

Goldminen profitieren auch nach Brexit

Roman von Ahⁱ

Hochgekochte, ans hysterische grenzende Brexit Diskussionen haben Gold ein neues Jahreshoch beschert. Damit erfüllt das gelbe Metall die traditionelle Schutzfunktion in Krisenzeiten einmal mehr. Im Jargon der Finanzmärkte hat Gold mit anderen Anlageklassen, insbesondere Aktien, negativ korreliert und verbessert so die Diversifikationseigenschaften eines Portfolios. Eine neue Studie des World Gold Council zeigt, dass Gold in allen Krisen seit 1986 andere 'flight-to-quality' Anlagen wie Staatsanleihen der USA, England, Deutschland und Japan überflügelt hat.

Mündige Bürger haben gewählt und sich für den Austritt Englands aus der EU entschieden. Das ist zu akzeptieren. Als unmittelbare Reaktion auf den Brexit antizipieren Aktienmärkte einmal mehr das Ende der Welt und werden wohl eine Weile nervös bleiben. Spekulationen schiessen ins Kraut, dass andere Länder in Europa auch den Exit wählen werden. Nur Gemach! Schon aus institutionellen Gründen, insbesondere der Einheitswährung, ist der Exit anderer europäischer Länder bis auf weiteres wenig wahrscheinlich, um viele Dimensionen schwieriger und dürfte erst noch Jahre in Anspruch nehmen.

Nüchtern betrachtet ist England, dessen BIP 3.8% des Welt-BIPs ausmacht – je nach Ausgang der anstehenden, vermutlich mühseligen Vertragsverhandlungen mit der EU – bald in einer ähnlichen Situation wie die Schweiz: offene Volkswirtschaft, eigene Geld- und Fiskalpolitik, starke Verbindung zu europäischen Handelspartnern und bald mehr Freiheit, die Wirtschafts- und Fiskalpolitik aktiv(er) zu gestalten.

Global ändert sich wirtschaftlich gesehen nicht viel. Solid positive Wachstumsraten in den USA, mit einer weiteren Verschiebung der Erwartung steigender FED-Zinsen auf frühestens September. Aus FED-Futures ableitbare implizite Prognosen geben aktuell eine jeweils rund 30 prozentige Wahrscheinlichkeit für eine Zins-Erhöhung im September (bzw. November an, wobei die Wahrscheinlichkeit rund 65% beträgt, dass der Zinsschritt im Bereich von 0.25-0.5 Prozent liegen wird. Die Kommunikation des FED lässt Zinsschritte im 2016 weiterhin zu, auch wenn das amerikanische Fed äusserst zurückhaltend agiert. Der asiatisch

pazifische Raum wächst etwa 2.5 x schneller als Europa, welches anämisch, aber dennoch positiv wächst.

Der Goldpreis hat seit Jahresbeginn in USD nun deutlich über 20% zugelegt, der Aktienindex S&P/TSX, welcher den Goldsektor abbildet, erreichte ein Plus von knapp 90%. Weit abgeschlagen rangiert der S&P 500.

Die 10jährigen Zinsen in den USA (Deutschland) gaben im Juni von 1.85% auf 1.7% (0.14% auf -0.07%) leicht nach, mit dem für Deutschland historischen Ereignis negativer Zinsen im 10jährigen Bereich.

Produktionsschätzungen liegen bei jährlich 3'000 Tonnen Gold im 2015. Der grösste Goldproduzent war China, mit 460 Tonnen, gefolgt von Australien 280, Russland 250 und USA 215 Tonnen.

Gold ETFs haben seit Jahresanfang aggregiert 361 Tonnen zusätzlich erworben; das gehaltene Niveau beläuft sich auf 1'822 Tonnen und weitere Zuflüsse sind zu erwarten.

Bei den Goldminen dürfte die positive Tendenz dieses Jahres anhalten, mit dem Meta Thema von M&A Aktivitäten. Die grossen Goldproduzenten haben in den letzten zwei Jahren stark auf Kosteneinsparungen fokussiert und ihre Produktionskosten mit Erfolg deutlich reduziert. Dies ging zulasten der Exploration, mit der Konsequenz abnehmender Gold Reserven und tieferer zukünftiger Produktion. Sparen alleine bringt keiner Firma der Welt Erfolg.

Es ist zu erwarten, dass die grossen Produzenten wieder vermehrt auf Einkaufstour gehen werden. Aufkäufe und Fusionen im Minenbereich werden die Aktienpreise in der zweiten Jahreshälfte zusätzlich stützen. Davon profitieren speziell kleinere Exploratoren mit guten Projekten.

Es hat eine gewisse Ironie, dass zwei renommierte Fondsanbieter in der Schweiz jüngst einen Goldfonds bzw. einen Goldminenfonds geschlossen haben. Es ist wohl bekannt, dass die Lancierung von Themen basierten Fonds jeweils (zu) spät im Zyklus stattfindet. Folgerichtig eröffnet sich die Fragestellung, ob das Schliessen derartiger Strate-

gien im Tief des Zyklus nicht als Kontra-Indikator gelesen werden könnte.

ⁱ Roman von Ah, Swiss Rock Asset Management.