

# Bernanke im US-Schuldensumpf

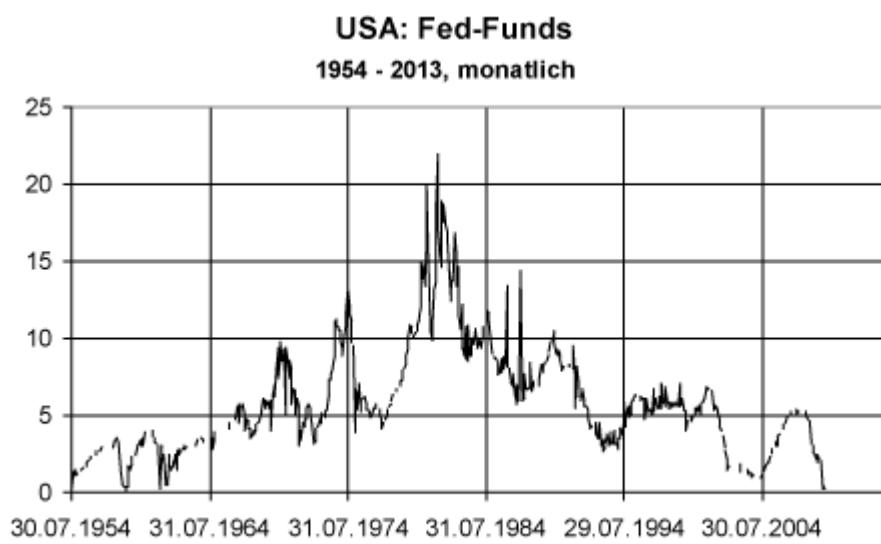
19.07.2013 | [Rolf Nef](#)

In den letzten Wochen hatte der Fed-Präsident Bernanke zwei öffentliche Auftritte bei denen Journalisten Fragen stellen konnten. Es ging dabei stets um dasselbe: beabsichtigt das Fed in früherer oder späterer Zukunft die Käufe von monatlich 85 Milliarden US\$ Anleihen (Treasuries und Hypothekenpapiere) einzustellen oder zu verkleinern. Bei der ersten Pressekonferenz folgte ein Einbruch der Obligationen, weil ihm die Medien in den Mund legten, er werde die Obligationenkäufe in näherer Zukunft reduzieren. Bei der zweiten korrigierte er diese Interpretation und bestätigte weiterhin solche Anleihenkäufe. Prompt viel der US\$ und die Anleihen stiegen etwas. Aber die Aussagen von Herrn Bernanke werden überschätzt. Entscheidend ist, ob die Obligationen in einem Bull oder Bearmarkt sind und wie die fundamentale und technische Situation aussieht. Dasselbe gilt für den US\$.

## 1. Der US-Bondmarkt

Das primäre Instrument des Fed die Zinsentwicklung zu steuern sind die sogenannten Fed-Funds (Grafik 1). Jede US Bank muss eine bestimmte Menge Liquidität beim Fed hinterlegen, die abhängig ist von der Bilanzstruktur der Bank. Hat eine Bank zu wenig Liquidität auf diesem Fed-Konto, borgt sie sich die notwendige Summe und zahlt dafür einen Zins, die mit Fed-Funds bezeichnet werden. Grafik 1 zeigt die Entwicklung dieses Zinssatzes seit 1954. Hat das Fed die Zinsentwicklung wirklich in der Hand?

Der Zeitabschnitt von 1954 bis 2013 zeigt knapp die drei Kondratieffphasen Frühling, Sommer und Herbst. Frühling und Sommer sind gekennzeichnet durch Aufschwung/Kreditnachfrage und Inflation, weshalb die Zinsen steigen. Der Herbst ist gekennzeichnet durch fallende Inflation (Disinflation), starke Preissteigerungen der Wertpapiermärkte (Obligationen und Aktien) und weiteres Kreditwachstum. Die Fed-Funds folgen diesem Muster und nicht das Muster den Fed-Funds. Das ist zwar nur zum Teil richtig, weil das Fed dieses Muster in seiner zeitlichen Länge zu beeinflussen mag, aber das grundsätzliche Muster nicht wegbringt. So war das Zinshoch der Welt ohne USA 1974 und nicht 1981 wie für die USA. 1920 war das Zinshoch noch für die ganze Welt einheitlich.



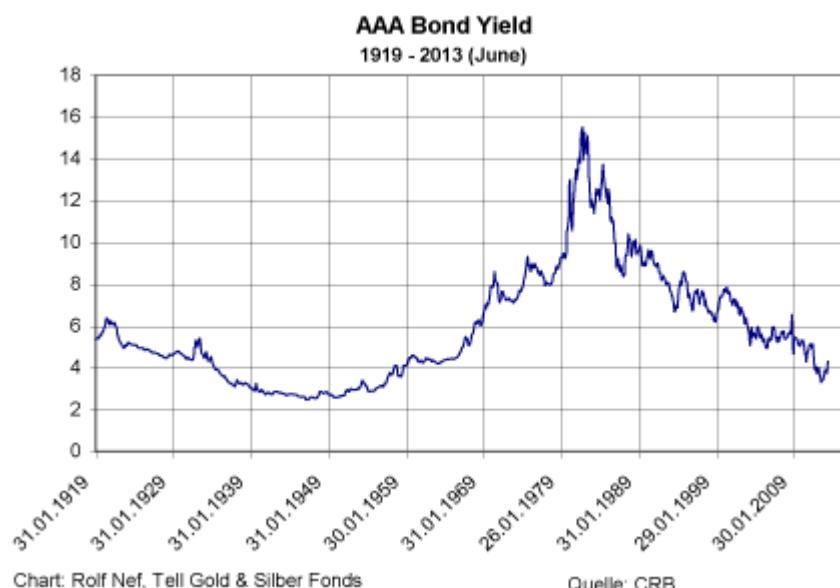
Grafik 1: Die Fed-Funds 1954 bis 2013

Grafik 2 zeigt dieses Zinshoch von 1920. Es zeigt aber auch den anschliessenden Kondratieff-Frühling, der bis 1929 dauerte. Ab 1929 war dann der Kondratieff-Winter, gekennzeichnet durch fallende Aktienkurse aber steigende Anleihen guter Qualität. Durch was war dieser Winter noch gekennzeichnet? Grafik 3 zeigt es: durch einen starken Rückgang der privaten Kredite im Verhältnis zur Produktion. 1929 betrugen die privaten Kredite 161 Milliarden US\$, 1938 nur noch 123 Milliarden. Dieser Rückgang um 38 Milliarden oder 24% war nicht einfach ein Zurückzahlen der Schuldner an die Gläubiger, sondern ein großer Teil der Guthaben wurde

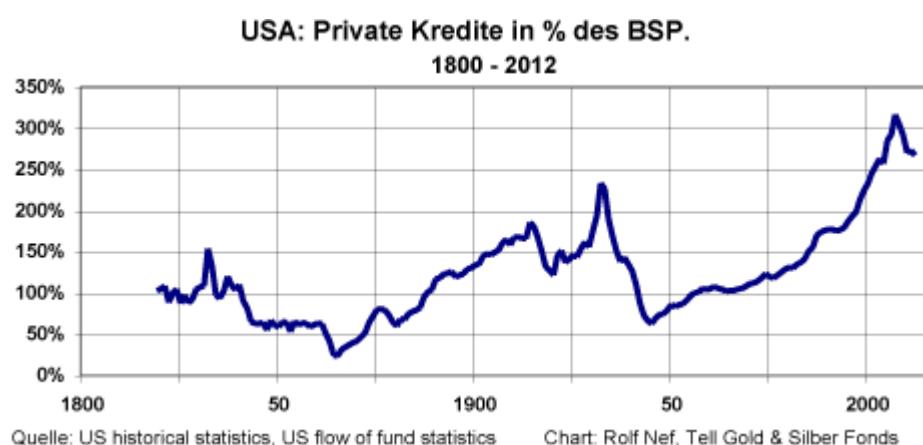
einfach vernichtet. Das BSP betrug 1929 103,6 Milliarden, 1933 noch 56,4 Milliarden und erst 1940 wieder 101 Milliarden. Erst der 2. Weltkrieg mit der Kriegsproduktion lies es per Ende 1945 auf 223 Milliarden schnellen.

Trotzdem fielen die Zinsen bis 1946, bis die private Kreditnachfrage wieder einsetzte und der Kondratieff-Frühling einsetzte. Nicht nur im Winter ab 1929 fielen die Zinsen, sondern in allen solchen messbaren ökonomischen Phasen ab 1800.

Hier kommt die Gretchenfrage: wird das jetzt wieder der Fall sein, dass die langen Zinsen guter Bonität sinken, wenn der grosse Washout der 40.000 Milliarden US\$ privaten US Kredite beginnt? Und was ist mit den 17.000 Milliarden US\$ Schulden der Bundesregierung und den 3.000 Milliarden der Bundesstaaten und Gemeinden?



Grafik 2: US Zinsen seit 1919



Grafik 3: USA: Private Kredite in % des BSP, 1800 bis 2012

Zinsen haben sehr lange Trends und historisch gesehen einen fast exakten Zyklus von 54 Jahren von Zinshoch zu Zinshoch wie hier am Beispiel der UK Zinsen seit 1694 (Grafik 4). Nicht exakt ist der Boden. So war der Boden nach 1866 30 Jahre später (1896). Die Mitte wäre nach 27 Jahren gewesen. Der Boden 1946 war nach 26 Jahren, also ein Jahr vor der Mitte. Die Mitte ab 1974 war im Jahr 2001 gewesen, also vor 12 Jahren. Allein aus dieser Betrachtung ist die Wahrscheinlichkeit sehr gross, dass der kommende oder schon begonnene Kondratieff-Winter fallende Bonds bringen wird, ganz im Gegensatz zur Geschichte und dank

den massiven Staatsinterventionen via Fiskal- und Geldpolitik, die die verheerende Verschuldung auf allen Ebenen produzierte.

Wie Grafik 1 zeigt, ist das Zinssenkungspotential über die Fed-Funds, die seit der Krise 2008 bei etwas über Null sind, ausgeschöpft. Es bleibt nur noch die Ausweitung der Geldmenge bzw. der Aufkauf von Anleihen über die Fed, um die langen Zinsen unten zu halten. Das Fed kauft seit Beginn dieses Jahres jeden Monat für 85 Milliarden Dollar Anleihen. Trotzdem fallen die Anleihen seit dem 7. Dezember 2012, anfangs gemütlich und seit Anfang Mai 2013 heftiger.

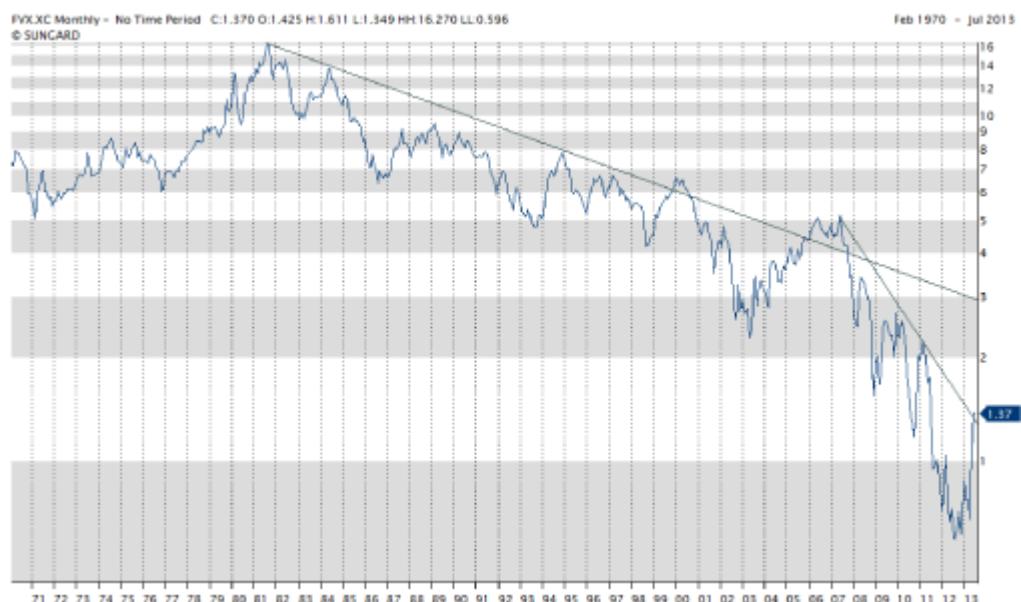
Grafik 5 und 6 zeigen die Rendite des 5-jährigen Treasury, der von weniger als 0,6% auf 1,5% hochgeschossen ist. Gegenwärtig sitzt er etwas über der Abwältstrendlinie seit 2007. Die langfristige Abwältstrendlinie seit 1981 verläuft bei 3%, was einer Ver-5-fachung des Zinsniveaus entsprechen würde. Der 5 jährige Bond ist so wichtig, weil die durchschnittliche Laufzeit der US-Verschuldung ca. 5,2 Jahre beträgt.



*Grafik 4: UK Zinsen seit 1694 und 54 Jahre Zyklus*



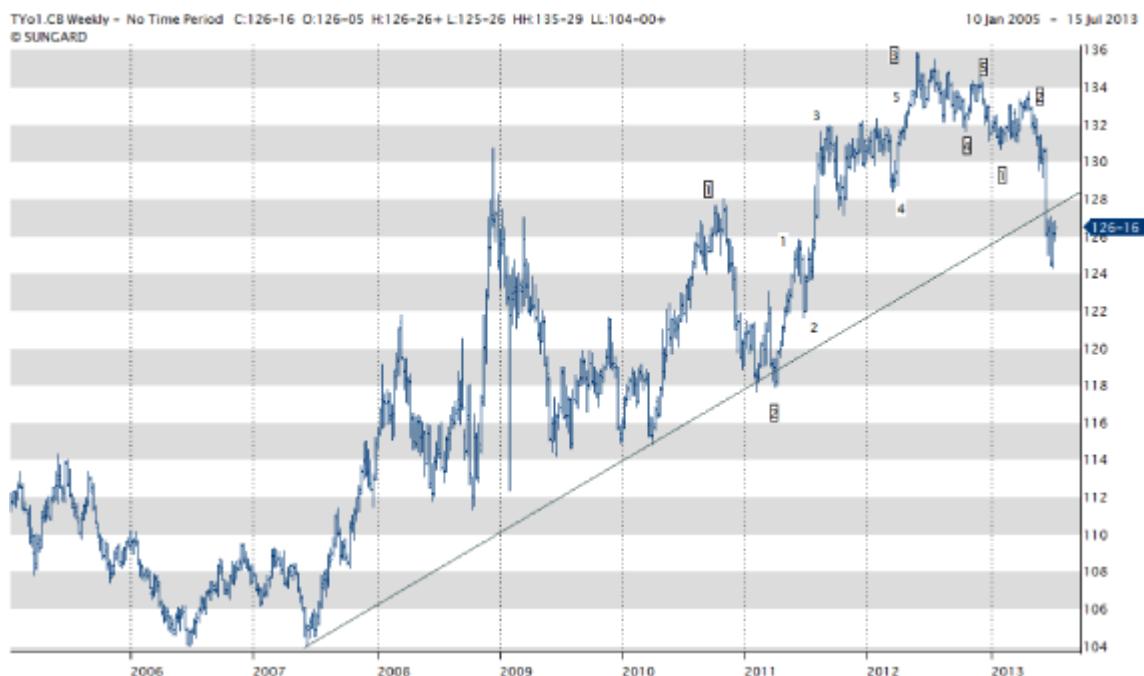
*Grafik 5: US Treasury, 5 Jahre, Rendite, wöchentlich*



Grafik 6: US-Treasury 5 Jahre, Rendite, seit 1971, monatlich

Am Chart des 10 Jahre Futures (Grafik 7) sieht man wie im Sommer 2010 die letzte fünfer Welle startet und im Dezember 2012 endet, aber nicht mit einem höheren Preis. Es braucht ein geübtes Auge das zu sehen, aber dieses Fehlverhalten ist typisch für das Ende von langen Bewegungen und bestärkt meine Sicht, der Bondmarkt hat von Bull auf Bear gedreht. Weil die Phase sinkender Zinsen in USA 31 Jahre (Europa und Japan 38 Jahre) dauerte, ist die Stimmung immer noch so, als wäre nichts passiert.

Technisch gesehen muss der Preiszerfall in Impulswellen geschehen, was die Überwachung viel einfacher macht. Demnach muss zwingend ab Punkt 2 eine Impulswelle folgen. Ist eine erste schon zu Ende?

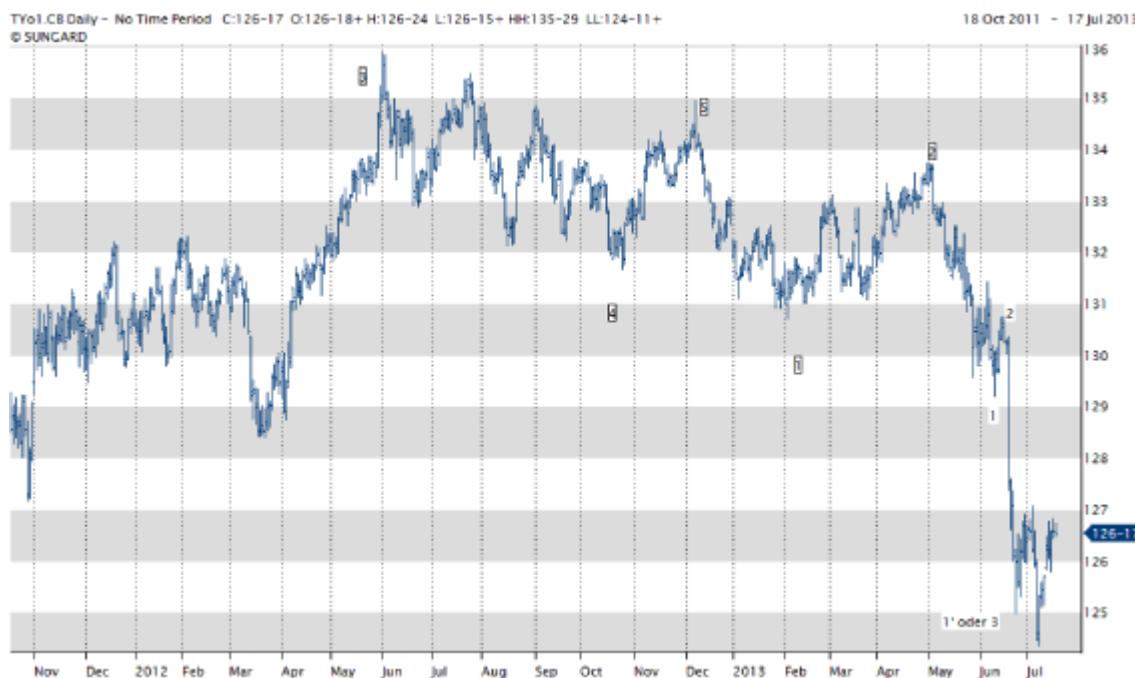


Grafik 7: US 10 Jahre Treasury, wöchentlich

Grafik 8 zeigt den 10-Jahres Future im Tageschart. Ab Mai habe ich zwei Impulswellen eingezeichnet. Die

erste muss man im Detail in stündlichen Charts studieren, um zu diesem Resultat zu kommen, die ich aber hier aus Platzgründen weglassen. Sicher ist, dass seit Dezember 2012 keine fertige fünf-Wellen Struktur vorliegt. Hat der Bearmarkt wirklich begonnen, muss eine solche Struktur kommen. Aber auch 9, 13 17 oder Wellen erfüllen diese Bedingung und würden nicht überraschen wenn man an das Ausmass der Kreditblase denkt.

Grafik 9 zeigt den langfristigen Chart dieses Zinsfutures und ein mögliches nächstes Ziel mit der untersten Trendlinie, die bei ca. 114 liegt (Preis derzeit 127). Aber auch bei 114 ist der langfristige Trend noch nicht gebrochen. Das Desaster wird richtig losgehen, wenn auch das der Fall ist. (Grafik 19 ist nicht perfekt, weil der Future frühere mit einem höheren Coupons berechnet wurde, sie liefert aber trotzdem eine gute Übersicht).



Grafik 8: US 10 Jahre Treasury, täglich



Grafik 9: US Treasury Bond 10 Jahre, monatlich

Eine wichtige Grafik zum Verständnis des Abverkaufs von US Anleihen ist Grafik 10. Sie zeigt die Menge US-Wertschriften, die beim Fed liegen, aber in ausländischem Besitz sind. Der Rest der Welt ist ein starker Financier des US-Leistungsbilanzdefizites (derzeit ca. 500 Milliarden p.a.) aber auch des Haushaltsdefizites von ca. 1.000 Milliarden US\$ p.a. Aber das scheinen Tempi Passati zu sein, der Fluss von Geldern nach USA ist am versiegen. In den letzten 12 Monaten sind über dieses Konto nur gerade 172 Milliarden US\$ nach USA geflossen, die letzten 24 Monate sogar nur 159 Milliarden.

Dieses Geld fehlt an zwei Orten: einerseits zur Finanzierung des Haushaltsdefizites und andererseits zur

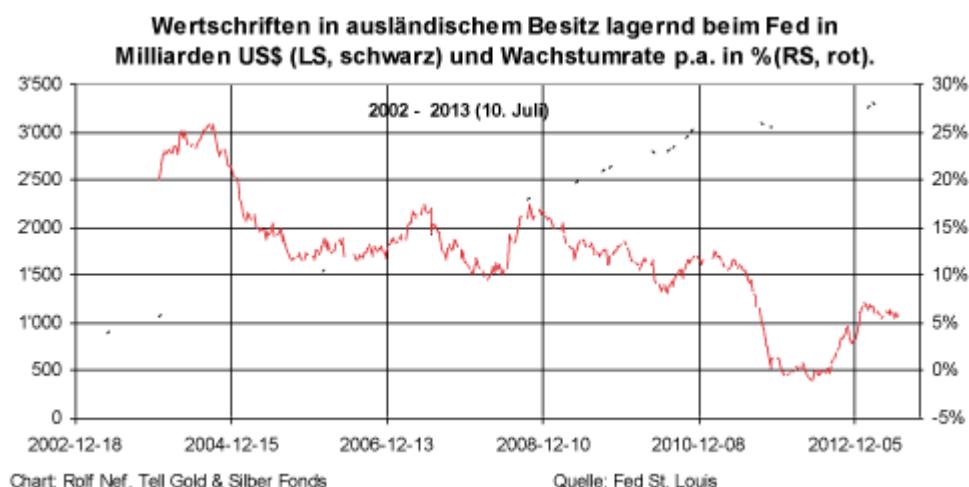
Finanzierung des Leistungsbilanzdefizites. Der erste Mangel macht sich im Bondmarkt bemerkbar, der zweite im Dollar-Kurs. Beim ersten Mangel kann das Fed einspringen und Anleihen kaufen, produziert dabei aber mehr Dollars. Das Fed kann aber keine Dollars kaufen, weil es keine Devisen hat. Oben genannte Statistik ist nur eine Stichprobe, aber wöchentlich veröffentlicht (H.4.1. zum googlen) aber umfasst immerhin 3.200 Milliarden US\$. Die sog. U.S. Gross External Debt Daten finden sich auf der TIC Statistik des Treasury und sehen so aus:

US-Schuld papiere und Kontoguthaben zugunsten des Auslandes per Ende März 2013: 15.940 Milliarden US\$.

Per Ende Juni 2003: 6.570 Milliarden US\$.

In den letzten 10 Jahren hat die US Volkswirtschaft also rund 9.000 Milliarden US\$ zusätzlich an Krediten in US\$ bei Ausländern aufgenommen. Man kann es auch so formulieren: das Ausland suchte in den letzten 10 Jahren für 9.000 Milliarden US\$ Zinsanlagen in den USA, weil die Rendite, die Währung und die Bonität stimmten. Oder: das Ausland finanzierte die gesamte US Bundesschuld.

Bis jetzt.



Grafik 10

Aber was zufließt, kann versiegen und auch zurückfließen. Die beiden grössten US-Zinsen und Dollarwechselkurs sind über den Fluss der ausländischen Gelder eng miteinander verbunden. Ein potentieller Abfluss ist aber auch abhängig vom Zustand der fremden Volkswirtschaft und dem Verhalten derer Notenbanken. Bekanntlich ist der Zustand von Südeuropa katastrophal und ebenso die Staatsverschuldung und die Budgetsituation Japans. Neu zum Club kommt China, das die USA stark finanziert hat, aber dessen Wachstum auch stark Kredit finanziert ist und dessen Schuldenblase ebenfalls zu platzen scheint.

Das Versiegen der Auslandsgelder aber drückt auf den Wechselkurs, was dazu animiert noch mehr \$-Papiere zu verkaufen, was wiederum die Zinsen steigen lässt und den \$ drückt.

Für den Gold- und Silberpreis ist aber der Dollarwechselkurs nach wie vor eine wichtige Schlüsselgröße. Darum hier einige Grafiken zu den Devisenmärkten.

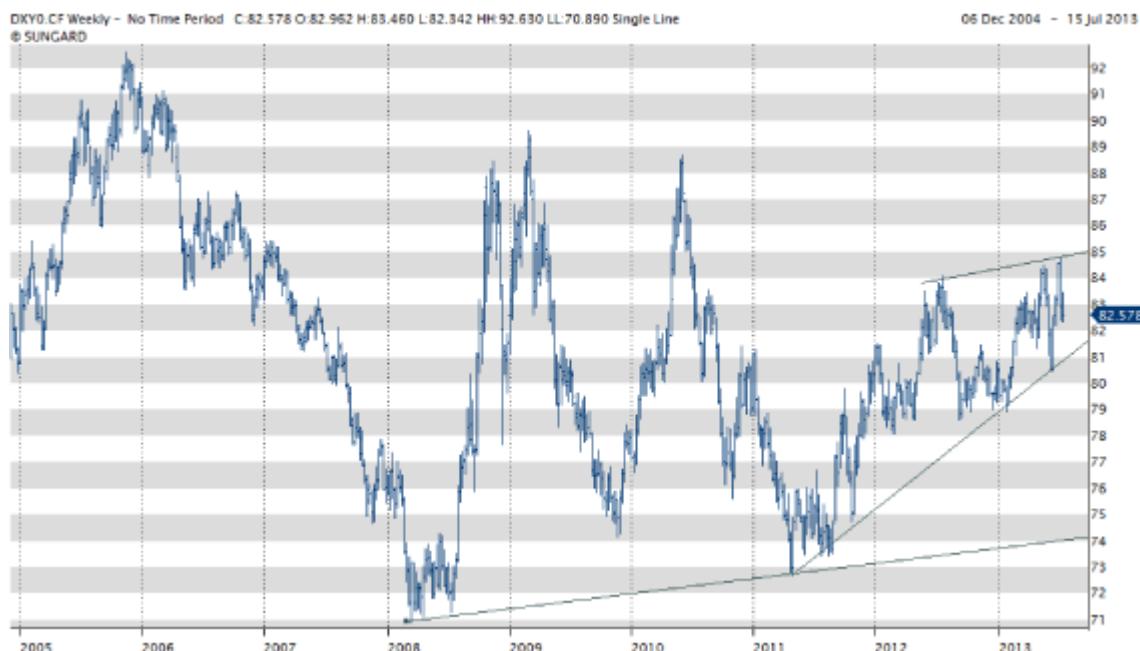
## 2. Devisenmärkte gegen US\$

Der Dollar Index in Grafik 11 hat noch einmal die obere Trendlinie berührt. Die Formation seit 2011 formt einen Keil, was im Normalfall negativ zu bewerten ist (Rohwaren reagieren oft umgekehrt). Ein Durchbruch der unteren Trendlinie bei ca. 81 wird den Index zur unteren Trendline bei 72-74 führen. Dort ist der letzte Widerstand der Trendlinie von 1979 (Grafik 13). Ein Bruch dieser Linie wird aller Erfahrung nach zu einem Wasserfall (sprich Dollarkrise) führen. Grafik 12 zeigt die Reaktion des Dollarindex bei Bernankes 2. öffentlichem Auftritt. Aber der Hauptgrund war nicht Bernankes Bemerkungen, sondern weil der Markt reif war. Der Index fiel impulsiv, nicht korrektiv, was das Keil-Konzept bestätigt.

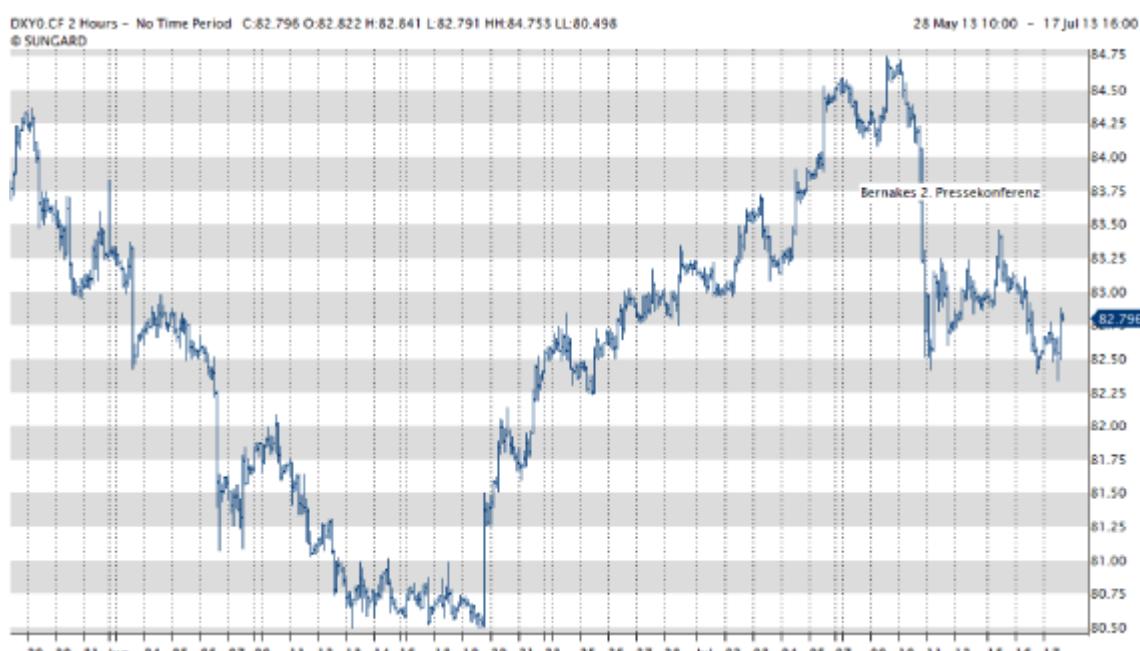
Der Euro stellt die grösste Komponente dar im Dollarindex. Grafik 14 zeigt die Korrektur seit 2008. Seit fünf Jahren korrigiert der Euro also gegen den Dollar. Grafik 15 macht noch deutlicher, dass dieser Zeitraum nur eine Korrektur im langfristigen Aufwärtstrend des Euro ist. Damit ist keineswegs gesagt, dass der Euro eine gesunde Konstruktion ist und ob er langfristig zusammenhält, aber trendmässig verhält er sich gegenwärtig langfristig bullish. Ein Austritt eines lateinischen europäischen Landes würde den Rest-Euro stärken und nicht schwächen.

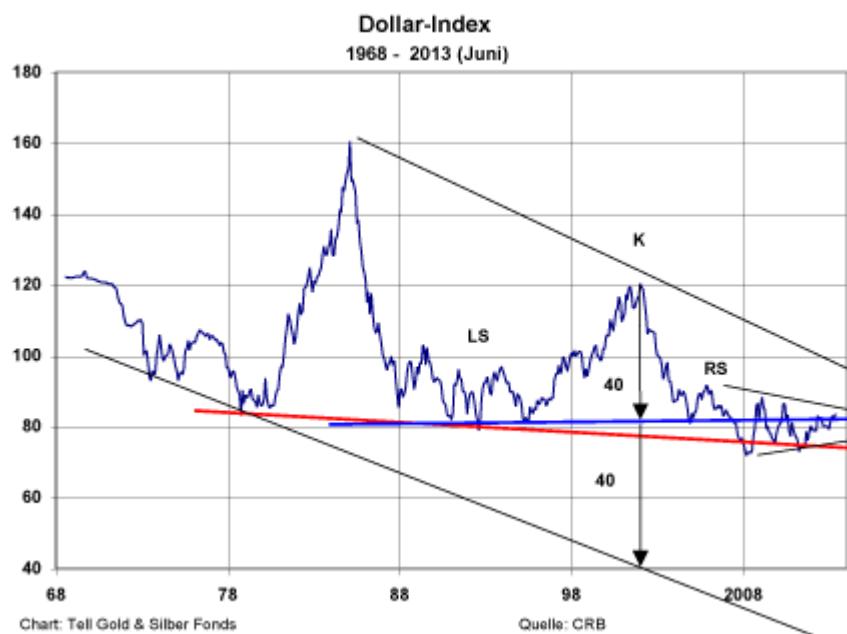
Gegenwärtig ist der Euro in einem engen Dreieck. Ein Ausbruch nach oben wird ihn an die obere Trendlinie bei 1.40 bringen, was etwa 72/74 im Dollarindex entspricht. Einen Durchbruch nach unten halte ich für unwahrscheinlich, aber würde die korrektive Natur der Bewegung seit 2008 nicht ändern, sondern nur verlängern.

Grafik 16 zeigt den Dollar-Yen langfristig. Der Chart zeigt an, dass der Yen längerfristig schwächer wird wie der US\$. Hintergrund ist die absurde Staatsverschuldung von 240% des BSP. Grafik 17 zeigt, dass kürzerfristig noch aber mit einem stärkeren Yen zu rechnen ist.

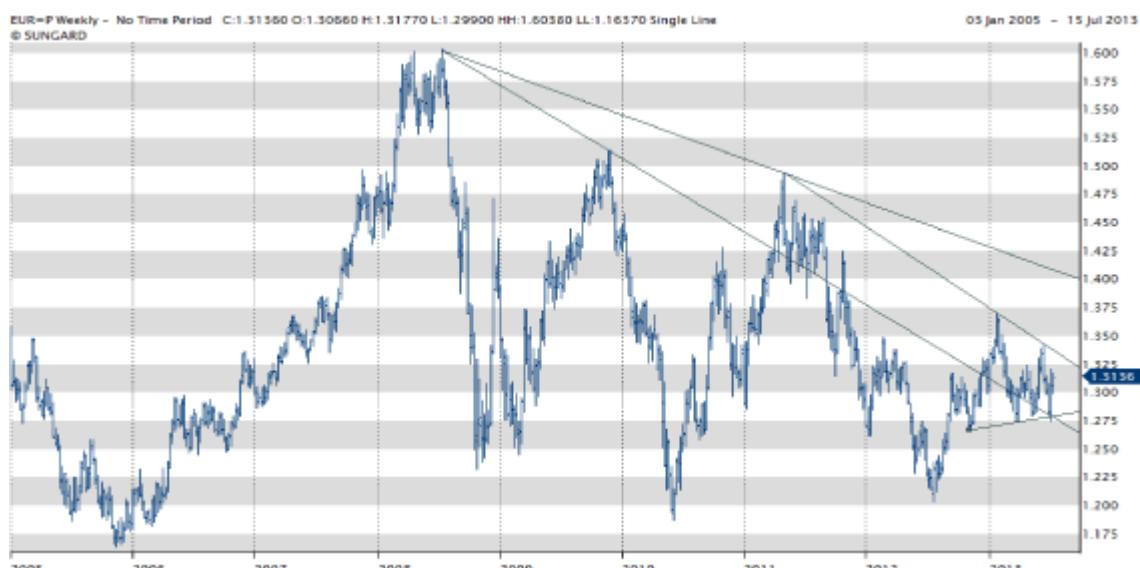


Grafik 11: Dollar Index wöchentlich





Grafik 13: Dollar Index langfristig



Grafik 14: Euro-Dollar wöchentlich

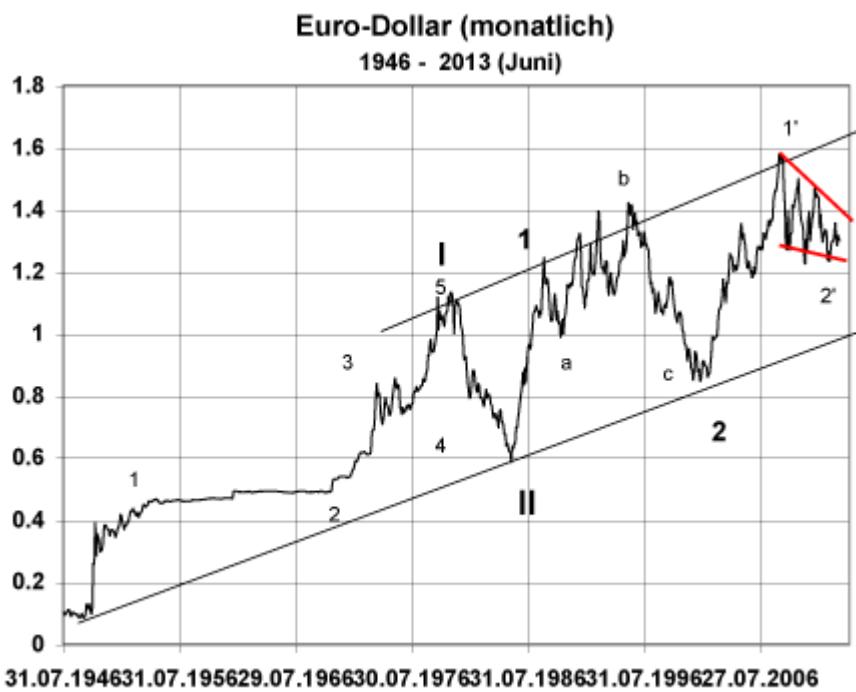


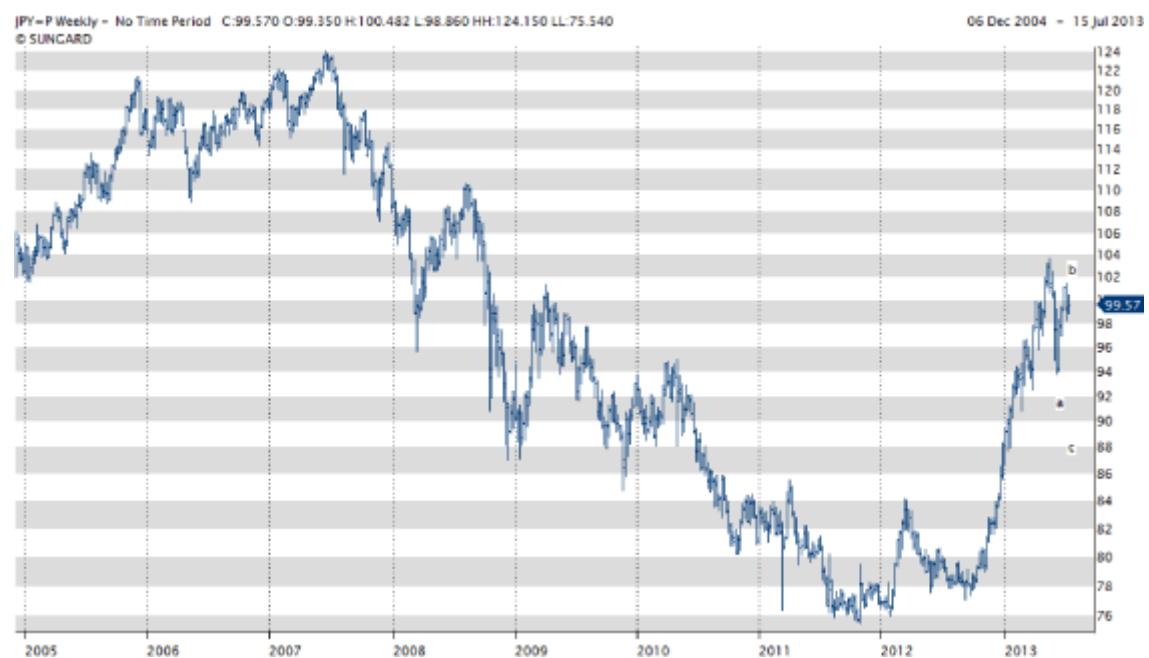
Chart: Rolf Nef, Tell Gold & Silber Fund

Source: CRB

Grafik 15: Euro-Dollar monatlich



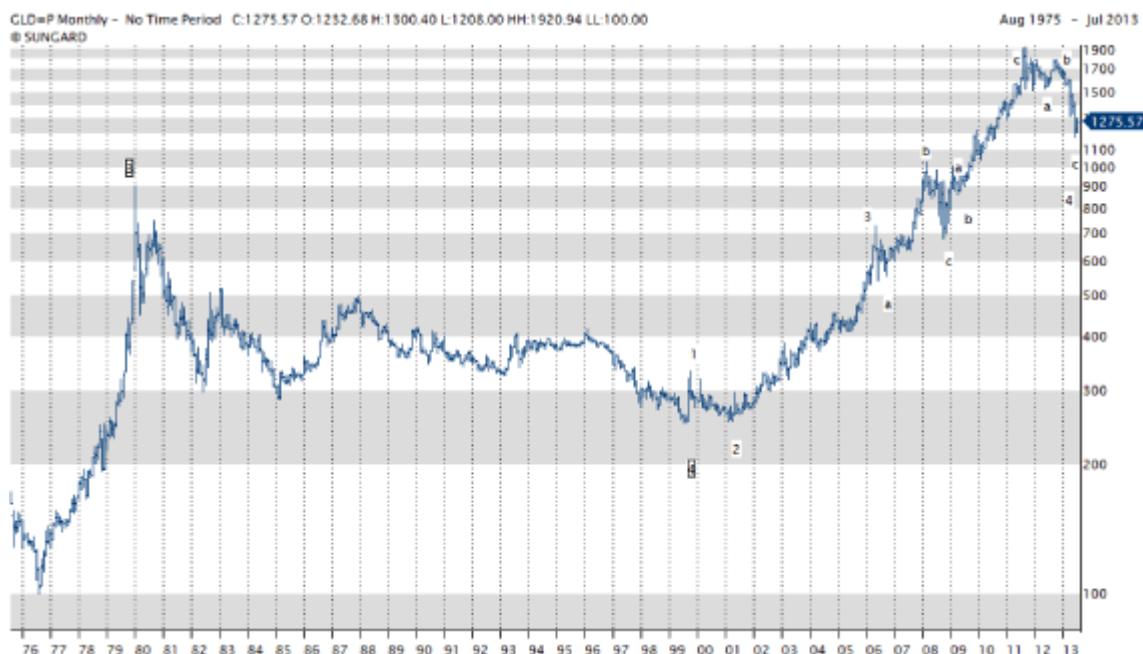
Grafik 16: Dollar-Yen monatlich



Grafik 17: Dollar-Yen wöchentlich

### 3. Die monetären Metalle Gold und Silber

Die Attacke auf Gold und Silber im April dieses Jahres hat einmal mehr gezeigt, dass Gold und Silber nicht nur monetäre Metalle sind, sondern auch politische. Hat die Attacke den Bullmarkt gestoppt? Man kann einen Bullmarkt nicht stoppen, man kann nur seine Form ändern. Was hat sich daran geändert?



Grafik 18: Gold Bull ab 1999 Möglichkeit I



Grafik 19: Gold Bull ab 1999 Möglichkeit II

Vor der Attacke konsolidierte Gold über 1.550 US\$ in einer flachen Korrektur im Gegensatz zu steilen im Jahr 2009. Alles sah danach aus, als entwickle sich die letzte Korrektur bevor der Markt zur letzten Welle ansetze. Mit dem Preiseinbruch sehe ich nur zwei Möglichkeiten, wie man den Goldmarkt labeln kann: entweder ist die Bewegung seit dem Top 2006 (Ende Welle 3) drei mal eine ABC Korrektur als vierte Welle (Grafik 18) oder ab dem Tief 2008 haben sich zwei einer-Wellen entwickelt und der Rest folgt noch. Ich sehe keine andere Möglichkeiten. Beides ist bullish und explosiv.

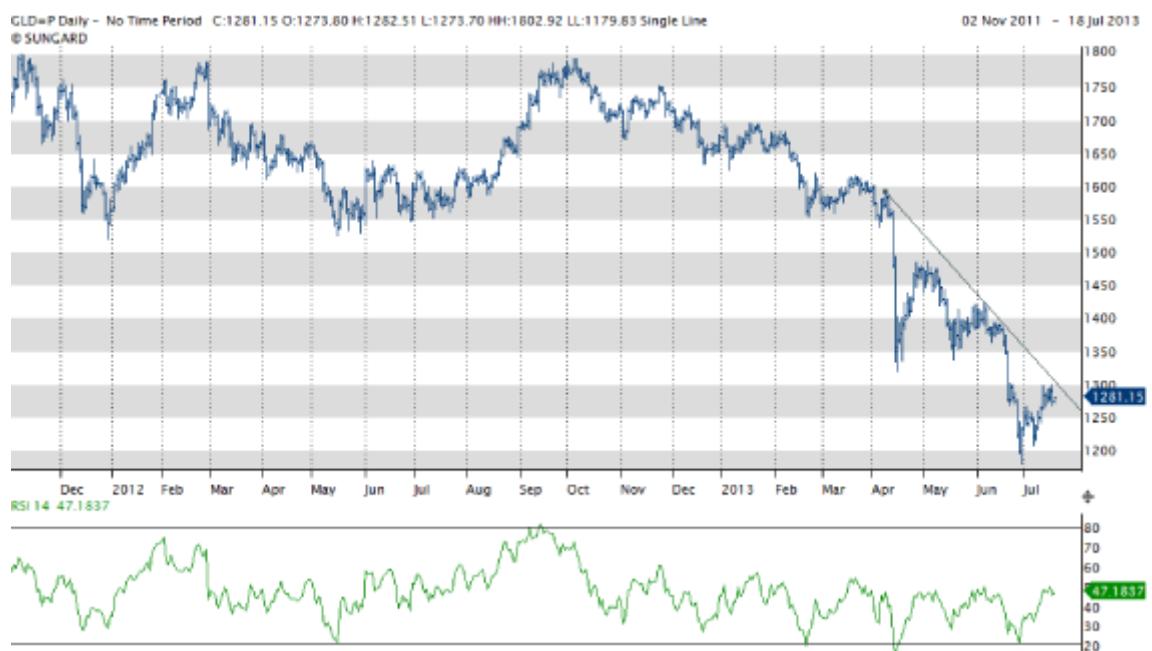
Kurzfristig (Grafik 20) hat das letzte Tief Ende Juni wohl eine Momentumdivergenz produziert, die Wellenstruktur (am besten sichtbar bei Gold in Euro oder SFR, hier nicht gezeigt) lässt nochmals eine Abwärtsbewegung erwarten. Dies kann, muss aber nicht neu Tiefe bringen.

Was die massive Attacke aber gebracht hat, ist die grösste Schort-Position in Gold der large-speculators seit die Zahlen in Bloomberg erfasst sind (Grafik 21).

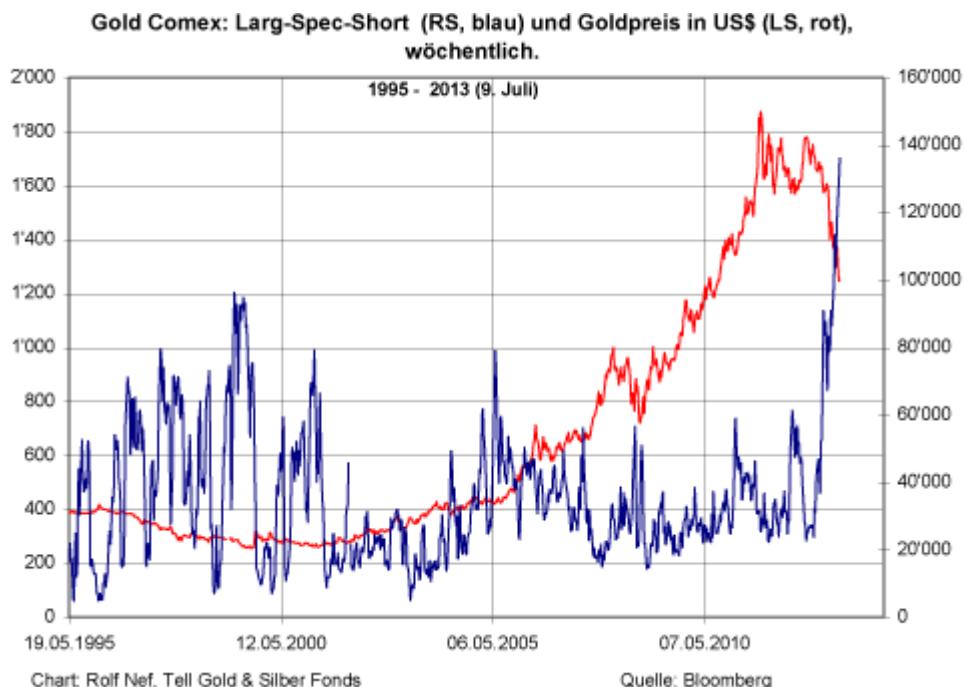
136.000 Kontrakte à 100 Unzen sind diese short. Zählt man die small-speculators dazu, kommen nochmals 41.000 Kontrakte dazu, was gar nicht so small ist, total also 177.000 Kontrakte oder 17,7 Mio Unzen. 17,7 Mio Unzen Gold sind "nur" etwa 22,7 Milliarden US\$ (etwa gleich viel wie die neu gedruckten Dollars des Fed pro Woche), aber etwa 22% einer Jahresproduktion.

Diese short-Position muss per Definition eingedeckt werden. Nimmt man die Netto Position (longs abzüglich shorts) der Kommerziellen (Grafik 22) (diese verkaufen den spekulativen Kunden die Kontrakte, entweder short oder long), die das Gegenstück der spekulativen Kunden sind und setzt sie ins Verhältnis zu allen ausstehenden Kontrakten (Open Interest, OI), so ist ihre netto-short Position (die Kunden sind seit dem Durchbruch bei 0% im Jahr 2000 primär netto-long, was den Bullmarkt bestätigt und die Kommerziellen als Gegenstück netto short) nur noch geringfügig short, also die Kunden nur noch geringfügig netto long.

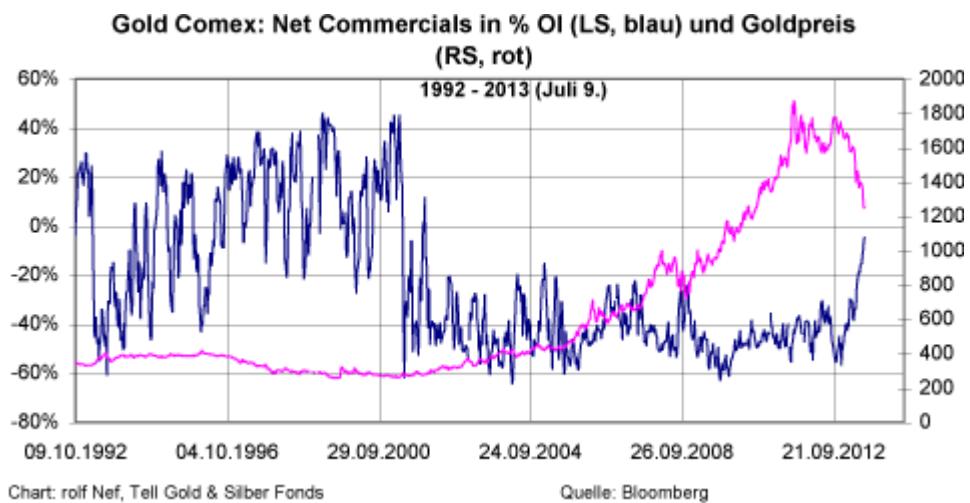
Das Eindecken dieser short-Position wird der Zünder sein für die nächste Preisavance, die aller Erfahrung nach sehr explosiv sein wird. Was wird dann der Treibsatz sein? Wird das Fed zulassen, dass die Schuldpapiere weiter sinken, die Zinsen steigen und das Kredit-kartenhaus (Grafik 27) zusammenbricht oder wird es nochmals versuchen wie 2008, mit massiver Geldmengenexpansion auch die langen Sätze tief zu halten?



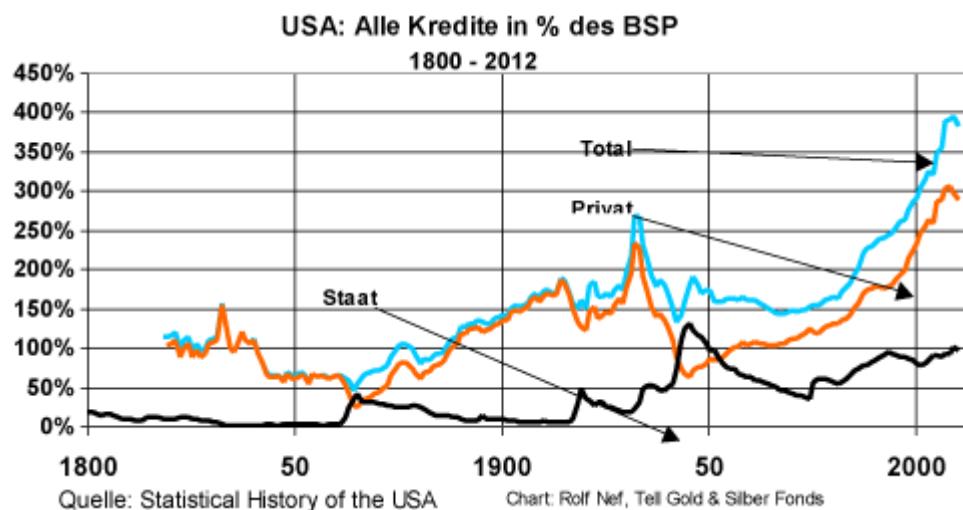
Grafik 20: Gold täglich mit Momentum



Grafik 21: Comex Gold Short-Positionen



Grafik 26: Netto Position der Kommerziellen in % von Open Interest



Grafik 27: Verschuldung USA

Von September bis Dezember 2008 verdoppelte das Fed die monetäre Basis von 800 auf 1600 Milliarden US\$, schaffte neue Liquidität von 800 Milliarden US\$. Heute steht die Basis bei 3200 Milliarden (Grafik 28). Wie viele Mittel müssen eingesetzt werden, um den total 60.000 Milliarden \$US großen Kreditmarkt (Bankkredite plus handelbare Kreditpapiere) zu stützen, der aber bereits in einem Bearmarkt ist? Nochmals verdoppeln der Basis (plus 3.200 Milliarden)? Und Japan, dessen Staatsverschuldung bei 240% liegt und der Bondmarkt ebenfalls die Bearphase begonnen hat? Und UK und Euro-Europa, ist hier der Bondmarkt nicht auch in der Bearphase? Und jetzt auch noch China?

Wenn mit solchen Summen interveniert wird, muss nur ein kleiner Teil in die monetären Metalle fließen, um sie explodieren zu lassen, weil ihre Kapitalisierungen sehr klein sind. Sie sind aber die einzige physische Alternative zum Kreditgeld, das in diesem Bearmarkt abverkauft wird, nicht weil die Kreditnachfrage der Wirtschaft zunimmt, sondern weil das Kreditfuder einfach überladen ist.

Wie gross ist der Goldmarkt? Von den je geminten 5 Milliarden Unzen sind nur etwa 1 Milliarde Unzen oder 1.300 Milliarden US\$ frei. Die andern sind im Schmuck (50%) und in den Notenbanken (20%) blockiert. Eine Jahresproduktion beträgt ca. 80 Mio Unzen oder etwa 100 Milliarden US\$. Aber nicht in allen Ländern darf die Produktion frei verkauft werden. So muss zumindest in China die Produktion an den Staat verkauft werden und ich meinte in Russland sei das auch so

Und Silber? Die Kapitalisierung von Silber ist noch viel kleiner als die von Gold. Die Schätzung geht von 1 Milliarde Unzen freien Silberbeständen aus was nur gerade 20 Milliarden Dollar wäre. Selbst wenn man von 10 Milliarden Unzen Bestand ausgeht, was etwa 13 Jahresproduktionen entspricht, wäre das immer noch nur 1/6 der Goldkapitalisierung.

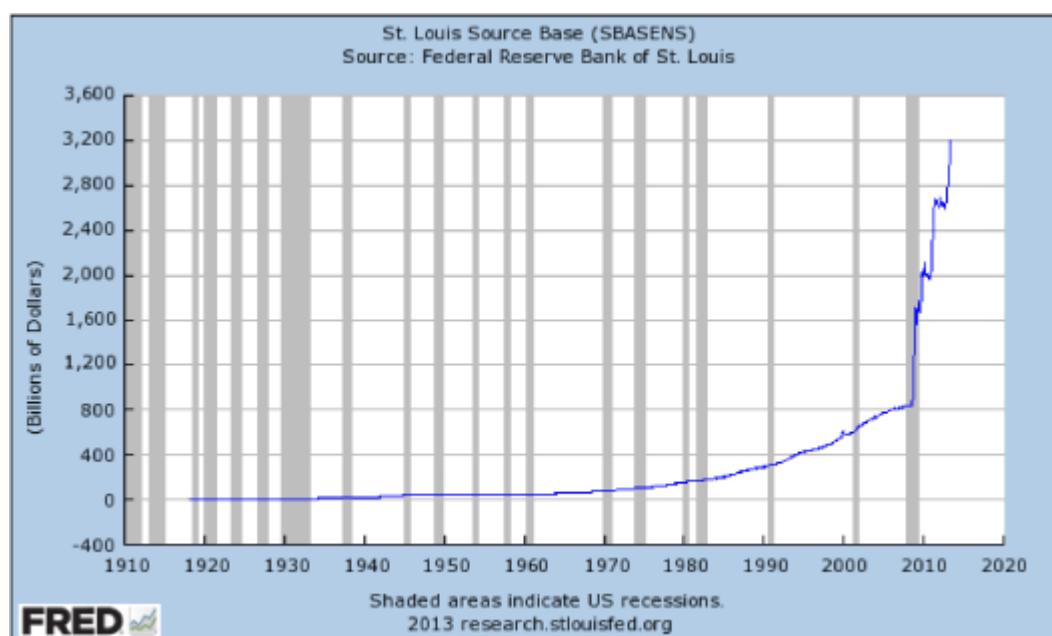
Grafik 29 zeigt die Kapitalisierung der Gold- und Silberbestände gemessen in % der US Kredite. Der Markt

wird nicht nur die Schulden (das Kreditgeld) dezimieren, sondern auch die Bedeutung und Kapitalisierung des physischen Geldes Gold und Silber über den Preis korrigieren, weil die Menge fast fix ist im Gegensatz zur Geldmenge der Notenbanken, die beliebig erweitert werden können.

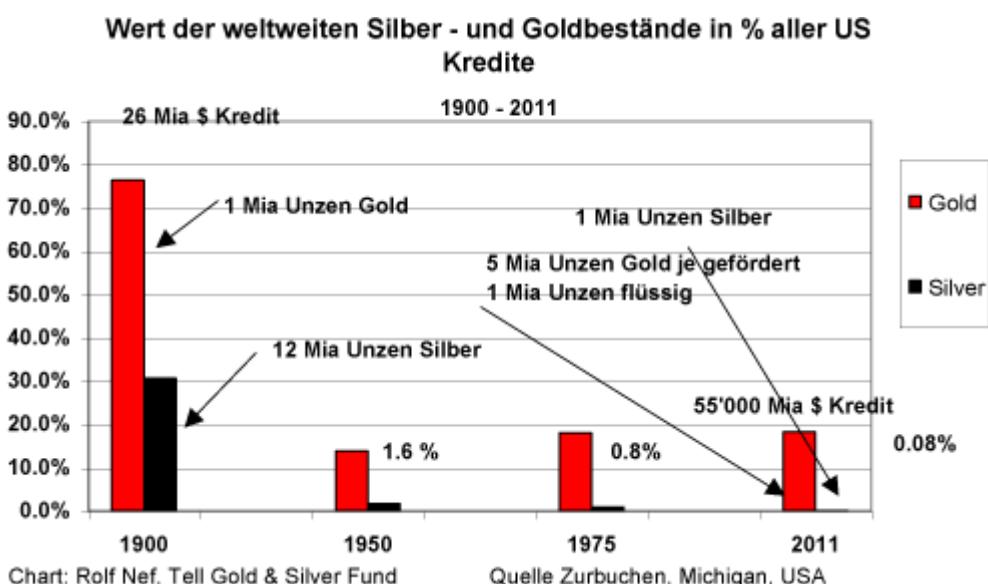
Zusammenfassung: Der US Bondmarkt ist seit Dezember 2012 in einen Bearmarkt eingetreten. Die Zinsen steigen, nicht weil die Kreditnachfrage wegen guter ökonomischer Verfassung zunimmt, sondern weil der Kreditberg zu gross ist und die Schuldverschreibungen deshalb ein Überangebot darstellen. Früher oder später wird die Fed und auch andere Notenbanken versuchen, diese Entwicklung zu stoppen, indem sie massiv Anleihen aufkaufen. Sie fürchten den Kollaps des Schuldenberges.

Die zusätzliche Liquidität muss nur zum Teil in die monetären Metalle Gold und Silber fliessen um den Preis explodieren zu lassen.

Historisch ist es auch das erste mal, dass eine disinflationäre ökonomische Phase mit einem Bond-Bearmarkt endet, der auf eine zu hohe Verschuldung zurückzuführen ist.



Grafik 28: Monetäre Basis US Notenbank



Grafik 29: Gold und Silberbestände im Verhältnis zum US-Schulden seit 1900

## Die Strategie des Tell Gold und Silber Fonds

Es ist die erklärte Strategie des Fonds, die historische Knappheit des Silbers und die dadurch erzwungene Preisexplosion mit einem mit Optionen gehebelten Portfolio auszunützen. Entscheidend ist nicht die Performance bis zum Anfang der Explosion, sondern die gute Positionierung vor der Explosion. Derzeit bestehen Options-Positionen in den September (0,5 Mio. oz) und Dezember (1 Mio. oz) 2013, sowie März 2014 (0,47 Mio. oz), Juni 2014 (2,9 Mio. oz) und Sept. 2014 (0,9 Mio. oz) Obwohl die Optionen nur noch etwa 6% Portfolios ausmachen, wird ein Hebel von über 100 erzeugt. Der Rest besteht aus physischem Gold und Silber.

© Rolf Nef  
Manager Tell Gold & Silber Fonds, [www.tellgold.li](http://www.tellgold.li)

**Disclaimer:** Der Fonds ist ein Investmentunternehmen für andere Werte mit erhöhtem Risiko. Der Fonds investiert in Gold- und Silber-Derivate, Derivate von Minenaktien und -indizes, in physisches Gold und Silber sowie weltweit in Unternehmungen, die in der Förderung und dem Abbau von Gold und Silber (monetären Edelmetallen) tätig sind. Der Fonds setzt neben traditionellen Anlagen auch Optionsstrategien ein, welche als nicht traditionelle Anlagestrategien zu qualifizieren sind. Diese Anlagestrategie weist ein anderes Risikoprofil als jenes der traditionell bekannten "Investmentunternehmen für Wertpapiere" auf. Die Anleger werden ausdrücklich auf die im vollständigen Prospekt erläuterten Risiken aufmerksam gemacht, insbesondere auf die Möglichkeit des Einsatzes von Optionen zu Anlagezwecken. Durch den Kauf von Optionen kann eine erhebliche Hebelwirkung entstehen, welche ein Vielfaches des eingesetzten Kapitals betragen kann. Das Risikopotenzial des Fonds ist deshalb nicht abschätzbar. Eine Hebelwirkung über Kreditaufnahme oder andere Verpflichtungen ist ausgeschlossen. Der Fonds kann bis zu 100% in physisches Gold und Silber investieren und diese bei einer Lagerstelle hinterlegen. Der Fonds kann sich auf wenige Anlagen konzentrieren und deshalb eine verringerte Risikostreuung aufweisen. Die Anleger müssen insbesondere bereit und in der Lage sein, höhere Kursschwankungen oder auch substanzielle Kursverluste hinzunehmen. In der Konsequenz eignet sich eine Anlage nur für risikofähige Anleger mit einem langfristigen Anlagehorizont und als Beimischung zu einem bestehenden Portfolio.

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/177018-Bernanke-im-US-Schuldensumpf.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).