

Q&A mit Mag. Ronald-Peter Stöferle



Mag. Ronald-Peter Stöferle

wurde am 27. Oktober 1980 in Wien geboren. Er studierte Betriebswirtschaftslehre und Finanzwirtschaft an der Wirtschaftsuniversität Wien sowie in den USA. Seit 2013 ist Stöferle Partner und Mitglied der Geschäftsführung der Incrementum AG mit Sitz in Liechtenstein. Er ist Co-Manager eines Commodity-Fonds sowie wird er im Laufe des Jahres einen Global-Macro Fonds auflegen, der auf der Philosophie der Österreichischen Schule der Nationalökonomie beruht. Zudem ist er Institutsmitglied und Lektor am Institut für Wertwirtschaft in Wien sowie Lektor an der Wiener Börse Akademie.

www.incrementum.li

sehr schöne Portfolioeigenschaften hat, die es zu einem guten Hedge machen. Sprich, es hat eine negative Korrelation zu den Aktienmärkten, es hat kaum eine Korrelation zu den Anleihenmärkten, es performt immer dann am Besten wenn andere Märkte gerade schlecht performen. An den schlechten Tagen am Aktienmarkt performt Gold am Besten. Und es hat die ganz wesentliche Eigenschaft, dass es kein Gegenparteien-Risiko gibt. Das ist ganz wichtig heutzutage. Gold ist hundertprozentiger, purer Besitz. Dahinter stehen

philorio: Guten Tag, Herr Stöferle. Danke, dass Sie sich Zeit für dieses Interview genommen haben. Lassen Sie uns gleich in medias res gehen. Ich habe Ihren „In Gold we Trust“-Report von 2014 gelesen. Da schreiben Sie, dass Gold ein hervorragender Hedge gegen steigende Preisinflation und Worst-Case-Szenarien ist. Was wären aus Ihrer Sicht mögliche bzw. wahrscheinliche Worst-Case-Szenarien?

Stöferle: Ein mögliches Worst-Case-Szenario wären rasch steigende Inflationsraten. Das ist ein ganz wesentlicher Punkt. Der Zusammenhang zwischen Preisinflation und dem Goldpreis ist auch ein Thema unseres letzten Reports, dem wir einige Kapitel gewidmet haben. Auch in unserem neuen Report gehen wir wieder auf das Thema ein. Weitere mögliche Worst-Case-Szenarien wären alle möglichen Finanzmarktkrisen, vom Aktiencrash über einen Schuldenschnitt bis hin zum Währungskollaps. Daran erkennt man, dass Gold

keine Gläubiger oder Verpflichtungen. Das ist in einem stark gehebelten und verschuldeten System eine ganz, ganz wichtige Eigenschaft.

philorio: Das niedrige Zinsniveau treibt Anleger einerseits vermehrt in Risikoklassen, andererseits gewinnt auch der sichere Gold-Hafen an Attraktivität. Aufgrund der schwachen Ergebnisse der US-Wirtschaft im ersten Quartal, unter anderem aufgrund des Ölpreissturzes und der schwachen Entwicklung am Arbeitsmarkt, wird die US-Notenbank Federal Reserve (FED) die Zinsen zwar im Juni definitiv nicht erhöhen, kündigt aber eine Zinserhöhung für das 3. Quartal an. Halten Sie eine solche Zinserhöhung für wahrscheinlich? Und wie wird sich das Ihrer Meinung nach auf den Goldpreis auswirken?

Stöferle: Es ist ein bisschen wie „Warten auf Godot“. Wer das Stück kennt, weiß, dass Godot am Ende nicht kommt (lacht). Es geht die ganze Zeit darum, wann, wie und wo endlich die Erlösung kommt. Daran erinnert mich diese ganze Diskussion. Ich glaube, dass der Goldpreis durchaus schon eine kleine Zinserhöhung eingepreist hat. Diese wird jedoch maximal homöopathische Ausmaße haben. Ich kann mir beim besten Willen nicht vorstellen, dass wir am Beginn eines großen Zinszyklus stehen. Das ginge sich aufgrund des erreichten Schuldenniveaus einfach nicht mehr aus. Insofern ist es schon sehr absurd wie die Marktteilnehmer mit Argusaugen jeden Wimpernschlag und jedes Stirnrunzeln von der FED-Vorsitzenden Janet Yellen beobachten und jeder kleine Hinweis auf eine Änderung der Geldpolitik mit größter Nervosität wahrgenommen wird. Das zeigt, wie sehr das Finanzsystem auf Messers Schneide steht. Was die Zinserhöhung betrifft, so denke ich, ist die FED in einer sehr schwierigen Situation. Sie muss einerseits das Gesicht wahren und so tun als hätte sie die Märkte unter Kontrolle. Auf der anderen Seite wissen wir auch sehr gut, dass die wirtschaftlichen Daten unter der Oberfläche alles andere als gut sind. Das erste Quartal war eine herbe Enttäuschung. Das Zweite wird wahrscheinlich nicht wesentlich besser. Egal wie sie es machen, sie werden es falsch machen. Ich denke, dass in den Zusammenhang zwischen Gold und Zinsen zu viel hineininterpretiert wird. Das Thema behandle ich auch in unserem neuen Report, wo wir uns historische Zinserhöhungszyklen und die Reaktion des Goldpreises anschauen. Wenn man sich diese Daten anschaut, erkennt man, dass da zu viel hineininterpretiert wird. Historisch gesehen

gab es jede Menge Phasen, in denen sowohl die Zinsen als auch der Goldpreis gestiegen sind. Insofern verstehe ich die Panikmache nicht und glaube nicht an den Beginn eines großen Zinserhöhungszyklus. Vielleicht wird die FED um das Gesicht zu wahren die Zinsen um 25 Basispunkte erhöhen, aber ich rechne nicht damit, dass dann viel nachkommen wird. Würden sich die Daten dramatisch verschlechtern, dann kann ich mir durchaus vorstellen, dass eine Neuerung des Quantitative Easing implementiert wird.

philoro: Wie sehen Sie die Zinsentwicklung in Europa?

Stöferle: Das Problem der Amerikaner ist im Moment, dass sie ein wenig ausscheren. Sprich das Quantitative Easing ist beendet und sie überlegen, mittlerweile auch schon sehr lange, die Zinsen zu erhöhen, während Japan und Europa einen konträren Weg gehen und weiterhin Quantitative Easing betreiben. In Japan und Europa denkt man nicht einmal daran die Zinsen zu erhöhen. Das übt natürlich einen wahnsinnigen Aufwertungsdruck auf den US-Dollar aus. Das heißt, wenn die Amerikaner jetzt wirklich erhöhen sollten, wird als Konsequenz der Dollar noch deutlich stärker und das hätte einerseits sehr rasch Auswirkungen auf die US-Konjunktur, andererseits auch auf die Rohstoffpreise, die in Dollar ausgewiesen werden. Ich glaube nicht, dass die Amerikaner einen extrem starken Dollar wollen. Insofern werden sie aus meiner Sicht in puncto Zinserhöhung weiterhin eher vorsichtig vorgehen.

philoro: Lassen Sie uns jetzt genauer auf die Rohstoffpreise, insbesondere Edelmetallpreise eingehen. In Ihrem letzten Goldreport, der am 24. Juni letzten Jahres erschienen ist, sahen Sie das Potenzial für Gold aus 12-Monats-Sicht bei 1.500 USD pro Feinunze. Heute, am 29. Mai, ziemlich genau 11 Monate nach Ihrer Prognose steht Gold bei 1190 USD. Nun ist ja noch ein Monat Zeit, bis die 12 Monate verstrichen sind. Halten Sie es nach wie vor für realistisch, dass der Kurs im nächsten Monat noch um 300 USD steigen wird?

Stöferle: Nein, da kann man durchaus auch Selbstkritik üben. Die 1.500 USD pro Feinunze werden wir bis Juni nicht erreichen. Auch wenn ich viele Jahre im Research gearbeitet habe, möchte ich einmal mehr betonen, dass Kursziele immer mit Vorsicht zu genießen sind. Die Zukunft ist stets ungewiss. Ich glaube nach wie vor an meine ursprüngliche Prognose von 2006. Wir werden 2.300 USD sehen. Die Frage ist nicht ob, sondern wann. Ein ganz ein wesentlicher Punkt, der für die meisten Kunden von philoro und auch unsere Kunden am relevantesten ist, ist die Tatsache, dass aus irgendeinem Grund jeder auf den Dollarpreis schießt, wobei für die Leute hierzulande eigentlich der Europreis die wichtigere Bezugsgröße ist. Ich sage den Leuten immer ganz scherzhaft, dass es relativ egal ist was der Joghurt auf Dollar-Basis oder das Auto auf Yen-Basis kostet. Aus irgendeinem Grund schauen Investoren trotzdem immer auf den Dollarpreis von Gold, wobei für mich eigentlich der Europreis am wichtigsten ist. Insofern war 2014 mit einem Plus in Höhe von 12% auf Eurobasis ein hervorragendes Jahr. Auch seit Jahresbeginn liegt Gold wieder knapp 10% auf Eurobasis vorne. Auch das Jahr 2015 ist seit Jahresbeginn sehr, sehr positiv. Da sind wir immer noch zweistellig im Plus. Die Entwicklung von Gold auf Eurobasis, aber auch in sehr, sehr vielen anderen Währungen, ist hervorragend. Nur auf Dollarbasis und das ist der Preis, den sich die meisten aus irgendeinem Grund anschauen, war die

Entwicklung im letzten Jahr mit einem Minus von 1,5 Prozent ein bisschen enttäuschend. Aus meiner Sicht war die Entwicklung letztes Jahr durchaus positiv. Der Goldpreis hat sich durchaus gut gehalten, vergleicht man den Goldpreis mit dem Ölpreis, der sich praktisch halbiert hat. Auch viele andere Rohstoffe haben deutlich abgegeben. Der Goldpreis hat sich in dem Umfeld durchaus wacker geschlagen. Langer Rede kurzer Sinn: Die 1.500 bis Juni gehen sich nicht aus. Ich denke aber trotzdem, dass das Chance-Risiko-Profil im Moment besser denn je ist.

philoro: Ich nehme an Sie arbeiten schon fleißig an Ihrem „In Gold we Trust“-Report für 2015.

Stöferle: Ja, da liegen Sie richtig.

philoro: Wann werden Sie Ihren neuen Goldreport veröffentlichen? Können Sie unseren LeserInnen schon vorweg einen kleinen Ausblick auf die Inhalte und Ergebnisse geben?

Stöferle: Ja, am 25. Juni wird die neue Studie veröffentlicht. Ich glaube es sind wieder sehr interessante Dinge dabei. Es geht um die Konsequenzen der Nullzins-Politik, die Portfolio-Eigenschaften von Gold, speziell im Zusammenhang mit geopolitischen Krisen und die Entwicklung von Gold in Zinserhöhungsphasen. Zur Inflationsentwicklung gibt es auch wieder sehr spannende Kapitel, im Speziellen über die Entstehung von Hyperinflation. Weiters beschäftigen wir uns mit der Thematik in Japan, das sogenannte Keynesianische Endgame und werfen einen Blick auf die Aktienmärkte, die wichtige Opportunitätskosten für den Goldpreis darstellen. Darüber hinaus sprechen wir natürlich auch über China und die jüngsten Entwicklungen am chinesischen Goldmarkt. Ich schätze es werden wieder knackige 100 Seiten und da sollte für jeden was dabei sein.

philoro: Der Ausblick hört sich vielversprechend an und wir sind schon sehr gespannt auf Ihre neuesten Erkenntnisse! Lieber Herr Stöferle, vielen Dank für das spannende Gespräch.

*Durch das Interview führte Mag. Birgit Writze ,
philoro EDELMETALLE* ▲