

Veröffentlicht als Gastkommentar (19. August 2020) bei

DAS KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE
INVESTMENT

VERMÖGENSVERWALTER MARCO HERRMANN

Gold und Anleihen ziehen sich an



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der FIDUKA.

Der Goldpreis notiert auf Rekordniveau. Gleichzeitig rentieren amerikanische Staatsanleihen so niedrig wie noch nie. Das will nicht recht zusammenpassen, meint Marco Herrmann, Geschäftsführer der FIDUKA Depotverwaltung.

Am 4. August übersprang der Goldpreis die magische Marke von 2000 US-Dollar und damit auch sein altes Hoch aus dem Jahr 2011. Am gleichen Tag verzeichnete die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe ihr bisheriges Rekordtief von 0,50 Prozent. Verkehrte Welt: Während Gold bei vielen Anlegern als klassischer Inflationsschutz

gilt, suggerieren die rekordtiefen Renditen von Staatsanleihen Sorgen vor einer Deflation.

Die Notenbanken, allen voran die amerikanische Fed, pumpen derzeit so viel Geld in die Realwirtschaften und Finanzmärkte wie noch nie zuvor - auch nicht während der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise vor rund zwölf Jahren. Klar ist, dass man bei Anleihen von einem manipulierten Markt sprechen kann, weshalb die Renditen kein faires Bild der Inflationserwartungen widerspiegeln.

Allerdings entwickeln sich bereits seit Mitte 2018 der Goldpreis und die Renditen der US-Staatsanleihen gegenläufig. Vor zwei Jahren stand die Fed noch auf der Bremse und erhöhte nach und nach ihren Leitzins - die Fed Funds Rate. Gleichzeitig baute die amerikanische Notenbank ihre Bilanz durch den Verkauf von Anleihen ab. Von einer Marktmanipulation in den Jahren 2018/2019 seitens der Notenbanken kann daher kaum die Rede sein.

Safety first

Vielmehr ist es so, dass die Investoren auf den immer weiter eskalierenden Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie dem Rest der Welt mit Vorsicht reagiert haben. Die klassischen Safe Haven wie Staatsanleihen und Gold stehen in solchen Phasen besonders hoch im Kurs. Seit der Corona-Krise gilt dies besonders.

Dem weltweit sprunghaften Anstieg der Staatsschulden könnte - wie schon häufiger im vergangenen Jahrhundert beobachtet - ein Verfall der Fiat-Währungen folgen. Das lässt sich allerdings kaum bei den Wechselkursen der wichtigsten Handelswährungen untereinander ablesen, da alle mit dem gleichen Problem kämpfen. Eher findet die Abwertung gegenüber Sachwerten wie Gold und Immobilien statt.

Wegen der Rezession-geschwächten Nachfrage dürfte es dagegen noch dauern, bis sich dies im Gütermarkt durch höhere Verbraucherpreise widerspiegelt. Sofern es überhaupt dazu kommt - in der großen Depression Ende der 1920er Jahre erlebten die Amerikaner nämlich genau das Gegenteil mit Preisrückgängen zum Teil im zweistelligen Prozentbereich.

Auch ein klassischer Staatsbankrott ist wohl für die großen Industrienationen eher auszuschließen, da die Notenbanken, die mittlerweile immer mehr der eigenen Staatsanleihen halten, im Zweifel einen rettenden Schuldenschnitt auf die eigene Kappe nehmen würden.

Wir leben in Zeiten mit binären Risiken, wobei jedoch immer noch das wahrscheinlichste Szenario eine Fortsetzung des Durchwurschtelns ist. Die Angelsachsen nennen das muddling through. Je nachdem, welche politischen Entscheidungen getroffen beziehungsweise Fehler gemacht werden, sind aber sowohl ein inflationäres als auch ein deflationäres Szenario vorstellbar. Dann gilt es eher entweder Sachwerte oder Nominalwerte zu halten. Weil beide Szenarien in etwa die gleichen Eintrittschancen besitzen, ist es im Portfoliokontext sinnvoll, Asset-Klassen zu halten, die sich in der Regel unkorreliert entwickeln, zum Beispiel Gold und Staatsanleihen. Offensichtlich sieht das der Markt derzeit auch so.

Am Anleihenmarkt würde man von einer Barbell- oder Hantel-Strategie sprechen, was eine Mischung von Renten mit sehr langer und sehr kurzer Laufzeit bezeichnet.

Innerhalb der Sachwerte nur auf Gold zu setzen wäre jedoch zu gewagt, wie der lange Bären-Markt in der Zeit von 2011 bis 2018 gezeigt hat. In dieser Phase verlor Gold rund 40 Prozent seines Wertes. Anleger sollten lieber den größten Teil diversifiziert in Aktien investieren und damit in Beteiligungen an Unternehmen, die Arbeitsplätze schaffen. Für diese werden die Regierenden immer versuchen, ein halbwegs günstiges Investitionsumfeld zu gewährleisten.

Neben dem weiterhin wachstumsstarken Tech-Sektor dürften bald auch wieder attraktive Dividendenwerte ihr Comeback feiern. Denn die Kürzungen der Gewinnausschüttungen aufgrund von Liquiditätszwängen während des Corona-Lockdowns werden nicht auf Dauer sein. Gleichzeitig dürften sich die Zinsen weiter auf niedrigem Niveau bewegen.

Der Dax-Stand um 13000 Punkte und der S&P 500 gewissermaßen auf All-Time-High signalisieren, dass der Optimismus an die Märkte zurückgekehrt ist. Aufgrund der weiterhin vorhandenen wirtschaftlichen und politischen Risiken sollten Anleger

jedoch ihr Portfolio breit aufstellen, um auch schwierige Marktsituationen gut überstehen zu können. Dazu zählen auch Investments in Anleihen und Gold.

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.

www.fiduka.com