



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluss: 29.07.2016

ZUR ENTWICKLUNG DES GOLDPREISES

Nach der Erfindung des Papiergeldes stützen die Banknoten ihren Wert über Jahrhunderte auf das Recht, Scheine in Gold und zurück zu tauschen. Erst im 20. Jahrhundert fand eine zunehmende Entkoppelung von Gold und Papiergeld statt. 1968 wurde die Goldpreisbindung des US-Dollars (von 35 US-Dollar je Feinunze) aufgehoben. Die tradierte Verwendung von Gold als Geldanlage blieb erhalten, bekam aber dadurch eine zunehmend spekulative Komponente, gab es doch nun kein fixiertes Umtauschverhältnis mehr. Gewinn oder Verlust mit Goldinvestments war zu einer Frage des veränderlichen Goldpreises geworden.

Zunächst sollte sich das als Vorteil für die Goldanleger erweisen, denn schon wenige Jahre später setzte das Edelmetall zu einem Höhenflug an: Bis Mitte der 1970er Jahre verfünffachte sich der Preis (auf fast 200 Dollar pro Feinunze), konsolidierte knapp zwei Jahre lang und schoss dann Ende der 70er Jahre über 600 Dollar. Als Haupttreiber des Goldpreises in dieser Zeit gilt die hohe Inflation. Im Jahr 1980 begann eine lang anhaltende Gold-Baisse: Auf einen Rückgang in nur zwei Jahren um rund 40 Prozent folgten zwei Jahrzehnte, in denen der Unzenpreis unter 500 Dollar blieb. Als die Inflation in der ersten Hälfte der 1980er Jahre unter Kontrolle gebracht wurde, fiel der Goldpreis, real noch stärker als nominal. Als weiterer Grund für den Bedeutungs- und Wertverlust in den 1980er und 1990er Jahren gilt die höhere Attraktivität von anderen Anlageklassen in dieser Zeit: Rentenpapiere profitierten vom Zinsrückgang und Aktien von der Globalisierung und schließlich neuen Technologien. Der Preis für eine Unze des Edelmetalls sank bis zum Jahr 1999 auf ein 20-Jahres-Tief bei nur noch 252 Dollar pro Unze.

Mit den wiederkehrenden Zweifeln am stetigen Wachstum durch Globalisierung und neue Technologien, am Papiergeld und der Stabilität des Finanzsystems begann der Wiederaufstieg. Bis Ende 2005 verdoppelte sich der Goldpreis auf rund 500 Dollar pro Feinunze, unter dem Eindruck der beginnenden Finanzkrise wurde schon 2008 erstmals die 1.000-Dollar-Marke durchbrochen. Ab 2009 beschleunigte sich der Goldpreisanstieg noch: Im Spätsommer 2011 wurde der bisherige Rekordpreis von etwas mehr als 1.900 Dollar für eine Unze Gold bezahlt. Aber schon ab November 2011 blieb der Preis unter 1.800 Dollar. Aus Sicht eines Euro-Anlegers setzte Gold zwar seinen Rekordkurs noch 2012 fort, weil der US-Dollar Währungsgewinne gegen Euro verzeichnete. In der Handelswährung für Rohstoffe auf dem Weltmarkt aber, in US-Dollar, sollte der Goldpreis den Rekord so schnell nicht wieder erreichen.

2011 und 2012 waren viele Anleger auf das Gold-Thema aufgesprungen. Gold-Fonds verzeichneten Rekordzuflüsse. Aber als fast jeder glaubte, in Gold investieren zu müssen, war es zu spät. Die Erwartung rascher Kursgewinne wurde enttäuscht. Mehr und mehr eher kurzfristig orientierte Anleger trennten sich von ihren Goldinvestments. Bis Ende 2013 fiel der Preis knapp unter 1.200 Dollar und setzte seinen Sinkflug auch 2014 und 2015 fort, wenn auch nicht mehr in dem Tempo. Währungsgewinne aus einem steigenden Dollar halfen Gold in Euro gerechnet vor allem noch einmal Anfang 2015. Über die aktuellen Zeiträume über drei und fünf Jahre fällt die Goldbilanz deshalb in Euro deutlich besser aus als in US-Dollar: Während in den vergangenen fünf Jahren der Goldpreis in Dollar um 17 Prozent fiel und über drei Jahre nur ein kleiner Anstieg um 4 Prozent in den Büchern steht, ergibt sich über fünf Jahre in Euro gerechnet immerhin ein kleines Plus (von 6 Prozent) und über drei Jahre ein schöner Gewinn von fast 24 Prozent. Ohne klaren Trend im Wechselkurs

Dollar/Euro, wie in den vergangenen anderthalb Jahren, ist der Performanceunterschied dagegen klein. Die psychologisch wichtige 1.000-Dollar-Marke wurde im Dezember 2015 getestet, aber nicht unterschritten. In diesem Jahr ging es wieder aufwärts, in der ersten Julihälfte bis 1.375 Dollar, so dass in den vergangenen 12 Monaten ein Gewinn von fast 20 Prozent entstanden ist.

Gold-Investments unterscheiden sich, wie andere Rohstoffanlagen, in einem wesentlichen Punkt von den sonst üblichen Geld- und Wertpapieranlagen. Normalerweise vereinbaren der Anleger, also derjenige, der Geld bzw. Kapital zur Verfügung stellt, und derjenige, der das Geld bzw. Kapital erhält, eine Vergütung für die Kapitalüberlassung. Das kann in Form eines Zinses oder einer Gewinnbeteiligung erfolgen, beispielsweise Dividenden bei Aktien. Das Kapital wird in den meisten Fällen "investiert", also produktiv eingesetzt. Nicht immer mit Erfolg, doch stets mit der Absicht, einen Ertrag zu erwirtschaften. Das ist bei Rohstoff-Investments anders. Hier gibt es keine Vereinbarung der Kapitalüberlassung gegen ein vereinbartes Entgelt, sondern einen Tausch von Papierwährungseinheiten in einen Rohstoff, also gleichsam von einer Währung in eine andere Währung. Der Rohstoff selbst vermehrt sich nicht, im Gegenteil: Seine Lagerung verursacht Kosten. Wer auf steigende Rohstoffpreise setzt, kämpft dabei also immer gegen die laufenden Kosten an, was sich an den Terminmärkten langfristig in Rollverlusten niederschlägt. Bei Gold und Edelmetallen sind die Lagerkosten vergleichsweise gering, weil selbst hohe Gegenwerte wenig Raum einnehmen. Allerdings müssen sich Anleger bei physischen Rohstoffen Gedanken über eine sichere Aufbewahrung machen. Schwerer wiegt, dass die Zeit - anders als bei Renten- und Aktieninvestments - langfristig nicht zum Verbündeten, sondern zum Gegner wird. Dies gilt auch für Gold, weil es kaum wirklich "verbraucht" wird. Sogar die vergleichsweise kleine Menge industriell verarbeiteten Goldes wird größtenteils recycelt. Durch die anhaltende Goldförderung wächst der Goldbestand der Menschheit immer weiter - auf inzwischen schätzungsweise etwas mehr als 32.500 Tonnen. Dafür, dass eine von der Angebotsseite veränderte Goldmenge den Wert nachhaltig belasten kann, liefert die Geschichte ein eindrucksvolles Beispiel: Nach der Entdeckung Amerikas und der Ausbeutung der dortigen Goldvorkommen vor allem im 16. Jahrhundert erreichte Gold bis heute nie wieder die Kaufkraft, die es vor dem Jahr 1492 hatte. Eine Gesetzmäßigkeit, Gold müsse langfristig real an Wert zulegen, gibt es also nicht.

Wer in Gold oder andere Edelmetalle investiert, sollte sich also der Tatsache bewusst sein, dass der Erfolg allein von der Spekulation auf einen steigenden Preis abhängt. Objektiv erkennbare Gründe für einen in Zukunft höheren Preis würden bereits im aktuellen Preis ihren Niederschlag finden. Prognosen eines "sicheren" Goldpreisanstiegs sind also immer unseriös und höchst subjektiv, zumal auf dem Goldmarkt sowohl das Angebot als auch die Nachfrage schwer vorauszusagen ist: Zwar kennt man die laufende Minenproduktion und kann deren Entwicklung auch für wenige Jahre in etwa vorausberechnen. Ob und welche Goldanleger aber von Nachfragern zu Anbietern werden oder umgekehrt, lässt sich nicht objektiv vorhersagen. Hier scheinen unkalkulierbare Stimmungen und diffuse Zukunftsängste der Anleger eine größere Rolle zu spielen als objektive ökonomische Fakten. Beispielsweise vollzogen sich die Preisanstiege beim Gold der vergangenen Jahre in einem Umfeld, das eher von Deflationssorgen, Null- und Negativzinsen als von Inflation und hohen Zinssätzen gekennzeichnet war. Gemeinsamer Nenner der Phasen, in denen der Goldpreis deutlich stieg, ist aber die Sorge um das Papiergeldsystem. Für den dauerhaften Wert von Gold spricht zudem, dass es knapp ist und seine Gewinnung mit steigenden Kosten verbunden ist.

Fazit: Gold ist kein Muss für jeden Investor. Anleger sollten gemeinsam mit ihrem Berater eine individuelle Strategie entwickeln, ob und in welchem Umfang in Gold investiert wird. [dc2]

EUROPA-AKTIEN: NACHHOLPOTENZIAL?

Während der US-Aktienmarkt in den vergangenen Wochen neue Rekorde aufstellte, sind europäische Aktien noch deutlich von ihren früheren Hochs entfernt. Der populäre Euro-STOXX-50-Kursindex müsste noch um 29 Prozent steigen, um das Jahreshoch 2015 zu erreichen, bis zu seinem All-Time-High aus dem Jahr 2000 sogar um 84 Prozent.

Dabei hatten Investoren in den vergangenen Jahren auch europäische Aktien wiederentdeckt: Allein seit dem Jahrestief 2012 war der Blue-Chip-Index für europäische Standardwerte in der Spitze um 85 Prozent gestiegen. Besonders im ersten Quartal 2015 verstärkte sich der Zustrom von Anlegergeldern in europäische Aktien noch. Erst ab Mittel April des vergangenen Jahres überwogen wieder die Sorgen. Zwar reichen die Unternehmensgewinne aus, um im Durchschnitt dreieinhalb bis vier Prozent Dividendenrendite zu zahlen, der erhoffte Anstieg der Unternehmensgewinne selbst ist allerdings wieder ausgeblieben.

Hinzu kommt die Fülle an schlechten Nachrichten aus Europa. Gerade global agierende Fonds-Investoren ziehen sich in großem Tempo aus dem Markt zurück. Die Chancen für das europäische Wirtschaftswachstum und die

Unternehmensgewinne werden im Moment so pessimistisch eingeschätzt wie seit Oktober vergangenen Jahres nicht mehr. Zu den Themen, die die Sorgen anfachen, gehören der Brexit, die politische und wirtschaftliche Verfassung der EU und die internationalen Risiken, die als latente Bedrohung empfunden werden: Ein Kollaps des chinesischen Wirtschaftswachstums oder eine Eskalation der Flüchtlingskrise. Die sehr lockere Geldpolitik der europäischen Zentralbank - eigentlich als Unterstützung gedacht - belastet die Stimmung zusätzlich: Sie hindert die Euro-Geld- und Kapitalmärkte an einer Rückkehr zur Normalität.

2015 steckten internationale Investoren noch 123 Milliarden Dollar in europäische Aktien. Laut einer Untersuchung der Bank of America sei die Hälfte davon schon im Verlauf dieses Jahres wieder abgezogen worden. Allein nach dem Brexit-Votum vom 23. Juni wurden schon 21,5 Milliarden Euro aus Fonds für europäische Wertpapiere entnommen. Ungeachtet der viel günstigeren Bewertung europäischer gegenüber amerikanischer Aktien schichten globale Anleger weiterhin eher zugunsten von US-Aktien um: "Die Anleger glauben offenbar, dass die Zeit für europäische Titel wohl auch in Zukunft nicht kommen wird, wenn sie schon bislang nicht kam", erklärte unlängst Caroline Simmons, stellvertretende Leiterin für britische Investments bei UBS Wealth Management in London.

Dazu passen die Zahlen zum Wirtschaftswachstum: Mit Ausnahme eines Jahres wuchs die Wirtschaft in den USA seit 2009 jedes Jahr mehr als jene der Euro-Zone. Und die Prognosen für die Jahre 2016 und 2017 zeigen noch keine Trendwende: Statt eines Wirtschaftswachstums von 1,5 Prozent erwarten Ökonomen für die Euro-Zone mittlerweile nur noch 1,2 Prozent Wachstum.

Auch von den zu Jahresbeginn noch optimistischen Prognosen für Unternehmensgewinne und Kurszuwächse rücken die Analysten nach und nach ab. Mittlerweile gehen sie im Durchschnitt davon aus, dass die Gewinne europäischer Unternehmen in diesem Jahr - statt zu steigen - leicht (2,5 Prozent) unter denen des Vorjahres liegen werden. Dementsprechend wird auch für den Euro Stoxx 50 kein Gewinnjahr mehr erwartet. Dafür den Rückgang von rund 9 Prozent seit Jahresbeginn aufzuholen, dürfte demnach das zweite Halbjahr nicht reichen.

Antizyklisch denkende Anleger erkennen darin eine Chance: Weltweit sind Aktien im Verhältnis zu den Unternehmensgewinnen in den vergangenen drei Jahren teurer geworden. Europäische Aktien, gemessen am Euro-STOXX-50, hingegen billiger. Und tatsächlich finden sich auf den zweiten Blick Daten, die eher für Europa als für die USA sprechen. So hat sich die Industrie in Europa in vier der vergangenen fünf Monate besser entwickelt als in den USA.

In Fernost, insbesondere bei den beiden größten Volkswirtschaften nach den USA, China und Japan, dürften große Konjunkturprogramme die Wirtschaft unterstützen. China habe mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 6,7 Prozent im ersten Halbjahr 2016 die Erwartungen der meisten übertroffen. Schätzungen der US-Bank Morgan Stanley zufolge machen europäische Firmen acht Prozent ihrer Geschäfte in China, US-Unternehmen dagegen nur drei Prozent. Von einer Konjunkturbelebung in Fernost würden europäische Unternehmen also mehr profitieren als US-amerikanische.

Die politischen Belastungen für die europäischen Börsen sind zweifellos vorhanden und werden nicht über Nacht verschwinden. Populistische Parteien sind auf dem Vormarsch und bedrohen die etablierten Parteien. Die Wahlen in Griechenland und Spanien konnten keine stabilen Regierungen hervorbringen. Das Brexit-Referendum in Großbritannien schafft Unsicherheiten und wird die Konjunktur belasten. Schon im Herbst könnte in Italien ein Referendum über eine Verfassungsreform den Europa-Gegnern Auftrieb geben.

Im nächsten Jahr stehen dann in den beiden wichtigsten Euro-Ländern, in Frankreich und Deutschland, Wahlen an. Das alles verunsichert die Akteure an den Finanzmärkten, da sie nicht wissen, welche Folgen dies für ihre Vermögensanlage hat. "Wenn so viel Lärm von der Politik ausgeht, schauen sich Investoren eben lieber woanders um.", erklärte dazu unlängst Patrick Moonen von NN Investment Partners.

Aber: "Politische Börsen haben kurze" Wenn an dieser alten Börsenweisheit etwas dran ist, sollte man die schlechte Stimmung für Investments in europäische Aktien nutzen. Längerfristig denkende Anleger haben damit gute Chancen, das Nachholpotenzial europäischer Aktien zu nutzen. [dc2]

REKORDJAGD AN DER WALLSTREET

Angesichts schlechter Meldungen mag es im Nachrichtenstrom fast untergegangen zu sein, aber die wichtigste Börse, die New York Stock Exchange, hat im Juli neue Rekordstände erreicht. Der populäre Dow Jones Index, vollständig "Dow Jones Industrial", stieg erstmals in seiner Geschichte über 18.500 Punkte.

Der alte Höchststand lag bei 18.351 und stammt aus dem Sommer des Vorjahres. Auch der eher von Profis beobachtete US-Aktienindex S&P 500 erreichte am 20. Juli mit 2.173 Punkten ein neues Allzeithoch. Ist das ein gutes oder eher ein schlechtes Zeichen? Ist dies ein Zeichen für einen übergeordneten Aufwärtstrend? Oder für eine Übertreibung nach oben?

Der innere Wert von Aktien hängt vor allem von der Fähigkeit der Unternehmen ab, in Zukunft Gewinne zu machen. Doch schon seit dem vergangenen Jahr ist es den Unternehmen in den USA im Durchschnitt nicht mehr gelungen, ihre Gewinne zu erhöhen. Dadurch ist das Verhältnis von Kursen zu Gewinnen - das sogenannte "Kurs-Gewinn-Verhältnis" - auf rund 18 gestiegen, d.h. im Durchschnitt stehen die Kurse amerikanischer Aktien ungefähr beim 18-fachen der Unternehmensgewinne eines Jahres. Wenn die Nettogewinne der Unternehmen 18 Jahre lang gleich hoch blieben, würden die Gewinne dieser 18 Jahre zusammen den Börsenwert der Unternehmen ergeben. Dieses Markt-KGV liegt über dem langfristigen Durchschnitt, der eher bei 15 als bei 18 liegt.

Offensichtlich gibt es Gründe, für US-Aktien gegenwärtig einen Preis zu zahlen, der über dem langfristigen Durchschnitt liegt. Ein Grund dafür dürfte in dem Kapitalmarktumfeld insgesamt liegen: Anleihen, die als vergleichsweise schwankungsarm gelten, werfen nur noch niedrige oder gar keine Renditen mehr ab, so dass sich einige Investoren auf der Suche nach Ertragsquellen den Aktienmärkten zuwenden. Die niedrigen Zinsen, die Sparer an der Sinnhaftigkeit ihres Tuns zweifeln lassen, erfreuen also Aktienanleger.

Weil die US-Aktienkurse schon seit dem Jahr 2012 schneller steigen als die Unternehmensgewinne, dürfte dieser Kursaufschwung auch auf den Mangel an verzinslichen Alternativen zurückzuführen sein. Tatsächlich "verzinst" sich Kapital, das US-Unternehmen als Eigenkapital (in Form von Aktien) zur Verfügung gestellt wird, aktuell rund 3,6 Prozent pro Jahr besser als bei Anlage in einer Staatsanleihe mit zehn Jahren Laufzeit. Allerdings war dieser Vorteil von Aktien gegenüber verzinslichen Anlagen früher höher.

Letztendlich dürfte es dann doch die Erwartung sein, dass die Unternehmen in den USA früher oder später, aber nicht erst in 18 Jahren, mehr Gewinne machen als zuletzt. Schon für 2017 erwartet beispielsweise die Deutsche Bank, dass die Gewinne der im S&P 500 gelisteten Unternehmen rund zehn Prozent höher sein könnten als in diesem Jahr. Daraus leiten die Experten der Bank eine Prognose für den S&P-500 von rund 2.350 Punkten bis Ende nächsten Jahres ab.

Allerdings empfehlen sie Anlegern im gleichen Atemzug, neben der Risikoneigung der Investoren auch die Gewinnentwicklung in den USA genau im Blick zu behalten. Anleger, die das nicht selbst tun können oder möchten, sollten auf breit streuende Fonds setzen, deren Management dies dem Anleger abnimmt. [dc2]

Mit freundlichen Grüßen



Fred und Steffen Nowicki

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:
secumed Finanzdienstleistungsgesellschaft mbH
Fred und Steffen Nowicki
Prellerstraße 48
04155 Leipzig
info@secumed-leipzig.de
03 41 - 5 89 43 40
03 41 - 5 89 43 43

Die Übrigen... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der Übrigen... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf- oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigen... oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der Übrigen... (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2008 Drescher & Cie GmbH