

Interview mit Ronald Stöferle: Gezeitenwende in der Finanzwelt und die drohende Rezession (Teil 2/2)

28.06.2018 | [Chris Martenson](#)

(Kurz nach der Veröffentlichung des umfangreichen Berichts "[In Gold We Trust](#)", der einmal im Jahr von der Incrementum AG herausgegeben wird, war Ronald Stöferle, Partner und Mitglied der Geschäftsleitung von Incrementum, bei uns zu Gast, um die Lage und die Aussichten am Goldmarkt zu diskutieren. Ronald Stöferle ist der Autor mehrerer Bücher zum Thema Wirtschaftstheorie und der Leiter der Abteilung für Investmentstrategie und Portfoliomanagement bei Incrementum.

Seiner Einschätzung nach ist Gold in US-Dollar derzeit extrem günstig. Er geht davon aus, dass im Edelmetallsektor ein neuer Bullenmarkt im Entstehen begriffen ist, der rasant an Dynamik gewinnen wird, wenn es zur nächsten ernsten (und längst überfälligen) Korrektur an den Finanzmärkten kommt.)

Chris Martenson: Nun, großartig bewegt hat sich der Goldpreis in den letzten Jahren wirklich nicht. Letztlich ist er immer in seiner Handelspanne geblieben. Woran liegt das? Viele Leute fragen sich zudem, warum das nicht auch in den kommenden Jahren so bleiben sollte. Ganz gleich, ob man Manipulationen oder dem Einfluss der Bullionbanken oder anderen Faktoren die Schuld gibt - Gold war als Anlageklasse in den letzten Jahren wirklich nicht gerade spannend. Können Sie das erklären? Warum glauben Sie, dass sich der Goldpreis künftig von den Einflüssen befreien könnte, die ihn zurückhalten?

Ronald Stöferle: Ich gebe Ihnen recht, die letzten Jahren waren ziemlich langweilig und äußerst frustrierend. Ich zitierte einen deutschen Journalisten, der sagte, dass Gold Cha-cha-cha tanzt: ein Schritt vor, ein Schritt zur Seite und ein Schritt zurück. Es gab ein paar Versuche, aus diesem Schlamassel auszubrechen und den Widerstand bei 1.360-1.380 \$ zu durchbrechen, doch das ist nicht gelungen. Aber jetzt muss ich einen anderen Kollegen zitieren, Adrian Day, der sagt, dass die Leute einfach zu hohe Erwartungen an Gold haben.

Wir dürfen nicht vergessen, dass die Aktienkurse in der Nähe ihrer Allzeithöhe notieren, dass sich die Preise an den Immobilienmärkten gut entwickeln, dass an den Anleihemärkten noch alles ganz gut läuft, dass die Kryptowährungen anderen Assets in gewisser Weise die Show gestohlen haben, und dass viele Menschen das Vertrauen in das Finanzsystem, die Banken und selbst die Politiker wiedergewonnen haben. Die Inflation bereitet derzeit keine großen Sorgen, die Löhne steigen usw. Angesichts all dieser Faktoren würde man zu dem Schluss kommen, dass die Hintergrundbedingungen für Gold alles andere als optimal sind. Aber dennoch hält sich der Kurs ganz gut.

Wenn sich einige dieser Faktoren schließlich umkehren und der Gegenwind zu Rückenwind wird, d. h. wenn die Volatilität an den Aktienmärkten steigt, wenn sich an den Anleihemärkten vielleicht erste Risse bilden, und wenn die Menschen erneut das Vertrauen in das System verlieren, dann wird wieder Bewegung in den Goldmarkt kommen. All die Vermögensverwalter, Banker und Finanzberater, die früher empfahlen, mindestens 5-10% des Portfolios in Gold zu investieren, finden Goldanlagen heute lächerlich.

Ihrer Ansicht nach sollten Anleger gar kein Gold besitzen, dafür aber all die Technologieaktien aus den USA. Wenn sich diese Meinungen wieder ändern - und das wird nicht von einem Tag auf den andren passieren, sondern ein langsamer Prozess sein - dann wird der Goldpreis auch wieder eine starke Aufwärtsdynamik entwickeln.

Chris Martenson: Ich würde gern kurz einen der frustrierendsten Aspekte des Goldmarkts ansprechen: den Versuch, Angebot und Nachfrage, Bestands- und Stromgrößen tatsächlich zu beziffern. Ich kann keine wirklich guten Daten zu den Goldbeständen finden. Ich versuche, die anscheinend substantielle Verlagerung der Bestände von West nach Ost zu verstehen, diesen Goldfluss, der von London und New York über die Schweiz nach China, Indien und in zunehmendem Maße auch Russland führt. Welche Bedeutung messen Sie diesen Strömen bei und welche Auskünfte können Sie uns über den Umfang der Goldbestände im Allgemeinen geben? All das Gold muss schließlich irgendwo herkommen.

Ronald Stöferle: Das ist ein sehr guter Punkt. Ich glaube ein Historiker hat einmal gesagt, dass Gold immer

in florierende Länder mit positiven demografischen Entwicklungen fließt. Es ist also recht logisch, dass das Edelmetall derzeit von West nach Ost fließt und es ist auch kein Zufall, dass am Goldmarkt der Zentralbanken vor allem die Notenbanken der Schwellenländer den Ton angeben.

China besitzt natürlich viel größere Goldreserven, als offiziell angegeben wird. Wir beobachten, dass auch die Inder noch immer Unmengen Gold kaufen. Und Russland kann einen großen Teil seiner ausstehenden Währung mit Gold decken. Kasachstan, die Türkei und viele andere Staaten wollen ihre Dollar-Risiken absichern und Reserven schaffen. Natürlich besitzen sie weniger Gold als die westlichen Staaten, aber wir können hier einen langfristigen Trend erkennen.

Was das Verhältnis zwischen Beständen und Strömen anbelangt, unterscheidet sich unsere Analyse grundlegend von anderen Berichten dieser Art, weil wir der vierteljährlichen oder jährlichen Minenproduktion keine allzu große Bedeutung beimessen. Meiner Meinung nach ist es ziemlich irrelevant, ob die Fördermenge im nächsten Jahr 1,5% steigt oder 1,5% sinkt, weil der Gesamtbestand im Verhältnis zu dieser Stromgröße so enorm groß ist. In der Geschichte der Menschheit wurden rund 190.000 Tonnen Gold gewonnen. Natürlich weiß niemand genau, ob diese Zahl einigermaßen exakt ist, oder ob es nicht sogar mehr war.

Doch gehen wir von 190.000 Tonnen Gold aus. Im Vergleich dazu ist der jährliche Ausstoß der Goldminen mit derzeit rund 3.300 Tonnen verschwindend gering. Das ist der große Unterschied zwischen Gold und Rohstoffen wie Öl oder Agrarprodukten, die tatsächlich verbraucht werden. Wir haben diesen Punkt in unseren letzten Berichten genau untersucht, weil es wirklich wichtig ist, dieses Konzept zu verstehen.

Wo kommen nun die Ströme her, die Sie angesprochen haben? Natürlich von den Goldmärkten des Westens. Ich kenne die Zahlen aus den Schweizer Scheideanstalten und ich weiß, dass große Mengen Gold durch London und die Schweiz fließen, letzten Endes aber hauptsächlich in China landen. Wie lange kann das noch so weitergehen? Ich weiß es nicht. Vielleicht wird eines Tages im Westen nicht mehr genügend Gold verfügbar sein.

Der übergreifende Trend, den wir auch in unserem Bericht aufgreifen, ist meiner Ansicht nach die De-Dollarisierung. Die ganze Welt versucht, Alternativen zum Dollar zu finden und ihre Vermögenswerte zu diversifizieren. Früher oder später wird diese Entwicklung zu einem multipolaren Währungssystem führen. Das wird ein langwieriger Prozess sein, aber die Einführung der Öl-Futures in Shanghai in diesem Jahr war wahrscheinlich ein wichtiger Schritt. Die Handelsvolumen in Shanghai sind enorm. Damit hätte niemand gerechnet. Für den US-Dollar ist das ein weiterer Sargnagel.

All die Staaten, die sich verstärkt bemühen den Dollar bei ihren internationalen Handelsgeschäften zu umgehen, besitzen natürlich große Goldreserven. Ich denke daher, dass es während der nächsten Krise zu einer gewissen Neubewertung von Gold kommen könnte. Auch das ist ein Konzept, das wir in unserem Bericht ausführlich diskutieren.

Chris Martenson: Ja, ich besitze Gold auch in erster Linie als monetäres Asset und als Absicherung gegen den Unfug, der mit unseren Währungen getrieben wird. Die monetäre Landschaft der Welt ist wirklich surreal, wie Sie gesagt haben.

Noch vor zehn Jahren hätte ich nie geglaubt, dass wir uns jemals in einer Situation wie der heutigen befinden würden, in der die Zentralbanken permanent in die Märkte eingreifen und ohne Unterlass Geld drucken, ohne dass ernsthaft diskutiert wird, welche Risiken das mit sich bringt. In meinen Augen kann dieses Experiment nur auf zwei Arten ausgehen: Entweder, die Zentralbanken sind erfolgreich, oder sie scheitern auf spektakuläre Weise. Etwas dazwischen kann ich mir kaum vorstellen.

Danke, dass Sie die zweite wichtige Schlussfolgerung aus Ihren Recherchen mit angesprochen haben: die Verschiebungen in der Struktur des globalen Währungssystems. Oder einfacher ausgedrückt: Viele Länder haben es satt, dass die Vereinigten Staaten anderen ihren wirtschaftlichen Willen aufdrücken, willkürlich Sanktionen erlassen und bestimmte Banken und andere Institutionen aus dem Finanzsystem ausschließen. Viele Personen und ganze Staaten suchen daher nach Alternativen.

Das bringt uns auch gleich zum dritten zentralen Punkt, der Gezeitenwende in der Technologie. Sie merken an, dass die Kryptowährungen wahrscheinlich auch in Zukunft eine Rolle spielen werden. Dabei stellen Sie eine Verbindung zum Goldmarkt her, indem Sie sagen, dass Gold und die Kryptowährungen in Wirklichkeit Freunde sind, nicht die Feinde, als die sie oft dargestellt werden. Vielleicht können Sie auf diesen Punkt noch etwas genauer eingehen.

Ronald Stöferle: Wissen Sie, es ist wie überall, wo Wettbewerb herrscht. Wettbewerb macht die

Marktteilnehmer meiner Meinung nach stärker und widerstandsfähiger und deswegen denke ich, dass Wettbewerb auch an den Währungsmärkten etwas Positives ist. Das hat Friedrich von Hayek schon vor Jahrzehnten geschrieben. Ich finde es großartig, dass all diese neuen, digitalen Währungen entstehen. Wir wissen alle, dass 90% oder mehr von ihnen Müll sind und in wenigen Jahren nicht mehr existieren werden, aber ich bin mir ziemlich sicher, dass einige überleben und die Finanzwelt wahrscheinlich grundlegend umgestalten werden.

Aus philosophischer Sicht ist es hervorragend, dass die Leute wieder über Geld reden, und dass junge Menschen nicht nur in den sozialen Medien, sondern auch persönlich über Bitcoin diskutieren und sich die Frage stellen, ob Bitcoin als Geld besser geeignet ist als beispielsweise der Dollar, der Euro oder Gold. Sie befassen sich plötzlich mit Währungsgeschichte. Schon allein deswegen ist das meiner Ansicht nach eine positive Entwicklung. Allerdings betrachten viele Vertreter der Goldindustrie die Kryptowährungen als Feind des Edelmetalls.

Ich denke, dass beide durchaus auch gut zusammenarbeiten könnten. Es gibt bereits eine ganze Reihe fantastischer Projekte, die versuchen physisches Gold - die älteste Währung der Welt - mit der neuen Technologie zu verknüpfen. Ich bin mir nicht sicher, ob die jüngere Generation, die Millennials, tatsächlich auf eine Bank oder zu einem Münzhändler gehen und eine physische Goldmünze kaufen würde. Aber ich kann mir gut vorstellen, dass sie an digitalem Geld interessiert wäre, welches durch physisches Gold gedeckt ist, das wiederum in einem Tresor in Singapur, Dubai oder der Schweiz lagert.

Ich denke also, dass diese Herausforderung, vor der wir hier stehen, etwas Positives ist. Es gibt viele erfinderische Unternehmer, viele schlaue Köpfe, die Tag und Nacht daran arbeiten, immer bessere Lösungen zu entwickeln. Das stimmt mich optimistisch.

Davon abgesehen sollten wir nicht vergessen, dass es sich auch auf die Futures-Märkte auswirken könnte, falls die physische Nachfrage von Plattformen dieser Art in Zukunft stark wächst. Wir wissen alle, dass derzeit Papiergold im Wert von rund 240 Milliarden Dollar gehandelt wird. Doch wenn im Zuge der Revolution im Kryptosektor auch die physische Nachfrage zunimmt, könnte das einige Veränderungen am Markt auslösen. Vielleicht bin ich in Bezug auf diesen Aspekt des Goldmarktes zu optimistisch, aber ich sehe, dass sich hier etwas tut. Natürlich wird es auch Rückschläge geben, aber im Großen und Ganzen betrachte ich es als positive Entwicklung für den Goldmarkt.

Chris Martenson: *Das haben sie gut zusammengefasst. Mir gefällt vor allem der Gedanke, dass die Kryptowährungen die Menschen endlich wieder dazu gebracht haben, über Geld- und Währungsangelegenheiten zu sprechen, denn das sind wichtige Themen. Viele versuchen das Konzept dahinter zu verstehen und herauszufinden, welche der virtuellen Währungen Schrott sind. "Moment, wie viele Tokens können davon geschaffen werden? Wo ist die Grenze?"*

Ohje, die hier ist Müll, weil es keine Begrenzung gibt. Und wer gibt die Währung überhaupt heraus? Welche Motivation steckt dahinter?" Alles Fragen, die z. B. der Federal Reserve nie öffentlich gestellt werden. Die Antworten darauf fallen nicht gerade positiv aus, wenn man sich ernsthaft damit beschäftigt.

Mir gefällt auch die Idee, dass man sich nicht nach dem Ausschlussprinzip entscheiden muss, entweder Gold oder Kryptowährungen. Beides lässt sich kombinieren. Ich mag die Vorstellung, dass es mehrere Währungssysteme geben könnte, die unterschiedlich gut funktionieren, unterschiedliche Schwerpunkte haben oder ein unterschiedliches Verhalten begünstigen. Genau diese Vielfalt bräuchten wir in unserer komplexen Welt.

Das Fiatwährungssystem in Einheitsgröße, das von einem kleinen Komitee nicht gewählter Bürokraten verwaltet wird, ist ganz offensichtlich ein überholtes Konzept, und das wird während der nächsten, möglicherweise wirklich dramatischen Rezession hoffentlich auch der breiten Masse bewusst. Ein so wichtiges Gebiet wie die Geld- und Währungspolitik sollte nicht allein einer kleinen Gruppe von Akademikern mit dogmatischen Ansichten zur Funktionsweise der Welt überlassen werden.

Währungen und Ideen sollten stattdessen an einem freien Markt miteinander konkurrieren. Wettbewerb macht im Laufe der Zeit widerstandsfähiger, das lehrt uns auch die Natur. Wenn Sie sich mit diesen Ideen und insbesondere mit der Rolle von Gold in der Währungspolitik und der Geschichte intensiver auseinandersetzen wollen, dann rate ich Ihnen wirklich, den diesjährigen, kostenlos verfügbaren Bericht "In Gold We Trust" herunterzuladen.

Ronald, um die Diskussion abzuschließen - an welchem Punkt befinden wir uns heute Ihrer Meinung nach? Stehen wir am Beginn eines Bullenmarktes oder kommt doch alles anders?

Ronald Stöferle: Ja, wir haben tatsächlich im letzten Jahr schon geschrieben, dass wir uns in der Anfangsphase einer neuen Hause befinden. Wir haben eine massive Korrektur erlebt und die Stimmung ist extrem negativ geworden. Im Grunde genommen interessiert sich derzeit niemand für Gold, für die Aktien den Minengesellschaften, und schon gar nicht für Silber. Silber ist derzeit wahrscheinlich das größte konträre Investment. Noch weiter auf die Spitze treiben lässt sich das höchstens mit den Aktien der Silberunternehmen. Das gibt mir dennoch Zuversicht für den Sektor.

Allerdings wird das Herdenverhalten an den Finanzmärkten immer stärker. Ich denke, dass das auch etwas mit den typischen Karriererisiken in der Investmentbranche zu tun hat. Niemand traut sich, eine konträre Empfehlung abzugeben. Aber ich weiß, dass der Goldpreis sehr schnell auf 1.500 \$ oder 1.600 \$ steigen wird, wenn er erst einmal über den Widerstand im Bereich von 1.360-1.380 \$ geklettert ist.

Wenn man den Goldkurs ins Verhältnis zu all dem neu gedruckten Geld der letzten Jahre setzt, dann ist das Edelmetall viel, viel günstiger geworden. Im Verhältnis zur ausstehenden Geldmenge ist Gold im Moment lächerlich billig. Das mag etwas komisch klingen, aber meiner Meinung nach ist Gold bei diesen Preisen ein echtes Schnäppchen.

Natürlich brauchen wir zunächst einen Katalysator. Die wichtigsten Faktoren werden wahrscheinlich zunehmende Rezessionsängste und der damit einhergehende Anstieg der Volatilität an den Aktienmärkten sein. Früher oder später werden wir diese Trends beobachten können.

Chris Martenson: *Das sehe ich auch so und ich stimme Ihnen übrigens auch in Bezug auf Ihre Anmerkung zum Ölmarkt zu. Öl als Vermögenswert ist meiner Meinung nach stark unterbewertet, weil der Preis unter den Produktionsgrenzkosten der neuen Ölfelder liegt. Das gilt für alle Rohstoffe, deren Preis niedriger ist als die Produktionskosten, einschließlich Silber. Keines der primären Silberunternehmen schafft es, das Edelmetall zu geringeren Gesamtkosten als 16,40 \$ je Unze aus dem Boden zu holen - oder wo auch immer der Preis im Moment genau liegt.*

Ich liebe also alle Rohstoffe, die im Vergleich zu ihren Produktionskosten zu billig sind, und aus diesem Grund mag ich auch Silber. Der Ölpreis und der Goldpreis weisen übrigens eine starke Korrelation auf und man muss nur zwei, drei Jahre in die Zukunft blicken, um zu sehen, dass am Ölmarkt ein großes, strukturelles Angebotsdefizit besteht. Wenn es bis dahin nicht zu einer gigantischen Rezession kommt, die die Nachfrage einbrechen lässt, werden wir eine Knappheit erleben. Ich mag also den Rohstoffsektor, und ich schätze, dass ich einfach gern nonkonformistisch investiere.

Ronald, ich möchte mich dafür bedanken, dass Sie sich heute die Zeit für dieses Interview genommen haben. Wie können unsere Zuhörer in Bezug auf Ihre Arbeit immer auf den neusten Stand bleiben?

Ronald Stöferle: Nun, Sie finden mich auf Twitter und unter www.incrementum.li können Sie alle Informationen über unser Unternehmen finden und diverse Analysen und Berichte abonnieren, die wir regelmäßig veröffentlichen.

Chris Martenson: *Wunderbar. Nochmals vielen Dank und vor allem vielen Dank dafür, dass Sie so viel Arbeit und Zeit in Ihre Marktforschungen investieren und die Ergebnisse für alle kostenfrei verfügbar machen!*

Ronald Stöferle: Vielen Dank Chris. Ich habe Ihr Buch übrigens vor ein paar Jahren gelesen und es hat mir definitiv die Augen geöffnet. Also auch dafür noch einmal herzlichen Dank.

Den ersten Teil des Interviews können Sie [hier](#) lesen ...

© Chris Martenson
Peak Prosperity

Der Artikel wurde am 12. Juni 2018 auf www.peakprosperity.com veröffentlicht und in Auszügen exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/380783-Interview-mit-Ronald-Stoeferle--Gezeitenwende-in-der-Finanzwelt-und-die-drohende-Rezession-Teil-2-2.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 [Datenschutzrichtlinen](#).