal Nr. 1. Wie gesagt: Das schwankt, weil zB der Maple Leaf immer aus kanadischem Gold produziert wird, das hängt stets auch von den Mengen ab. In Japan hat der Philharmoniker einen Anteil von 80 Prozent.

Philharmoniker, Krügerrand, Maple Leaf Was ist sonst noch wichtig?

Brenner: Der American Eagle, der Buffalo als Feingoldmünze oder die Australian Nuggets.

Jilch: Der Philharmoniker ist in dieser Aufzählung der einzige, der nicht aus einem klassischen Goldförderland kommt, ich finde das faszinierend.

Zikmund: Früher hat man die Münzen vom Grossvater vererbt bekommen, das war Wert, das war Vermögen. Ist das Eurer Meinung nach heute noch so?

Jilch: Ich weiss nicht, die meisten sind ja skeptisch, bis sie die Münze mal in der Hand gehabt haben.

Zikmund: Früher gabs ja auch Weihnachtsgeschenke der Firmen an ihre Mitarbeiter in Form von Dukaten ...

Jilch: Das war gut, denn das machte Freude, denn an Goldbesitz, auch an übermässigem Goldbesitz, ist noch niemand verarmt. Mir sagt Gold zu, Gold ist auch was für faule Menschen. Ich hatte zuletzt einen Taxifahrer, der während seiner Fahrt Daytrading mit Währungen betrieben hat. Brauch ich nicht.

Stöferle: Das Haptische ist wirklich etwas Besonderes. Ich zeige die Münzen bei meinen Vorträgen immer gerne her. Wer das Produkt in der Hand hält, bekommt ein Lächeln auf die Lippen. Der Preis von Gold kann höher sein als der Goldpreis, der oft ja nur auf den Futuresmärkten gemacht



wird. Man hat da bisweilen hohe Prämien. Ich würde das nicht darauf zurückführen, dass es bald kein Gold mehr geben könnte, wie man in Verschwörungsthreads liest, denn es wird immer genug Gold geben. Ich glaube, Engpässe wie im April, wenn sich die Nachfrage verzehnfacht, sind eher auf Logistisches zurückzuführen, wenn die Prägestellen halt einfach nicht nachkommen.

Sind Goldkäufer Cost-Averaging Fans?

Stöferle: Wie man anlässlich Zypern mit Privatinvestoren umgegangen ist, hat das Fass zum Überlaufen gebracht. Aus meiner Sicht ist in Europa erstmals im physischen Bereich antizyklisch in grossen Mengen zugekauft worden. Ein richtiger Ansatz, für Europa ein Novum.

Stichwort Papiergold ...

Jilch: Der entscheidende Faktor bei Gold

geliefert brauchen. Bei Gold ist das nicht so, da geht es nur um das Exposure oder die Papiergeldgewinne, wenn die Spekulation aufgegangen ist. Es spricht nichts gegen die Spekulation, aber physisch ist physisch. Auch Silber ist da nicht vergleichbar.

Stöferle: Gold ist hochliquide. 240 Mio. US-Dollar ist das Handelsvolumen pro Tag. Trotzdem hört man oft in der Szene, dass bei fallenden Kursen die Spekulanten schuld sind und wenn Gold steigt, wird es hingegen als normale Bewegung gesehen. Es gibt ganz normale Marktmechanismen, wenngleich die April-Korrektur heuer schon sehr eigenartig war. Gold ist liquide, daher wird es gerade in Stressphasen an den Finanzmärkten schnell verkauft. Wer einen Margin Call bekommt, muss schnell handeln, und da sind liquide Dinge bizarrerweise sogar im Nachteil, was wiederum Preisrückgänge bei liqui-

den Rohstoff ist, dass es nicht wirklich gebraucht wird. Das, was wirklich in der Industrie benötigt wird, weil es so wertvoll ist, nachher recycelt. Oberflächlich gesehen ist das ein Argument gegen Gold. Gold eignet sich vielmehr als Wertspeicher über lange Zeit. Wer Getreide oder Öl hortet, hat logistische Probleme und es ist nicht besonders sympathisch. Bei zB Getreide oder Öl ist es ja zudem tatsächlich so, dass einige Investoren auf den Rohstoffmärkten diese Rohstoffe dann tatsächlich

den Dingen auslöst.

Bleiben wir bei Liquidität und Spreads, früher konnte bei Gold ja wirklich ein Autobus zwischen Geld und Brief durchfahren ...

Brenner: Das ist längst nicht mehr Fall, beim Philharmoniker haben wir zum Rohstoff unter vier Prozent, die meisten Prägestellen verlangen Spot + zwei Prozent, der Rest wird im Einzelhandel und Grosshandel aufgeschlagen. Je mehr sich die Leute damit auseinandersetzen, desto preissensitiver werden sie. Vor einigen Jahren hatten die Leute noch überhaupt kein Preisgefühl, vor allem beim Verkauf. Heute überlegt man bezüglich Art der Münzen, Lagerung, etc., da findet man auch im Internet gute Informationen. Wenn ein Ausreisser am Markt ist, dann merkt man das schnell.

Früher hat man ja in meiner Wahrnehmung Gold nur dann verkauft, wenn man zB ein Erbe zu Geld machen wollte oder sonst einfach Bares brauchte. Gibt es mittlerweile auch Leute, die physisches Gold verkaufen, weil sie den Preis als gutes Ausstiegsniveau sehen?

Brenner: Es gibt Kunden, die die höheren Levels genützt haben, aber das sind nicht viele. Die Käuferseite ist viel grösser, 90:10. Auch für den Verkäufer haben sich die Preise deutlich verbessert. Vor fünf, sechs Jahren konnte man bisweilen froh sein, wenn man den Schmelzgoldpreis bekommen hat, oft wurde sogar darunter verkauft. Im physischen Markt wurde aber nicht viel verkauft.

Jilch: Ich glaube, das ist auch der einzige Grund, um sich von physischem Gold zu trennen. Eben, weil man Geld braucht. Gold ist ein privater Sozialstaat ohne Staatsschulden. Man kauft, wenn man Netto-Überschüsse hat, verkauft, wenn man Geld braucht.

Zikmund: Glaube ich auch, man tauscht Realgüter. Wenn man ein Auto will, und Gold als Sparposition hat, verkauft man. Sonst hält man es und freut sich, dass man es hat.

Stichwort Münzsammlungen. Gibt es das noch so stark wie früher?

Brenner: Die Sammlerleidenschaft ent-

wickelt sich manchmal parallel, die Suche nach seltenen Münzen gibt es schon, aber nicht mehr so stark. Die meisten sparen via Philharmoniker.

Und das Thema Geschenke durch Firmen an die Mitarbeiter?

Brenner: Das ist auch weniger geworden, wegen der Krise einerseits und wegen des Preisniveaus andererseits. Und ein Silberphilharmoniker hat halt nicht so den Charme wie ein Goldgeschenk.

.. vor allem, wenn man früher Gold bekommen hat. Wie reiht sich Silber insgesamt ein?

Brenner: In etwa 20 Prozent vom Gesamtumsatz ist Silber. In Deutschland steigt die Nachfrage aktuell massiv an, weil die Umsatzsteuer gegen Ende des Jahres bei einigen Produkten angehoben wird. Da greifen die Leute zu, ich erwarte im Herbst eine besonders starke Motivation. In Deutschland gilt sehr wohl Silber als Gold des kleinen Mannes. Man sieht dort viel Potenzial, auch was das Aufholpotenzial zum Gold betrifft.

Jilch: Silber ist ein Fiasko. Der Silberpreis

ist komplett zermalmt worden, aber die „grossen“ alleswissenden Kommentatoren wie Roubini sagen nichts. Das ist jedem egal. Das Gold/Silber-Verhältnis und so. Ich verurteile Internet-Tratsch, dass man Silber in Gold umtauschen sollte. Kaum ein Institutioneller hält Silber, Nationalbanken halten auch kein Silber, das ist für mich entscheidend. Ich kann mir nicht vorstellen, dass sich Superreiche eine Stadt unterkellern, um dort Silber zu horten. Man muss sich auch vorstellen: 50 Prozent aller physischen Goldbestände, die jemals gefördert wurden, findet man in Asien als Schmuck. Das ist Investmentgold.

Zikmund: Man muss ja nur durch Grossstädte in Asien gehen.

Stöferle: Ich sehe das nicht so dramatisch mit dem Silber. Silber ist einfach ein Derivat auf Gold, die Vola ist wesentlich höher, nach unten und nach oben hin. Sollte der Goldpreis, wovon ich ausgehe, wieder nach oben gehen, wird Silber überproportional steigen. Ich glaube auch, dass Silber monetären Charakter aufweist.

Jilch: Ich fand beim Silber nur deshalb so klare Worte, weil ich die Story, Silber sei das Gold des kleinen Mannes, nicht hö-

ren will. Silber ist in physischen Portfolios einfach keine Alternative zum Gold.

Brenner: Viele Händler propagieren Silber, weil die Marge höher ist.

Höhere Lagerkosten, höhere Volatilität – das sind Faktoren, die ja höhere Margen auslösen müssen, oder?

Brenner: Genau. Dazu die geringere Liquidität.

HINWEISE:

-> das Gespräch fand am 18. Juni bei philloro in der Währingerstrasse statt

-> Moderation: Christian Drastil

-> Fotos: www.martina-draper.at

-> 70 Bilder zum Roundtable <http://finanzmarktfoto.at/page/index/533>

-> eine Printversion erscheint im Juni-Fachheft <http://www.christian-drastil.com/fachheft-info>

-> mehr zum Cafe BE unter <http://www.boerse-express.com/cafebe>



Dieses Cafe BE wird auch in adaptierter Printversion erscheinen. Im Juni-Fachheft von Christian Drastil