

Interview – gepubliceerd op 29 december 2015 bij

n-tv.de und

n-tv Telebörse.de

Centrale Banken drukken ijverig geld

Staat goud voor een comeback?

De drukpersen draaien op volle toeren. Het gevolg: er zijn steeds meer bankbiljetten. De wereldwijde hoeveelheid goud groeit daarentegen nauwelijks. Is het mogelijk dat de prijs opnieuw omhoogspringt? Meninge van drie experts.

teleboerse.de: Veel beleggers zien goud als valuta. Er zijn steeds meer Euro's, Yens en Renminbi's. De Amerikaanse Centrale Bank Fed zou binnenkort ook opnieuw intensief Dollars kunnen drukken. Is dit niet een perfect kader voor een vaste goudprijs?

Thomas Wukonigg: Na de eerste renteverhoging van de Fed zijn op lange termijn van de Amerikaanse staatsleningen de renten gedaald. Daardoor wordt de reële rentevoet nog negatiever en goud opnieuw aantrekkelijker.



Thomas Wukonigg is bij Capital-Forum AG u.a. verantwoordelijk voor het portfoliomanagement.

Carsten Riehemann: Voorbije renteverhogingscycli hebben geen enkele schade aan de goudprijs toegebracht. Net op de achtergrond van een zwakker wordende US-Dollar gepaard met verhoogde inflatie kan goud in 2016 werkelijk positief verrassen.



Carsten Riehemann is verantwoordelijke vennoot bij Vermögensverwaltung Albrecht, Kitta & Co.

Uwe Günther: In 2014 was goud met ongeveer twaalf procent performance voor Eurobeleggers een goede belegging. En in 2015 ging het met een actueel onveranderd niveau ook niet echt slecht. De centrale banken zien goud echter als grootste en enige concurrent op de ongedekte bankbiljetten. Dat is kritisch.



Uwe Günther is oprichter en directeur van 'BPM - Berlin Portfolio Management GmbH'.
www.berlin-pm.com

teleboerse.de: Goud heeft in 2015 op geen enkele crisis echt gereageerd: noch op het terrorisme in Parijs, noch op het feitelijk failliet van Griekenland en de oorlog in het Nabije Oosten. Wat is er nog nodig om edelmetaal opnieuw te doen stijgen?

Günther: Goud wordt uitgedrukt in papiergeld-valuta. Wanneer dus de gigantische geldhoeveelheid op een bepaald moment in de economische realiteit zou toenemen, is een belangrijke voorwaarde vervuld.

Wukonigg: Als de Fed en/of andere grote Centrale Bank en hun obligatie-inkoopprogramma's opnieuw opnemen of merkbaar zouden uitbouwen, zou het goud daarvan moeten profiteren.

Riehemann: Zoals gezegd, vooral een trendomkeer bij de US-Dollar en angst voor inflatie zou goud opnieuw op dreef brengen.

teleboerse.de: Interessant is dat de Russische Centrale Bank goud heeft aangekocht en Rusland tegelijk tot de strijd tegen de IS-terroristen is toetreden. Weet Wladimir Putin meer dan wij?

Riehemann: Nee. Zoals we de voorbije jaren hebben ervaren, wordt goud niet meer als veiligheidsanker voor geopolitieke crisissen gekocht.

Wukonigg: De Russische Centrale Bank beschermt zo enkel haar balans nadat de Rubel ten gevolge van de economische sancties drastisch is gedaald.

Günther: Ik zie daar ook geen politiek verband. Vele Centrale Banken kopen goud of denken erover na.

teleboerse.de: Komen we bij de ruwe olie. Iran keert met rasse schreden als grote producent terug op de wereldmarkt. Tegelijk gebeurt fracking steeds aan lagere prijzen. Hoe diep kan de olieprijs nog dalen of hebben we het dieptepunt reeds bereikt?

Günther: Onlangs werd een zwakke wereldeconomie geconfronteerd met een stijgend aanbod - met gigantische financieringsvoorwaarden voor vele olieproducenten. Het zuiveringsproces zal nog aanhouden.

Riehemann: Op de termijnmarkten worden op dit moment voor olie-futures met langere looptijden hogere prijzen betaald dan voor dergelijke met kortere. Deze situatie maakt investeren momenteel niet interessant. De huidige 'rollover'-verliezen over een jaar zijn meer dan 20 procent.

Wukonigg: Ik schat dat wat anders in. De huidige vraag ligt naar men beweert op het hoogste niveau ooit gemeten. Producterende landen zoals Venezuela of Saudi-Arabië hebben met hun deficitaire staatsbegroting enorme problemen. Daarom is in 2016 een productievermindering door de OPEC wel waarschijnlijk. Sterke prijssprongen naar boven zouden hiervan het gevolg zijn. Aangezien alleszins veel politiek in het spel is, is timing bijna onmogelijk.

Waar bestaan er verder nog kansen in de grondstofsector?

Riehemann: We zetten in op palladium. Het gebruik ervan in de auto-industrie bij de productie van Otto-motoren zou van de conjuncturele heropleving in Europa en Azië moeten profiteren. Bovendien ziet het er zo uit dat dit edelmetaal zich na een jaarverlies van meer dan 30 procent op het niveau van 530 US-Dollar zou kunnen stabiliseren. We investeren voor onze cliënten met een ingebouwde risicobuffer van 40 procent.

Wukonigg: Interessant zijn op dit moment vooral breed opgestelde grondstofmulti's, die herstructureren. Een mogelijk failliet van een grootspeler à la Glencore zou als finaal zuiverend onweer kunnen werken.

Günther: Negatief. Actueel zien we door de globale groeizwakke nauwelijks interessante opportuniteiten met beperkte risico's. Dit kan echter vanaf midden 2016 na een verdere uitverkoop en een marktzuivering sterk veranderen.

teleboerse.de: Op de grondstofmarkten zijn grote prijsbellen uiteengespat. Op de rentemarkten wachten we daar al jaren op. Zijn we hiervoor rijp in 2016?

Riehemann: Het is voor ons duidelijk dat investeren in rentes steeds moeilijker wordt.

Wukonigg: Scherpe correcties zoals in de loop van 2015 zijn reeds denkbaar. De risico's voor high-field-bonds zijn in Amerika reeds gestegen. Het uiteenspatten van staatsleningen houden we echter voor onwaarschijnlijk.

Günther: De Centrale Banken zullen de markt voor staatsleningen met alle middelen verdedigen. Daarna komen goede bedrijfsobligaties, dan goede debiteurs en aan het einde van de ketting staan hoogrentende papieren van zwakke debiteurs. In omgekeerde volgorde zakken de schuldenkettingen in elkaar. Het moment is er, de feiten mijn inziens niet.

teleboerse.de: De Centrale Banken drukken de renten naar beneden om de staatsbegrotingen bij de kapitaaldienst te ontlasten. Zijn met het oog op wereldwijd verder stijgende schulden merkbaar hogere renten enigszins denkbaar?

Günther: Een duidelijke neen, zolang de Centrale Banken de situatie onder controle hebben.

Riehemann: Dat zie ik ook zo. De volgende jaren zullen we verder zeer lage renten behouden.

Wukonigg: Hoewel in enkele, weinige landen zoals Duitsland uit economisch standpunt hogere renten gerechtvaardigd zouden zijn, is het zeer onwaarschijnlijk dat de Centrale Banken aanzienlijke wijzigingen doorvoeren aan het proces van gelddrukken. De renten blijven zo gedekt.

teleboerse.de: Als aandelen te risicovol zijn, goud out is en leningen geen opbrengst meer genereren - wat is dan het alternatief?

Wukonigg: Met een zuivere kopen/houden-strategie zijn er in geen enkele Asset groepen nog bevredigende resultaten te behalen. Actief management met consequent risicomangement is belangrijker dan ooit.

Günther: Een alternatief biedt cashmiddelen in Euro, wat US-Dollar en Zwitserse Franken, alsook goud- en zilvermunten. Te volgen alternatieve strategieën, bijvoorbeeld long/short-equity, worden belangrijker. Bovendien adviseer ik het lezen van boeken over de geschiedenis van de financiële markten en de huidige geldpolitiek.

Riehemann: We zetten naast aandelen in op Total Return Investments. Hier heeft de investeerder de kans een positieve opbrengst te realiseren zonder dat aandelen- en rentemarkten per se moeten stijgen.