

# „Gold könnte in Zukunft im fünfstelligen Bereich notieren“

Smart Investor im Gespräch mit *Ben Davies*, Hinde Capital, über Financial Repression und Gold aus der Sicht eines Value-Investors

**Smart Investor:** Staatsschulden sind ein zentrales Problem der aktuellen Krise. Was wird der Staat unternehmen, um an Geld zu kommen?

**Davies:** Die meisten entwickelten Volkswirtschaften leiden an derselben Krankheit, der Anhäufung von zu vielen Schulden und zukünftigen Verpflichtungen im Kontext eines zu großzügigen Wohlfahrtsstaates. Damit die Länder zu einem langfristig stabilen Niveau einer Staatsverschuldung in Höhe von 60% des Bruttoinlandsprodukts kommen, bräuchten die Regierungen einen beständigen Überschuss von 4% jährlich. Zur Erreichung des Ziels würde man 15 Jahre mit den besten Überschussjahren, die es jemals gab, benötigen. Das Wachstum wird aber kraftlos bleiben und alle Ressourcen werden darauf verwendet, die Länder zu finanzieren. Dabei wird sowohl die Produktivität als auch die ökonomische Freiheit behindert. Länder, die in Schulden stecken, neigen dazu, ihre Bürger zu ruinieren, bevor sie bankrott werden. Die Staaten werden das Kapital in ihren Ländern zuhause gefangen halten. Das umfasst rechtliche, regulatorische und steuerliche Veränderungen, um mit dem Kapital aus dem privaten Sektor das Staatssäckel zu füllen und Schulden zu finanzieren.

**Smart Investor:** Welche regulatorischen Maßnahmen im Kontext der Financial Repression könnten Sie sich vorstellen?

**Davies:** Die entwickelten Volkswirtschaften werden die Freiheit des Kapitals beschränken. Es ist sehr wahrscheinlich, dass wir Kapitalverkehrskontrollen sehen werden, um zu verhindern, dass heimisches Kapital das Land verlässt. Wir haben die Tobin-Steuer auf Finanztransaktionen. Die MIFID-Regulierung und ein zentrales Clearing werden zu einer staatlichen Kontrolle der Finanzzentren in der entwickelten Welt führen. Die subtilste Form von Financial Repression ist die Aufrechterhaltung negativer realer Renditen, um die Schuldenlast zu minimieren. Das beinhaltet eine Vermögensumverteilung von Gläubigern zu den Schuldern. Es ist die heimtückischste Form der Repression, weil es die meisten nicht bemerken, bis es viel zu spät ist für ihre Ersparnisse. Wir müssen wachsam sein bei Anzeichen von Regulierungen und rechtlichen

*Ben Davies ist CEO und Mitbegründer von Hinde Capital. Er betreut den Hinde Gold Fund und den Hinde Equity Fund. Davies kann auf eine über 17-jährige Erfahrung an den Finanz- und Edelmetallmärkten zurückblicken. Den größten Teil seiner beruflichen Karriere verbrachte er bei RBS Greenwich Capital. Er ist Partner des Makro-Research-Unternehmens Variant Perception.*



Reformen. Das sind Euphemismen für „Wir werden euch euer Geld nehmen“.

**Smart Investor:** Worin liegt für Sie der Unterschied von Value Investing in Zeiten von Graham und in unseren Zeiten?

**Davies:** Graham machte einen Investmentstil bekannt, der im Kern eine Methode zum Identifizieren von signifikanten Differenzen zwischen Preis und Wert ist. Dieser Investmentstil wurde weiterentwickelt und schließt nun auch solche Konzepte wie Franchise Value ein, mit dem der Wert zukünftiger Gewinne eingeschätzt wird. Die Subjektivität, die hier Einzug hält, kann zu sich selbst verstärkenden Täuschungen bei Investmententscheidun-

Davies prognostiziert einen steigenden Goldpreis.  
Illustration: PantherMedia / Michael Osterrieder



gen führen. Kürzlich hat Warren Buffett in US-Banken investiert im Bewusstsein, dass die Banken „too big to fail“ sind. Ist das Value Investing? Man kann großzügig sein und nahelegen, dass das Investment aus einer patriotischen Notwendigkeit geboren wurde, die US-Wirtschaft und das Banksystem zu unterstützen.

**Smart Investor:** Manche Value-Investoren mögen kein Gold, weil nach ihrer Einschätzung Gold nicht bewertet werden kann. Warum gehört Gold zu Ihren Favoriten in der Asset Allocation?

**Davies:** Gold scheint die Investoren in zwei Lager zu teilen. Die Frage, die wir uns stellen sollten, ist die, ob Gold eine Anlageklasse ist oder Geld. Es ist keines von beiden. Es war einst Geld und ist heutzutage „mögliches“ Geld. Buffett, ein echter Value-Investor, hat einst über Gold bemerkt: „Es wird in Afrika oder irgendwo ausgegraben, dann schmelzen wir es, graben ein Loch, vergraben es wieder und bezahlen Leute dafür, um es zu bewachen. Es hat keinen Nutzen. Jemand vom Mars, der das beobachtet, würde sich am Kopf kratzen.“ Allerdings würde ein Marsbewohner in gleicher Weise verwirrt sein, wenn er sieht, wie Menschen einen Hundert-Dollar-Baum fällen, um ihn erst in Brei und dann in Papier zu verwandeln, auf dieses Papier Zahlen zu drucken und dann als Banknoten im Wert von einer Mrd. USD auszugeben. Die Goldgegner behaupten, dass Gold ein Schneeballsystem ist. Sie behaupten, dass der Wert des Goldes davon abhängt, dass Leute es zu einem höheren Preis von früheren Käufern kaufen wollen. Dabei wird die Natur des Goldes missverstanden. Es ist nicht nur ein Rohstoff. Gold war

einst Geld und zweifellos wird es wieder Geld sein. Gegenwärtig notiert Gold auf einem hohen nominalen Preis, aber wenn man es im Kontext mit anderen Anlagen vergleicht, bleibt es unterbewertet, in erster Linie gegenüber dem Papiergeld.

**Smart Investor:** Wo sehen Sie den Goldpreis in den nächsten Jahren und wodurch ist er getrieben?

**Davies:** Bevor ich auf die Frage antworte, möchte ich auf den üblichen Quatsch, Gold habe keinen Nutzen und biete keine Dividende, eingehen. Buffett und sein Partner Charlie Munger weisen gerne darauf hin. Munger hat Goldinvestoren als zu emotional und irrational beschrieben. Im selben Atemzug hat er sie – natürlich völlig emotionslos – als „einen Haufen von Idioten“ bezeichnet. Gerade der Mangel an Nutzen macht den Charme des Goldes als Zahlungsmittel aus. Kupfer eignet sich nicht als Zahlungsmittel, da man den Rohstoff ab einem bestimmten Wert aus Bauwerken holen und als Zahlungsmittel verwenden würde. Gold könnte in Zukunft im fünfstelligen Bereich notieren. Manche Ökonomen glauben, dass wir deflationäre Tendenzen sehen, und ich für meinen Teil glaube, dass das Bretton Woods II-Kreditsystem sterben wird. Das könnte dazu führen, dass alle Anlageklassen im Preis fallen. Gold wäre aber im Verhältnis die Bastion der Sicherheit. Es würde weniger im Preis fallen, wenn die Anleger aus Anleihen und Aktien in Cash und Gold flüchten.

**Smart Investor:** Vielen Dank für Ihre klaren Worte. ■

*Interview: Christian Bayer*

Anzeige



Tradition  
Innovation  
Vision

WKN A1K020

# INVESTIEREN SIE IN DIE „PERLEN DES MITTELSTANDS“

GESCO AG  
JOHANNISBERG 7  
42103 WUPPERTAL  
TELEFON: 02 02 2 48 20 18  
TELEFAX: 02 02 2 48 20 49  
E-MAIL: INFO@GESCO.DE  
INTERNET: WWW.GESCO.DE

Mit der GESCO-Aktie investieren Sie in eine Gruppe strategisch interessanter mittelständischer Industrieunternehmen. Wir suchen die „Hidden Champions“ des Mittelstands, erwerben sie mehrheitlich, halten sie langfristig, betreuen sie und entwickeln sie weiter. Deshalb geben Unternehmer mit Nachfolgeproblem ihr Lebenswerk gern bei uns in gute Hände. Unsere Dividendenpolitik ist anlegerfreundlich, unsere Berichterstattung aktiv und transparent. Die GESCO-Aktie ist im SDAX gelistet.