



Drei Blasen versus eine Antiblase – Extreme Volatilität in allen vier Anlageklassen!

Das erste Halbjahr 2022 wird als eines der schlechtesten Börsenhalbjahre in die Geschichte eingehen. Und dies bezieht sich nicht nur auf den Aktien-, sondern besonders auch auf den Anleihenmarkt. Beide befinden sich, neben dem Immobilienmarkt, weiterhin in einer epochalen Blase. Während der größte und liquideste Aktienindex der Welt, der S&P 500, sein schlechtestes erstes Halbjahr seit 1962 generierte, kreierte das weltweit größte und liquideste Anleihesegment, die 10-jährigen US-Treasury, das schlechteste erste Halbjahr seit 1788 (Quelle: ["Worst Start Since 1788": A Closer Look At The Catastrophic First Half Performance | ZeroHedge](#)). Neben dem Immobilien- und Kryptowährungssektor, traf es zuletzt auch noch die derzeit einzige „Antiblase“, den Rohstoffsektor, und hier besonders die klein- und mittelkapitalisierten Minenaktien. Der Öl- und Gassektor, welcher – aufgrund seiner relativ hohen Marktkapitalisierung (kein Liquiditätsproblem) – in allen Rohstoffindizes signifikant übergewichtet ist, konnte als einziger Sektor das erste Halbjahr positiv beenden:

Entwicklung verschiedener Anlageklassen im ersten Halbjahr 2022:

• S&P 500:	- 20,6 %
• Nasdaq 100:	- 29,5 %
• PHLX Housing:	- 32,5 %
• 20y+ US-Treasury Bonds:	- 14,8 %
• Bitcoin:	- 59,4 %
• Reuters Commodity Index:	+ 7,9 %
• Gold in USD/oz:	- 1,2 %
• Silber in USD/oz:	- 10,8 %
• Senior Gold Miners:	- 14,6 %
• Junior Gold Miners:	- 26,5 %
• Senior Silver Miners:	- 30,7 %
• Junior Silver Miners:	- 23,8 %
• Copper Miners:	- 15,4 %
• Lithium Miners:	- 14,0 %
• Uran Miners:	- 20,6 %
• S&P/TSX Venture Composite:	- 34,3 %
• Oil & Gas Producers:	+ 23,3 %

Rohstoff – DJIA – Ratio wie zuletzt Anfang der 1970er und Anfang der 2000er

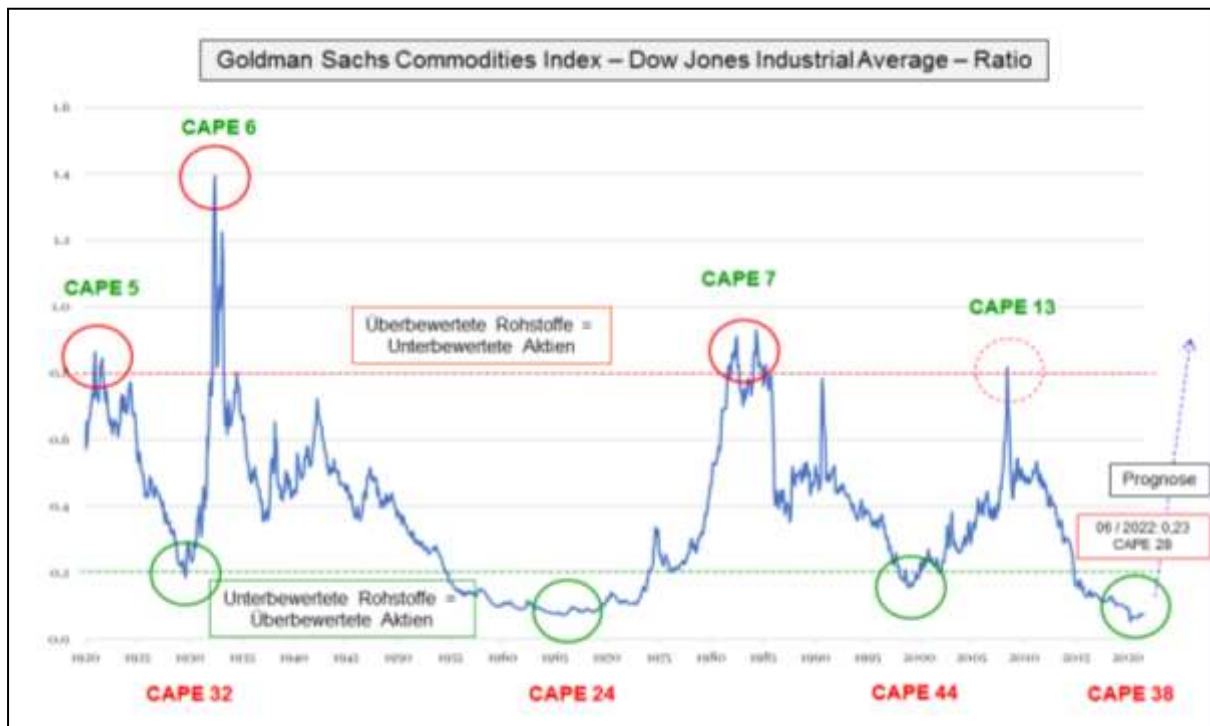


Abb. 1: Goldman Sachs Commodities Index - Dow Jones Industrial Average - Ratio von 1920 bis 2020
Quelle: GR Asset Management, Dr. Uwe Bergold

Das Rohstoff-Aktien-Ratio in Abbildung 1, welches seit über einhundert Jahren zwischen unter 0,2 und über 0,8 oszilliert (Kaufkraftzuwachsfaktor der Rohstoffpreise gegenüber dem DJIA in einer Rohstoff-Hausse von etwa 5), visualisiert an den Wendepunkten jeweils einen Wechsel des strategischen Kapitalflusses von Aktien hin zu Rohstoffen et vice versa. An den oberen Wendepunkten (signifikant über 0,8) befinden sich die Rohstoffe in einer Blase, bei gleichzeitiger Antiblase der Aktien (Shiller-KGV < 7,5). Genau umgekehrt verhält es sich an den unteren Wendepunkten, bei dem sich die Aktien in einer Blase (Shiller-KGV > 22,5) und die Rohstoffe gleichzeitig in einer Antiblase befinden. Bei der aktuell strategischen Rohstoff-Hausse, welche im Frühjahr 2020 (Tief mit negativem Ölpreis im April 2020) begonnen hat, befinden wir uns noch in der Mitte der ersten Hälfte der Aufwärtsbewegung, wie zuletzt Anfang der 1970er und Anfang der 2000er Jahre. Das Ratio notiert bei 0,23 und das Shiller-KGV besitzt aktuell einen Wert von 28 (nicht in der Abbildung zu sehen).

GOLD – DJIA – Ratio wie zuletzt Anfang der 1970er und Anfang der 2000er

Betrachtet man statt der Rohstoffe den Goldpreis in Bezug zum DJIA (reziprokes DJIA-GOLD-Ratio), so ergibt sich bis zum Ende dieser strategischen Rohstoff-Hausse ein Kaufkraftzuwachsfaktor von mehr als 10 gegenüber dem DJIA. Wir liegen aktuell noch immer unter dem Tief von 1976, was noch ein enormes Potenzial für Gold signalisiert. Der obere Teil in Abbildung 2 (Goldpreis in USD) wird von der FED bestimmt, der untere Teil (Gold im Vergleich zum DJIA) vom Markt. Egal, wie sich die Zentralbanken geldpolitisch verhalten, ob restriktiv deflationär oder expansiv inflationär, am Ende wird man mit einer Unze Gold höchstwahrscheinlich mehr als das zehnfache an Standardaktien kaufen können als heute.

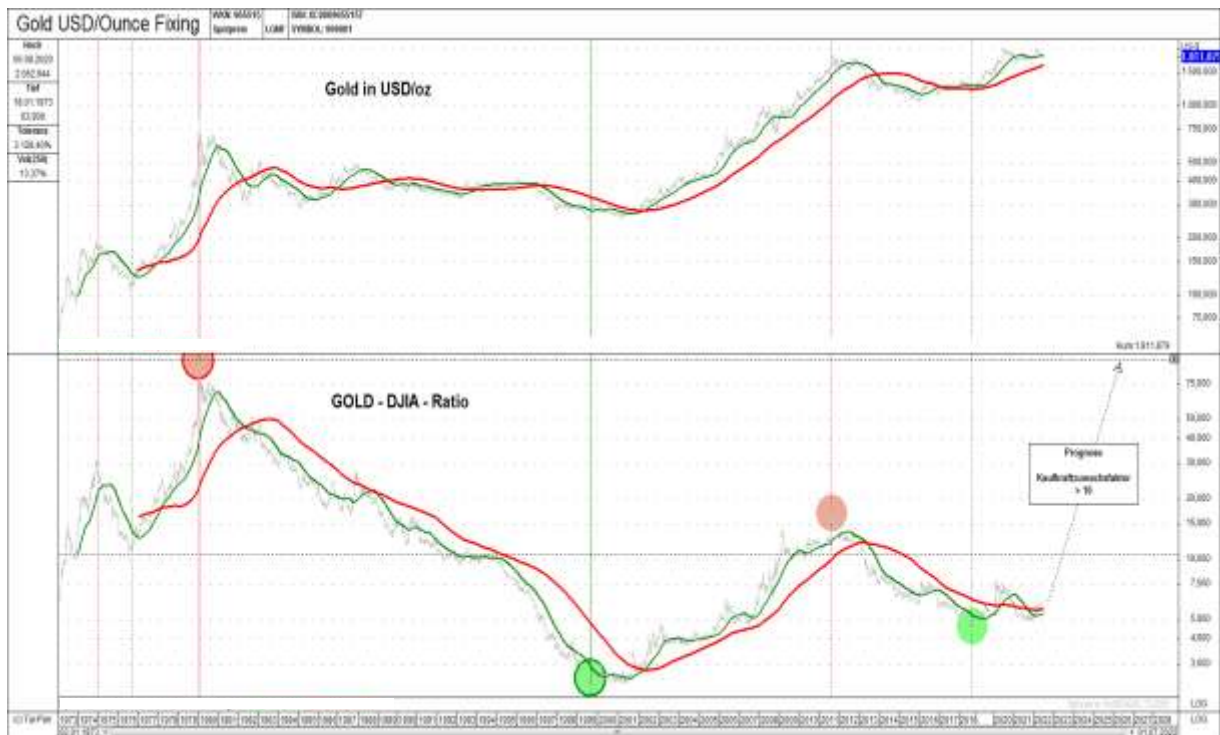


Abb. 2: Goldpreis in USD/oz (oben) versus GOLD-DJIA-Ratio (unten) von 01/1973 bis 06/2022
 Quelle: GR Asset Management, Dr. Uwe Bergold

HUI – DJIA – Ratio wie zuletzt Anfang der 2000er

Auch der HUI-Goldminen-Index befindet sich in Bezug zum DJIA noch immer erst auf einem Niveau von Anfang der 2000er Jahre. Die Edelmetallaktien bemühen sich seit bereits mehr als sechs Jahren, einen tragfähigen Boden fertigstellen zu können. Nach Ende 2015 und Mitte 2018 versuchen sie es nun zum dritten Mal, gegenüber dem DJIA nach oben auszubrechen.



Abb. 3: HUI-Goldminen-Index (oben) versus HUI-DJIA-Ratio (unten) von 06/1996 bis 06/2022
 Quelle: GR Asset Management, Dr. Uwe Bergold

Auch in der langfristig relativen Betrachtung der Goldminen gegenüber dem S&P 500, befindet sich dieses Goldminen-Standardaktien-Ratio in derselben historischen Unterbewertungskonstellation, wie das Rohstoff-Standardaktien-Ratio in Abbildung 1 (siehe hierzu mittleren Teil in Abbildung 4).



Abb. 4: Goldpreis in USD (oben), Goldaktien-S&P500-Ratio (mittig) und Shiller-KGV (unten) von 1922 bis 2022

Quelle: The Daily Gold, bearbeitet durch Dr. Uwe Bergold

Der Schlüssel für den signifikant finalen Ausbruch über die vergangenen Rohstoffpreishochpunkte in 2008 (Ölpreishoch bei zirka 150 USD) und 2011 (Goldpreishoch bei zirka 2000 USD) liegt in der US-Dollar-Entwicklung. Solange der US-Dollar weiterhin künstlich Stärke (oder jede der anderen Papierwährungen im USD-Index Schwäche) zeigt, wie in den vergangenen 12 Monaten dies der Fall war, solange wird der Preis bei Gold-Rohstoffinvestments gedeckelt bleiben. Sowohl die fundamentale Entwicklung, in Bezug auf ein neues paralleles Währungssystem der BRICS-Staaten zum USD-System („Petro-Dollar wird angezählt“) als auch die markttechnische, in Form des strategischen Momentums (siehe hierzu unteren Teil in Abbildung 5), signalisieren eindeutig eine zukünftig aufkommende Schwächeproblematik für den US-Dollar und damit verbunden, eine aufkommende Stärke der Gold- und Rohstoffinvestments. Diese Entwicklung kann durchaus auch explosiv auftreten („Dollar-Kollaps“), in Form sich zuspitzender geopolitisch oder geldpolitisch negativer Ereignisse. Generell umfasst diese Problematik natürlich nicht nur den US-Dollar, sondern jede ungedeckte Papierwährung auf diesem Planeten. Jedoch werden aktuell noch immer sämtliche Rohstoff- und Gütertransfers, zumindest in der westlichen Sphäre, in US-Dollar fakturiert.



Abb. 5: USD-Index (oben schwarz) versus Goldpreis in USD (oben gelb), inkl. des strategischen Momentums des USD-Index (unten)

Quelle: GR Asset Management, Dr. Uwe Bergold

Der US-Dollar bildet zusammen mit Gold (Deckung bis 1971) und Öl („Petro-Dollar“ seit 1973) ein quasi „Magisches Dreieck“. Diese Konstellation wurde seit 50 Jahren immer auch militärisch konsequent verteidigt. Sollte, aufgrund der BRICS-Aktivitäten, der „Petro-Dollar“-Status fallen, dann wird der US-Dollar (Kaufkraft der US-Währung) kollabieren. Dies würde dann zwangsweise zur Explosion der Rohstoff- und letztendlich auch zur Explosion der Konsumentenpreise führen (Wichtig: nominal in USD nicht real!).

„Staatsverschuldung ist einfach ein Mechanismus für versteckte Enteignung von Vermögen. Gold verhindert diesen heimtückischen Prozess.“

Alan Greenspan (Ehemaliger amerikanischer Notenbankchef)

GR Asset Management als Advisor folgender Publikumsfonds:

- [PA ValueFlex](#) (physisches Gold + großkapitalisierte Gold- & Rohstoffaktien)
- [GR Noah](#) (mittelkapitalisierte Gold- & Rohstoffaktien)
- [GR Dynamik](#) (kleinkapitalisierte Gold- & Rohstoffaktien)
["Bester Fonds" bei Refinitiv Lipper Fund Awards Germany 2021](#)

Goldpreis in EUR pro Unze auf Monatsschlusskursbasis



Abb. 6: Goldpreis in EUR/Unze (vor 1999 ECU) auf Monatsschlusskursbasis von 12/1978 bis 06/2022
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

DAX nominal in EUR und real in GOLD



Abb. 7: DAX in EUR (oben) versus DAX in Unzen GOLD (unten) von 01/1976 bis 06/2022
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

„Der Standardschutz gegen das Desaster in der Geschichte ist immer nur Gold gewesen.
Gold in jeder Form, die ihr Land Ihnen erlaubt: als Barren, Münzen oder Aktien.“

Dr. Harry D. Schultz

Rechtlicher Hinweis:

Unser Marktkommentar ist eine **Werbeunterlage** und unterliegt somit nach § 31 Abs. 2 WpHG nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen.

Herausgeber:

Global Resources Invest GmbH & Co. KG
Fleischgasse 17, 92637 Weiden i. d. OPf.
Telefon: 0961 / 470 66 28-0
Telefax: 0961 / 470 66 28-9
E-Mail: info@grinvest.de
Internet: www.grinvest.de
USt.-ID: DE 250414604
Sitz der Gesellschaft: Weiden i. d. OPf.
Amtsgericht Weiden HRA 2127

Geschäftsführung:
Andreas Stopfer

Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 S. 1 GewO (Finanzanlagenvermittler),
erteilt durch die IHK für München und Oberbayern,
Max-Joseph-Straße 2, 80333 München, www.ihk-muenchen.de

Eingetragen als Finanzanlagenvermittler im Vermittlerregister gemäß § 11a Abs. 1 GewO,
Register-Nr.: D-F-155-WBCX-64.

Das Register kann eingesehen werden unter: www.vermittlerregister.info

Kooperationspartner:

pro aurum value GmbH
Joseph-Wild-Straße 12, 81829 München
Telefon: 089 444 584 – 360
Telefax: 089 444 584 – 188
E-Mail: fonds@proaurum.de
Internet: www.proaurum-valueflex.de

Geschäftsführung:
Sandra Schmidt
Vertriebsleitung:
Jürgen Birner

Erlaubnis nach § 34f Abs. 1 S. 1 GewO (Finanzanlagenvermittler),
erteilt durch die IHK für München und Oberbayern,
Max-Joseph-Straße 2, 80333 München, www.ihk-muenchen.de

Eingetragen als Finanzanlagenvermittler im Vermittlerregister gemäß § 11a Abs. 1 GewO,
Register-Nr.: D-F-155-7H73-12.

Das Register kann eingesehen werden unter: www.vermittlerregister.info

Die pro aurum value GmbH und die Global Resources Invest GmbH & Co. KG vermitteln Investmentfonds nach § 34f GewO. **Der Fondsvermittler erhält für seine Dienstleistung eine Vertriebs- und Bestandsvergütung.**

Wichtige Hinweise zum Haftungsausschluss:

Alle in der Publikation gemachten Angaben wurden sorgfältig recherchiert. Die Angaben, Informationen, Meinungen, Recherchen und Kommentare beruhen auf Quellen, die für vertrauenswürdig und zuverlässig gehalten werden. Trotz sorgfältiger Bearbeitung und Recherche kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben und Kurse keine Gewähr übernommen werden. Die geäußerten Meinungen und die Kommentare entsprechen den persönlichen Einschätzungen der Verfasser und sind oft reine Spekulation ohne Anspruch auf Rechtsgültigkeit und somit als satirische Kommentare zu verstehen. Alle Texte werden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in der Publikation veröffentlichten Texte, Daten und sonstigen Angaben stellen weder ein Angebot, eine Bewerbung eines Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Finanzinstruments, noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte keinesfalls ausschließlich auf diese Informationen gestützt sein. Dieses Werk ist keine Wertpapieranalyse. Potenzielle Anleger sollten sich in ihrer Anlageentscheidung von geeigneten Personen individuell beraten lassen. Gestützt auf seine unabhängige Beurteilung sollte sich der Anleger vor Abschluss einer Transaktion einerseits über die Vereinbarkeit einer solchen Transaktion mit seinen Verhältnissen im Klaren sein und andererseits die Währungs- und Emittentenrisiken, die besonderen finanziellen Risiken sowie die juristischen, regulatorischen, kreditmäßigen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen der Transaktion in Erwägung ziehen.

Weder die Global Resources Invest GmbH & Co. KG noch einer ihrer Gesellschafter, Geschäftsführer, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhaltes entstehen. Die Publikation sowie sämtliche darin veröffentlichten grafischen Darstellungen und der sonstige Inhalt sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte bleiben vorbehalten. Eine unrechtmäßige Weitergabe der Publikation an Dritte ist nicht gestattet. Er ist ausschließlich für die private Nutzung bestimmt. Die Vervielfältigung, Weitergabe und Weiterverbreitung, in Teilen oder im Ganzen, gleich in welcher Art und durch welches Medium, ist nur mit vorheriger, schriftlicher Zustimmung der Global Resources Invest GmbH & Co. KG zulässig. Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist.