

03
2015



philoro
EDELMETALLE

Freiheit braucht Sicherheit

sicher.experte
Edelmetallgewinnung und
Produktion von Goldbarren

sicher.wissenswert
Geschenkideen für
Weihnachten

sicher.partner
Loomis

sicher.experte
Zukunftsszenarien
am Goldmarkt

philoro Gold Round Table

Der Goldpreis und seine Einflussfaktoren

sicher.wissen



philoro
EDELMETALLE

Freiheit braucht Sicherheit

Frohe Weihnachten

wünscht philoro



UNSERE GOLDEXPERTEN
(von links nach rechts)
Prof. Dr. Gunther Schnabl, Michael
Eubel und Steffen Horn.



FOTO © Jutta Fritzsche-Martin, SachsenSonntag

philoro Gold Round Table

S. **6**

Hängt der Goldpreis noch am physischen Geschäft und wird er von Angebot und Nachfrage bestimmt? Wie beeinflussen geopolitische Ereignisse aktuell die Preisentwicklung? Kommt die Leitzinserhöhung in den USA noch in diesem Jahr und welche Auswirkungen wird die Entscheidung haben? Fragen und Antworten zu diesen und anderen Einflussfaktoren auf den Goldpreis liefern unseren Experten beim Gold Round Table.

Inhalte



S.11 - VON DER MINE BIS ZUM BARREN

6 sicher.dialog

philoro Gold Round Table:
Sonja Heidenwolf spricht mit den Goldexperten Michael Eubl, Prof. Dr. Gunther Schnabl, Thorsten Wenk, Christian Brenner und Steffen Horn über die Einflussfaktoren auf den Goldpreis.

11 sicher.wissen

Thema des dritten Teils unserer mehrteiligen Reihe „Von der Mine bis zum Barren“: Wie werden Goldbarren produziert?

12 sicher.experte

Im Interview mit Georg Steiner, Geschäftsführer der Scheideanstalt Heimerle + Meule, geht es um die Produktion von Barren und die Herkunft des verwendeten Goldes.

14 sicher.wissenswert

Weihnachten steht vor der Tür. Sie suchen noch nach Geschenken? Lassen Sie sich von unseren Geschenkideen inspirieren.

16 sicher.experte

Um mögliche Zukunftsszenarien und deren Einwirkungen auf den Goldmarkt geht es im Interview mit dem Goldexperten Mag. Ronald Stöferle.

19 sicher.partner

Unser verlässlicher Partner Loomis stellt sich vor. Wofür steht Loomis und was zeichnet die Partnerschaft mit philoro aus?

20 sicher.impressum



S.14 - PHILORO GOLDCARD DELUXE



Mag. (FH) Rudolf Brenner
Über 14 Jahre im Veranlagungsbereich
tätig, unter anderem bei der Deutschen
Bank, Dale Investment Advisors und dem
Bankhaus Vontobel.

LIEBE LESERINNEN UND LESER, seit unserer letzten Ausgabe gibt es zahlreiche interessante Neuigkeiten innerhalb der philoro Gruppe zu berichten. Unser Filialnetz werden wir mit Beginn des Jahres 2016 um die Standorte Graz und Innsbruck sowie Freiburg und Bremen erweitern. Wir freuen uns sehr, dass uns Steffen Horn seit Oktober als zweiter Geschäftsführer in Deutschland unterstützt. Seine langjährige Erfahrung in der Edelmetallbranche wird unser Team bereichern.

Zuwachs hat es auch in unserem Sortiment gegeben. Ab sofort ergänzen gegossene Goldbarren in den Stückelungen 1 oz und 100 g sowie die innovativen Gold-CombiBars™ in 50 x 1 g und 100 x 1 g unsere philoro-Barrenlinie.

In der aktuellen Ausgabe unseres Magazins erwartet Sie wie gewohnt ein Gold Round Table: Michael Eubl, Prof. Dr. Gunther Schnabl, Torsten Wenk und unsere beiden deutschen Geschäftsführer, Christian Brenner und Steffen Horn, sprechen über die Einflussfaktoren auf den Goldpreis. Es erwarten Sie spannende Insights und viele Informationen der anerkannten Edelmetall-Experten.

Damit das bevorstehende Weihnachtsfest so entspannt wie möglich für Sie wird, haben wir ein paar attraktive Geschenkideen für Sie zusammengestellt. Von der Numismatik-Münze über weihnachtliche Goldgeschenke bis hin zum Goldbarren ist für jeden etwas dabei.

Im Interview mit dem Goldexperten Mag. Ronald Stöferle haben wir einen Blick in die Zukunft geworfen: mögliche Szenarien und deren Auswirkungen auf den Goldmarkt sind Thema dieses informativen Gesprächs.

Abschließend wünscht das gesamte philoro Team Ihnen und Ihren Liebsten ein frohes Fest. Wir hoffen, Sie auch im nächsten Jahr bei uns begrüßen zu dürfen! ▲

Mit besten Grüßen,
Ihr

MAG. (FH) RUDOLF BRENNER
Managing Director & Partner philoro EDELMETALLE GmbH

philoro Gold Round Table

Der Goldpreis und seine Einflussfaktoren



FOTO © Jutta Fritzsche-Martin, SachsenSonntag

TEILNEHMER/INNEN

Michael Eubel
Abteilungsleiter Sorten/Edelmetalle, BayernLB

Prof. Dr. Gunther Schnabl
Leiter Institut für Wirtschaftspolitik und
Professor für Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig

Torsten Wenk
Wertpapierspezialist, Commerzbank AG

Sonja Heidenwolf (MODERATORIN)
Marketing, philoro EDELMETALLE

Steffen Horn
Managing Director, philoro EDELMETALLE

Christian Brenner
Managing Director, philoro EDELMETALLE

DER PHILORO GOLD ROUND TABLE fand dieses Mal in Deutschland zum Thema "Der Goldpreis und seine Einflussfaktoren" statt. Sonja Heidenwolf spricht mit den Goldexperten Michael Eubel, Prof. Dr. Gunther Schnabl, Torsten Wenk, Steffen Horn und Christian Brenner über ihre Sicht auf die aktuellen Entwicklungen.

Heidenwolf: Inwieweit hängt der Goldpreis tatsächlich noch am physischen Geschäft und wird von Angebot und Nachfrage bestimmt? Oder spielen längst andere Einflussfaktoren die entscheidende Rolle?

Brenner: Wir konnten in den vergangenen Jahren ein sehr robustes Interesse auf dem physischen Markt feststellen. Für die Entwicklung des Goldpreises ist der physische Goldmarkt allerdings nicht ausschlaggebend, da der Goldpreis durch den Papiergoldmarkt beeinflusst wird. Um in diesem Zusammenhang ein paar Zahlen zu nennen: Im vergangenen Jahr wurden knapp 550.000 Tonnen am Papiergoldmarkt bewegt. Vergleicht man das mit den Daten des World Gold Councils, waren es physisch einschließlich Anlagegold, Schmuck

und technischer Verwendung nur rund 4.000 Tonnen.

Horn: Das führt zu Situationen, in denen der Preis fällt, während am physischen Markt bei den Anlegern Ausnahmestimmung herrscht und die Münzprägestalten schon nicht mehr ausreichend liefern können. Der Preis wird an den Future Märkten erzeugt und dort werden wesentlich größere Mengen bewegt als physisch. Der physische Bereich, insbesondere im Anlagensegment, spielt für die Preisbildung überhaupt keine Rolle.

Eubel: Es wäre wünschenswert, am Goldpreis die physische Nachfrage ablesen zu können, denn die ist seit Jahren extrem stark. Trotzdem haben wir seit 2011 fallende Preise. Normalerweise ist das nicht erklärbar. Die Notenbanken dieser Welt haben ein Interesse an einem niedrigen Goldpreis, um eine stabile Währung zu suggerieren.

Horn: Man müsste restriktiver vorgehen, was die Zulassung angeht. Eine Lösung wäre, nur Unternehmen zuzulassen, die mit den physischen Rohstoffen zu tun haben. Auch wir als Edelmetallhändler sind am Future-Markt aktiv, um uns gegen Preisschwankungen abzusichern, aber wir sind nicht spekulativ am Markt tätig, sondern sichern uns bloß die Mengen ab, die wir auch tatsächlich physisch bewegen.

Eubel: In gewissen Marktphasen gibt es schon einen vom Referenzpreis abgekoppelten physischen Markt: In den letzten Jahren war es mehrmals der Fall, dass physische Edelmetalle referenziert sind auf den Spot in London, aber der physische Preis sich tatsächlich nach Angebot und Nachfrage richtet. In den letzten Monaten hatte die Royal Canadian Mint extreme Lieferschwierigkeiten für Silber Maple Leafs, was zu Lieferengpässen führte. Dadurch ist der Preis gestiegen. Es gibt Marktphasen, in denen sich das physische Asset von der Assetklasse trennt.

Heidenwolf: Griechenland-Krise, Börsencrash in China – in der Vergangenheit hätten solche Umstände den Goldpreis in die Höhe getrieben, weil Anleger den sicheren Hafen suchen. Der Preis ist jedoch unlängst gesunken. Spielen geopolitische Ereignisse inzwischen eine untergeordnete Rolle?

Schnabl: Da stellt sich die Frage, was der Referenzpreis ist. Aus meiner Sicht müsste man als Vergleichspreis den zur Jahrtausendwende nehmen bevor die Federal Reserve Bank und andere große Zentralbanken als Reaktion auf das Platzen der Dotcom-Blase die Zinsen sehr stark gesenkt haben. Der Goldpreis liegt heute deutlich höher als damals und schwankt auf hohem Niveau stark. Diese Entwicklung lässt sich in zwei Faktoren trennen: Es gibt eine starke monetäre Expansion, die sich in vielen

Assetmärkten widerspiegelt und es gibt die willkürliche Komponente, dass Investoren zwischen den einzelnen Vermögensmärkten umschichten. Die ist schwer zu durchschauen und schwer strukturell zu begreifen.

Wenk: Wir hatten bis April über alle Anlageklassen steigende Märkte. Das war eine traumhafte Konstellation für Investoren. Dann kam das ein oder andere ins Rutschen und Kunden, die auf Kapitalerhalt setzten, verkauften. In einer solchen Situation ist es uninteressant, ob Gold langfristig ein sicherer Hafen ist oder als Versicherung für Krisen gilt. Da spielt der kurzfristige Blick auf die Erträge eine Rolle. Das führt zu einer viel höheren Schwankungsbreite. Auf der anderen Seite kommt diese Liquidität, die dadurch entsteht, auch wieder in den Markt hinein.

Eubel: Man kann zwei Anlegerklassen unterscheiden. Zum einen die, die mit Edelmetall Erträge erzielen wollen und zum anderen die Anleger, die Angst haben. Krisen, Angstszenarien und Meldungen politischer Natur spielen für die physische Nachfrage vier bis sechs Wochen lang eine Rolle. Bei einem größeren geopolitischen Ereignis gibt es das Phänomen der sogenannten Total Asset Liquidation. Das heißt, der Anleger geht erst einmal komplett raus und wartet ab, was passiert. Der Transfer von einer Assetklasse in die andere ist nur ein Knopfdruck.

Wenk: Dieser wachsende Gleichlauf zwischen den Anlageklassen ist ein interessanter Aspekt, den wir auch beobachten. Insbesondere Gold war immer ein Kontraintikator zum Beispiel für den Aktienmarkt. Dieser wachsende Gleichlauf führt dazu, dass es zu diesem totalen Ausverkauf kommt.

Eubel: Gold war immer ein Kontraintikator – ein Perfect Hedge für Depots. Das funktioniert nicht mehr so stark. Als Investmentargumentarium ist es schwierig, einen Paradigmenwechsel zu erleben, wo Gold für Papiergeldportfolios keine Versicherung mehr ist.

Brenner: Ich sehe ein uneingeschränktes Vertrauen in die Politik und die Zentralbanken und deren Mechanismen. Die Krise und die Inflation werden von der Bevölkerung in diesem Ausmaß gar nicht wahrgenommen. Umgekehrt



AM PHILORO GOLD ROUND TABLE (von links nach rechts) Sonja Heidenwolf, Christian Brenner, Torsten Wenk.

habe ich den Eindruck, dass sich die Börse vom geopolitischen Geschehen entkoppelt hat.

Horn: Die Zielsetzung eines physischen Käufers ist eine andere. Das Gold, das physisch gekauft wird, wird als Versicherung betrachtet. Wenn ich es nie brauche und an meine Kinder vererben kann, dann ist alles gut gelaufen. Wenn ich es aber tatsächlich brauche, wie z.B. bei einem Währungscrash, dann wird es werthaltig sein. So könnte man einen fallenden Goldpreis als die zu zahlende Versicherungsprämie sehen.

Heidenwolf: Die USA erhöhte den Leitzins im September, wie von vielen Beobachtern vermutet, nicht. Kommt die Zinserhöhung noch in diesem Jahr und welche Auswirkungen würde diese Entscheidung auf den Goldpreis haben?

Schnabl: Wir beobachten seit Mitte der 80er Jahre das Muster, dass in Krisenzeiten die Zinsen sehr viel stärker gesenkt werden als sie im Aufschwung nach der Krise angehoben werden. Das ist eine geldpolitische Asymmetrie und wenn sich diese über lange Zeit fortsetzt, landet man bei null. Wir können nicht erwarten, dass in den USA nachhaltig die Zinsen ansteigen werden. Aus zwei Gründen: In dieser sehr langen Niedrigzinsphase in den USA wurden die Emerging Markets mit billigem Kapital aus den USA überschwemmt. Das hat ihnen große Wachstumseffekte beschert, aber diese basieren nicht auf den

Fundamentaldaten. Sobald das Kapital wieder abfließt, drohen Krisen. Diese Krisen lassen auch die Finanzinstitute in den Ursprungsländern dieses Kapitals nicht unberührt. Diese werden die FED überzeugen, dass der Ausstieg nur sehr reduziert passieren wird. Der zweite Grund: Wenn die Japaner und die Europäer die Zinsen bei null halten und die Amerikaner die Zinsen anheben, wird ein immenser Aufwertungsdruck auf den Dollar erzeugt. Das hätte nachhaltige Auswirkungen auf die amerikanische Industrie. Wenn die großen Zentralbanken die Zinsen koordiniert anheben, gibt es einen großen Krach. Die Fehlentwicklungen, die sich in den vergangenen Jahrzehnten aufgebaut haben, müssen korrigiert werden. Verbleiben die Zinsen hingegen bei null, ist die Wirtschaft stabil, nur der Wohlstand verfällt jedes Jahr um einen halben Prozentpunkt. Das wird über reale Lohnsenkungen an einen Großteil der Bevölkerung weitergegeben. Da stellt sich die Frage, wie lange das politisch tragbar ist. Tendenziell begehren die, die an den unteren Rand des Einkommensspektrums gedrückt werden, durch ihr Wahlverhalten auf.

Eubel: Ich glaube, dass Zinserhöhungen die Konjunktur abwürgen würden. So etwas muss weltweit koordiniert ablaufen. Es bringt den einzelnen Zentralbanken nichts, wenn sie sich voneinander wegbewegen, weil es dann wiederum zu großen Shifts kommt. Vielleicht verzichtet die FED auch auf

die Zinserhöhung, weil in Europa die Probleme noch nicht gelöst sind und die EZB noch nicht möchte. Ich glaube aber auch, dass es ein Wunsch der Staaten ist, eine Niedrigzinspolitik mit einem Realwertverlust zu verfolgen.

Schnabl: Wir müssen auch davon ausgehen, dass das Lohnniveau in Zukunft bestenfalls konstant bleiben wird, weil die Nullzinspolitik Wachstum und Investitionen lähmt. Wir schaffen keine zusätzlichen Produktivitätsgewinne, die in Form von realen Lohnerhöhungen verteilt werden können. Die Staaten haben auch nicht das Potenzial über erhöhte Steueraufkommen die Staatsverschuldung abzusenken.

Eubel: Eine noch fünf bis zehn Jahre anhaltende Niedrig- oder Nullzinswelt wird die Banken hier in Europa vor Probleme stellen. Es ist jetzt schon für viele kritisch, auch für die Märkte, Financial Markets und Investment Banking. Das sind Zweige, die mit einer Zinsstrukturkurve Geld verdienen und mit dieser Steilheit der Kurve entsprechende Fristentransformationen bewegen und Geschäfte generieren.

Heidenwolf: Unternehmen, die eine derart wichtige Rolle in der Wirtschaft innehaben, dass ihre Insolvenz nicht hingenommen werden kann, werden als systemrelevant oder too big to fail eingestuft. Vermindert dieses Prädikat nicht die Marktdisziplin und erhöht dabei die Risikobereitschaft des Unternehmens?

Schnabl: Als Wissenschaftler würde ich sagen, dass ein moralisches Risiko entsteht, wenn Sie wissen, dass Sie gerettet werden. Warum geben denn die Zentralbanken diese immense Liquidität in Umlauf? Um den Finanzsektor zu stabilisieren. Es war in den letzten 30 Jahren immer so: Wenn die Banken in der Bredouille waren, dann wurden sie gerettet, indem die Finanzmärkte mit sehr viel billigem Geld geflutet und die Zinsen gegen null gesenkt wurden. Wenn das billige Geld die Vermögenspreise nach oben treibt, dann ziehen die Gehälter in den Banken an. Wenn die Blase platzt, wird danach gerufen, dass der Staat die Bank rekapitalisiert. Da sehe ich einen immensen Moral Hazard und auch den Kern des Problems der steigenden Ungleichheit. Was sie in den Rettungsaktionen dem Finanzsektor zuschieben, müssen sie durch Aushöhlen der Rentensysteme und Absenken des Lohnniveaus für breite Bevölkerungsschichten wieder holen.

Wenk: Ich kann mir nicht vorstellen, dass eine Bank so derart risikobehaftete Geschäfte unkontrolliert machen kann, bei den Dingen, die heute regulatorisch beaufsichtigt werden.

Schnabl: Das glaube ich auch nicht. Aber jetzt entstehen natürliche Schattenbanken. Da stellt sich die Frage, inwieweit die Schattenbanken mit den stark kontrollierten Banken verbunden sind. Es gibt immer einen Teil der Institution, der die Regulierung umgehen kann.

Heidenwolf: Die expansive Geldpolitik der Federal Reserve Bank hat nicht nur hohe Wachstumsraten in den 1920er Jahren beschert, sondern auch zu Übertreibungen auf den US-Aktienmärkten geführt, welche letztlich im September 1929 (Schwarzer Freitag) die große Krise einleiteten. Die Geschichte scheint sich zu wiederholen, oder?

Schnabl: Es war wie in den 20ern das billige Geld, das die Übertreibung begünstigt hat. In den 20er Jahren hat die Federal Reserve mit Zinssenkung gezögert als die Blase platzte. Das wird heute sehr stark kritisiert. Darum werden heute schnell die Zinsen in Reaktion auf Finanzkrisen gesenkt. Das stabilisiert die Wirtschaft, der große Krach bleibt aus. Ich glaube aber nicht, dass uns

diese Rettungsaktionen langfristig aus der Krise helfen. Diese führen genauso zu einer politischen Polarisierung, wie sie durch die Rettungsaktionen eigentlich verhindert werden soll. Deshalb hat Hayek gesagt, dass es das Beste ist, die Übertreibungen an den Finanzmärkten durch billiges Geld erst gar nicht entstehen zu lassen. Wenn die Blase platzt, ist es jedoch politisch sehr schwierig, den Crash zuzulassen.

Horn: Wir sind an den Aktienmärkten schon weit über den Vorkrisenniveaus von 2008. Insofern stellt sich die Frage, ob das schon die Krise war oder ob sie noch bevorsteht. Das Niedrigzinsniveau war eine Maßnahme, um die Krise zu bekämpfen. Seitdem haben sich die Aktienmärkte kräftig erholt. Ich bin der Meinung, der wirkliche Crash steht uns erst noch bevor.

Schnabl: Und wo dieser stattfinden wird wissen wir nicht. Die letzte Runde wurde von den Banken getrieben, die werden jetzt stark reguliert. Jetzt passieren die Exzesse woanders. Vielleicht in den Aktienmärkten. Die Aktienpreise entfernen sich von allem, was fundamental in den Unternehmen gerechtfertigt ist. Wir wissen immer erst hinterher, was eine Blase war. Deshalb gibt es auch keinen Grund zu intervenieren. Per Definition müssen wir es laufen lassen, bis es kracht.

Wenk: Ich würde nicht unterstreichen, dass der Aktienmarkt derzeit zu einer Blasenbildung neigt. Insbesondere nicht in Deutschland und in Europa. Die Bewertungsrelationen sind historisch betrachtet völlig intakt.

Schnabl: Die großen Unternehmen werden von der Nullzinspolitik stark subventioniert. Damit sind ihre Gewinnindikatoren auch verzerrt. Das ist ein Schein-Effekt.

Wenk: Das würde sich erst dann bemerkbar machen, wenn sich an dieser Zinsdiskussion etwas verändert. Ich bin ein Verfechter der Tatsache, dass wir langfristig auf einem niedrigen Zinsniveau bleiben werden.

Eubel: Mein Favorit für etwas Platzendes sind die Bondmärkte. Versicherungen dürfen zum größten Teil nur Bonds kaufen und versuchen noch über ordentliche Erträge ihre Ausschüttungen

zu erreichen. Jede noch so kleine Zinserhöhung führt zu einem Crash in diesem Bond.

Wenk: Das haben wir in Ansätzen schon im Mai 2013 gesehen. Als zum ersten Mal das Wort Zinserhöhung in den Mund genommen wurde, gab es eine Riesenkapitalflucht aus den Bonds. Wenn eine Blase platzt, dann im Bond-Sektor. Und es ist ein Crash, den keiner mitbekommt.

Heidenwolf: Welche Trends und Produkt-trends sind derzeit am Edelmetallmarkt zu erkennen?

Brenner: Ich würde mir eine Entwicklung zu nachhaltigen Produkten wünschen. Uns ist wichtig, dass die Mitarbeiter in den Minen fair bezahlt werden, dass es Gewerkschaften gibt, dass die Chemikalien, die für den Goldabbau eingesetzt werden, ordnungsgemäß gefiltert werden, etc. Auf den Punkt gebracht: Einhaltung höchster ökologischer und sozialer Standards.

Eubel: Das Problem ist, der grüne Wille des Anlegers endet spätestens dann, wenn Sie ihm erklären, was das Kilo Fair Trade Gold kostet. Green Gold, wie Valcambi es anbietet, ist eine gute Lösung, die man jetzt schon einsetzen kann, weil die Aufschläge relativ gering sind.

Horn: Die CombiBars™ sind vom Markt sehr gut angenommen worden. Wir als philoro werden jetzt unsere eigene Serie erweitern um Tafelbarren, die wir bei Valcambi mit philoro Prägung produzieren lassen. Und wir haben gerade unsere eigene Barrenserie um die gegossene Variante in der Stückelung 1 oz und 100 g erweitert. Wir haben jetzt für jeden Geschmack etwas dabei. ▲

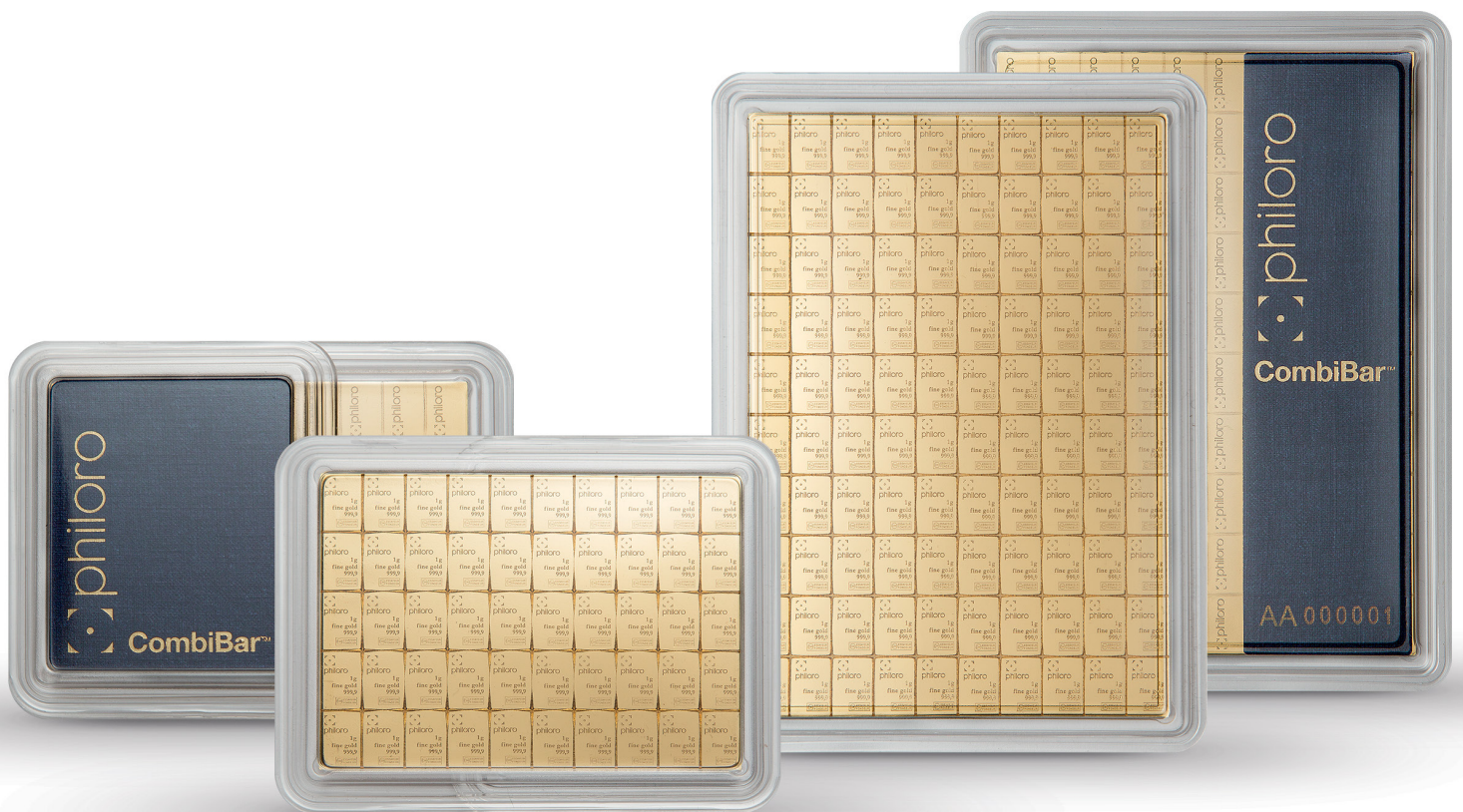


philoro
EDELMETALLE

Freiheit braucht Sicherheit

Jetzt Neu! sicher.goldrichtig

philoro Gold CombiBar™ 50 x 1 g und 100 x 1 g
– ab sofort für Sie verfügbar.



Von der Mine bis zum Barren

Teil 3: Ein Goldbarren entsteht

In der vorherigen Ausgabe unseres philoro Magazins wurde in dem Artikel „Von der Mine bis zum Barren – Teil 2“ die Aufbereitung des Goldes ausführlich behandelt. Hier können Sie den Artikel online nachlesen: www.philoro.at/teil-2

In diesem Artikel geht es nun um den Feinschliff des Goldes – also um das Gießen und Prägen von Barren.

Goldbarren – Seit jeher begehrt

Goldbarren wurden bereits vor mehr als 2000 Jahren produziert. Sie wurden lange Zeit der Münzform vorgezogen, da sie einfacher herzustellen waren. Gold wurde eingeschmolzen und in Sandformen gegossen. Die so entstandenen Barren wurden dann als Zahlungsmittel verwendet.

Am Herstellungsprinzip von gegossenen Goldbarren hat sich bis heute nicht viel verändert: Gold wird eingeschmolzen und gegossen. Die technischen Hilfsmittel haben sich natürlich weiterentwickelt: Sie sind moderner geworden, aber der Vorgang als solches ist der Gleiche wie vor über 2000 Jahren.

Heute werden Goldbarren bis zu 100 g meist geprägt und ab 250 g gegossen. Da Gussbarren begehrt werden, tendieren immer mehr Hersteller dazu, auch kleinere Stückelungen zu gießen. Die Vorteile liegen auf der Hand: Durch das Gießen bekommt der Barren eine robustere Oberfläche und ist, bezogen auf Fingerabdrücke und Kratzer, widerstandsfähiger.

Ein gegossener Barren entsteht

Die Herstellung von gegossenen Barren und geprägten Produkten unterscheidet sich erheblich. Beim ersten Schritt in der Produktion von Gussbarren wird Gold- oder Silbergranulat abgewogen und eingeschmolzen. Eingeschmolzen wird das Edelmetall entweder gleich in einer Barrenform, in der es dann auch erstarrt und abkühlt, oder in einem Schmelztiegel. Wird das Gold in einem Schmelztiegel geschmolzen, wird es im Anschluss in eine Barrenform aus Eisen oder Granit



gegossen. Das Edelmetall kühlt ab, zieht sich dabei zusammen und härtet aus. Einige Produzenten lassen die Barren in einem Wasserbad auskühlen. Durch die beim Härteprozess und Auskühlen entstehende Spannung bilden sich im Barren individuelle Erstarrungslinien. Durch diese Erstarrungslinien wird jeder Barren zu einem Unikat. Nach der Erkaltung des Edelmetalls wird das Gewicht überprüft. Zu leichte Barren werden wieder eingeschmolzen. Bei Barren mit Übergewicht wird mit einem feinen Schabwerkzeug ein feiner Span abgezogen. Das wird so lang wiederholt bis das Gewicht des Barrens genau stimmt. Danach werden die Rohlinge in der Prägemaschine vertieft einpunziert und erhalten so alle notwendigen Angaben wie das Firmenlogo, die Gewichtsangabe, die Feinheit und die Herstellerkennzeichnung. Jetzt wird als letzter Arbeitsschritt per Laser die Seriennummer in den Goldbarren graviert.

Ein geprägter Barren entsteht

Geprägte Barren werden folgendermaßen hergestellt: Gold wird eingeschmolzen und in einer Strangguss-Gießanlage zu Stangen gegossen. Diese Stangen werden dann zu einem Band mit präzise gemessener Dicke gewalzt. Durch die Walzungen stellt man auch sicher, dass sich keine Luftbläschen im Gold befinden, welche den Feinheitsgrad des Edelmetalls reduzieren würden. Im nächsten Schritt stanzt eine Maschine mit einem Pressdruck von ca. 18 Tonnen identische Rohlinge aus. Aus einer Stange mit 1000 g können

jedoch nur etwa 900 1g-Barrenrohlinge gestanzt werden. Wieso? Stellen Sie sich einen ausgerollten Plätzchenteig vor, aus dem Sie mit einer runden Form Plätzchen ausstechen. Auch die Barren sind nicht rechteckig, sondern haben abgerundete Ecken. Egal wie eng Sie die Plätzchen aneinanderreihen, es wird immer Teigreste geben. Genauso ist es bei den Edelmetallstangen, aus denen die Barren-Rohlinge gestanzt werden. Die Reste gelangen wieder in den Produktionsablauf.

Vereinzelt gibt es auch größere Stückelungen von Barren, die geprägt und nicht gegossen werden. Diese werden aus stärkeren Feinmetallplatten in der richtigen Größe gefräst. Die darauf folgenden Produktionsschritte sind dieselben. Im Anschluss werden diese Barren, wie auch die gegossenen, mit den notwendigen Angaben versehen.

Jetzt wissen Sie also, wie Goldbarren produziert werden. Doch wie werden Goldmünzen hergestellt? Das erfahren Sie in der nächsten Ausgabe des philoro Magazins im vierten und letzten Teil der Serie „Von der Mine bis zum Barren“. ▲

TEXT © Florian Knabenschuh,
philoro EDELMETALLE

Q&A



mit

Georg Steiner

Über die Gewinnung von Edelmetallen und die Entstehung von Goldbarren.

philoro: Heimerle + Meule ist die älteste Scheideanstalt Deutschlands. Was genau macht eine Scheideanstalt?

Steiner: In einer Scheideanstalt werden durch technische Verfahren die edlen Feinmetalle von unedlen Legiermetallen getrennt. Diesen Vorgang nennt man Scheideprozess oder Scheiden. Heimerle + Meule arbeitet im Prozess der Edelmetallscheidung edelmetallhaltige Materialien wie Altgold, gebrauchtes Tafelsilber, Produktionsabfälle aus der Schmuck- und Uhrenindustrie und viele weitere edle Materialien auf und gewinnt dadurch Gold, Silber, Platin und Palladium in ihrer reinsten Form zurück. Diese Feinmetalle werden dann zu unterschiedlichen Produkten wie beispielsweise Feingoldbarren jeglicher Form und Größe weiter verarbeitet. Dies geschieht in allen Bereichen mittels modernster technischer Anlagen. Das sichert effiziente und Ressourcen schonende Prozesse und ermöglicht kundenspezifische Lösungen jeder Art.

philoro: Seit seiner Gründung 1845 hat sich das Unternehmen stark weiterentwickelt. Was genau umfasst Ihr Leistungsangebot heute?

Steiner: Heimerle + Meule ist heute einer der führenden europäischen Komplettanbieter im Edelmetall verarbeitenden Marktsektor.

Seit unserer Gründung vor 170 Jahren steht die Rückgewinnung von Edelmetallen aus unterschiedlichen Materialien im Zentrum unserer Arbeit. Aus den edlen Feinmetallen erstellen wir heute eine große Anzahl an Produkten für weltweite Kunden aus den unterschiedlichsten Märkten und Branchen. So umfasst unser Produkt- und Leistungsportfolio heute neben unseren innovativen Investmentprodukten auch hochwertigste Halbzeuge für die Schmuckindustrie, sowie Kontaktwerkstoffe für technische Anwendungen in der Elektro- und Elektronikindustrie. Darüber hinaus sind wir ein kompetenter Partner im Bereich der Oberflächentechnik.

Heimerle + Meule entwickelt selbst Chemikalien und Geräte für die Galvanotechnik und bietet zudem ein breites Spektrum an Lohnbeschichtungen in der hauseigenen Gestell- und Bandgalvanik. Nicht zuletzt sind wir mit unseren attraktiven Angeboten ein geschätzter Partner der Dentalbranche und Medizintechnik.

philoro: Wie funktioniert die Produktion von Gold- und Silberbarren?

Steiner: Das im Scheideprozess in höchster Reinheit von 999,9‰ zurück gewonnene Feingold oder Feinsilber wird je nach Menge, Form und Gewichtseinheit in mehrstufigen Verfahren zu Barren weiterverarbeitet. Die Feinmetalle müssen dabei immer zunächst aufgeschmolzen und flüssig gemacht werden (bei Temperaturen über 1000 °C) und werden dann in die gewünschte Form gebracht. Die Barren erhalten erst am Ende der Produktionskette ihre individuelle Prägung, die ihnen ihr Gütesiegel und ihre individuelle Optik verleiht.

philoro: Welchen Unterschied gibt es bei der Produktion von gestanzten und gegossenen Barren?

Steiner: Bei gegossenen Barren wird zunächst das Feingold- bzw. Feinsilbergranulat in einer Form aufgeschmolzen. Nach dem Abkühlprozess und einer ersten Sichtkontrolle, wird nachfolgend das exakte Gewicht jedes einzelnen Barrens kontrolliert. Danach erfolgt die Prägung der Barren, die den hochwertigen Investmentprodukten ihren individuellen Charakter verleiht.

Bei der Herstellung von gestanzten Barren wird das Feingold- bzw. Feinsilbergranulat, im Gegensatz zu den gegossenen Barren, je nach gewünschter Barrengröße zu Blechen, Platten oder auch zu Bändern auf eine vorher genau festgelegte Dicke ausgewalzt. Hieraus werden dann die gewünschten Rohformen ausgestanzt und bei Abweichungen auf das gewünschte Feingewicht nachbearbeitet. Anschließend erfolgt eine genaue Maß- und Gewichtskontrolle. Im nächsten Schritt werden die Barren mit den gewünschten Motiven geprägt.

philoro: Woher stammt das Gold für diese Barren?

Steiner: Das reinste Feingold, welches wir für die Herstellung unserer eigenen Goldbarren verwenden, gewinnen wir durch umweltschonende Recyclingprozesse im eigenen Hause, aus unterschiedlichsten von den Kunden ausgemusterten Wertstoffen wie z. B. getragenen Goldschmuck, alten Goldmünzen, ausgedienten Golduhren und Zahngoldresten zurück.

philoro: Heimerle + Meule ist cfsi- und LBMA-zertifiziert. Was bedeutet das genau?

Steiner: Heimerle + Meule ist, als erstes europäisches Unternehmen überhaupt, erfolgreich direkt nach den Richtlinien der conflict free sourcing initiative (cfsi) als konfliktfreier Goldaufarbeiter (conflict-free gold refiner) zertifiziert worden.

Die cfsi-Zertifizierung belegt, dass das bei Heimerle + Meule eingesetzte Gold und alle daraus hergestellten Produkte wie z. B. Halbzeuge für die Elektro- und Schmuckindustrie, Dentalgold sowie Goldsulfid für die Galvanik aus konfliktfreiem Ursprungsmaterial stammen.

Die Zertifizierung der cfsi bestätigt im Detail, dass wir die internationalen Bemühungen unterstützen, die Finanzierung von terroristischen Aktivitäten, militärischen Auseinandersetzungen und Menschenrechtsverletzungen mit Edelmetallgeschäften speziell in der demokratischen Republik Kongo und den angrenzenden Staaten aber auch weltweit zu verhindern.

Dies bedeutet, dass die Heimerle + Meule GmbH kein solches Minergold annimmt, eine absolut transparente Lieferkette aufweist, ihre Mitarbeiter speziell zu diesen Themen schult und ausbildet sowie Verantwortung gegenüber ihren Kunden und der Umwelt übernimmt.

Darüber hinaus wurden wir 2014 von der London Bullion Market Association (LBMA) in die Good Delivery Liste für Gold aufgenommen, da unser Unternehmen die Vorgaben der LBMA hinsichtlich Produktionskapazitäten, finanzieller Leistungsfähigkeit und bewährter Firmenhistorie vollumfänglich erfüllt. Nicht zuletzt wurden insbesondere die Analysemöglichkeiten und -verfahren von Heimerle + Meule durch die LBMA geprüft und die Qualität unserer Goldbarren von unabhängigen Gutachtern getestet und bestätigt und damit für den weltweiten Handel zugelassen.

philoro: Was waren bzw. sind aus Ihrer Sicht Gründe für den Erwerb physischen Goldes?

Steiner: Physisches Gold ist und bleibt eine bewährte Geldanlage, eine Absicherung für Krisenzeiten und ein Investment, das in goldenem Glanz erstrahlt. Darüber hinaus werden immer wieder gerne goldene Geschenke für viele

Anlässe wie Geburtstage, Jubiläen, Hochzeiten etc. gewählt. Gold gibt dem Besitzer eine echte physische Sicherheit mit weltweiter Akzeptanz und eine glänzende dauerhafte Kapitalsicherung, die andere Anlageformen nicht bieten können.

philoro: Welche Produkte sind im Moment besonders gefragt? Wohin geht der Trend bei Anlageprodukten?

Steiner: Goldbarren in schönen Designs oder klassische Gussprodukte, vor allem 1oz- und 100g-Barren sind nach wie vor stark nachgefragte Produkte. Ein gewisser Trend nach Goldgeschenken in kleinen Einheiten (1 g, 1/10 oz und 5 g) ist zu verzeichnen und die traditionellen Formen, wie z. B. die legendären Sargbarren oder auch quadratische Gussbarren sind stark im Kommen.

Der klassische 1kg-Gussbarren in Gold und Silber ist bei den Kapital-Anlegern nach wie vor ein Muss im Produktportfolio.

philoro: Wie sehen Sie generell die Zukunft für Edelmetalle?

Steiner: Wir sehen für alle Edelmetalle eine goldene Zukunft. Über Jahrhunderte haben Sie die Menschen fasziniert und in Ihren Bann gezogen. Der Besitz von Gold ist für viele Anleger die schönste und edelste Form der Kapitalanlage. Die weltweite Nachfrage wird mit steigendem Wohlstand, vor allem in den bevölkerungsreichen asiatischen Staaten, in Zukunft sicherlich noch einmal ansteigen. Der Vertrauensverlust in Papiergeld und die weltweite Geld- und Zinspolitik spielen hierbei ebenfalls eine wichtige Rolle für die Ausweitung des weltweiten Handels mit Edelmetallen, vor allem in Münz- und Barrenform. Gold und Silber werden deshalb auch in Zukunft wichtige und edle Begleiter des Menschen sein.

philoro: Herr Steiner, haben Sie vielen Dank für das Interview.

Durch das Interview führte Mag. Birgit Writze, Marketing Manager bei philoro EDELMETALLE GmbH ▲

Georg Steiner

Georg Steiner ist seit 1991 bei Heimerle + Meule. 2013 wurde er zum Geschäftsführer bestellt.

Heimerle + Meule ist die älteste Gold- und Silberscheideanstalt Deutschlands. Gegründet 1845 als klassische Gold- und Silberscheideanstalt wurden schon damals wie heute aus edelmetallhaltigen Rückständen hochreine Feinmetalle gewonnen. Mit dem Wissen und der Kompetenz im Umgang mit Edelmetall hat sich das Unternehmen systematisch weiterentwickelt und sein Produktions- und Leistungsangebot folgerichtig erweitert.



ALLE JAHRE WIEDER ...

Um Ihre Liebsten
zu verzaubern, die
schönsten Geschenk-
Ideen auf einen Blick.

TEXT © Mag. Birgit Writze,
philoro EDELMETALLE



1

WENN DER DUFT von Glühwein und Maroni die Straßen erfüllt, der Schnee leise unter unseren Stiefeln knirscht und das erste Mal „Last Christmas“ im Radio ertönt, dann ist es wieder so weit: Weihnachten steht vor der Tür. Wir freuen uns auf die stille Zeit des Jahres, auf selbstgebackene Kekse, auf das Knistern des Kaminfeuers, auf Küsse unter dem Mistelzweig und auf besinnliche Stunden im Kreise unserer Lieben. Damit der berüchtigte Weihnachtsstress nicht über Sie hereinbricht, haben wir für Sie ein paar Geschenk-Ideen zusammengestellt, mit denen Sie Ihren Freunden und Ihrer Familie garantiert ein strahlendes Lächeln aufs Gesicht zaubern werden.

1g-Goldbarren im Mozart-Design

Für alle Fans der klassischen Musik ist der 1g-Goldbarren, verpackt in einem Blister im Mozart-Design, ein Geschenk, das ihr Herz garantiert im Viervierteltakt schlagen lassen wird. Sein Schaffen, sein Mythos – Wolfgang Amadeus Mozart zählt bis heute zu den berühmtesten Komponisten weltweit. Unter dem Motto „Eine Legende in Gold und Silber veredelt“ ziert das Gesicht Mozarts den Blister des 1g-Barrens.

GoldCard Deluxe

Die GoldCard Deluxe ist das perfekte Geschenk für jene, die bereits alles haben. In Größe einer Scheckkarte, kann die GoldCard individuell bestückt werden – wie mit einem edlen 0,5g-Feingoldbarren von philoro. Die Karte ist in einzigartigen Designs erhältlich, eine Auswahl finden Sie in unseren Filialen.

CombiBar™

Schenken Sie heuer teilbare und flexible Sicherheit in Form von CombiBars™! Die auch Tafelbarren genannten CombiBars™ sind Goldtafeln, die aus einem Verbund von 50 oder 100 1g-Goldbarren bestehen. Die 1g-Goldbarren sind über Sollbruchstellen miteinander verbunden. Durch einfaches Knicken

können einzelne Barren von der Tafel abgebrochen werden – ähnlich wie bei einer Tafel Schokolade. Die CombiBars™ vereinen die Flexibilität von kleinen Münzen mit dem vergleichsweise günstigen Preis größerer Barren und bieten so ein Höchstmaß an Krisensicherheit und ein optimales Preis-/Leistungsverhältnis.

Sterne aus Gold

Der CombiBar™ Stern von Valcambi ist das Geschenk, um seinen Liebsten ein Funkeln in die Augen zu zaubern. Die Vorderseite des Sterns ziert eine Fülle schimmernder Sterne auf mattem Hintergrund. Auf der Rückseite finden sich Angaben zu Gewicht, Feinheit sowie das Schmelzerzeichen von Valcambi, welches Ihnen höchste Qualität garantiert.

Der CombiBar™ Stern besteht aus fünf verbundenen 1g-Feingoldstücken, die wie klassische Tafelbarren auch auseinandergebrochen werden können. Verpackt ist der edle Stern in einem schönen Booklet mit Zertifikat.

Kupferstern Schloss Güldengossa

Die Sterne aus Kupfer sind eine schöne und zugleich außergewöhnliche Geschenkidee. Die gegossenen Sterne bestehen aus 500 g Kupfer in der Feinheit 999/1000. Durch den Schutzlack können Sie den hübschen Kupferbarren bedenkenlos in die Hand nehmen und die Haptik genießen. Verpackt sind die formschönen Sterne in einem hochwertigen Etui aus Holz.

Season's Greetings von Disney

Für alle Disney-LiebhaberInnen haben wir heuer etwas Besonderes im Sortiment: die Münze „Season's Greetings“. Die Münze in der Qualität Polierte Platte besteht aus ½ Unze feinstem Silber. Die Motivseite zieren die Disney-Liebliche Mickey und Minnie Mouse, Daisy und Donald Duck, Pluto und Goofy in festlicher Stimmung. Verpackt ist das schöne Stück in einer sternförmigen Münzkapsel mit Band, die man gleich an den Weihnachtsbaum hängen kann.



2



3



4



5



6

Entdecken Sie unser umfangreiches Sortiment an Anlage-, Sammel- und Geschenkprodukten unter www.philoro.at bzw. www.philoro.de oder besuchen Sie uns in unseren Filialen.

- 1 **philoro Gold CombiBars™ 50 x 1 g und 100 x 1 g**
 Hersteller: philoro EDELMETALLE, Herkunftsland: Österreich/Schweiz,
 Feingewicht: 50 g und 100 g, Feinheit: 999,9 *
- 2 **philoro Goldbarren 1 g im Mozart-Design**
 Hersteller: philoro EDELMETALLE, Herkunftsland: Österreich/Schweiz,
 Feingewicht: 1 g, Feinheit: 999,9, Preis: € 49,- *
- 3 **philoro GoldCard Deluxe - Merry Christmas Retro mit Feingoldbarren**
 Hersteller: philoro EDELMETALLE, Herkunftsland: Österreich/Schweiz,
 Feingewicht: 0,5 g, Feinheit: 999,9, Preis: € 31,- *
- philoro GoldCard Deluxe - Merry Christmas mit Gold Philharmoniker**
 Hersteller: philoro EDELMETALLE/Münze Österreich, Herkunftsland: Österreich,
 Feingewicht: 0,10 oz, Feinheit: 999,9, Preis: € 123,- *
- 4 **Gold CombiBar™ Stern 5 x 1 g**
 Hersteller: Valcambi, Herkunftsland: Schweiz,
 Feingewicht: 5 g, Feinheit: 999,9, Preis: € 229,- *
- 5 **Kupferstern 500 g Schloss Güldengossa**
 Hersteller: LEV, Herkunftsland: Deutschland,
 Feingewicht: 500 g, Feinheit: 999,0, Preis: € 39,90 inkl. MwSt.
- 6 **Silbermünze 1/2 oz „DISNEY Season's Greetings“ PP**
 Hersteller: New Zealand Mint, Herkunftsland: Neuseeland,
 Feingewicht: 0,50 oz, Feinheit: 999,0, Preis: € 58,50 inkl. MwSt. **

* Preis orientiert sich an den jeweils aktuellen Edelmetallkursen.

** Preis gilt für Österreich, in anderen Ländern auf Anfrage verfügbar.

Die aktuellen Preise finden Sie auf www.philoro.at bzw. www.philoro.de.

Im Dialog mit Mag. Ronald-Peter Stöferle

Edelmetall-Experte Ronald Stöferle aus Wien im Gespräch mit philoro Mitarbeiterin Birgit Writze.



Mag. Ronald-Peter Stöferle

wurde am 27. Oktober 1980 in Wien geboren. Er studierte Betriebswirtschaftslehre und Finanzwirtschaft an der Wirtschaftsuniversität Wien sowie in den USA. Seit 2013 ist Stöferle Partner und Mitglied der Geschäftsführung der Incrementum AG mit Sitz in Liechtenstein. Er ist Manager eines Global-Macro Fonds, der auf der Philosophie der Österreichischen Schule der Nationalökonomie investiert. Zudem ist er Institutsmitglied und Lektor am Institut für Wertwirtschaft in Wien sowie Lektor an der Wiener Börse Akademie.

www.incrementum.li

philoro: Seit Juli dieses Jahres bewegt sich der Goldpreis seitwärts. Was müsste passieren, damit die Volatilität in die Märkte zurückkehrt?

Stöferle: Gold spiegelt das inverse Vertrauen in die Notenbanken wider. Das heißt, je höher das Vertrauen in die Notenbanken, desto geringer der Goldpreis und vice versa. Das bedeutet, dass das Vertrauen in die Notenbanken trotz der riesigen monetären Experimente der Geldpolitik nach wie vor relativ hoch ist. Ich denke jedoch, dass dieses Vertrauen bereits zu bröckeln beginnt.

Es wird zwar noch immer mit einer Normalisierung der US-Geldpolitik gerechnet, trotzdem scheint das Warten auf die Zinserhöhung so wie „Warten auf Godot“. Man wartet die ganze Zeit und am Ende kommt die Zinserhöhung doch nicht. Es ist ein ewiges Taktieren und ein permanentes Aufschieben. In einem Umfeld, in dem sowohl die EZB als auch die

Japaner, die Kanadier und ganz speziell auch die Chinesen immer stärkere monetäre Stimuli setzen, halte ich es für extrem unwahrscheinlich, dass die Amerikaner genau in die andere Richtung gehen werden und die Zinsen erhöhen.

Wenn die Stärke der US-Wirtschaft in Kombination mit der Unfehlbarkeit der Notenbanker einmal zu bröckeln beginnt, dann dürfte das auch wieder den Goldpreis deutlich beflügeln. An dieser Stelle möchte ich aber festhalten, dass Gold auf Eurobasis seit Jahresbeginn 7,8 Prozent im Plus ist. Diese Entwicklung ist bereits jetzt sehr, sehr positiv.

philoro: Bleiben wir noch einen Moment in den USA. Sie glauben nicht an eine Zinserhöhung. Aber nehmen wir mal an, dass es doch zu einem Zinserhöhungszyklus, sagen wir um 0,25 Basispunkte pro Quartal, in den USA kommen würde. Welche Auswirkungen hätte das auf den Goldmarkt?

Stöferle: Ich halte es für sehr unwahrscheinlich, dass dieser Zinserhöhungszyklus kommen wird. Nichtsdestotrotz sollte ich

unrecht behalten, dann wäre das nur schlecht, wenn die Zinsen schneller steigen als die Preisinflation. Denn der wichtigste Faktor für den Goldpreis sind die Realzinsen. Wenn man in die Geschichte schaut, sieht man ganz klar, dass in der Regel Zinserhöhungen immer den Teuerungsraten hinterherlaufen. Das heißt, wenn die Teuerungsraten ansteigen, folgen Zinserhöhungen erst mit einer gewissen Verzögerung, was im Fachjargon als „behind the curve“, also „Hinter der Kurve“ bezeichnet wird. Die größten Goldbullenmärkte haben in einem Umfeld steigender Zinsen stattgefunden - was die Wenigsten glauben - aber in diesen Phasen sind die Inflationsraten eben noch schneller gestiegen als die Zinsen.

Nur glaube ich nicht, dass positive Realzinsen gewollt sind, weil man nicht vergessen darf, dass negative Realzinsen ein ganz wesentlicher Eckpfeiler der finanziellen Repression sind. Das heißt, aufgrund der Schuldsituation sind negative Realzinsen eigentlich ein Muss und deshalb kann ich mir nicht vorstellen, dass wir in den nächsten Jahren deutlich steigende Realzinsen sehen werden.

philoro: Welche Auswirkungen hätte ein erneuter Crash der Aktienmärkte auf den Goldmarkt?

Stöferle: Der würde genau dieses Vertrauen in eine Normalisierung, über das wir eingangs gesprochen haben, beschädigen. Denn wenn ein Crash an den Aktienmärkten stattfinden würde, dann gäbe es nur noch mehr dieser Experimente, mehr Quantitative Easing, negative Zinsen - vielleicht auch in den USA - und wir wissen alle, dass es einen abnehmenden Grenznutzen gibt bei diesen Notenbankmaßnahmen. Das heißt, man muss eigentlich sukzessive mehr Quantitative Easing betreiben, um den gleichen Effekt zu erzielen. Sollte es zu einem Crash an den Aktienmärkten kommen, dann wäre die reflexartige Bewegung der Notenbanken und der Politik die Zinsen weiter zu senken, und zwar ins Negative. Sie würden noch mehr Quantitative Easing betreiben und dann stellt sich die Frage, ob die Marktteilnehmer das wirklich noch glauben.

philoro: Sprechen wir über Konzentrationsrisiken: Was würde passieren, wenn eine große europäische Bank kollabiert?

Stöferle: Es heißt zwar immer, es hätte seit 2007/2008 ein massives Deleveraging, also einen Schuldenabbau, gegeben, davon sind wir aber so weit entfernt wie Österreich vom Weltmeistertitel im Fußball (leider!). Es hat definitiv kein Schuldenabbau stattgefunden. Im Gegenteil sind die Schuldenstände im Vergleich zu 2007 total gesehen um 40 Prozent höher. Das gilt insbesondere für die Schwellenländer. Die waren vor der Krise relativ wenig verschuldet und haben jetzt aber massiv Schulden aufgebaut, weil alle westlichen Investoren nach der Krise nach Orten gesucht haben, wo es noch vernünftige Renditen zur erzielen gab - da boten sich die Schwellenländer natürlich an. Das heißt, dass wir mittlerweile vor einem noch viel globaleren Verschuldungsproblem stehen.

Um zurück zur Frage zu kommen: sollte eine größere, systemrelevante Bank infrage gestellt werden wie beispielsweise die Deutsche Bank, die in den letzten Wochen schon für einige Aufregung gesorgt hat, dann würde die Politik in dem Fall sicherlich einspringen. Ich glaube die Politik hat gesehen, was passiert wenn man eine große Bank, wie Lehman Brothers, fallen lässt. Da würde nur noch mehr Geld geschöpft werden und noch stärker inflationiert werden. Das wäre dann im Umkehrschluss auch wieder positiv für den Goldpreis.

philoro: Die ausufernden Budgetdefizite Frankreichs und Italiens führen zu neuen Turbulenzen auf den Kapitalmärkten. Wie wären die Auswirkungen auf den Goldpreis, wenn die Schuldtragfähigkeit dieser Staaten nicht mehr gegeben wäre?

Stöferle: Oberflächlich sieht die Lage in Italien gar nicht so schlecht aus, unter der Oberfläche ist die Lage nicht so rosig. So ist beispielsweise die Zahl der Not leidenden Kredite im Vergleich zum Vorjahr um 20 Prozent gestiegen.

Die Schuldentragfähigkeit profitiert in erster Linie davon, dass wir uns im sogenannten „Zeitfenster des Glücks“ befinden. Die große Illusion einer tragfähigen Schuldenlast wird dadurch aufrechterhalten, dass die alten Schulden permanent mit neu aufgenommenen Schulden getilgt werden. Das heißt, es wird nicht wirklich etwas abgezahlt. Wenn die Zinsen fallen, werden die Refinanzierungen sukzessive günstiger. In Deutschland beispielsweise ist der Anteil der Zinsausgaben am Bundeshaushalt in 2008 bei 14,2 Prozent und aktuell bei 8,4 Prozent, obwohl die Schulden massiv gestiegen sind in dieser Zeit.

Das heißt dadurch, dass die Zinsen gesunken sind, sinken auch die Zinsleistungen und die Attraktivität erneut Schulden aufzunehmen steigt. Dadurch wird man aber auch viel anfälliger für steigende Zinsen. Wenn man dann die ganze Schuldenleistung zu günstigsten Konditionen refinanziert hat, dann reicht es, wenn die Zinsen nur geringfügig steigen, um eine überproportionale Entwicklung auszulösen. Das ist ein ganz heikler Punkt. Oberflächlich sieht zwar alles gut aus, aber wir kaufen so einfach nur Zeit. Früher oder später müssen die Schulden liquidiert werden, entweder über Deflation, einen Schuldenschnitt oder über Inflation. Viel mehr Möglichkeiten gibt es leider nicht.

philoro: Wie lange wird das Zeitfenster des Glücks Ihrer Meinung nach noch offen sein?

Stöferle: Bis alle Schulden zu niedrigen Zinsen durchfinanziert sind. Ich denke, dass mit diesen Maßnahmen nur Zeit teuer erkaufte wird, statt notwendige Reformen zu setzen.

philoro: Was wären aus Ihrer Sicht notwendige Reformen?

Stöferle: Zum einen brauchen wir glaubwürdige Sparprogramme. Zudem müsste die Staatsquote massiv gesenkt werden, eine Entfesselung der Wirtschaft stattfinden und Lohnnebenkosten gesenkt werden. Darüber hinaus müssten Anreize gesetzt werden, um unternehmerisch tätig zu werden und damit Arbeitsplätze zu schaffen.

Auf der anderen Seite müssten eine Bereinigung und eine Rezession zugelassen werden, um Marktteilnehmer, die sich

übernommen haben, auszusieben. Aufgrund des permanenten Aufschiebens der Probleme denke ich, dass es mehr denn je opportun ist, Gold als Versicherung gegen diese monetären Experimente zu halten.

philoro: Gehen wir davon aus, dass Chinas BIP-Wachstum weiter sinkt. Welche Reaktionen der internationalen Märkte wären dann zu erwarten?

Stöferle: Die Chinesen haben im Vergleich zu den westlichen Nationen mit wesentlich aggressiveren Methoden Stimuli in 2008 und 2009 gesetzt. Sie haben viel stärker reagiert und wir sehen, dass ihr Kreditwachstum zuletzt von knapp 40 Prozent auf bis zuletzt 0 Prozent kollabiert ist. In diesen letzten Tagen und Wochen wurden sehr viele Maßnahmen gesetzt, damit das Wachstum wieder ansteigt. Nichtsdestotrotz ist das ein klassischer Kreditzyklus gemäß der Österreichischen Schule. Ich denke, dass die Abschwächung des Geldmengenwachstums in China der Versuch ist, weitere Reinflationsmaßnahmen zu bekämpfen.

Was wir in China sehen ist eine riesige Kreditbubble. Nur eine Zahl dazu: das Ausmaß an Zement, das die Chinesen in den letzten drei Jahren verbraucht haben, entspricht der Menge an Zement, die die Amerikaner in den letzten 100 Jahren gebraucht haben. Da sind natürlich ein paar sehr gute Infrastrukturmaßnahmen dabei, aber auch extrem viele Fehlallokationen. Genau diese Fehlallokationen sollen jetzt bereinigt werden. Also insofern ist das sehr spannend in Bezug auf Gold.

philoro: Herr Stöferle, vielen Dank für das Gespräch. ▲



philoro
EDELMETALLE

Freiheit braucht Sicherheit

sicher.lieferung

Einfach, sicher und zuverlässig Edelmetalle erwerben und versichert nach Hause liefern lassen. Besuchen Sie unseren Online-Shop.



International

Loomis International ist eine der führenden Spezialistinnen in der internationalen Wertlogistik und bietet seit über 60 Jahren innovative Lösungen für Domizil/Domizil-Transporte von Valoren und Semivaloren, Chartertransporte, Kurierservice per Luftfracht, Zollabfertigungen, Lagerung inkl. Pick & Pack, Messellogistik für internationale Uhren- und Schmuckmessen sowie Cash-Center-Lösungen an.

Loomis International ist auf den wichtigsten Finanzplätzen in Argentinien, China, Dänemark, Deutschland, Grossbritannien, Kanada, Österreich, USA, Schweiz, Tschechische Republik und in den Vereinigten Arabischen Emiraten vertreten. Das Unternehmen gehört zur Loomis-Gruppe, die weltweit rund 21.000 Mitarbeitende in 20 Ländern beschäftigt. Mehr Informationen unter www.loomis-international.com



FOTO © Loomis International

Ein verlässlicher Partner

philoro: Seit wann besteht die Zusammenarbeit mit philoro EDELMETALLE?

Schimscha: Wir arbeiten mit philoro seit November 2011 zusammen.

philoro: Was verbinden Sie mit philoro? Wofür steht philoro?

Schimscha: Mit philoro verbinde ich hochwertige Produkte, Diskretion, Nachhaltigkeit und hohe Qualitätsstandards. Außerdem überzeugt mich das junge, freundliche und innovative Team von philoro.

philoro: Was zeichnet die Beziehung aus?

Schimscha: Unsere Zusammenarbeit ist sehr partnerschaftlich. Wir führen einen offenen und konstruktiven Dialog, weshalb wir auch immer eine Lösung finden und Optimierungen angehen können, welche für beide Partner die Zusammenarbeit erleichtern.

philoro: Wofür steht Loomis?

Schimscha: Loomis International gehört zur weltweit tätigen Loomis-Gruppe und ist die Spezialistin, wenn es um internationale Transporte von Valoren geht. Das Unternehmen ist weltweit in den wichtigsten Finanzzentren vertreten und bietet ihren Kunden massgeschneiderte Lösungen an. Auch bei Loomis International stehen Diskretion und Zuverlässigkeit an erster Stelle. Die Philosophien von philoro und Loomis International passen hier sehr gut zusammen.

philoro: Warum können unsere Kunden mit dem Wissen, dass Loomis ihre Bestellung ausliefert, gut schlafen?

Schimscha: Wir bieten unseren Kunden ein komplettes Sorglos-Paket an, während wir im Hintergrund ein komplexes Risikomanagement betreiben. Die Kunden können sich auf unser Spezialisten-Know-how und unsere langjährige Erfahrung im Bereich der internationalen und nationalen Wertlogistik verlassen und genießen bei all unseren Lösungen umfassenden Versicherungsschutz.

philoro: Wie sehen Sie die Zukunft für Edelmetalle?

Schimscha: Das ist schwierig vorzusagen. Die Nachfrage nach Edelmetallen wird immer vorhanden sein. Gerade in wirtschaftlich unsicheren Zeiten sehen viele Anleger Vorteile, in sichere Werte wie Gold, Silber, etc. zu investieren.

ROBIN SCHIMSCHA
Country President bei Loomis International (AT)

Unsere Standorte

Wien

Währinger Straße 26
1090 Wien
Österreich

Tel: +43 1 997 14 72
Fax: +43 1 997 14 72 100
E-Mail: info@philoro.com

www.philoro.at

Salzburg

Sigmund-Haffner-Gasse 6
5020 Salzburg
Österreich

Tel: +43 662 26 50 37
Fax: +43 662 26 50 37 100
E-Mail: info@philoro.com

www.philoro.at

Getreidegasse 40
5020 Salzburg
Österreich

Tel: +43 662 26 54 03
Fax: +43 662 26 50 37 100
E-Mail: info@philoro.com

www.philoro.at

Berlin

Leipziger Platz 1
10117 Berlin
Deutschland

Tel: +49 30 206 33 995
Fax: +49 30 206 33 995 1
E-Mail: info@philoro.de

www.philoro.de

Leipzig

Kleine Fleischergasse 8
04109 Leipzig
Deutschland

Tel: +49 341 231 018 20
Fax: +49 341 231 018 21
E-Mail: info@philoro.de

www.philoro.de

Eschen

Wirtschaftspark 25
(NAVI Industriestrasse 753)
9492 Eschen
Liechtenstein

Tel: +423 373 5075
E-Mail: info@philoro.li

www.philoro.li

Budapest

Áldás utca 7
1025 Budapest
Hungary

Tel: +36 309 417 268
Fax: +36 309 417 155
E-Mail: info@philoro.hu

www.philoro.hu



philoro EDELMETALLE GmbH

Geschäftsführer: Mag. (FH) Rudolf Brenner,
René Brückler MA
Währinger Straße 26
A-1090 Wien



www.facebook.com/philoro

HERGESTELLT DURCH
gugler GmbH, Melk

philoro Magazin

Das Magazin druckfrisch und bequem nach Hause bekommen:

Schicken Sie uns dafür ein E-Mail oder einen Brief mit Ihrer Anschrift und dem Vermerk "Anmeldung philoro Magazin" an magazin@philoro.com bzw. philoro EDELMETALLE Währinger Straße 26 1090 Wien.

Newsletter

Immer als Erster über Neuigkeiten und Aktionen informiert sein:

Abonnieren Sie jetzt den philoro Newsletter unter www.philoro.at/newsletter

24h Online-Shop

Rund um die Uhr die Faszination von Edelmetallen entdecken:

In unserem Online-Shop können Sie einfach, sicher und bequem rund um die Uhr zum aktuellen Kurs einkaufen und sich die Waren nach Hause liefern lassen.

www.philoro.at/Shop