

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	12.945,38	-121,16
Euro STOXX 50	3.272,51	-59,23
FTSE 100	5.898,44	-206,29
S&P 500	3.500,31	69,03
Hang-Seng	25.177,05	-374,53
MSCI World	2.455,51	38,46
Öl (Brent-Future)	45,28	0,15
Gold-Future	1.978,60	39,40
CCI	416,40	10,74

Quelle: Bloomberg

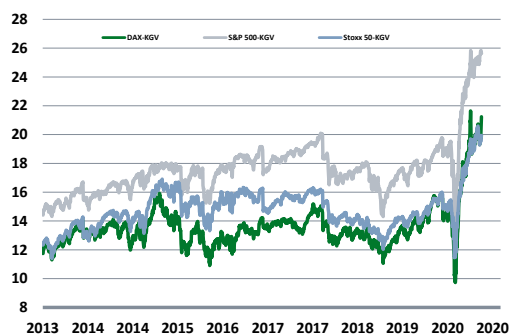
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Dez. 20	Mrz. 21	Jun. 21	Sep. 21
DAX	12.945	13.700	14.000	14.300	14.500
Euro Stoxx 50	3.273	3.500	3.550	3.650	3.700
S&P 500	3.500	3.600	3.700	3.800	3.900

	Spanne für 12 Monate
DAX	12.000 - 15.000
Euro Stoxx 50	3.000 - 3.900
S&P 500	2.900 - 4.000

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Aktienmarktbewertung (KGV)



Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG

Research
Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA Tel.: 0201 8115 556
Leiter Research NATIONAL-BANK AG
Email: frank.wohlgemuth@national-bank.de

Ekkehard Link, CFA Tel.: 0201 8115 558
Leiter Kapitalmarktanalyse NATIONAL-BANK AG
Email: ekkehard.link@national-bank.de

Markus Glockenmeier, CFA Tel.: 0201 8115 565
Senior Kapitalmarktanalyst NATIONAL-BANK AG
Email: markus.glockenmeier@national-bank.de

Institutionelle Kundenbetreuung
Thorsten Heisig Tel.: 0201 8115 126
Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120

Zins- und Währungsmanagement
Thilo Voss Tel.: 0201 8115 414

Private Banking/Wealth Management:
[Ihre Ansprechpartner](#)

NEU:
Anlagestrategie: NATIONAL-BANK-Musterdepots, S. 4-6.

Sonderthema:
Goldpreis am historischen Top - Weitere Hausse oder Trendwende voraus?; S. 7-9.

Aktualitäten

Fed-Chef Jerome Powell verkündete vergangenen Donnerstag auf dem Jackson Hole Symposium, dem Treffen der führenden Notenbanker der Welt, das dieses Mal virtuell stattfand, den neuen geldpolitischen Kurs der Fed. Das Inflationsziel der US-Notenbank soll nicht mehr zu jedem Zeitpunkt nahe zwei Prozent sein, sondern im Durchschnitt über längere Zeiträume dem Zwei-Prozent-Ziel entsprechen. War die Inflation in den vergangenen Jahren unter dem Ziel von zwei Prozent, könnte sie nunmehr nach dem Strategiewechsel der Fed auch eine Zeit über dem festgesetzten Inflationsziel liegen, ohne, dass dies zwingend eine Änderung der Geldpolitik nach sich ziehen würde. Außerdem will die Fed sich noch stärker für Beschäftigung engagieren, da die unteren und mittleren Einkommen besonders sensibel auf den Zustand des Arbeitsmarktes reagieren. Die Ankündigung der Fed trieb die Aktienmärkte an der Wall Street auf neue Rekorde. So erreichte der S&P 500 während mehrerer Sitzungen neue Höchststände, ebenso der technologie-lastige NASDAQ 100. Die europäischen Märkte konnten der Wall Street nicht im selben Maße folgen, da die neue Ausrichtung der Fed tendenziell den Euro stärkte, was gerade exportorientierte Unternehmen belastete.

Aktien

Wir erhöhen unsere Aktienmarktprognosen über alle betrachteten Indizes und Prognosehorizonte hinweg. Zudem erweitern wir unseren Prognosezeitraum bis September 2021. Für uns ist weiterhin die Geldpolitik der wichtigen globalen Notenbanken das zentrale Argument für die prognostizierte freundliche Entwicklung der globalen Aktienmärkte in den nächsten Monaten. Diesbezüglich ist bis weit in die Zukunft hinein eine Richtungsänderung nahezu ausgeschlossen. Ganz im Gegenteil: Die letztwöchige Ankündigung der Fed, ihre Inflationsberechnung nunmehr stärker an Durchschnittswerten festzumachen, zementiert das Niedrigzinsumfeld noch wesentlich weiter in die Zukunft. Dies führt dazu, dass die Anlagealternativen zur Aktienanlage weiterhin tief im Renditel verweilen werden und folglich die relative Attraktivität der Aktienanlage nachdrücklich attraktiv bleibt. Die äußerst expansive Geldpolitik stellt somit das „positive Grundrauschen“ für die globalen Aktienmärkte dar, welches die eher langfristige Tendenz determiniert. Corona-bedingte schwächere Unternehmensergebnisse oder Irritationen aus der Politik, wie sie angesichts des näher rückenden US-Wahltermins immer häufiger die Schlagzeilen in den nächsten Wochen bestimmen werden, determinieren eher die kurzfristige Sicht auf die Aktienmärkte. Solche Ereignisse können zu kurzfristigen Rücksetzern führen, die langfristige Tendenz sollte davon aber nicht in Frage gestellt werden. Das voreilige Verlassen einer intakten Aufwärtsbewegung sollte aus Anlegersicht daher vermieden werden, aber versehen mit dem Sicherheitsschirm eines disziplinierten Risikomanagements. „The trend is your friend“ ist anhaltend das Gebot der Stunde.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA/Markus Glockenmeier, CFA



NATIONAL-BANK

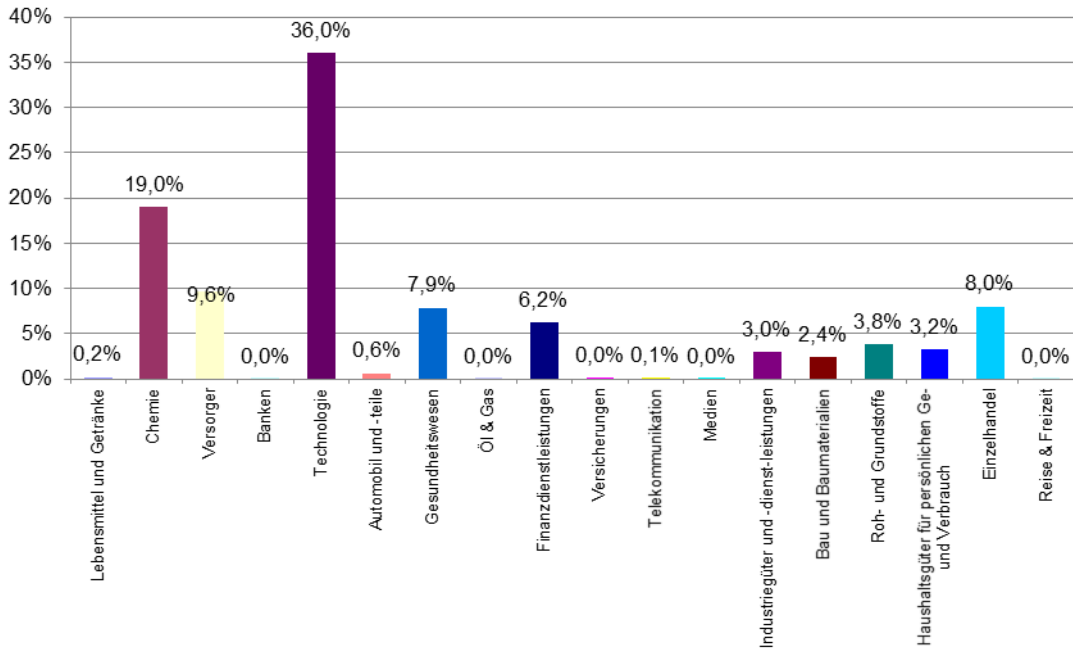
Mehr. Wert. Erfahren.

NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

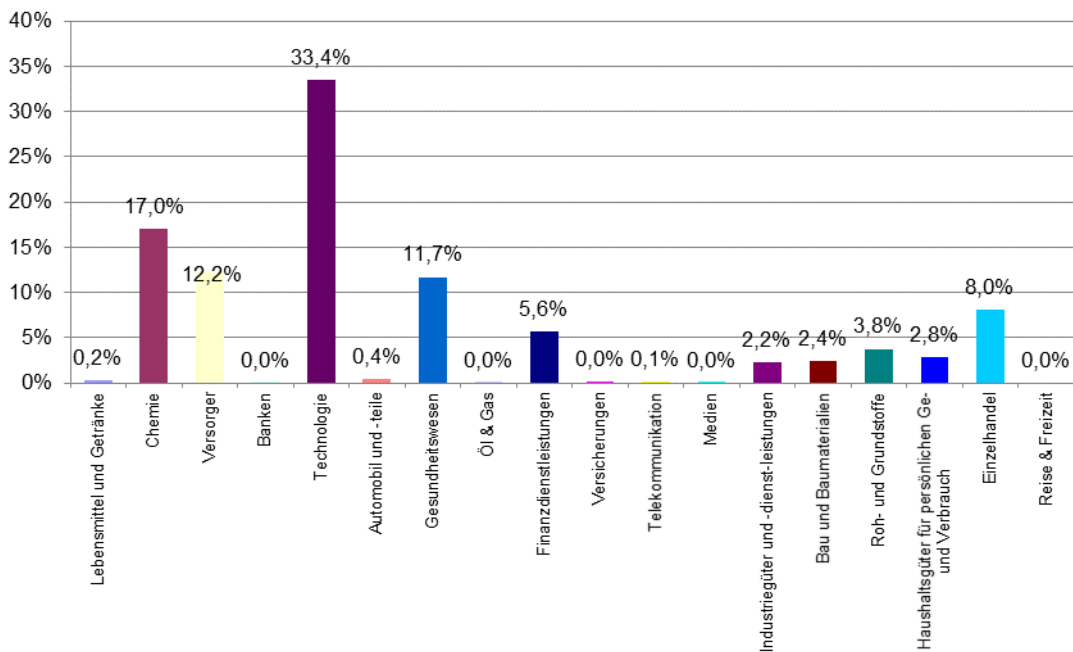
Aktuelle Kommentierung:

Im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa akzentuierte sich während der abgelaufenen Börsenwoche eine Fortsetzung der Vorwochentendenz:

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 28.08.2020



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 21.08.2020 (Vorausgabe)



Wenig überraschend steht an der Spitze der Rangfolge der Branchenfavoriten des bisherigen Jahresverlaufs der Branchenindex der **Technologiewerte** (Gewichtung 36,0 % nach 33,4 % während der Vorwoche). Hier dürfte der anhaltende Run der US-amerikanischen NASDAQ-Indices als der wesentliche Treiber fungieren: Beinahe börsentäglich verzeichneten diese neue historische Höchststände und somit eine Überkompensation aller sektoralen Kursverluste seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie.

Deutlich nach vorne schieben konnte sich auch der Branchenindex der **Chemie** (Gewichtung 19,0 % nach 17,0 % während der Vorwoche). Die Titel des **Gesundheitswesens** (Gewichtung 7,9 % nach 11,7 % während der Vorwoche) und der **Versorger** (Gewichtung 9,6 % nach 12,2 % während der Vorwoche) verteidigten ihre relativen Rangpositionen, gaben aber zu Gunsten der beiden erstgenannten Branchen etwas von ihrem vormaligen Gewicht auf. Stabil zeigte sich der Index der **Einzelhandelswerte**, dessen Gewichtung mit 8 % unverändert blieb. Erstmals seit Jahresbeginn erreichte der Sektor der **Finanzdienstleister (ohne Banken)** die Marke neutraler Gewichtung (Gewichtung 6,2 % nach 5,6 % während der Vorwoche) im **NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa**.

Alle übrigen zwölf der achtzehn Branchenindices entfalten hingegen keinerlei Aufwärtsdynamik, so dass ihre jeweilige Gewichtung im **NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa** nahe der Null-Linie verhartet.

Im Vergleich zum US-amerikanischen Börsenkursverlauf (der vor allem, aber nicht nur durch die Technologiewerte getrieben ist) entwickeln sich die Aktienmärkte in Europa zunehmend lethargisch. Das hat massive Folgen: Bank of America stellt derzeit in einer vielbeachteten Studie fest, dass die Marktbewertung der börsennotierten US-amerikanischen Technologieunternehmen **alleine die kollektive Marktkapitalisierung aller europäischen Aktien überschreitet. Noch im Jahr 2007 überstieg** die europäische Marktkapitalisierung die des US-amerikanischen Technologiesektors **um das Vierfache**.

Wenn also Wachstum und Kursdynamik derartig knappe Güter in Europa darstellen, **dann sollten europäische Aktienanleger sich umso disziplinierter auf jene oben genannten Branchen fokussieren**, die aufgrund ihrer hohen bzw. steigenden Gewichtung im **NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa** anzeigen, dass sie sich von der europäischen Markt lethargie positiv abzuheben vermögen. Ebenso konsequent sollten **bestehende wie neu errichtete Aktienpositionen mit dem Ziel einer Begrenzung möglicher Kursverluste abgesichert werden**.

Dipl.-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

Anlagestrategie: NATIONAL-BANK-Musterdepots

Eine zeitlose und stets immer wieder aufs Neue zu beantwortende Frage von Finanzanlegern ist die nach der „**richtigen**“ **strategischen wie taktischen Strukturierung des zur Anlage vorhandenen Geldvermögens**. Welche Vermögensklassen und Anlageinstrumente gehören wie gewichtet in ein Depot, um die jeweilige Zielsetzung eines Anlegers (die sich aus den persönlichen Präferenzen hinsichtlich Ertrags Erwartungen und Risikotoleranz ergibt) bestmöglich zu erreichen? Wie häufig und in welchem Umfang sollte eine einmal errichtete Depotstruktur angepasst werden, während sich Marktverläufe entwickeln und sich die Marktpreise verschiedener Anlageinstrumente verändern?

Hierbei leistet Ihnen das Research Ihrer **NATIONAL-BANK konkrete und praktisch anwendbare Hilfestellung**. Zu diesem Zweck veröffentlichen wir zukünftig in regelmäßigen Abständen die Zusammensetzung und Entwicklung von **vier Musterdepots, die die Bezeichnungen „Stabil“, „Ausgewogen“, „Offensiv“ und „Multi Asset“ tragen**. Wie diese Begriffswahl schon erahnen lässt, wollen diese Musterdepots der unterschiedlich ausgeprägten individuellen Risikotoleranz der Anleger Rechnung tragen:

Wer **stark sicherheitsorientiert** anlegen und größere Wertschwankungen seiner Finanzanlage vermeiden möchte, sollte sich am Musterdepot **Stabil** orientieren. Wer für eine **höhere Rendite** auch ein (mindestens zeitweise) **höheres Anlagerisiko** zu akzeptieren bereit ist, mag sich für das Musterdepot **Ausgewogen** entscheiden. Und wer **anspruchsvolle Ertrags Erwartungen** über mit deren Realisierung verbundene erhöhte Anlagerisiken stellt, sollte sich am Musterdepot **Offensiv** orientieren. Wer hingegen auf die Vereinnahmung langfristig attraktiver risikobereinigter Renditen bei geringer Abhängigkeit vom makroökonomischen Umfeld zielt, sollte sich an der globalen ausbalancierten Risikoallokation des Musterdepots **Multi Asset**, die sich stetig den Marktbedingungen anpasst, orientieren.

Dotiert werden in jedem der Musterdepots die **Anlageklassen Aktien und Renten** (mit jeweiligen Untersegmenten), im Musterdepot Multi Asset zusätzlich **Real Assets**. Jede der in den Musterdepots vertretenen Anlageklassen ist durch einen repräsentativen Finanzmarktindex repräsentiert. Eine passive Abbildung der NATIONAL-BANK-Musterdepots (etwa mit Hilfe von ETFs) ist damit grundsätzlich möglich.

Aktuelle Kommentierung:

Im Musterdepot **Stabil** konzentrieren sich etwa 70% der vorhandenen Vermögenswerte in den vergleichsweise risikoärmeren Anlageklassen des Anleihsensegments. Die unerwartete "Wiedergeburt" des Euro während der Sommermonate begünstigt eine teilweise Verschiebung des globalen Anleihenanteils hin zum heimischen Währungsraum. Diese Depotstruktur verfügt über die vergleichsweise höchste Robustheit auch gegenüber umfangreicheren Finanzmarktverwerfungen.

Das Musterdepot **Ausgewogen** verfolgt das Ziel, vom "Besten beider Welten", Aktien- und Rentenmärkten zu profitieren. Daher entfallen hier mehr als die Hälfte aller Anlagen auf Anlageklassen mit einem höheren Risiko (Aktien, Corporate High-Yield-Anleihen). Vor dem Hintergrund der laufenden Aktienmarkterholung erscheint eine gemessene Erhöhung der Aktienanteile angezeigt, wobei ein globales Engagement dem rein europäischen vorzuziehen ist.

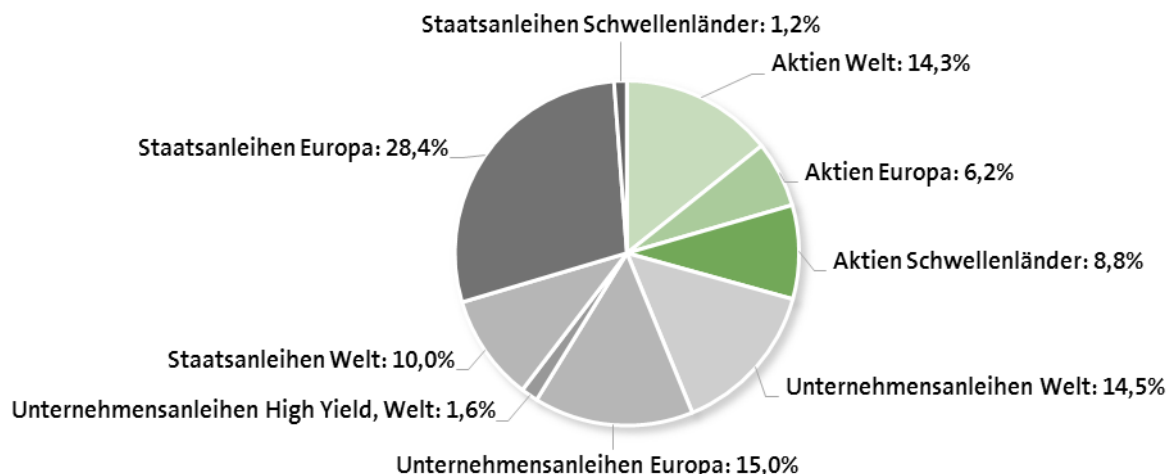
Dem Musterdepot **Offensiv** liegt der zeitlose Optimismus zugrunde, dass eingegangene Finanzmarkttrisiken zumeist überdurchschnittlich gut belohnt werden. Daher konzentriert sich dort ein Anteil von deutlich mehr als 80 % der Anlagemittel in risikotragenden Anlageklassen. Der Aktienanteil bevorzugt hier ebenfalls globale gegenüber europäischen Titeln. Erwartbar ist das Musterdepot „Offensiv“ durch die vergleichsweise höchste Schwankungsfreudigkeit gekennzeichnet.

Die jüngst stattgefunden Euro-Aufwertung zeigt sich hier aufgrund des niedrigen Anleihenanteils weniger effektiv.

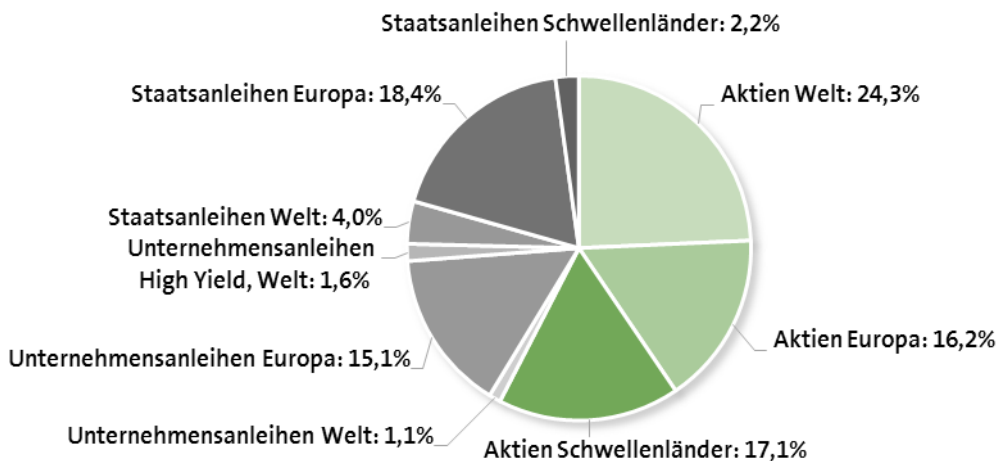
Das Musterdepot **Multi Asset** bildet eine ausgewogene globale Asset Allocation ab, welche die Segmente Aktien, Anleihen und Real Assets umfasst. Um ein ausgewogenes Chance-Risikoprofil zu erreichen, wird eine übermäßige Risikoexposition gegenüber einzelnen Anlageklassen vermieden. Dies wird durch eine dynamische Gewichtung der verschiedenen Anlageklassen erreicht, die sich an deren Schwankungsrisiken orientiert. Die Ausgewogenheit des Portfolios wird durch eine niedrigere Gewichtung stark schwankender Anlagen und eine entsprechend höhere Gewichtung weniger schwankender Anlagen erreicht. Da sich sowohl die absoluten Schwankungsrisiken einzelner Assetklassen als auch die relativen Risiken von Anlagen untereinander im Zeitverlauf stark verändern, erfolgt eine laufende Anpassung der Asset Allokation an das Kapitalmarktumfeld. Auch innerhalb der einzelnen Anlageklassen wird dieser Ansatz umgesetzt. Die Selektion der globalen Einzelaktien basiert auf einem Multi-Faktor-Ansatz. Im Anleihensegment setzt die Strategie auf eine sehr breite Streuung über einzelne Emittenten sowie eine risikobasierte Sektorgleichgewichtung.

Im Folgenden sind die **NATIONAL-BANK-Musterdepots** in ihrer jeweiligen Struktur mit zugehöriger Anteilsbezeichnung abgebildet:

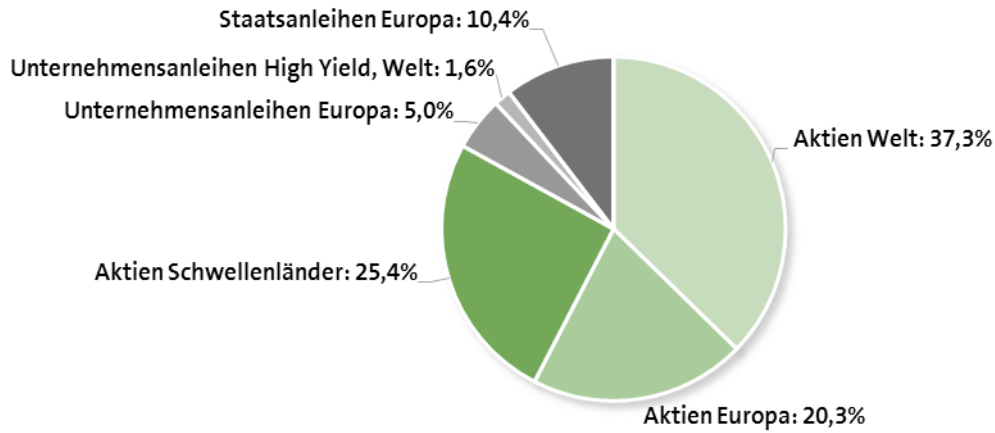
MUSTERPORTFOLIO STABIL



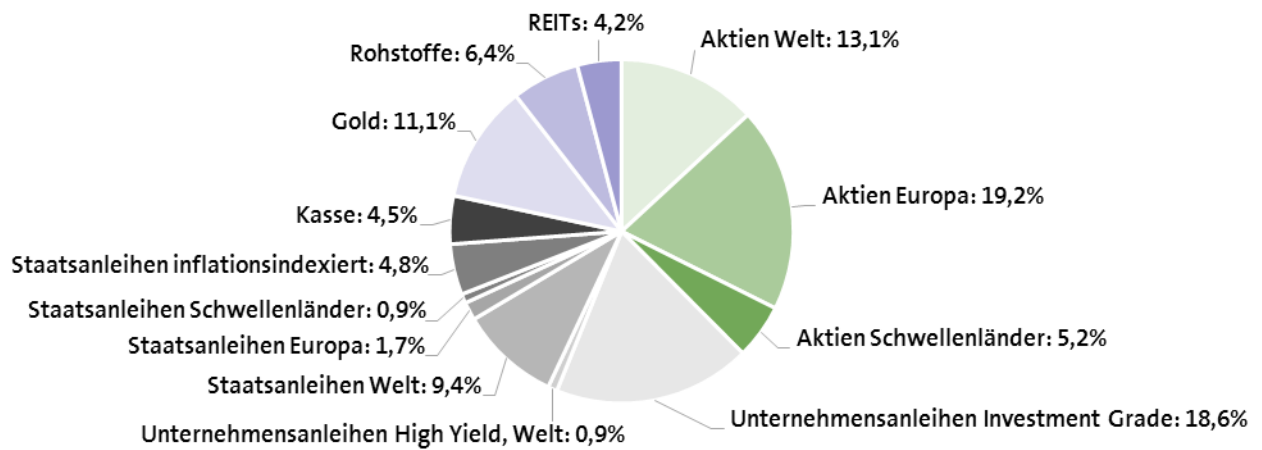
MUSTERPORTFOLIO AUSGEWOGEN



MUSTERPORTFOLIO OFFENISV



MUSTERPORTFOLIO MULTI ASSET



Dipl-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

Sonderthema: Goldpreis am historischen Top - Weitere Hausse oder Trendwende voraus?

Seit Juli dieses Jahres erfreut sich die Preisentwicklung der Edelmetalle, insbesondere die des Goldes, wieder eines breiteren Anlegerinteresses. Das ist natürlich kein Zufall, denn der Preis des gelben Metalls erreichte zu diesem Zeitpunkt wieder erstmalig ein Niveau, dass er zuletzt im Sommer 2011 erklommen hatte.

Im August jenes Jahres entfesselten der Verlust des Top-Schuldner-Ratings („AAA“) der USA und heftig rückläufige Aktienmarktnotierungen eine deutliche Unruhe an den Kapitalmärkten. Trotz weiterhin anhaltend moderater Inflationsentwicklung rund um den Globus befeuerte diese Entwicklung die Preisentwicklung der Edelmetalle und ließen den in USD notierten Goldpreis auf ein seinerzeitiges All-Time High von USD 1.900 / tr.oz. (1 troy ounce=31,1 g) zum Ende August 2011 anziehen. Justament dieser Augenblick maximaler Besorgnis an den Weltkapitalmärkten markierte jedoch auch schon wieder ein mittel- bis langfristiges Top der Goldpreisentwicklung: Bis November 2015 halbierte sich der Unzenpreis des gelben Metalls in nahezu monoton verlaufender Abwärtsbewegung wieder auf gut USD 1.000/ tr.oz.

Von diesem Niveau ausgehend zog der Goldpreis zögernd und mit langen Pausen wieder an und überbot schließlich im Sommer dieses Jahres wie geschildert das Top bei USD 1.900/ tr.oz., um bislang ein Zwischenhoch bei ca. USD 2.070/ tr.oz. zu erreichen. **Was treibt diese Entwicklung an und welche mögliche Zukunftsentwicklung erwartet den Goldpreis?**

Zunächst gilt es mit einem **Mythos der Vergangenheit gründlich aufzuräumen**: Gold umgibt seit jeher eine Aura des Werthaltigen, begründet durch seine natürlich bedingte relative Knappheit einerseits und seine schwierige und kostenträchtige Förderung andererseits. Ganze Reiche verfolgten während der Menschheitsgeschichte das Ziel, Goldschätze anzuhäufen (Spanien) und damit vermeintlich Wohlstand zu schaffen und ebenso vermeintlich zu konservieren (Merkantilismus). Gold fand mehrfach in der Währungsgeschichte Verwendung als Reservemedium für Währungen, um diese (wiederum zumeist vermeintlich) unangreifbar werthaltig zu machen. Der Untergang Spaniens als Welt- und Kolonialmacht ebenso wie der Untergang der meisten in verschiedener Form goldgedeckten Währungen etwa seit dem 18. Jahrhundert korrigierten den Glauben an eine „ewige Werthaltigkeit“ des Goldes.

Auch die ans Gold gebundene Weltwährungsordnung der Nachkriegszeit („System von Bretton Woods“) hatte keinen Bestand: Alle Weltwährungen wurden zum USD in ein festes Verhältnis gesetzt und dieser wiederum in eine fixe Relation zum Goldpreis (die „berühmten“ USD 35,00/ tr.oz.). Diese Welt fester Wechselkurse zerfiel zu Jahresbeginn 1973: Zu groß waren die Unterschiede in der ökonomischen Entwicklung vieler Länder zueinander geworden, die daraus resultierenden Spannungen erlaubten kein „künstliches Festzurren“ fixer Wechselkurse mehr. Das Währungswesen der Welt ist seither von den Fesseln des Goldes befreit, die Wechselkurse der meisten Weltwährungen schwanken mehr oder weniger frei gegeneinander - - und Gold wurde zu dem, was es bis heute ist: zu einer **banalen Industrieware**, nicht anders als Sojabohnen, Lebend-schweine, Baumwolle oder Kaffee.

Diese Feststellung erachten wir als wesentlich, weil sie entscheidende Folgen für die künftig zu erwartende Preisentwicklung des gelben Metalls in sich trägt:

Zum einen bedeutet dies, dass es keine (naturegegebene oder administrativ verfügte) Untergrenze für den Goldpreis gibt. Keine Zentralbank wird mehr bereitstehen wie zu den Zeiten goldgedeckter Währungen, um Goldpreispflege zu betreiben. Ebenso gibt es jedoch auch keine theoretisch begründbare Obergrenze für den Goldpreis mehr. **Der künftige Preispfad des Goldes hängt ausschließlich an den Marktkräften**, wird durch Angebot und Nachfrage (und kaum etwas anderes) bestimmt.

Es ist schwierig, mit Hilfe einer Fundamentalanalyse den „inneren Wert“ einer Roh- oder Industrieware wie Gold zu bestimmen. Selbst ein (gar nicht beschaffbarer) vollständiger Überblick über Weltangebot und -nachfrage würde kaum weiterhel-

fen, da es deren künftige, genauso unbekannte bzw. unvorhersehbare *Veränderungen* sind, die den Preis bewegen werden. Ein „innerer Wert“ einer Unze Goldes lässt sich auch nicht (wie bei Aktien oder Renten möglich) aus der Betrachtung zu vereinnahmender Erträge herleiten: **Gold (und jede andere Rohware) zahlt weder Zinsen noch Dividenden oder sonstige Ertragsanteile. Gewinne (wie Verluste) einer Goldanlage können somit nur aus künftigen Preisbewegungen herrühren.**

Damit muss ein Goldanleger, will er oder sie erfolgreich sein, zwingend eine zutreffende Goldpreisprognose treffen. Er oder sie ist damit in der unvorteilhaften Situation eines Preisrichters beim Schönheitswettbewerb, wie sie der britische Ökonom John Maynard Keynes so treffend beschrieben hat: Dessen Aufgabe dabei sei **nicht** die Auswahl des „schönsten Modells“ (im eigenen Urteil) sondern die Auswahl jenes Modells, das **alle anderen** Preisrichter und Beobachter als „am schönsten“ beurteilen **werden** . . . „Good luck!“.

Einige wenige Anhaltspunkte für die künftige Goldpreisentwicklung gibt es zwar. Sie helfen jedoch in der gegenwärtigen Situation nur bedingt.

Da gibt es zum einen das Verhältnis von Marktpreis zu Förderkosten. Mit Fug und Recht darf man davon ausgehen, dass das Angebot einer Rohware abnehmen, ja versiegen wird, wenn der Preis dauerhaft unterhalb der Gestehungskosten liegt. Diese **Gestehungskosten** stellen **zumindest mittel- und langfristig eine für die Preisprognose geeignete Preisuntergrenze** für die Rohware dar. Die Förderkosten einer Unze Gold liegen je nach Mine zwischen ca. USD 300 und USD 600 je Unze. Der Marktpreis liegt aber wie festgestellt nahe der USD 2.000-Marke je Unze - und damit weit weg von den genannten Förderkosten. Zum jetzigen Zeitpunkt lässt sich daraus keine Preisprognose ableiten.

Eine andere historisch gesicherte Tatsache beschreibt den Einfluss der **(künftigen) Inflationsentwicklung** auf den Goldpreis:

Ist mit deutlicher und nachhaltiger Inflationsbelegung zu rechnen, so treibt dies mit hoher Wahrscheinlichkeit auch den Goldpreis an: Die Anleger erwerben Gold, um ihr Vermögen vor der erwarteten Entwertung durch die Inflation zu schützen. Die Inflationsschübe der 1970er Jahre trieben den Goldpreis seinerzeit von den genannten USD 35,00/ tr.oz. binnen weniger als zehn Jahren auf ca. USD 850/ tr.oz.

Wird, wie während der vergangenen Jahrzehnte, die Inflation erfolgreich und dauerhaft reduziert und nachhaltige Preisstabilität gewährleistet, so setzt dies den Goldpreis unter Druck. Das zinslose Edelmetall wird unattraktiv. Zwischen 1980 und 2000 verfiel der Preis des gelben Metalls von den genannten USD 850 auf zeitweise weniger als USD 250/ tr.oz.

Dieser zweitgenannte Ansatz verfügt in unserem Urteil in der gegenwärtigen Situation über die vergleichsweise beste Eignung, um eine mittelfristige **Richtungsprognose** für den Goldpreis zu begründen. Zur Linderung der Finanzmarktkrise 2008 und zur Abfederung der mehrfachen Euro-Krisen (Griechenland 2010, 2012 usw.) wurde über diverse geld- und fiskalpolitische Programme der Regierungen eine zuvor nicht beobachtete Erhöhung der Geldmengen, der volkswirtschaftlichen Liquidität initiiert. Mit dem Einsetzen der Coronavirus-Pandemie rund um den Globus wurde diese Politik weltweit auf ein zuvor für ebenso unmöglich wie unwahrscheinlich gehaltenes Ausmaß ausgeweitet. Den jüngsten Höhepunkt in dieser Entwicklung setzt derzeit die US-amerikanische Zentralbank, deren Führung öffentlich und wenig verklausuliert über eine Tolerierung (wenn nicht gar Förderung) einer Inflationsbeschleunigung beratschlagt. **Alle seit 1979/ 1980 (und somit über vierzig Jahre) verfolgten monetären Stabilitätsbemühungen werden mit diesem Schritt erstmals relativiert wenn nicht gar in Frage gestellt.**

Es verwundert daher nicht, dass getreu dem Motto „**A rising tide lifts all boats**“ die Preise nahezu aller Realgüter (Aktien, Immobilien und eben auch Gold) rund um den Globus aufwärts streben. Die gewaltige globale Liquiditätsschwemme, zur Kriseneindämmung geschaffen, lässt ihnen kaum einen anderen Weg. Und Fortbestehen wie weiteres Anwachsen dieser

Liquiditätsschwemme erhöht objektiv die Wahrscheinlichkeit mindestens für eine moderate künftige Belebung der Inflationsentwicklung.

Solange dieses Umfeld anhält, ist auch die Wahrscheinlichkeit für eine erneute Abwärtsende des Goldpreises vergleichsweise niedrig. Und daraus folgt unser Schluss, dass der laufende Aufwärtstrend des Goldpreises vermutlich noch nicht beendet ist: Das derzeitige Preisniveau dürfte während der kommenden Wochen und Monate eher fühlbar übertroffen werden, als dass es ansatzlos und unmittelbar zu neuen, umfangreichen Preisrückschlägen käme.

Wir haben vorstehend begründet, warum Gold für den Finanzanleger ein so viel schwierigeres Terrain darstellt im Vergleich zu anderen Finanzanlagen. Daraus folgt zwingend die Notwendigkeit, bei Goldanlagen gegen unliebsame Überraschungen und unerwartete Entwicklungen Vorsorge zu tragen. **In praktischer Hinsicht erfordert dies die Festlegung und fortlaufende Anpassung einer (nicht zu knapp bemessenen) Stop-Loss-Marke - - und deren disziplinierte Beachtung bei Auslösung.**

Wer so verfährt, kann „ruhig schlafen“: Man schneidet sich nicht von künftigen Preisanstiegen ab, bewahrt aber den Großteil der bereits aufgelaufenen Buchgewinne einer Goldanlage.

Dipl-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN!

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswire, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt), die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sowie abgegebene Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine entsprechende künftige Entwicklung.

NATIONAL-BANK
Aktiengesellschaft
Theaterplatz 8
45127 Essen

Aufsichtsbehörde
Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.