

BERLIN

philoro Filiale jetzt auch in der deutschen Hauptstadt



GoldRoundtable zum Thema Nachhaltigkeit

Seite 2



Gründe für Gold als Investment

Seite 4



Interview mit Goldexperten Ronald Stöferle

Seite 6

Liebe LeserInnen und Leser,

Spricht man von Berlin neigt man zu Superlativen. Berlin zählt zu den dynamischsten Wirtschaftsregionen in Europa und verfügt über eine hervorragende Infrastruktur. Die hohe Lebensqualität, das internationale Umfeld und die Agglomeration von großen Institutionen machen diese Stadt zu einem der bedeutendsten Dreh- und Angelpunkte der Welt. Dieses Ensemble eignet sich exzellent für den Handel mit Edelmetallen, weshalb für uns klar war: Wir müssen in diese Stadt!

Wir haben viele Zuschriften von Kunden, mit dem Wunsch auch in der Bundeshauptstadt eine Filiale nutzen zu können, erhalten. Das zeigt, dass unser Service von unseren Kunden sehr geschätzt

wird und man uns vertraut. Am Montag, dem 15. September 2014 haben wir unseren neuen Standort am Leipziger Platz 1 in Berlin Mitte, direkt neben dem Potsdamer Platz, eröffnet. Das gesamte Viertel mitsamt seiner zukunftsorientierten und nachhaltigen Ausrichtung spiegelt den Aufbruch in das 21. Jahrhundert wieder und erweist sich als idealer Standort für uns. Der Leipziger Platz erinnert uns darüber hinaus an die Anfänge in Deutschland, trug doch gerade Leipzig einen wesentlichen Beitrag zur Erfolgsgeschichte der philoro EDELMETALLE bei.

philoro steht für eine jahrzehntelange Familientradition, die eng mit dem Edelmetallgeschäft verbunden ist und die seit Generationen die

Faszination für diese edlen Sachwerte weitergibt. Höchste Qualitätsansprüche an die Produkte und den Service haben das Unternehmen zu einem der europäischen Marktführer im Bereich Edelmetallhandel gemacht.

Unser Ziel ist es, Ihnen unseren Service an vielen verschiedenen Standorten anbieten zu dürfen. Aus diesem Grund sind bereits weitere Filialen in Planung.

Bleiben Sie uns gewogen und besuchen Sie uns in einer unserer Filialen. Wir freuen uns auf Sie!

Mit besten Grüßen
Ihr Christian Brenner



Christian Brenner

Geschäftsführer Deutschland
philoro EDELEMETALLE GmbH

BASIS DER
INVESTOREN



GoldRoundtable zum Thema Nachhaltigkeit



Mag. Rudolf Brenner

„Das Gold, das für unsere Barren verwendet wird (Produktion bei Valcambi, Schweiz), und der Produzent an sich, haben einen sehr hohen ethischen Standard.“

“

Wir sind alle gleichsam dafür verantwortlich, positive Beiträge zu leisten und zu entscheiden, welche Produkte wir kaufen.

(Mag. Andrea Lang)

”



© bystudio / fotolia.com

In den Bereichen Lebensmittel, Energie und Verkehr ist es schon längst mehr als ein Trend: Nachhaltigkeit. Kaum ein Wort prägt unsere Gesellschaft mehr - auch in der Veranlagung hegen mehr und mehr Investoren das Bedürfnis nach sozialer Verantwortung. Astrid Schuch vom Wirtschaftsblatt spricht mit den hochkarätigen Gästen Mag. Andrea Lang (Münze Österreich), Ronald Stöferle (Incrementum AG), und Mag. Rudolf Brenner (philoro EDELMETALLE) über die Entwicklung des Goldpreises sowie über Chancen von grünem und fair gefördertem Gold.

Schuch: Als ich zum ersten Mal von Green Gold gehört habe, war das für mich ein gewisser Widerspruch. Wie kann ich in die Natur eingreifen, schürfen, Gold abbauen... die Menschen, die dort unter Tage arbeiten - was steckt dahinter?

Brenner: Auch in unserem Markt gibt es Akteure, die in ihrer Veranlagung auf soziale Verantwortung viel Wert legen. Das Gold, das für unsere Barren verwendet wird (Produktion bei Valcambi, Schweiz), und der Produzent an sich, haben einen sehr hohen ethischen Standard. Es wird darauf geachtet, dass faire Löhne bezahlt werden, dass das Gold nicht aus Regionen kommt, die von vornherein problematisch sind. Dieses Gold kommt aus kanadischen Minen, wo die Umweltauflagen sehr hoch sind, wo auch darauf geachtet wird, dass keine Umweltverschmutzung verursacht wird, wenn das Gold geschürft und abgebaut wird. Es werden faire Löhne gezahlt und die Prozesse in der Produktion sind so gestaltet, dass die Umweltverschmutzung so gering wie nur möglich gehalten und der CO₂-Ausstoß vermindert wird. Darüber hinaus werden auch die gesamten Prozesse eines Unternehmens kontrolliert, vom Strom bis zur Produktion von Materialien wird darauf geachtet, dass die Nachhaltigkeit als Unternehmensphilosophie gelebt wird. Insofern ist natürlich das Wichtigste, dass das Gold nachhaltig abgebaut wird, nicht aus irgendwelchen Quellen kommt, die Raubgold verwenden, sondern dass alles korrekt und nachvollziehbar transparent ist, bis es dann beim Endkunden landet. Deshalb haben wir auch die Münze Österreich eingeladen, weil wir wissen, dass dort die Themen rund um soziale Verantwortung und Ethik sehr hoch geschätzt werden.

Schuch: Das von Valcambi produzierte Gold wird unterschiedlich angeboten - da gibt es Green Gold und LBMA-Standard Gold. Wo liegt hier der Unterschied? Ein Laie würde davon ausgehen, dass diese Standards grundsätzlich vertreten werden sollten. Wodurch unterscheidet sich Green Gold?

Brenner: Die Standards sind grundsätzlich so hoch, dass alles Gold, das bei unserem Schweizer Produzenten verarbeitet wird, nachhaltiges

Gold ist. Valcambi hat auch ein Zertifikat von der LBMA, somit wird jedes Gold unter nachhaltigen Kriterien produziert und verarbeitet. Green Gold geht jedoch über die herkömmlichen Standards hinaus. Es wird lückenlos, von der Mine bis zur Maschine, von unabhängigen Wirtschaftsprüfern überwacht. Dieser Prozess wird zertifiziert, das ist auch etwas teurer, und mittels Zertifizierung durch unabhängige Dritte - normales sustainable Gold wird durch interne Richtlinien kontrolliert - gibt es ein spezielles Gütesiegel. Zusammengefasst: Valcambi Gold ist insgesamt nachhaltig, nur wird beim Green Gold auch extern, von unabhängigen Instanzen zertifiziert.

Schuch: Es findet also auch eine unabhängige Kontrolle statt. Nachhaltigkeitsfonds, grüne Anleihen.. ist das alles nur ein „Grünes Mascherl“?

Lang: In den letzten Jahren wurden bereits einige Initiativen gestartet, um Standards festzulegen. Argor-Heraeus, an denen die Münze Österreich beteiligt ist, die ja auch in der Schweiz produzieren, halten sich daran. Es geht in Richtung internationale Initiative. Neben Green Gold gibt es zum Beispiel Fair Trade Gold, wo nachfolgend den Minen, Kleinstbauern nachschürfen, wo es für die Großproduzenten nicht mehr lohnend ist. Wir reden hier von Regionen der Erde, wo es entsetzliche Armut gibt. Diese Leute versuchen ihre Existenz zu sichern, mit teilweise gefährlichen Schürfmethode. Fair Trade setzt da an: man versucht Cyanid-Anlagen zu kaufen, die Menschen in Kooperationen zusammenschließen, und ihnen damit eine gesündere Methode des Auslösens aus dem Gestein zu ermöglichen. Dass dabei Kinderarbeit involviert ist, was in diesen Kulturen üblich ist, weil die Kinder dort einfach mitarbeiten, ist so, und es ist sehr schwierig zu differenzieren. Fair Trade versucht aber eben hier, diese Kooperationen so zu unterstützen, dass den Kindern auch eine Schulbildung ermöglicht und eine andere Zukunft geboten wird.

Schuch: Ich finde es sehr löblich, dass es solche internationalen Initiativen gibt, nur sollte nicht mit zweierlei Maß gemessen werden. Nachhaltig abzubauen ist eine Sache, wenn jedoch dabei, speziell in Regionen in denen die Standards nicht so hoch sind, ganze Dörfer umgesiedelt werden nur um Minen anzulegen, ist das eine Themenverfehlung.

Brenner: Genau das schließen wir ja aus, dass in diesen Regionen abgebaut wird.

Stöferle: Ich habe mich vom hohen Umweltbewusstsein bei einem Besuch in Australien und Neuseeland überzeugt. Wenn man sich eine Mine in Neuseeland anschaut, ist es unglaublich, wie viele Umweltauflagen dort erfüllt werden müssen. Am Ende des aufwändigen Produktionsverfahrens wird das benötigte Wasser gesäubert,

geklärt, und fließt dann in einen Forellenteich. Die Forellen sind sozusagen die letzte Qualitätskontrolle bevor es wieder in den natürlichen Kreislauf zurückkehrt. Die wirklich großen börsennotierten Konzerne haben natürlich auch riesigen Druck seitens der Öffentlichkeit, wenn da einmal etwas passieren würde, hagelt es Kritik - aber genau die sind es auch, die sich diesen internationalen Standards unterwerfen. Ich glaube Fair Trade hat sich in den letzten 10 Jahren durch Kaffee und Schokolade etabliert, am Ende des Tages liegt aber die Macht des Geldes beim Konsumenten. Wenn der Konsument nicht sagt, er zahlt für einen Kaffee, der das Fair Trade Siegel trägt, 2 Euro mehr, werden diese Initiativen nicht erfolgreich sein. Vielleicht ist es beim Gold noch ein kleines Thema, doch es wächst enorm schnell.

Brenner: In der Schweiz ist Green Gold bereits ein großes Thema, die Pensionskassen und ähnliche Institutionen haben sehr hohe Ethik-Richtlinien. Wichtig dabei ist: es muss nachvollziehbar und zertifiziert sein, erst dann dürfen sie investieren. In diesem Fall gibt der Markt also vor in welche Richtung es geht und einige professionelle Marktteilnehmer, wie beispielsweise die Münze Österreich und philoro setzen das auch um, und das wird ein Kriterium sein, warum der Kunde kauft.

Stöferle: Valcambi Green Gold wollen auch Kleinstschürfer korrekt entlohnen und zahlen ihnen den Weltmarktpreis.

Lang: Argor-Heraeus kauft für uns Fair Trade Gold auf, die Schürfmengen sind aber so gering, dass wir damit keine eigenen Produkte herstellen können - es kommt also in den großen Topf hinein. Wir möchten einfach ein Zeichen setzen und diese Initiativen unterstützen, in dem wir zB eine Anlage kaufen, in der das Gold umweltschonender und nachhaltiger ausgelöst werden kann. Insgesamt muss eine Bewusstseinsänderung erzielt werden, so wie auch in Österreich sehr viel Wert auf biologische Lebensmittel gelegt wird. Gold unterscheidet sich hiervon in keiner Weise. Wir sind alle gleichsam dafür verantwortlich, positive Beiträge zu leisten und zu entscheiden, welche Produkte wir kaufen.

Schuch: Es hängt also von Angebot und Nachfrage ab. Die Frage ist: Wie nimmt der Konsument Green bzw Fair Trade Gold an? Schließlich ist es am Ende des Tages doch teurer.

Lang: Österreich ist diesbezüglich Vorreiter - in der Lebensmittelindustrie zeigen die Wachstumsraten für biologische Lebensmittel, dass die Österreicher sehr naturverbunden sind, deshalb haben wir eine andere Verbindung zu diesen Themen. Und gerade in der Goldindustrie geht es darum, dass man insgesamt ein vertrauenswürdiger Partner für den Konsumenten ist. Die Münze Österreich wurde 1194 gegründet und

ist somit ihrer langen Geschichte und Tradition verpflichtet – wir sind kein Start up-Unternehmen, das kurzfristig Profit maximieren möchte. Wir tragen Verantwortung und gehen mit dieser auch dementsprechend um.

Schuch: Wie ist das Feedback? Was sagen die Kunden?

Brenner: Das Thema wird immer präsenter. Die Kunden finden es gut, dass auf Nachhaltigkeit geachtet wird. Konsumenten, die Münze Österreich-Barren kaufen, kommen nicht auf den Gedanken, dass da etwas nicht in Ordnung ist – durch diese Thematik machen wir die Leute erst darauf aufmerksam, dass der Abbau nicht immer so passiert, wie er sollte. Wir bekommen positives Feedback, weil wir Bewusstsein bilden und die Konsumenten das schätzen.

Stöferle: Meiner Meinung nach ist Nachhaltigkeit ein Trend. Im Bereich Financial Investment boomt das Thema auch – es ist gerade in Mode. Die Kunden werden sensibilisiert und aufgeklärt, die Mitglieder von World Gold Council, International Council und Mines and Metals haben mittlerweile sehr hohe Standards – es tut sich etwas.

Schuch: Wie hoch ist denn der Preisunterschied zwischen „normalem Gold“ und Green Gold?

Brenner: Der Preisunterschied liegt pro Kilogramm bei ca. 0,5%. Beim Fair Trade Gold gibt es einen deutlich höheren Preisunterschied, aufgrund der vorher genannten Argumente. Die Marktfähigkeit ist beim Green Gold auf jeden Fall gegeben. Die Standards sollen so implementiert werden, dass kein Unterschied mehr besteht. Es gibt ja schon Gold, das diesem Gedanken entsprechend produziert wird, insofern ist der Standard bei der Münze Österreich sehr hoch, die Barren sind auch LBMA-zertifiziert, und diese Richtlinien schreiben ja auch gewisse Kriterien vor. Gold, das aus Peru von den Kleinstschürfern abgenommen wird, die selbst von Hand schürfen, ist natürlich noch wesentlich teurer. Wenn man aber das industrielle Massen-Produkt nimmt, das nach den Nachhaltigkeits-Kriterien produziert wird, die wir eben besprochen haben, ist kein Preisunterschied sichtbar.

Lang: Es gibt grundsätzlich zwei Seiten: das industriell geschürfte Gold – hier gibt es Initiativen, die Standards so hoch zu legen, dass man weitgehend ausschließen kann, dass hier

massive Umweltverschmutzung und Ausbeutung der Arbeiter stattfindet. Wir reden hier von Ländern, in denen es entsetzliche Armut gibt und genau um diese Menschen kümmert sich auf der anderen Seite Fair Trade: Kooperationen werden gegründet, neue, gesündere Arbeitsweisen werden eingeführt, Nachhaltigkeit wird gefördert. Dadurch ist das Gold nicht „grüner“ als andere, leistet aber einen wichtigen Beitrag, den Goldbergbauern zu helfen.

Schuch: Herr Stöferle, Sie haben in einem der letzten Interviews gesagt, dass der Goldpreis Ende Juni 2015 auf 1500,- USD steigen wird, und langfristig bei ca 2300,- USD anlangen wird.

Stöferle: Wir sehen momentan massive disinflationäre Tendenzen, was ein massives negatives Umfeld für den Goldpreis darstellt. Die Konsumenten verdienen und investieren in erster Linie auf EUR-Basis – hier gibt es seit Jahresbeginn ein Plus von 8%. Meiner Meinung nach ist das Chance-Risiko-Profil hervorragend – die Notenbanken werden auf diesen stark disinflationären Trend reagieren müssen.

Auf den Aktienmärkten erwarte ich größere Verwerfungen und Turbulenzen, da der Finanzmarkt kein Quantitative Easing mehr hat. Ich sehe das beim Gold sehr entspannt, die Schuldenstände der Industrienationen sind seit 2007 um 40% gestiegen, insofern wird uns ein sehr niedriges Zinsniveau die nächsten Jahre begleiten, was wiederum ein positives Umfeld für den Goldpreis bedeutet. Bei den institutionellen Investoren ist das Interesse zurückgegangen, was sich aus antizyklischer Sicht positiv auf den Goldmarkt auswirkt.

Schuch: Goldman Sachs argumentiert schon längere Zeit gegen eine Tendenz nach oben – wie sehen Sie das?

Stöferle: Papiergold wird täglich im Wert von 240 Mrd. USD gehandelt. Der rein physische Markt ist wesentlich kleiner. Mittlerweile kommen 70% der Nachfrage aus Asien, die sehr gerne günstig zukaufen. Bei uns wird in erster Linie prozyklisch gekauft, sobald die Preise steigen, kommt die Maschinerie in Gang, die Goldziele von Goldman Sachs werden angehoben – das Verhalten der Asiaten ist komplett konträr und antizyklisch. Insofern sollte man nicht vergessen, dass sich die fundamentale physische Nachfrage in den letzten Jahren sehr verändert hat.

Schuch: Wie hat sich die Nachfrage bei der Münze Österreich entwickelt?

Lang: Weltweit ist großes Interesse wahrnehmbar, die Nachfrage ist ungebrochen. Die Wirtschafts- und Weltnachrichten sind wenig fördernd für Optimismus, und auch das ist ein Motiv, um Gold zu kaufen. Es stellt eine gute Absicherung dar, weil Gold traditionell eine sichere Investitionsform ist und gerade die ÖsterreicherInnen sehr sicherheitsorientiert sind. Die Preiskorrektur 2013 hat vielen Privatinvestoren Mut gemacht in den Goldmarkt einzusteigen, was sich auch bei uns bemerkbar gemacht hat. Auch zukunftsorientierte Geschenke sind beliebt – zur Taufe möchte man beispielsweise etwas schenken, das auch beim 18. Geburtstag noch Wert hat, und hier bietet sich Gold mehr an als ein Sparbuch.

Stöferle: Langfristige Prognosen über zB 20 Jahre, sozusagen das „Big Picture“, sind sicher stabiler als kurzfristige, die den Schwankungen unterliegen.

Lang: Der kurzfristige Schnitt ist nicht der gesuchte, wenn man in Gold investiert. Man möchte das Gefühl haben sein Geld gut angelegt zu haben, egal wie groß das Vermögen ist. Gold ist eine gute Absicherung, um insgesamt das Portfolio zu stärken.

Stöferle: Der Versicherungsaspekt ist sicherlich bei den meisten Menschen wichtiger als die kurzfristige Performance, die bei den Großinvestoren wiederum einen hohen Stellenwert hat. Wenn man in Fonds risikoreich investiert, hat man natürlich die Chance mehr Zinsen zu bekommen – man muss aber auch der Gegenpartei vertrauen, dass diese die Zinsen auch zahlen kann. Das ist bei Gold ein ganz wesentlicher Punkt: es ist 100% echter Besitz, deshalb gibt es bei Gold auch keine Zinsen – diese ergeben sich durch den Wertanstieg. Wir empfehlen niemandem sein gesamtes Vermögen in Gold zu investieren – 5-10% werden als sinnvoller Teil gesehen.

Lang: Über den langen Zeitraum hat Gold nicht verloren – Bewegungen nach oben und nach unten waren vorhanden, aber langfristig ging die Tendenz aufwärts, und das gibt Sicherheit, um die es schließlich geht. Es kommt auf die individuelle Situation des Investors an, deshalb empfehle ich, unbedingt eine Beratung bei der Bank oder bei philoro in Anspruch zu nehmen.

— Ende



Mag. Andrea Lang



Ronald Stöferle



Astrid Schuch



ZU DEN TEILNEHMERN

Ronald Stöferle
Incrementum AG

Mag. Andrea Lang
Münze Österreich

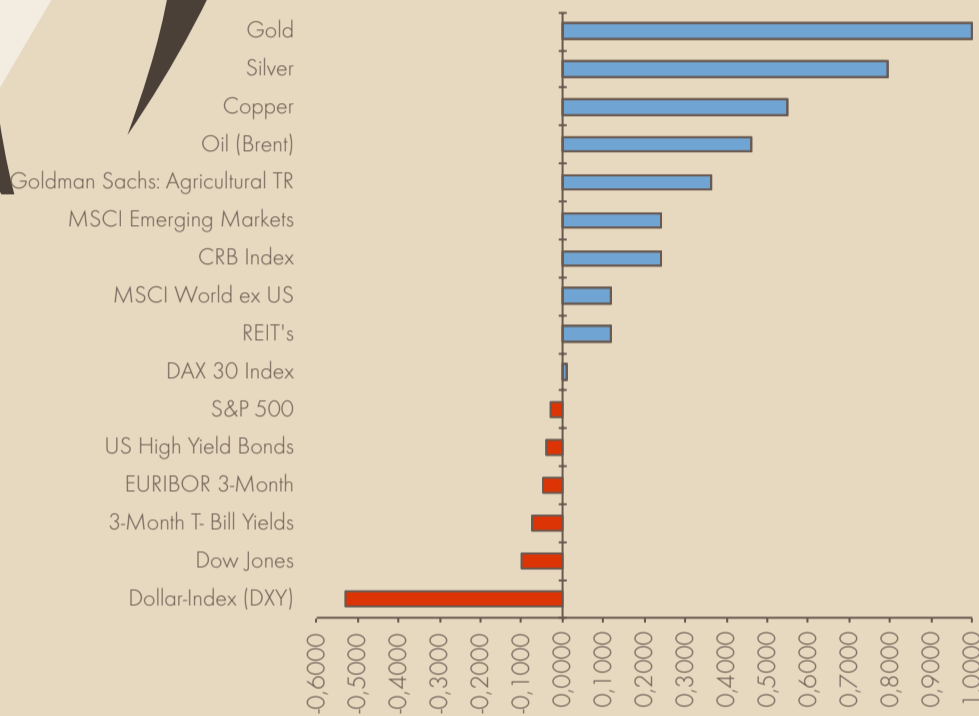
Mag. Rudolf Brenner
philoro Edelmetalle GmbH

Astrid Schuch
Wirtschaftsblatt.at

Gold als Inv

1

Gold hilft ein Anlageportfolio zu diversifizieren.



Da der Goldpreis nicht mit den meisten Asset Klassen korreliert, kann Gold helfen ein Portfolio zu diversifizieren.

3

Gold ist ein Schutz gegen Wertschwankungen und Risiken.



4 Einflussfaktoren des Goldpreises

Makroökonomische Faktoren
BIP // Inflation // Schulden

Angebot & Nachfrage

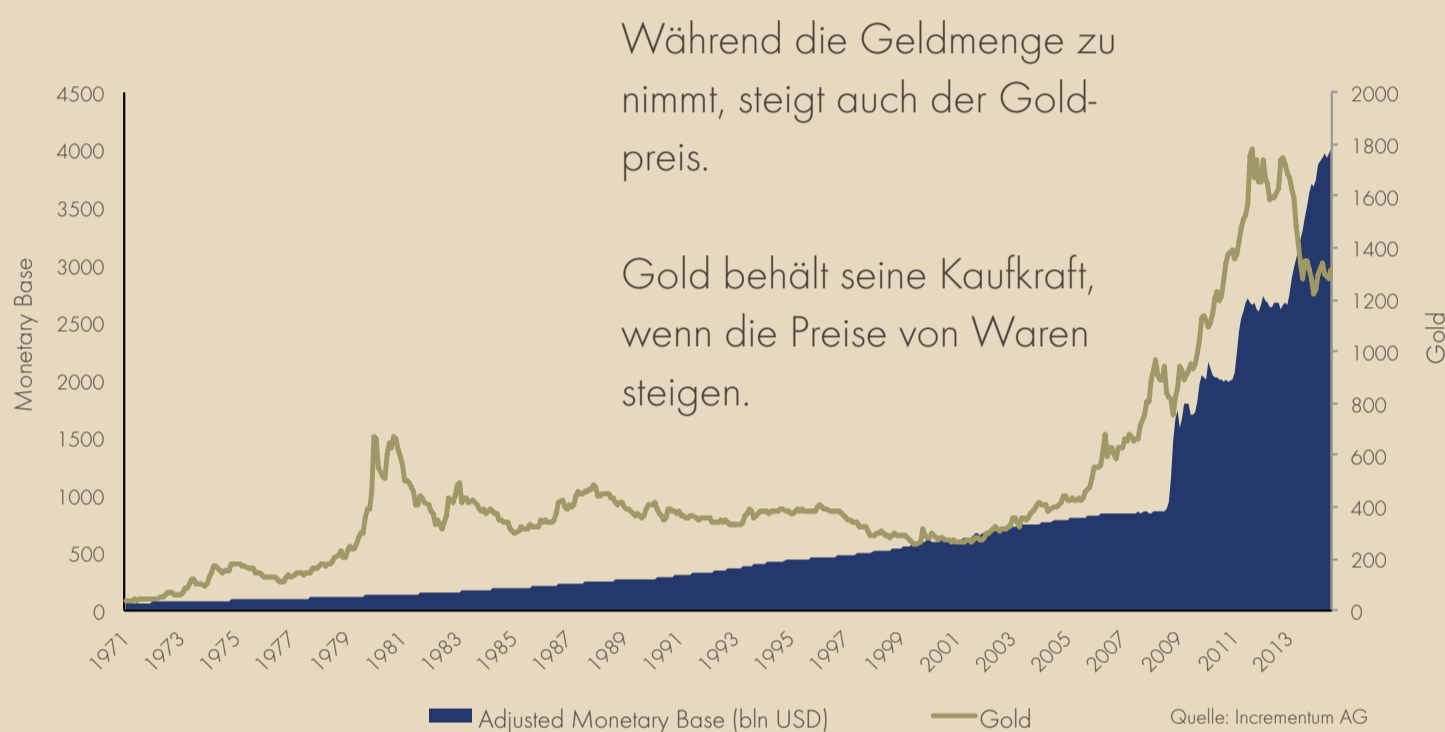


Investment



2

Gold ist eine Absicherung gegen Inflation und Vermögensentwertung.



ZUSATZINFO:
Die TOP 5 Jahre
der US-Inflation seit
dem 2. Weltkrieg:
1946
1974
1975
1980

Angebot und Nachfrage.

4

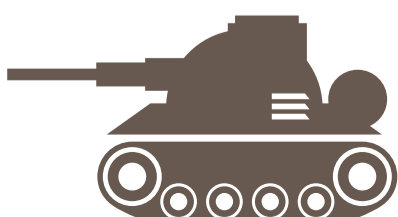


Es gibt weltweit nur 439 Depots, die 1 Millarde oz oder mehr Gold lagern. Hochsicherheitslager für Goldbestände sind in einem überschaubaren Ausmaß vorhanden.

Während die Nachfrage wächst, steigen die „Pro-Kopf-Einkommen“ in China und Indien, die beiden größten Goldkäufer der Welt. Auch Zentralbanken – vor allem aus dem asiatischen Raum – sind seit einigen Jahren wieder Nettokäufer von Gold.

Geopolitik

Konflikte // Spannungen // Unsicherheiten



Spekulation

Manipulation // Short Selling



philoro
EDELMETALLE

Interview mit Ronald Stöferle



Ronald Stöferle

Ronald Stöferle ist Managing Partner der Fonds- und Vermögensverwaltungsgesellschaft Incrementum AG mit Sitz in Liechtenstein. Vor kurzem hat er gemeinsam mit Mark Valek den „Austrian Economics Golden Opportunities Fund“ lanciert, einen vermögensverwaltenden Fonds, der in inflations-sensitiven Assetklassen, wie z.B. Gold- und Silberaktien, Commodities und Energietitel, investiert. Am 24. Juni hat er seinen mittlerweile 8. „In Gold we Trust“ Report veröffentlicht. Die Studie erschien einerseits in einer kurzen Version im Rahmen seiner Tätigkeit als Senior Advisor der Erste Group, andererseits auch in einer ausführlicheren Version, welche auf www.incrementum.li downgeloadet werden kann. Im Juni ist das von ihm, Mark Valek und Rahim Taghizadegan verfasste Buch „Österreichische Schule für Anleger“ im FinanzbuchVerlag erschienen – mehr Informationen hier.

philoro: Seit wir das letzte Mal – Ende Juni 2014 – miteinander gesprochen haben, ist viel passiert. Die geopolitische Situation hat sich deutlich zugespitzt, die EZB hat die Zinsen auf ein Rekordtief gesenkt und ein europäisches QE ist nur noch eine Frage der Zeit. Wieso entwickelte sich der Goldpreis dennoch eher schwach?

Stöferle: Auf Euro-Basis – und dieser Preis ist für uns ja eigentlich relevanter – liegt der Goldpreis seit Jahresbeginn immerhin 8% im Plus. Die deflationären bzw. disinflationären Kräfte waren zuletzt jedoch deutlich stärker. Dies resultierte in einem starken Dollar, kollabierenden Rohstoff-Preisen und einem schlechten Umfeld für den Goldpreis.

philoro: Im Moment scheint es ja, als würde speziell in der Euro-Zone das Deflations-Gespensst herumgeistern. Ist die Inflation wirklich tot?

Stöferle: Dies sehe ich ähnlich. Wir beobachten schon seit mehreren Jahren den „Kampf“ zwischen Inflation und Deflation. Diese Situation bezeichnen wir in unserem Buch auch als monetäre Tektonik. Für ein umfangreiches Verständnis des Phänomens der Preisinflation muss man das heutige Geldsystem betrachten. In unserem Teilereserve Bankensystem werden Kredite aus dem Nichts geschöpft und so Vermögens- und Konsumentenpreis-inflation geschaffen. Derzeit stockt die Kreditvergabe bzw. die Kreditnachfrage. Dies äußert sich unter anderem in einer fallenden Inflationstendenz. In zahlreichen Terminen mit Investoren und Presse war der Grundtenor ganz eindeutig: niemand hat im Moment Angst vor hoher Preisinflation!

Wenn man das „große Bild“ betrachtet, so steht auch keineswegs fest, dass die inflationären Kräfte das Rennen machen werden. Allerdings suggerieren die sozioökonomischen Anreizstrukturen und die allumfassend hohe Verschuldung eindeutig, dass im Zweifelsfalle höhere Inflationsraten durch währungspolitische Kunstgriffe geschaffen und toleriert werden. Ausgangspunkt dieser

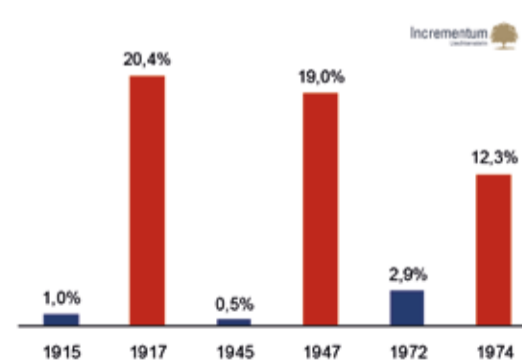
Überlegung ist die weiterhin steigende Staatsverschuldung. Wirkliche Reformen sind politisch inakzeptabel, nachdem „Austerity“ einen tod-sicheren Verlust bei Wahlen bedeutet. Zwangsläufig ist für die Politik die Inflationierung der angenehmste Weg.

philoro: Sie haben den Begriff „Inflationsdynamik“ angesprochen. Was meinen Sie damit konkret?

Grundsätzlich ist das Verständnis rund um den zentralen Themenkomplex Inflation bzw. Deflation für jeden Anleger essentiell. Von Tag zu Tag mehrten sich ja mittlerweile die Stimmen, welche die Deflation um jeden Preis bekämpfen wollen und eine ausgeprägte Inflationierung als einzig gangbare Lösung zur Verringerung der Schuldenquoten ansehen. Um das Verhältnis von Gesamtverschuldung und Wirtschaftsleistung auf ein nachhaltigeres Niveau zu bringen, braucht es ein höheres nominelles BIP-Wachstum als Schuldenwachstum. Da sich nominelles Wachstum aus realem Wachstum und Preisinflation zusammensetzt, lässt sich höheres nominelles Wachstum relativ einfach durch zunehmende Preisinflation herbeiführen.

Ich halte dies jedoch für ein hochgradig gefährliches Spiel. Die Geschichte lehrt uns eindeutig, dass weder die Mainstream-Ökonomie noch Notenbanker die Spezifika der Inflationsdynamik steuern können. Die kläglich scheiternden Versuche, das Teuerungsniveau wie ein Thermostat zu regulieren, zeugen von Hybris, mangelnder Urteilsfähigkeit und Naivität. Dass Teuerungswellen sehr rasch auftreten können, erkennt man am folgenden Chart:

Inflationsdynamik: Bereits innerhalb von zwei Jahren dramatischer Anstieg der Preisinflation möglich



Quelle: Federal Reserve St. Louis, Incrementum AG

philoro: Sie haben für Ihre Firma und Ihren Fonds einen eigenen Inflationsindikator konzipiert. Wieso haben sie das getan, nachdem es ja bereits zahlreiche Inflations-Statistiken gibt, was steckt dahinter und wie sieht das derzeitige Bild aus?

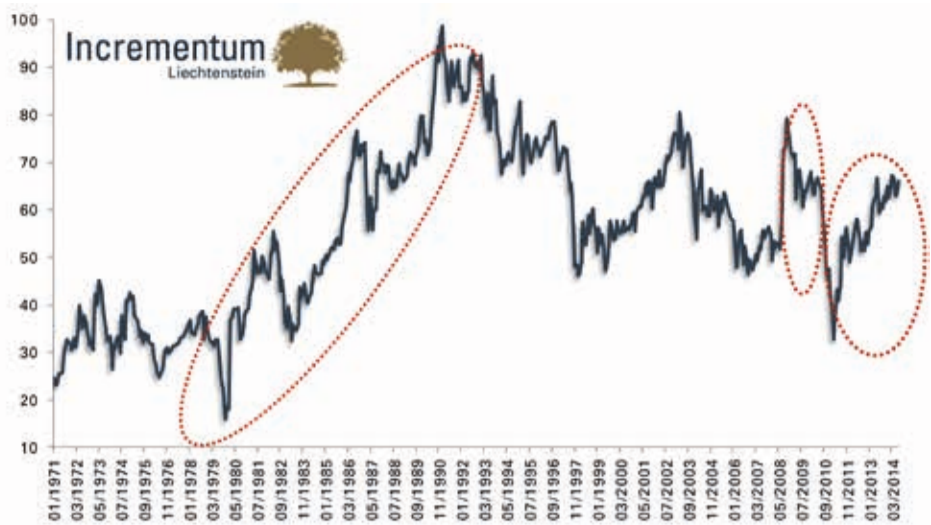
Stöferle: Wie schon angeschnitten ist unser Verständnis von Inflation ist ein weiterreichendes, als das im Allgemeinen Sprachgebrauch.

Die herkömmlichen Inflations-Statistiken befassen sich mit der Teuerung der so genannten Konsumentenpreise. Diese Statistiken sind vergangenheitsorientiert und werden teils recht fragwürdig berechnet. Aus Sicht der österreichischen Schule ist Inflation jedoch die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge. Wir haben in den letzten Jahren einen Inflationsindikator entwickelt, der uns rasch und verlässlich die Tendenz der Inflation zeigt. Mit Hilfe von markt-basierten Indikatoren ermitteln wir, wieviel der monetären Inflation in den Finanzmärkten und wieviel in der Realwirtschaft landet. Im Juni hatten wir noch steigende Inflationstendenz gesehen, Mitte August hat das Signal auf fallende Inflation gedreht. Im Moment sieht es danach aus, als würde sich der deflationäre Druck verstärken, weshalb es durchaus ein heißer Herbst werden könnte. Zuletzt haben wir unserem Fonds erfolgreich für fallende Inflationstendenz positioniert und konnten von den fallenden Minenaktienpreisen profitieren. Diese Phase könnte kurzfristig auch noch andauern.

philoro: Eine wichtige Komponente Ihres Indiktators stellt das Gold/Silber-Ratio dar. Wieso hat dieses Verhältnis eine so hohe Aussagekraft und wie sieht Ihre derzeitige Interpretation aus?

Stöferle: Auch wenn Kupfer häufig als „Dr. Copper“ bezeichnet wird, liefert die Silberpreisentwicklung noch bessere „Konjunktur- und vor allem Inflationsprognosen“. Das Gold/Silber Ratio ist nichts anderes als die relative Preisentwicklung zwischen Gold und Silber. Der ökonomische Hintergrund ist plausibel: Silber hat einen Hybridcharakter mit einerseits monetären Eigenschaften und andererseits industrieller Nachfrage. Die Einsatzmöglichkeiten von Silber sind vielfältig, z.B. in der Medizintechnik, in Batterien und chemischen Katalysatoren, Solarpanelen etc. Zudem wird es auch häufig in frühzyklischen Sektoren verwendet, sodass es akkurat steigende Inflationstendenzen signalisiert. Die industrielle Verwendung von Gold ist hingegen gering, die Nachfrage ist in erster Linie monetärer Natur. Zudem profitiert Gold auch in deflationären Phasen. Insofern kann man das Gold/Silber-Ratio auch als Deflations/Reflexions-Verhältnis bezeichnen.

Im Moment befindet sich das Verhältnis weiterhin in einem Aufwärtstrend, d.h. die relative Schwäche von Silber hält an. Zudem erkennt man, dass der Goldpreisanstieg zu Beginn des Jahres nicht durch eine relative Stärke von Silber bestätigt wurde. Dies war für uns schon im Frühling ein starkes Indiz dafür, dass die Goldpreisbewegung in erster Linie durch die politische Prämie in Folge der Ukraine-Krise zu erklären war und nicht aufgrund von einer Beschleunigung der Inflationierung des Geldsystems. Gemäß unserer statistischen Auswertungen ist ein nachhaltiger Goldpreisanstieg bei einem gleichzeitig steigendem Gold-Silber-Ratio deutlich unwahrscheinlicher.



Quelle: Incrementum AG

philoro: Sie haben vor kurzem ein Buch zum Thema „Österreichische Schule für Anleger – Investieren zwischen Inflation und Deflation“ publiziert. Wie groß ist das Interesse und wieso denken Sie, dass diese ökonomische Denkrichtung einen Mehrwert für (Gold) Investoren liefern kann?

Stöferle: Das Buch verkauft sich bislang sehr erfreulich und die Rezensionen in den wichtigsten deutschsprachigen Zeitungen fielen bislang durchwegs positiv aus. Uns ist es ein Anliegen, dass wir einen kleinen Beitrag liefern, um der Österreichischen Schule zu einer Renaissance in ihrer Heimat zu verhelfen. Ich denke, dass ein wesentlicher Unterschied ist, dass die Österreicher keine „Schönwetter-Ökonomen“ sind, bei denen es lediglich darum geht, Prognosen abzugeben ob das BIP-Wachstum nun bei 0,5% oder 0,634% liegt. Dies ist unserer Meinung nach ein Streit um des Kaisers Bart.

Viel mehr hilft einem die Wiener Schule, das „big picture“ zu verstehen und zu interpretieren. Es ist ja auch kein Zufall, dass »Krise« und »Kritik« dieselbe Wortwurzel haben. Die Österreichische Schule, oder auch Wiener Schule genannt, ist inmitten der schwersten Krisen des letzten und vorletzten Jahrhunderts entstanden und gereift. Die österreichischen Ökonomen waren die weltweit führenden Krisenexperten: Sie beobachteten aus nächster Nähe Börsenblasen, Rezession und schwerste Depression, Hyperinflation, wirtschaftlichen und politischen Niedergang, dramatische geopolitische Verschiebungen und die Weltkriege. Zeiten eines gestörten Geldwesens waren in der Vergangenheit immer Zeiten großer Fortschritte in der Geldtheorie. Insofern sind die Österreicher ökonomische und politische Transformation gewohnt und kennen sich mit monetären Revolutionen aus.

philoro: Sie beschäftigen sich ja auch sehr intensiv mit der ökonomischen Situation in Japan und möglichen Konsequenzen auf die Finanzmärkte. Was ist ihre aktuelle Einschätzung und wie könnte sich das auf den Goldpreis auswirken?

Stöferle: Wir bezeichnen die wirtschaftliche Situation in Japan als das „Keynesianische Endgame“. Japan war bekanntlich der erste bedeutende Industriestaat, der das Platzen einer massiven Immobilien- und Kreditblase im Jahre 1990 durchlebt hat. Es war das erste Land, in welchem als Gegenreaktion auf die deflationären

Konsequenzen daraus die Nullzinspolitik eingeführt wurde und das „moderne Quantitative Easing“ seine traurige Premiere feierte.

Aufgrund der bereits 17 Jahre andauernden Nullzinspolitik hat der Staat den Großteil der Schuldenlast bereits zu niedrigsten Zinsniveaus refinanziert. Trotz der günstigen Finanzierungsbedingungen macht der Zinsdienst mittlerweile bereits unglaubliche 25% der Staatseinnahmen aus. Ein Anstieg der Durchschnittsverzinsung um nur drei Prozentpunkte würde die gesamten Staatseinnahmen allein für den Zinsdienst aufbrauchen.

Das nun eingeführte Abenomics würde man im Poker-Jargon als das finale „All-In“ bezeichnen. Dieses monetäre Hasardspiel wird gravierende Konsequenzen haben, welche nicht nur auf Japan beschränkt sein werden. Sofern die Inflationserwartungen im Zuge des aggressiven Reflationierungsprogrammes nachhaltig ansteigen, ist nämlich davon auszugehen, dass die Bankguthaben sukzessive abgezogen werden und in alternative Investments umgeschichtet werden. Die japanische Goldnachfrage, welche sich im Vorjahr bereits von einem sehr niedrigen Niveau verdreifacht hat, könnte meiner Meinung nach signifikant zunehmen. Mittlerweile handelt der Goldpreis in japanischen Yen nur knapp unter dem Allzeithoch.

philoro: Ein kurzes Wort noch zu Goldaktien. Die entwickeln sich ja wie von Ihnen prognostiziert äußerst positiv.

Stöferle: Die Mining-Aktien haben sich seit Jahresbeginn mit einem Plus von 13% anständig entwickelt und zählen zu den besten Sektoren des Aktienmarktes. Aber auch heuer sind die Investoren vor den hohen Volatilitäten in dem Sektor nicht gefeit. Nach einer guten ersten Jahreshälfte kamen die Titel zuletzt wieder unter Druck. Einen nachhaltigen Anstieg kann es nur bei steigender Inflationstendenz geben und da sehen wir derzeit kurzfristig noch kein grünes Licht. Daher sind wir aktuell nicht in dieser Anlageklasse investiert.

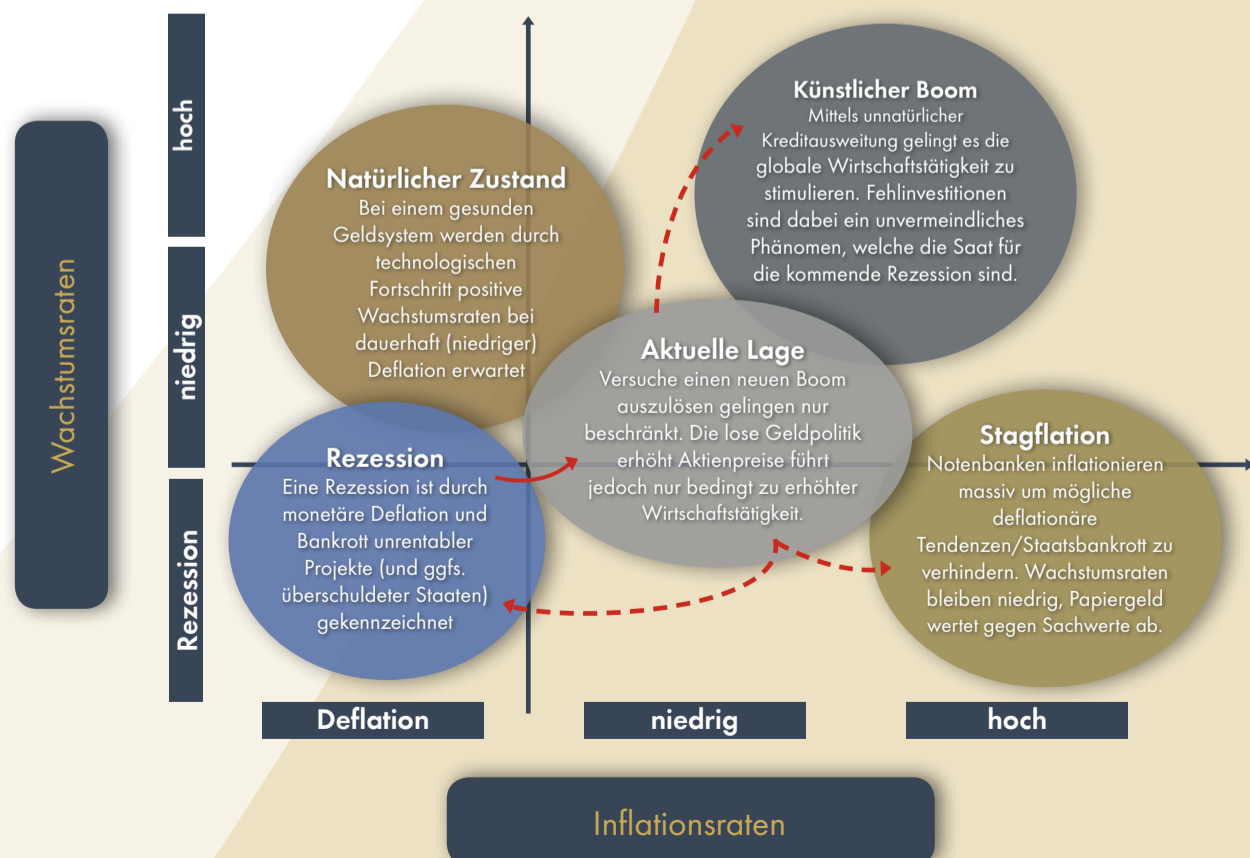
philoro: Schlussfrage. Inflation/Deflation/Stagflation etc... Was wird es Ihrer Meinung nach?

Stöferle: Als Investoren dürfen wir keines Falls dogmatisch sein. Vermutlich steht auf der letzten Seite des Buches die Inflation. Jedoch kann es bis dahin noch starke Ausschläge in Richtung Deflation geben. Wir betrachten unser Inflationssignal und erkennen, dass die deflationären Kräfte aktuell abermals überwiegen. Bei Betrachtung der gegenwärtigen Lage lassen sich in manchen Regionen Ähnlichkeiten mit einer anfänglichen Stagflation beobachten. Die ökonomische Geschichte Japans mag sich als Vorbote zukünftiger Entwicklungen hinsichtlich stagnierender Wachstumszahlen erweisen. Hier zeigt sich, dass die vergangene keynesianische Fiskalpolitik nicht in der Lage war, die andauernde Stagnation zu beheben. Stattdessen verschuldete sich der japanische Staat enorm. Nach ausbleibendem Erfolg versucht man nun nach keynesianischer Logik den Teufel mit dem Beelzebub auszutreiben, indem man im Rahmen von Abenomics größere Konjunkturpakete schnürt – gestützt durch außerordentlich lockere Geldpolitik.

Um die aktuelle wirtschaftliche Situation in einer Inflationmatrix einordnen zu können sowie mögliche Entwicklungen darzustellen, haben wir die nachfolgende Darstellung erarbeitet.

philoro: Vielen Dank für das interessante Gespräch und bis bald!

Unterschiedliche Szenarien: Inflations- und Wachstumsmatrix



Quelle: „Österreichische Schule für Anleger“, Taghizadegan, Stöferle und Valek

philoroLine

Die philoro Goldbarren-Serie

philoro Goldbarren LBMA-zertifiziert

Die Sicherheit Ihrer Wertanlage ist uns ein großes Anliegen. philoro Barren verfügen über einzigartige Sicherheitsmerkmale, welche die Edelmetalle gegen etwaige Manipulationen schützen.

Das Logo der philoro EDELMETALLE GmbH garantiert den hohen Standard der Goldbarren. Sämtliche philoro Goldbarren sind nach dem Standard der London Bullion Market Assoziation (LBMA) zugelassen und zertifiziert. Die Qualität der Barren erfüllt höchste internationale Standards. Jeder Barren wird mit einem Zertifikat ausgefolgt welches Echtheit, Herkunft und Qualität garantiert.



Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung

Der Abbau und die Verarbeitung des Goldes für die Eigenprodukte von philoro unterliegen höchsten ökologischen und sozialen Standards. Die Zertifizierung garantiert dem Käufer ethisch korrekte Rahmenbedingungen für die Arbeiter und die Umwelt.



Die Qualität der Barren erfüllt höchste internationale Standards

philoro Barren verfügen über folgende Sicherheitsmerkmale:

Reflex-Oberfläche: Die Barren weisen eine schimmernde Oberfläche auf. Diese Technologie verbessert nicht nur die Optik sondern verleiht den Barren auch einen einzigartigen Glanz.

Struktur-Rückseite: Die Rückseite der Barren verfügt über eine 3-D-Struktur. Jede Veränderung wird dadurch sofort sichtbar.

Seriennummer: philoro Barren sind gekennzeichnet. Der gesamte Herstellungsprozess ist transparent und kann in jedem Schritt nachverfolgt werden. Jeder Barren verfügt über eine individuelle Seriennummer.



IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich: philoro EDELMETALLE GmbH
Währinger Straße 26, 1090 Wien, philoro.com