

philoro Gold Round Table „Gold vor dem Hintergrund der Finanzkrise“

27.3.2015



Teilnehmer:

Moderator: Mag. (FH) Niko Jilch

Dr. Kurt Bayer

Mag. Walter Hell-Höflinger

Mag. (FH) Rudolf Brenner

Jilch: Wie würden Sie den Markt angesichts der aktuellen Wirtschaftslage einschätzen? Ich bin mir nicht zu 100 Prozent sicher ob es dem Markt gut oder schlecht geht, ob die Krise jetzt noch anhält oder schon vorbei ist?

Hell-Höflinger: Meine Kunden sind der Mann und Frau von der Straße, eher im kleineren Investmentbereich angesiedelt. Ich bemerke bei meinen Kunden ein Munterwerden. Vermehrt empfinden diese Menschen das Gefühl manipuliert zu werden. Es kommen Leute in unsere Filiale und sagen, dass sie nicht mehr glauben, was in den Medien steht, und was Banken versprechen. Österreicher sind typische Sparbuchsparer und Bausparer. Nachdem diese Produkte aber nicht mehr merklich abwerfen, spüren die Leute das im Börserl. Sie vertrauen deswegen immer weniger in die Alten ehrwürdigen Institutionen wie Banken und vor allem immer weniger in die EU. Unter meinen Kunden herrscht eine Stimmung, die sehr viel Misstrauen ausdrückt. Die Menschen haben ein Bedürfnis nach Sicherheit und Gold bietet ihnen eine gewisse emotionale Sicherheit.

Jilch: Ist die Nachfrage nach Gold vergleichbar mit der großen Nachfrage von 2010/11?

Hell-Höflinger: Ich würde sagen nein. Zurzeit ist es nicht der niedrige Goldpreis, der Menschen zu Gold greifen lässt, sondern das steigende Misstrauen in andere Anlageformen.

Brenner: Ich glaub, dass der Haupttreiber der hohen Goldnachfrage der aktuelle Zinssatz ist, der nicht vorhanden ist. Das treibt die Leute ins Gold, das treibt die Leute in alle möglichen Risikoklassen. Die Anleihen als Veranlagungskategorie sind auch ausgefallen. Für eine 10-jährige Staatsanleihe bekommt man de facto heute nichts. Jetzt stehen viele Leute vor der Frage: „Was mach ich mit meinem Geld?“. Viele Marktteilnehmer investieren ihr Geld daher auf dem Aktienmarkt. Deshalb sehen wir auch immer wieder neue Höchststände bei den verschiedenen Indizes. In Anleihen investieren nur jene, die gezwungen sind, wie Pensionskassen und Versicherungen, die laut ihren Deckungsstockrichtlinien den Staat finanzieren müssen. Der Private ist zum einen durch die Veranlagungsformen, in die er in der Vergangenheit investiert hat, frustriert, zum anderen bekommt er am Sparbuch nichts. Da sagt er sich, ich investiere lieber in Gold, das wird nie wertlos.

Jilch: Ist es nicht ein Fehler zu sagen Aktien oder Gold, es sind ja nicht wirklich zwei Asset-Klassen, die miteinander konkurrieren?

Brenner: Nein das konkurriert nicht, aber ich glaube, dass die Alternativen fehlen. Es ist Geld da und das Geld soll veranlagt werden. Veranlagungsformen, die der Kunde in der Vergangenheit hatte, wie das Sparbuch, die Lebensversicherung und das Anleihenportfolio sind nicht mehr attraktiv, deshalb gibt es einen Teil, der sich in den Aktienmarkt kanalisiert und dann gibt es aber auch einen Teil von dem großen Kuchen, der in die physischen Edelmetalle wandert. Aus diesem Grund ist die Nachfrage weiterhin sehr stabil. Sie ist nicht mehr auf dem Niveau von 2010, ich würde sagen sie ist im Branchenschnitt 20 bis 30% drunter, aber vergleicht man die Nachfrage von vor 10 bis 15 Jahren mit heute hat sich die Nachfrage verfünffacht und das wird so lange so bleiben so lange das Zinsniveau auf dem Level ist wie es jetzt vorgefunden wird. Sollten die Zinsen steigen sind Anlageformen wie Anleihen, Sparbuch und andere verzinsliche Anlageklassen wieder eine Alternative.

Jilch: Reden Sie vom Weltmarkt oder eher vom österreichischen bzw. europäischen Markt - die Zinssituation ist natürlich sehr europäisch, oder?

Brenner:

Ich rede jetzt mal von den Industrienationen, beispielsweise den Vereinigten Staaten. Dort ist Gold jetzt nicht so ein groß angesagtes Thema. Trotzdem habe ich jetzt letztens erfahren, dass der physische Goldmarkt in den USA immer noch genau so groß ist wie der Markt in Deutschland. Ebenso in Japan. Dort gibt es auch eine Nullzins-Politik. In Europa ist das Zinsniveau de facto Null und in manchen Ländern gibt es sogar einen Negativzins, wie beispielsweise in der Schweiz.

Jilch: Wie schätzen Sie, Herr Bayer, prinzipiell die politische und ökonomische Lage nach der Krise von 2008 ein? Wo gehen wir ihrer Meinung nach hin?

Bayer: Das ist eine gute Frage. Wir sind ja in Europa irrsinnig stark europazentriert in unserem Denken. Europa kümmert sich um sich und bestenfalls um seine engste Nachbarschaft, aber es gibt kaum eine Diskussion - zumindest nicht in Kontinentaleuropa - über Südostasien, China, oder Lateinamerika. Die geopolitischen und ökonomischen Gewichte verschieben sich. Das wird meiner Meinung nach viel zu wenig diskutiert und die Position, die Europa im künftigen Gefüge einnehmen wird, ist eigentlich in der EU selbst kaum Diskussionsgegenstand.

Jilch: Aber stimmt das, dass das Thema so wenig diskutiert wird, weil eines der Hauptargumente für die EU war, dass es zu einer großen Blockbildung kommt, mehr oder weniger nach den Linien von Georg Orwell´s von 1984. Das Argument war: Da muss man dabei sein, weil wenn wir uns zerstreiten, dann haben wir keine Stimme. Das war ja immer das Argument, oder?

Bayer: Das war das Argument, das stimmt auch und das haben die Gründerväter natürlich immer gesehen. Aber die jetzige Crew von Politikern auf der europäischen und auch auf der nationalen Ebene macht eher Nabelschau und kümmert sich um diese Krise, die noch immer in Europa massiv da ist. Das Bruttonationalprodukt im Euro-Raum ist immer noch unter dem von 2007. Der Grund, warum man es nicht schafft aus dieser Krise herauszukommen sind die inadäquaten institutionellen Entscheidungsmechanismen in Europa.

Jilch: Gibt es so etwas wie merkliche Auslöser für Bewegung am physischen Goldmarkt?

Hell-Höflinger: Viele meiner Kunden verkaufen ihr Gold, weil sie Geld für Investitionen teils aber auch einfach für alltägliche Sachen brauchen.

Jilch: Das ist interessant und passt zu dem, was ich immer wieder von den Banken höre, dass die Österreicher von 2008 bis 2009 geschlafen haben, dann haben sie wie verrückt Immobilien gekauft und in den letzten 2 bis 3 Jahren, wo die Sparquote deutlich zu sinken begonnen hat, brauchen sie das Geld um ihren Lebensstandard zu halten. Man muss fairerweise sagen, das ist ja auch die Idee hinter dem Goldinvestment: Wenn ich es brauche, hab ich es.

Hell-Höflinger: Das sage ich auch meinen Kunden, die sich schlecht fühlen weil sie ihr Gold verkaufen müssen: „Jetzt brauchen sie es und genau dafür ist es da.“

Jilch: Jetzt kommen wir ganz kurz nochmal zum Euro zurück. Was glauben Sie, ist es jetzt gut, dass der Euro gegenüber dem Dollar schwach ist, wird er noch schwächer, wie ist da das Szenario?

Brenner: Ja, ich wüsste das auch gern (lacht).

Jilch: Sollten die Amerikaner die Zinsen erhöhen würde das kurzfristig für den Goldpreis schon sehr negativ sein, oder?

Brenner: Sollte der Zinssatz 2,5% erreichen wird es interessant, weil Gold dann gegenüber anderen Anlageformen, die Zinsen abwerfen, an Attraktivität verliert. Das gilt auch für Europa. Ich glaube, dass das ganze Verschuldungsthema das Zinsthema bestimmt. So lange die Verschuldung so hoch ist, kann man die Zinsen nicht erhöhen.

Jilch: Wie schätzen Sie, Herr Brenner, die momentane Lage von Gold ein?

Brenner: Auch wenn wir im Moment 20% unter dem Peak von 2010/11 sind ist die Nachfrage immer noch konstant hoch. Die Leute interessieren sich nach wie vor für Gold. Diejenigen, die bereits in der Vergangenheit gekauft haben, kaufen wieder. Unseren Kunden gefällt es, etwas Physisches zu besitzen. Das gibt ihnen Sicherheit.

Hell-Höflinger: Ich kann mich dem nur anschließen. Menschen kaufen Gold aus Unsicherheit. Sie sehnen sich nach bleibenden Werten.

Brenner: Würden die Zinsen steigen sähe der Markt anders aus, oder?

Hell-Höflinger: Wenn wir es natürlich wieder schaffen in diesen 80er und 90er Hype reinzukommen, mit Fonds, die zwischen 15 und 30% Rendite jedes Jahr versprechen, dann werden die Leute auch wieder dem Gold abtrünnig.

Jilch: Was war der Staatsschuldenstand damals?

Bayer: Der Staatsschuldenstand war damals 30%.

Jilch: Also da ist noch Luft nach oben?

Bayer: Ja, ja. Aber ich meine, über die Staatsschuld als Indikator kann man lange philosophieren. Natürlich bezahlt man 4,5% des BIP an Zinsen für die Staatsschuld, das sind immerhin ca. 12 Mrd., die man nicht für andere produktive Zwecke, für Wirtschaftsförderung oder soziale Zwecke, verwenden kann. Wenn man 50% des BIP erreicht hat, kann man das nicht mehr ausweiten. Die goldenen Nachkriegsjahre, die 70er Jahre, waren eine Ausnahmesituation. 3 bis 4% BIP-Zuwachsraten in einem hoch entwickelten Land gibt es nicht mehr, aktuell sind 1 bis 2 Prozent Zuwachs schon eine Ausnahme. Die Leute spüren das und gehen dann in Richtung Sachwerte, wie Edelmetalle. In kleineren Einheiten sind Edelmetalle liquider und auch handelbarer für die Leute, weil man natürlich nicht eine große Wohnung um 600.000,- oder 400.000,- verkaufen muss, sondern nur den benötigten Teil seiner Anlage.

Hell-Höflinger: Darf ich da einhaken. Es ist ganz interessant, weil wir darüber auch geredet haben was Gold als monetäres Metall für einen Stellenwert hat. Bei mir legen die Leute auch sehr viel Wert auf kleine tauschbare Stückelungen. Rein von der Investmentseite betrachtet, sollte man die billigste Einheit kaufen, sprich Kilo Barren. Die kleine Stückelung indiziert, dass die Leute ein gewisses Misstrauen haben und vielleicht so vorausdenken, dass sie die Sachen einmal verkaufen müssen.

Brenner: Das liegt aber auch daran, dass es Gold Fans gibt, die davon reden, dass man bei einem möglichen Zusammenbruch des Euro unter Umständen übermorgen beim Bäcker mit einer Goldmünze einkaufen gehen muss.

Jilch: Das wäre ein sehr teures Brot, aber das ist eine Rührigkeit. Eine andere Rührigkeit ist, wenn auch eine harmlosere, dass wir in Österreich z.B. eben diesen Dukaten haben und die Kronen, welche von der Münze Österreich immer noch geprägt werden. In Wahrheit sind diese nicht viel teurer als Barren. Da besteht natürlich auch eine gewisse emotionale Bindung. Mich fasziniert immer wenn ich einen Dukaten in die Hand nehme und ihn ansehe, dass die Münze damals schon so ausgesehen hat, nur steht kein Wert darauf bzw. keine Nominale. Machen wir eine kleine Abschlussrunde, weil ich das Thema so offen wie möglich halten will, wir haben schon sehr viel in die Zukunft geschaut, schauen wir kurz in die Vergangenheit. Was kann man aus den letzten 5 bis 6 Jahren aus den verschiedenen Phasen, Panik - keine Panik, Hoffnung, Euphorie usw. lernen - als Goldhändler, als Goldanleger, als Mensch?

Brenner: Das erste was man in dieser Panikphase gelernt hat ist, dass die Welt noch nicht untergegangen ist. Die Leute hatten wirklich Angst und haben deshalb große Teile ihres Vermögens in Gold umgeschichtet. Auch nachdem sich der Preis korrigiert hat, sind sie immer noch zufrieden und wollen sogar noch weiter aufstocken. Daran wird sich auch nicht viel ändern. Man kommt aus der Schuldenematik nicht mehr raus, weil das Wachstum fehlt. Man kann die Zinsen nicht erhöhen. Wir sind zwar eine ganz andere Kultur, aber im EU Raum entsteht ein Szenario wie es in Japan war, dass es auf einem ganz niedrigen Niveau seitwärts dahin geht. In Österreich ist es vielleicht noch etwas besser als in anderen europäischen Ländern. Ich glaube nicht, dass man mit Gold in Zukunft schlecht beraten ist.

Jilch: Ich würde das Wort gerne weiter an Sie, Herr Hell-Höflinger, geben, möchte aber noch etwas einwerfen. Es gibt zwei Argumente gegen Gold. Erstens ein staatliches Goldverbot und zweitens Alchemie. Welches von beiden ist gefährlicher?

Hell-Höflinger: Grundsätzlich halte ich das Szenario des Goldverbotes, wie wir es in den USA schon erlebt haben, nicht für realistisch. Für möglich halte jedoch eine Besteuerung von Gold, damit der Staat wieder etwas verdienen kann.

Jilch: Ich persönlich habe die Theorie, dass es von Anfang an so geplant war, weil 1999 europaweit die MwSt. abgeschafft wurde. In Österreich könnten wir sie auch gar nicht bilateral wieder einführen. Was die Fans des Goldstandards gerne vergessen ist, dass sich der Staat das Gold dort holt, wo er es am billigsten bekommt, nämlich bei seinen Bürgern.

Hell-Höflinger: Demzufolge kaufen sehr viele Leute innerhalb der anonymen Freigrenze von 15.000 Euro Gold bei diversen Händlern ein und reizen damit die Anonymitätsgrenze. Die EU hat schon im November 2013 eine Richtlinie erlassen, dass dieser Betrag halbiert wird. Ich glaube, dass Gold nicht verboten wird, aber es wird auf jeden Fall reglementiert werden.

Jilch: Ein letztes Mal gehen wir noch auf die europäische Ebene. Was haben wir in der Europa- und in der Finanzpolitik gelernt in den letzten 5 Jahren?

Bayer: Die Europäische Zentralbank war die einzige funktionierende Institution in Europa, die effektiv zur Krisenbekämpfung beigetragen hat, weil die Fiskalpolitik selbst über den Stabilitätspakt gefesselt war. Die Eurozone bleibt in der Ausgestaltung ihrer wirtschaftspolitischen Instrumente sehr unvollkommen und man hat eben nicht wirklich die Lehren aus der Krise gezogen. Die nationalen Interessen sind so unterschiedlich, dass immer mehr Entscheidungen in der Wirtschaftspolitik von einem oder zwei Ländern getroffen werden. Das mag zwar in Einzelfällen sinnvoll sein, aber das ist nicht wirklich die Idee der EU. Die österreichische Regierung hat dem sehr starken Übergewicht durch Deutschland und zum Teil Frankreich nicht wirklich konter gegeben, sondern ist auf den Zug aufgesprungen. Dadurch wird die Gemeinschaftsidee der EU erodiert.

Jilch: Vielen Dank für das spannende Gespräch!