

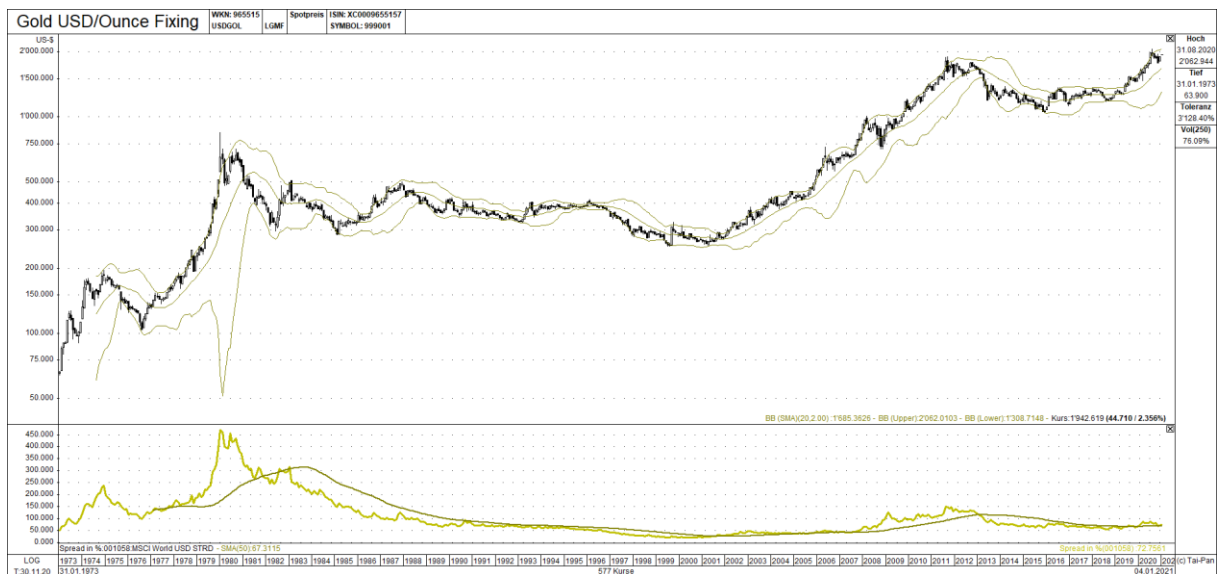
Newsletter Januar 2021

Ist die Gold-Hausse schon vorbei?

Das neue Jahr möge Ihnen gute Gesundheit, viele glückliche Momente und Erfolg mit Ihren Anlagen bringen. Das ist nicht banal. Schliesslich ist investieren kein Selbstzweck, sondern dient der Finanzierung eines bestimmten Zweckes. Und diesem Zweck soll die Anlagestrategie dienen. Sie wird nicht für alle gleich sein, sich jedoch vor allem in zwei Aspekten unterscheiden: Risikotoleranz und Zeitfenster. Womit wir bei einem erfolgsrelevanten Thema sind.

«Der Zweck» braucht Geld. Das meiste davon kommt von steigenden Trends.

Es gibt Anlageobjekte, deren Geschichte zeigt, dass sie eher kurze Trends entwickeln, andere eher lange. Je nach Kontext eines gesellschaftlichen und ökonomischen Zyklus verändern sich jedoch die Dauer von Trends einzelner Objekte. Ein gutes Beispiel ist Gold:



Der abgebildete Chart mit dem 20-Monate-Bollinger-Band und der relativen Stärke im unteren Fenster zum MSCI Welt mit einem 50-Monate-Durchschnitt geht auf Januar 1973 zurück.

Der erste Trend, der in einer spekulativen Blase im Januar 1980 nach nur 41 Monaten und 512% Kursgewinn endete, war kurz und heftig. Danach folgten zwanzig lange Jahre sich abwechselnder Wellenbewegungen nach oben und unten und relativer Schwäche zum MSCI Welt.

Auf Trendsignale warten

Erst im September 2001 begann ein relativ starker Aufwärtstrend, der bis August 2011 stolze 546% zulegte. Dass dieser Trend vorbei war wurde für mich erst im Februar 2013 deutlich. Das war 16% unter dem Höchst, aber 442% über dem Kaufsignal von September 2001.

Danach sank der Goldpreis bis Dezember 2015 um 33.9%. Kaufenswert wurde Gold erst wieder im Juni 2019 zu einem um 34.2% über dem Tiefstwert des Abwärtstrends liegenden Preis. Erst dann lohnte es sich, Gold mit Geld zu finanzieren, das zuvor besser im MSCI Welt angelegt war.

Der alte Rothschild hatte recht: «Tops and bottoms are for fools».

Trends sind es, in denen man Geld verdient. Trends kann man nicht vorhersagen. Aber in Trends muss man investieren wenn sie etabliert worden sind und wenn sie ein höheres Momentum aufweisen als der Index, den man sich als Messlatte gewählt hat, in diesem Fall der MSCI Welt. Man zahlt also etwas dem Markt dafür, dass man wartet, bis sich Trends tatsächlich etabliert haben. Und dann bleibt man dabei, bis sie gebrochen sind.

Dass Gold nicht immer eine gute Anlage ist, hat man von Januar 1980 bis September 2001 lernen können, wenn man wollte. Man war vielleicht anderer Meinung. Aber Erfolg an den Finanzmärkten hat man nicht damit, dass man eine andere Meinung hat als alle anderen. Erfolg hat man damit, dass man sich anpasst an die Trends, die die Handlungsweise aller auslösen.

Dass aus Gold etwas wird, wurde im Juni 2019 klar. Ich schrieb darüber im Newsletter Juli 2019. Seither ist Gold um 37.8% gestiegen. Der MSCI Welt hat in der gleichen Zeit 22.5% zugelegt.

Der Markt definiert die Halte-Dauer

Jetzt komme ich zum langfristigen Anlegen. Was langfristig gut wird, weiss man im Voraus nicht. Trends können sehr kurzlebig sein, wie Gold während rund zwanzig Jahren. Sie können im Vergleich zu einer Alternative wie ein Index ETF schwach ausfallen. Wir müssen deshalb dem Markt überlassen was zu einer langfristigen Anlage wird und was nach kurzer Zeit mit Gewinn oder Verlust aus den Portfolios entfernt werden muss.

Dazu müssen wir ein Instrumentarium haben, welches definiert, wann ein Trend begonnen hat, wie viel Spielraum für Bewegungen gegen den Trend eingeräumt werden muss, und wann ein Trend beendet ist. Diesem Zweck dienen Bollinger-Bänder. Die gewählte Periode ergibt sich erstens aus der Handelsgeschichte

eines Objektes und zweitens aus dem eigenen Anlagehorizont und drittens aus der Volatilitätstoleranz. Allerdings erlaube ich mir hier eine Warnung anzubringen: Zu kurze Zeitfenster und zu geringe Volatilitätstoleranz stellt die optimale Performance-Killer-Paarung dar.

Der Trend allein genügt nicht. Sein Momentum muss an etwas gemessen werden, was als gut diversifiziertes Portfolio gelten könnte. Der SMI mit seinen 20 Aktien und der Konzentration auf wenige Sektoren kann das nicht sein. Der DAX übrigens auch nicht. Der MSCI Welt erfüllt diese Funktion besser als jeder andere Index.

Gold liegt im Trend

Nun komme ich zum Gold, worüber ich letztmals im Newsletter Januar 2020 und selbstverständlich monatlich in jeder Ausgabe des Devisen Monitors geschrieben habe.

Aus meiner Sicht ist ein 20-Monate-Bollinger Band der richtige Trendindikator für Gold und für die relative Stärke zum MSCI Welt der 50-Monate-Durchschnitt. Das liegt daran, dass diese Hausse aus meiner Sicht hervorragend vorbereitet wurde. Das habe ich im Newsletter von Januar 2020 in vier Grafiken darzulegen versucht. Der Rückzug des Goldpreises seit August 2020 ist in dieser Interpretation des Geschehens eine Konsolidierung. Eine Konsolidierung ist keine Trendwende.

Ist es nicht auch möglich, dass der Goldpreis in eine ähnliche Phase geraten ist wie zwischen 1983 und 2001, als sich mittelfristige Auf- und Abwärtstrends abwechselten? Selbstverständlich ist es möglich, aber ich halte es nicht für wahrscheinlich. Der Grund liegt darin, dass nach dem Platzen der Blase im Januar 1980 bis November 1999 keine Bodenbildung entstand, die typischerweise einem grossen langanhaltenden Trend vorangeht. Das änderte sich in der Zeit zwischen September 1999 und September 2001. Diese zwei Jahre stellten eine Bodenbildung dar, wie jene die dem Trendbeginn im Juni 2019 voranging. Bodenbildungen sind nämlich das Ergebnis eines Versuchs- und Irrtums-Prozesses sehr vieler Teilnehmer in dessen Verlauf sich übereinstimmende Meinungen bilden. Liegen genügende Übereinstimmungen vor, entstehen Trends, und diese beeinflussen wiederum Meinungen und füttern sich damit selbst. Wie George Soros in seinen sehr lesenswerten Büchern überzeugend dargelegt hat, beeinflussen die Trends auch die fundamentalen Daten, und diese wiederum beeinflussen die Trends. Und so kommt es, dass die meisten Trends, die sich aus einer über längeren Zeit gebildeten Basis entwickeln, viel länger dauern als die meisten erwartet hatten.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

