

The Canary in the Mine

Gold Singt der Kanarienvogel noch?

Gold ist ein antifrágiles Asset

“Gold kommt seit einigen Monaten hingegen nicht mehr voran. Nach einer fulminanten Rally markierte der Preis Anfang August mit 2070 \$ pro Unze ein neues Allzeithoch. Seither hat er sich um gut 10% ermässigt und hält sich knapp über 1800 \$. Dass der Auftrieb momentan etwas fehlt, hat wohl mit verschiedenen Faktoren zu tun. Erstens hat sich der Dollar temporär gefestigt, was den Goldpreis belastet. Hinzu kommt zweitens, dass Zentralbanken weniger Gold erwerben. (..) Drittens sind Investoren generell weniger risikoavers als im ersten Halbjahr 2020. Damit ist Gold als sicherer Hafen weniger gefragt. Das gilt ebenso im Hinblick auf die Realzinsen. Sie sind zwar nach wie vor negativ, haben zuletzt aber etwas fester tendiert. Das macht das Halten von Gold als Finanzinvestment relativ zu anderen Anlagen weniger attraktiv. Diese Konstellation mag noch etwas andauern. Langfristig orientierten Investoren eröffnet die Korrektur Chancen. Grössere Goldvorkommen werden kaum noch entdeckt und wenn, dauert ihre Erschliessung mehr als ein Jahrzehnt. In einem Umfeld, in dem Zentralbanken im Rekordtempo Geld drucken, Staaten sich immer massiver verschulden, der Dollar weiter an Wert verliert und die Inflation möglicherweise anzieht, erscheinen wenige Investments so vielversprechend wie Gold.”

The Market 2/2021

Wir interessieren uns deshalb für den Goldpreis, weil er u.a. den Grad des Vertrauens der Anleger in die Integrität des Finanz-Systems widerspiegelt.

“Gold’s start to the year is the worst since 1991, according to data compiled by Bloomberg. A [gain in Treasury yields](#) is weighing on demand for non-interest-bearing bullion, with the metal extending losses. Inflation expectations have also climbed, with 10-year U.S. breakevens touching the highest since 2014. Still, that may not be as supportive for gold as it typically would be, according to Carsten Menke, an analyst at Julius Baer Group Ltd. A “rapid recovery will inevitably lead to higher inflation.

This should not be positive for gold as it is a good kind of inflation, reflecting an acceleration of economic activity, and not a bad kind of inflation, signaling a loss of trust in the U.S. dollar,” he wrote in a note.”

Bloomberg 2/2021

2021 bisher war wie ein perfekter Sturm: Höhere Zinsen, Hoffnung auf eine bessere Konjunktur, die Problematik der Schuldenexplosion spielen keine Rolle: Es kommt tatsächlich vieles zusammen gegen Gold, und Faktoren, die sonst positiv für Gold stimmen, werden aktuell gegen das Edelmetall verwendet

Mögest du in interessanten Zeiten leben

Alter chinesischer Fluch

The Canary in the Mine

Gold

Singt der Kanarienvogel noch?

„Dass der Konsens Goldaktien gegenwärtig verschmäht, mag verschiedene Gründe haben. Mit dem Anstieg der Renditen am Bondmarkt haben die Realzinsen angezogen. Sie sind zwar nach wie vor negativ, machen das Halten von Gold als Finanzinvestment relativ zu anderen Anlagen aber weniger attraktiv. Früher oder später dürfte ebenso Inflation zum Thema werden. Nicht auszuschliessen ist auch, dass die US-Notenbank zu noch extremeren Massnahmen wie einer Kontrolle der Zinskurve greift, wenn die Situation am Bondmarkt weiter eskaliert. Das alles spricht für Gold.“

The Market 3/2021

Der absolute Game Changer wäre eine Zinskurven-Kontrolle, sie würde die Realzinsen dermassen abdrosseln, dass der Dollar einbrechen würde: Beides der perfekte Katalysator für eine Fortsetzung der Gold-Hausse

“Ich halte Gold nicht dazu, um einen Riesengewinn zu machen, sondern als Anker im Portfolio; als Diversifikation und Versicherungspolice gegen das gigantische Volumen ausstehender Schulden. Gold ist ein Schutz gegen Inflation – falls es denn tatsächlich einmal so weit kommen sollte – und gleichzeitig eine Absicherung gegen Deflation angesichts der instabilen Situation im Kreditsektor. Dieses Risiko wird an den Finanzmärkten momentan völlig unterschätzt: Anleihen mit der schlechtesten Qualität schneiden dieses Jahr weitaus am besten ab. Genauso verhält es sich mit den qualitativ minderwertigsten Aktien. Das zeigt mir, dass wir uns in einer Spekulationsmanie befinden. Gold ist deshalb eine Versicherung, falls etwas schief geht – gerade in einer Zeit, in der die meisten Anlagen für Perfektion bewertet sind. .”

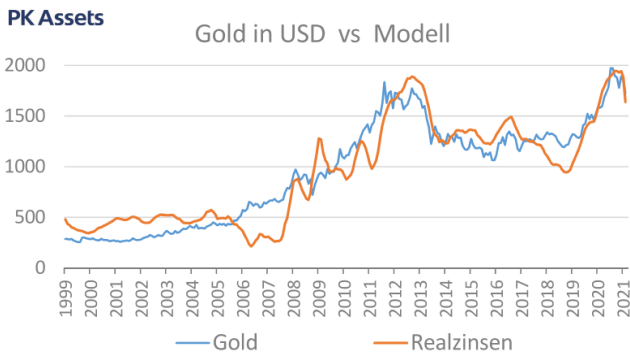
David Rosenberg 2/2021

Wenn unsere These stimmt, dass die Notenbank-Exzesse die Tail-Risiken von Inflation/Deflation vergrößert haben, dann spricht vieles für Gold

The Canary in the Mine

Top 8 Gold-Indikatoren

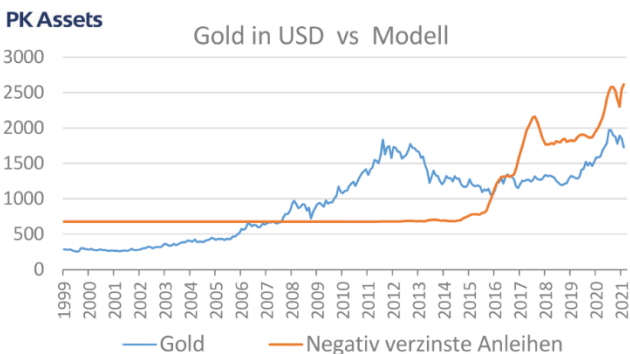
Gold vs. Realzinsen (-)



Realzinsen

Gold ist klar negativ korreliert mit den Negativzinsen, diese sind nach wie vor negativ, haben sich aber leicht aufgerappelt, indem der Zinsanstieg den Anstieg der Inflation und der Inflationserwartungen übertroffen hat

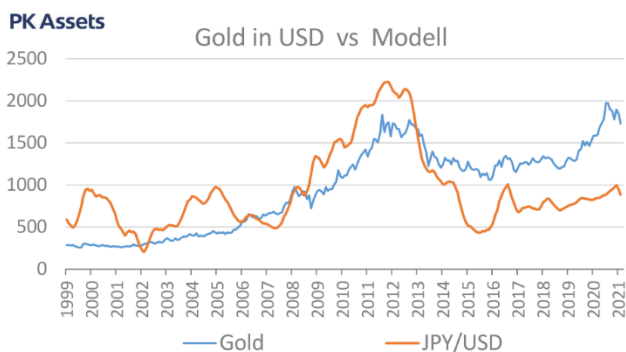
Gold vs. Stock negativ verzinsten Anleihen



Alternativen zu Gold

Fällt das Zinsniveau unter Null, dann bekommt Gold einen Bonus, bzw. verliert seinen Malus, dass es keine Cashflows produziert, somit verbessert der Anteil negativ verzinsten Obligationen global einen Zusatznutzen in unserem Modell, auch wenn keine stabile Korrelation zum Goldpreis ersichtlich ist

Gold vs. USD (-)



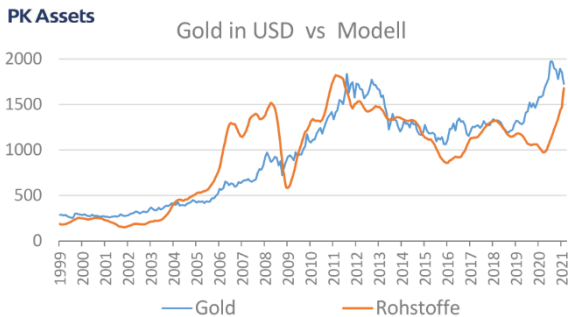
Aussenwert des Dollars

Klar negativ korreliert, am besten hilft Dollar/Yen

The Canary in the Mine

Top 8 Gold-Indikatoren

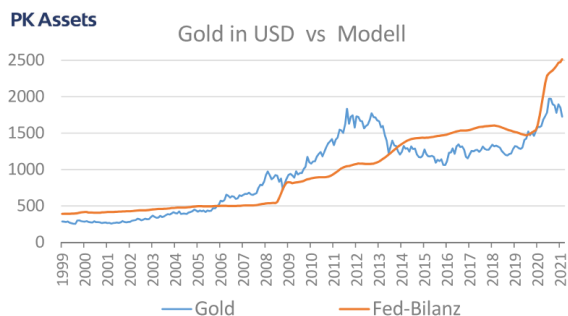
Gold vs. Rohstoffe: CRB und Kupfer



Rohstoffe

Commodities machen Zyklen durch, Gold als Bestandteil der Commodities machen diese Zyklen mit, auch wenn die Korrelation nicht übermäßig stark ist; am stärksten ist der Modelleffekt bei der Verwendung von Kupfer

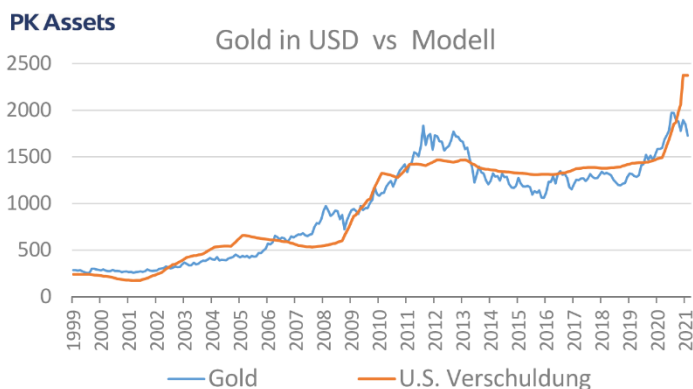
Gold vs. Notenbank-Bilanz



Quantitative Easing

Je mehr neu geschaffenes Geld in das System geschleust wird, desto besser für Gold, ein Ende des QE ist nicht absehbar, denn jedes Tapering bedroht die Aktienmärkte

Gold vs. U.S. Verschuldung



Verschuldung

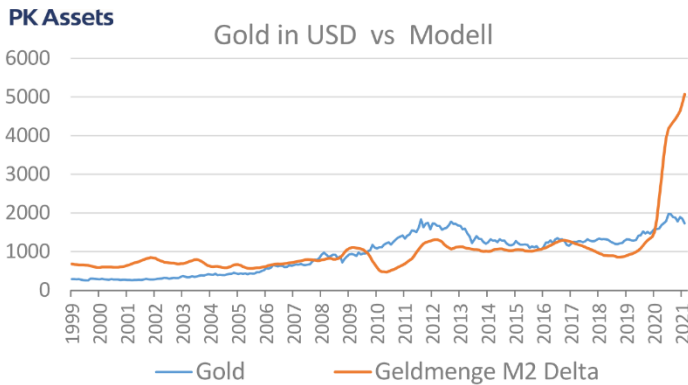
Offensichtliche Verschuldung, wir verwenden sowohl Debt/GDP wie auch die Fiscal-Balance pro GDP, klare Korrelation, und auch hier geht's nur in eine Richtung

The Canary in the Mine

Top 8

Gold-Indikatoren

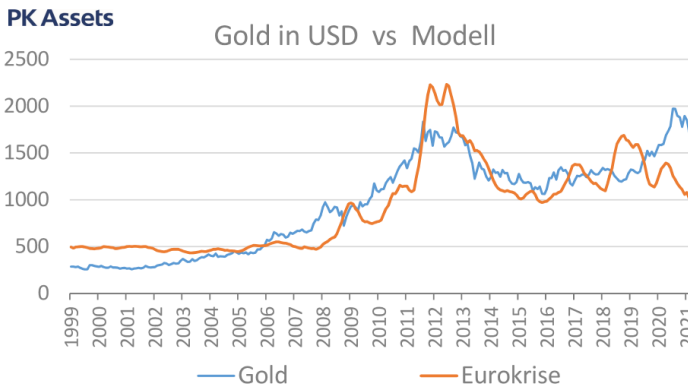
Gold vs. Geldmenge M2 Veränderung



Geldmenge M2

Brutale Expansion, bringt massive Sorgen für die Geldwertstabilität und pusht damit den Goldpreis

Gold vs. Eurokrise (BTP/Bund-Spread)



Schuldensorgen

Wir verwenden den BTP/Bund-Spread als Barometer, denn dieser springt immer dann ein, wenn Spread-mässig etwas im Argen liegt

Mögest du in interessanten Zeiten leben

Alter chinesischer Fluch

The Canary in the Mine

Per Saldo gutes Umfeld für Gold

Gold vs. Gesamtmodell:

- 30% Realzinsen
- +
- 8% Dollar
- +
- 25% Rohstoffe
- +
- 6% Quantitative Easing
- +
- 16% Verschuldung
- +
- 2% Geldmenge
- +
- 7% Negative Anleihen global
- +
- 6% Spreads

Unser Modell bilden den Goldpreis ziemlich gut ab: Wir sind Bullish auf Gold

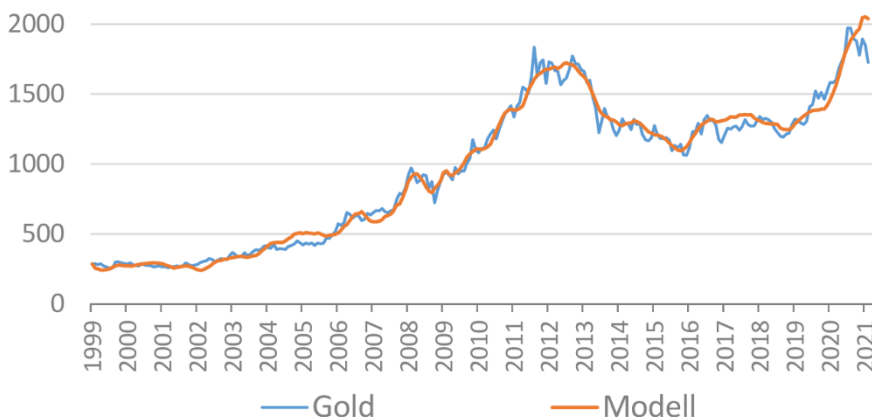
Warum?

Wir rechnen mit einem Szenario einer Zinskurven-Kontrolle, das wäre super-bullish für Gold, den es würde alle wichtigen Faktoren trigger: Realzinsen (runter), Dollar (runter), Commodities (rauf), Vertrauen (runter), Schuldensorgen (rauf)

Die neue Regierung gleist ein Infrastrukturprogramm auf, das bringt zusätzliche Unmengen von Schulden

PK Assets

Gold in USD vs Modell



Aber Achtung:

Reflation ist nicht negativ für den Dollar, bleibt der Dollar steigt, leidet Gold

Steigen die Zinsen, dann triggert dies mehrere Faktoren gegen Gold: Realzinsen (evt. rauf), Dollar (evt. rauf)

Fällt die Konjunktur besser aus als erwartet, dann kommen Tapering-Gelüste, das wäre sehr negativ für den Goldpreis (QE runter)

Der Kanarienvogel singt noch, aber leise

Mögest du in interessanten Zeiten leben

Alter chinesischer Fluch