

Alternative Investments-Spezialist: "Gold als Hedge gegen monetäres Chaos"

01.07.2009

„Wir empfehlen wenn möglich die physische Goldlagerung, für den Einsatz in Dachfonds oder Kundenportfolios bietet sich ein Portfoliofonds als Mischung aus Gold und Goldaktien an“, so das Team von Absolute Portfolio Management in einem aktuellen Kommentar. Nachfolgend der Originalbeitrag.

Aktuell werden weltweit private Verbindlichkeiten abgebaut und durch staatliche Verbindlichkeiten in hohem Ausmaß ersetzt. Beispielhaft ist dies anhand amerikanischer Statistiken abzulesen, das Kreditwachstum ist in den USA weiterhin positiv.

Da der Staat aber kein eigenes Kapital besitzt, sondern nur auf bestehendes produktives Kapital zugreifen kann, um insolvente Unternehmungen zu stützen, wird die Kapitaldestruktion durch das staatliche Eingreifen potenziert, eine Anpassung der Kapitalstruktur an die Wirtschaftsrealität verschoben. Diese Einsicht sollte bei jeder Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung berücksichtigt werden, insofern kann man aktuell nicht von einer Stabilisierung sprechen.

Anders verhält es sich mit den Preisen am Kapitalmarkt und in der Wirtschaft, welche bekanntlich durch Geldentwertung stabil bleiben können. Bedenkt man, dass ohne staatliche Intervention alle Preise deutlich tiefer wären, dann ist eine relative Preisinflation bereits hier und jetzt eingetreten.

Die weitere Entwicklung lässt sich in zwei mögliche Szenarien einteilen:

Szenario 1)

Stagnierende bis fallende Preise, niedrige Renditen und eine negative Wirtschaftsentwicklung führen zu einer Zunahme der Cash-Quote bei Marktteilnehmern. Die Staaten werden in zunehmendem Maße Verbindlichkeiten zur Wirtschaftsunterstützung emittieren und damit ihre Bonität unter Druck setzen. Staatliche Währungen wie „USD“ oder „EUR“ zählen zu den staatlichen Verbindlichkeiten, sie werden verdeckt (nur gegenüber Gold) entwertet. Die monetäre Rolle von Gold nimmt zu.

Szenario 2)

Die staatlichen Stützungsmaßnahmen führen zu einer offenen Entwertung von „USD“ und „EUR“, trotz negativer Wirtschaftsentwicklung setzt eine Preisinflation ein. Die Entwertung führt unter Umständen auch zu steigenden Preisen an den Kapitalmärkten, auch wenn dies fundamental nicht gerechtfertigt ist. Die monetäre Rolle von Gold nimmt auch in diesem Szenario zu.

Gold ist demnach kein Inflations-Hedge, sondern ein Hedge gegen monetäres Chaos, welches in der Zukunft zunehmen sollte. Da eine fortlaufende Kapitaldestruktion durch die staatliche Intervention stattfindet, sind Long Positionen in Staatsanleihen eine Wette auf ein mildes Szenario 1), Long Positionen in Aktien und Unternehmensanleihen eine Wette auf ein mildes Szenario 2). Beide Varianten lassen sich besser und sauberer durch Long Positionen in Gold umsetzen (insbesondere wenn die Szenarien extrem ausfallen sollten).

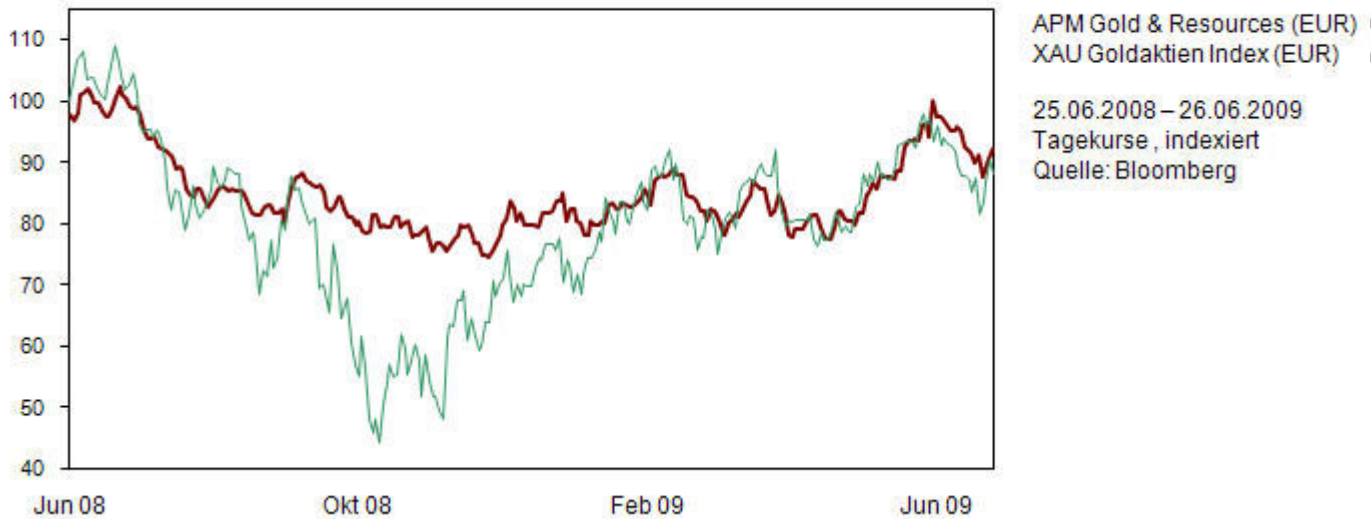
Eine starke Erhöhung der Gold-Position wird im Portfolio meist aus Diversifikationsgründen vermieden, obwohl eine grundsätzlich positive Einstellung zu Gold besteht. Dabei wird oft übersehen, dass „Diversifikation“ ein relativer Begriff ist und die meisten Asset-Klassen seit Jahrzehnten von der Kreditausweitung, bzw. von der kreditgetriebenen Wirtschaft abhängen. Die Kreditausweitung hat zu der Ausbildung verschiedener Blasen geführt, zuletzt zu der Internetblase und der Hypothekenblase. Aktuell kann man von einer Blase der staatlichen Verbindlichkeiten und Stützungsmaßnahmen sprechen. Beim Platzen dieser letzten Blase wird das angesprochene monetäre Chaos offen zutage treten, im Portfolio wird dann nur noch die Diversifikation zwischen Gold und nicht-Gold zählen.

Schlussfolgerung für die Portfolio Allokation:

Wir empfehlen wenn möglich die physische Goldlagerung, für den Einsatz in Dachfonds oder Kundenportfolios bietet sich ein Portfoliofonds als Mischung aus Gold und Goldaktien an. Das zyklische Verhalten und die hohe Volatilität des Sektors können und sollten durch Techniken des

aktiven Managements ausgenutzt werden. So hat z.B. der Fonds APM Gold & Resources im vergangenen Jahr einen maximalen Verlust von lediglich 25 Prozent verbucht, im gleichen Zeitraum verlor Gold in US-Dollar in der Spitze 33 Prozent, Goldaktien in US-Dollar sogar 70 Prozent. Seit Jahresanfang ist der Fonds wieder voll investiert und gleicht in der Performance den Goldaktien (z.B. + 20 % im Mai, +13 % YTD), während Gold eher seitwärts tendiert. Aktuell konsolidieren Gold und Goldaktien die guten Gewinne der letzten Monate, erneute Stärke wird für das saisonal freundliche dritte und vierte Quartal erwartet.

Relative Performance 1 Jahr - APM Gold & Resources



Quelle: FONDS professionell