

Relatives Rohstoff-Jahrhunderttief sorgt weiterhin für ein Jahrhundertisiko bezüglich Inflation und Krieg

Zum Thema Rohstoff-Jahrhunderttief publizierten wir bereits am 02.07.2021 einen [Marktkommentar](#), in dem man unter anderem Folgendes lesen konnte:

„...Betrachtet man die Fundamentalbewertung der Rohstoffaktien (Energie- & Metallaktien) im Vergleich zur fundamentalen Bewertung des US-Aktienindex S&P 500 (größter und liquidester Aktienindex der Welt), so visualisierte dieses Ratio im März 2020 ein historisch einmaliges Jahrhunderttief... Die vergangenen drei signifikanten Tiefpunkte der Rohstoffaktienbewertung - in den Jahren 1929 (1933), 1971 und 1999 - stellten jedes Mal den Ausgangspunkt einer neuen säkularen Rohstoff-Hausse, inkl. eines neu begonnenen Inflations- & Kriegs-zyklus, dar (siehe hierzu die grünen Pfeile in Abbildung 2[1])...“



Data source: FMRCo, Bloomberg, Haver Analytics, FactSet. Data as of 09/18/2020. Past performance is no guarantee of future results.



Abb. 1: CRB – Index (oben), inkl. 10-jähr. prozentualer Veränderungsrate (unten), von 1871 bis 2021
Quelle: Fidelity Investment, bearbeitet durch Dr. Uwe Bergold

Betrachtet man hierzu in Abbildung 2 das historische Verhältnis der Rohstoffpreise (GSCI) im Vergleich zum US-Aktienindex (DJIA), so stellt man fest, dass dieses relative Ratio aktuell mit 0,14 noch immer tiefer notiert, als bei den säkularen Rohstoffpreistiefs (gleichzeitigen Aktienhochs) im Jahr 1929 oder 2000.

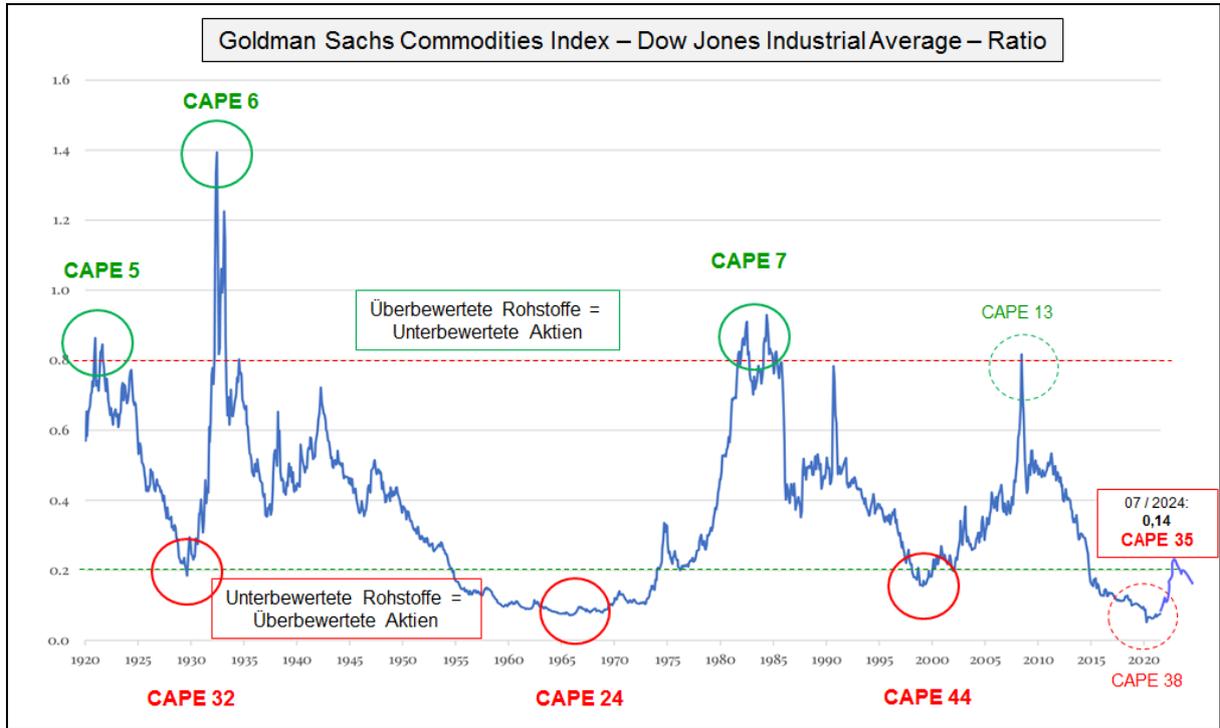


Abb. 2: Goldman Sachs Commodities Index – Dow Jones Industrial Average – Ratio von 1920 - 2024
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Auch das Shiller-KGV (CAPE) von 35 impliziert eine extrem fundamentale US-Aktienmarktüberbewertung (S&P 500), welche noch immer 10 Prozent höher notiert als im Oktober 1929, kurz vor Beginn(!) der letzten Weltwirtschaftskrise!

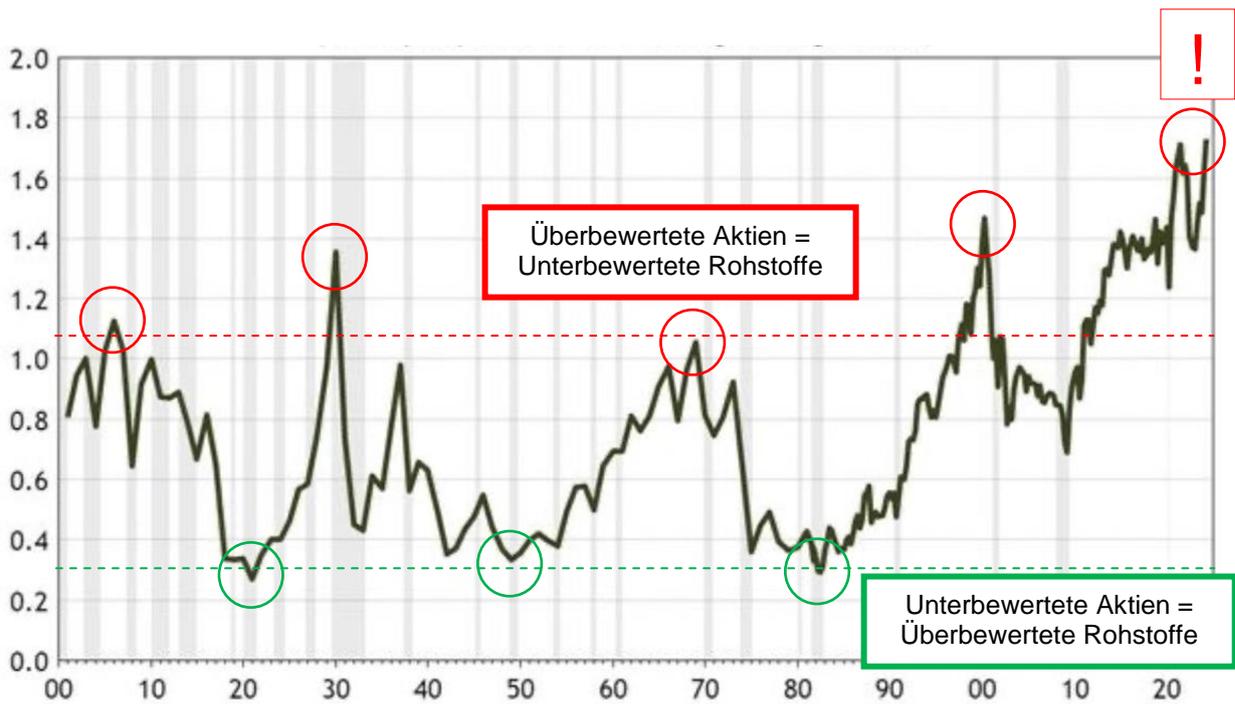


Abb. 3: Tobin's Q-Ratio von 1900 bis 2024
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Da jedoch das Shiller-KGV die Problematik der sukzessiven Inflationsberechnungsänderung ab 1983 und die Gewinnberechnungsumstellung auf US-GAAP im Jahr 2000 nicht berücksichtigt, weist diese Fundamentalbewertung – trotz ihres epochalen Höchststandes – einen zu niedrigen Wert aus. Eine noch bessere Visualisierung der aktuell historisch einmaligen Überbewertung des US-Aktienmarktes (Unterbewertung des Rohstoffsektors) stellt das [Tobin's Q-Ratio](#) dar, welches den aktuellen Börsenwert ins Verhältnis zu den Wiederbeschaffungskosten stellt. Hier zeigt sich eindeutig, dass der US-Aktienmarkt aktuell historisch einmalig(!) überbewertet und somit reziprok die Rohstoffpreise epochal unterbewertet sind (siehe hierzu Abbildung 3)!

Rohstoffaktien notieren nochmals auf einem relativen Jahrhunderttief!



Abb. 4: U.S.GI Rohstoffaktien in USD (oben) vs. U.S.GI–DJIA–Ratio (unten) von 01/1998 – 07/2024
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Ähnlich wie bei den relativen Rohstoffpreisen sieht es auch bei der Betrachtung der Rohstoffaktien (U.S. Global Investors Resources Fund) in Bezug zum US-Aktienmarkt (DJIA) aus (siehe hierzu Abbildung 4). Auch hier visualisiert sich doch recht deutlich, dass die Rohstoffaktien – nach dem säkularen relativen Tief im Frühjahr 2020 – noch immer mit der Bodenbildung beschäftigt sind. Somit liegt zwingend, auch bei den Konsumentenpreisen (basierend auf den Erzeuger- und den Rohstoffpreisen), relativ ein säkularer Tiefpunkt vor (Inflationszyklus-Beginn)! Der Schlüssel für die Outperformance des Rohstoffsektors liegt beim Ölpreis, da dieser die größte Komponente aller Rohstoff-Indizes ausmacht und auch den „Transformationsriemen“ hin von der Asset Price zur Consumer Price Inflation darstellt. Anscheinend wird durch „Financial Engineering“ versucht, so lange wie möglich den Ölpreis und somit den gesamten Rohstoffsektor – als Vorlauf auf die Konsumgüterpreissteigerung – unten und gleichzeitig die Vermögenswertpreissteigerung oben zu halten.

Dass dies auf Dauer nicht gelingen kann, zeigt uns die Finanzgeschichte. Keine Regierung und keine Zentralbank konnten sich auf Dauer jemals gegen den Markt stellen. Dies ist auch der Grund, weshalb bis dato jedes planwirtschaftlich nationalsozialistisches (faschistisches) oder internationalsozialistisches (kommunistisches) Experiment gescheitert ist. Es fehlt aktuell nur noch ein „Black Swan – Event“, aufgrund dessen die Zentralbanken den Markt mit dem nächsten Liquiditätstsunami (nächstes QE) fluten werden.

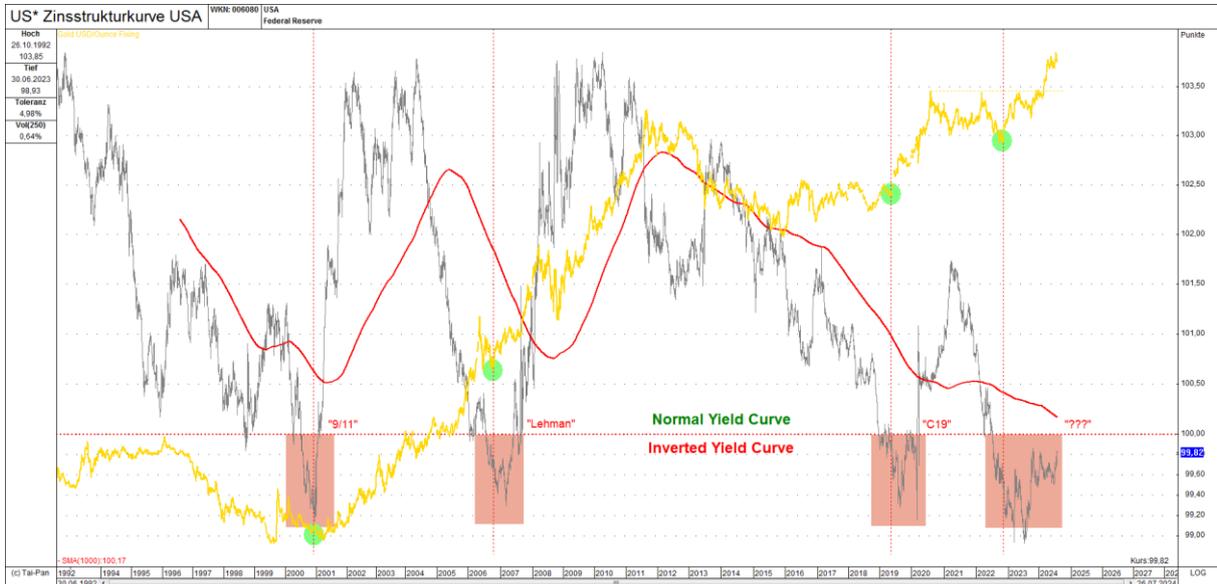


Abb. 5: US-Zinsstrukturkurve (schwarz) versus Goldpreis in USD (gelb) von 06/1992 bis 07/2024
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Betrachtet man die US-Zinsstrukturkurve und die Goldpreisentwicklung in Abbildung 5, so visualisiert sich doch recht deutlich, dass es nicht mehr all zulange dauern wird, bis der nächste außergewöhnliche „Event“ (geo- oder finanzpolitisch) auf der globalen Bildfläche erscheinen wird.

Goldminenaktien notieren weiterhin auf einem relativen Jahrhunderttief!



Abb. 6: HUI Goldminenaktien in USD (oben) versus HUI–DJIA–Ratio (unten) von 01/1998 – 07/2024
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

Auch bei der relativen Betrachtung der Goldminenaktien (HUI) gegenüber den US-Standardaktien (DJIA) zeichnet sich ein ähnliches Bild, wie bei dem übergeordneten Rohstoff-Standardaktien-Ratio in Abbildung 4 dar. Beide Ratios („Kapitalfluss-Diagramme“) generierten ihr säkulares Tief zum Jahrtausendwechsel. Während die Rohstoffaktien ihr zyklisches Hoch bereits 2008 erreichten, war dies bei den Goldaktien erst 2011 der Fall. Die beiden Jahre 2008 und 2011 stellen quasi ein zyklisches Doppeltop (Doppeltief) im Rohstoffsektor (beim US-Dollar) dar. Nach der Baisse im 2010er Jahrzehnt, begannen die Goldaktien mit dem Goldpreis 2016 ihr erstes Tief herauszubilden, während die Rohstoffaktien hierzu noch bis 2020 brauchten. Nachdem die Goldaktien nochmals ein relatives Zwischentief in 2018 generierten, fallen nun im Jahr 2024 das dritte relative Tief der Goldminen mit dem zweiten relativen Tief der Rohstoffaktien – ähnlich wie zur Jahrtausendwende – wieder zusammen (siehe hierzu Abbildung 4 und 6). Es gibt eine alte Börsenweisheit, welche besagt: „The longer the base, the higher the space“. Oder anders ausgedrückt: Je länger die Kurse für eine Bodenbildung brauchen, desto höher werden sie im Anschluss daran steigen. Aufgrund der extrem langen Dauer der Bodenbildung im gesamten Rohstoffspektrum und der extremen Überschussliquidität im System, wird die Rohstoff- und somit letztendlich auch die Konsumentenpreisentwicklung (Preissteigerung als Wirkung auf die Ursache der Inflation: „Geldmengenwachstum pro Produktionseinheit“) in diesem Jahrzehnt höchstwahrscheinlich noch Geschichte schreiben!

Edelmetall- und Rohstoffinvestments, ob in physischer (außerhalb des offiziellen Zahlungssystems) oder in Aktienform (innerhalb des offiziellen Zahlungssystems), mit Gold als "Nullpunkt" des globalen ökonomischen und politischen Handelns, werden die einzige Anlageklasse sein, welche in diesem "Inflations- und Kriegs-Jahrzehnt" real signifikant an Kaufkraft zunehmen wird! Nach der historisch einmaligen "Aktienblase" (2000), der historisch einmaligen "Immobilienblase" (2008) und der historisch einmaligen "Anleiheblase" (2020), wird die epochale Krise, welche zum Jahrtausendwechsel begann (9/11 war der säkulare Kriegszyklus-Beginn), mit einer historisch einmaligen "Rohstoffblase" (202?) enden! Nutzen Sie aktuell noch die „Ruhe vor dem Sturm“, um sich und ihr Vermögen rechtzeitig optimal zu positionieren!

„Es gibt keinen Unsinn, den man der Masse nicht durch geschickte Propaganda mundgerecht machen könnte.“

Bertrand Russell (Britischer Philosoph)

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

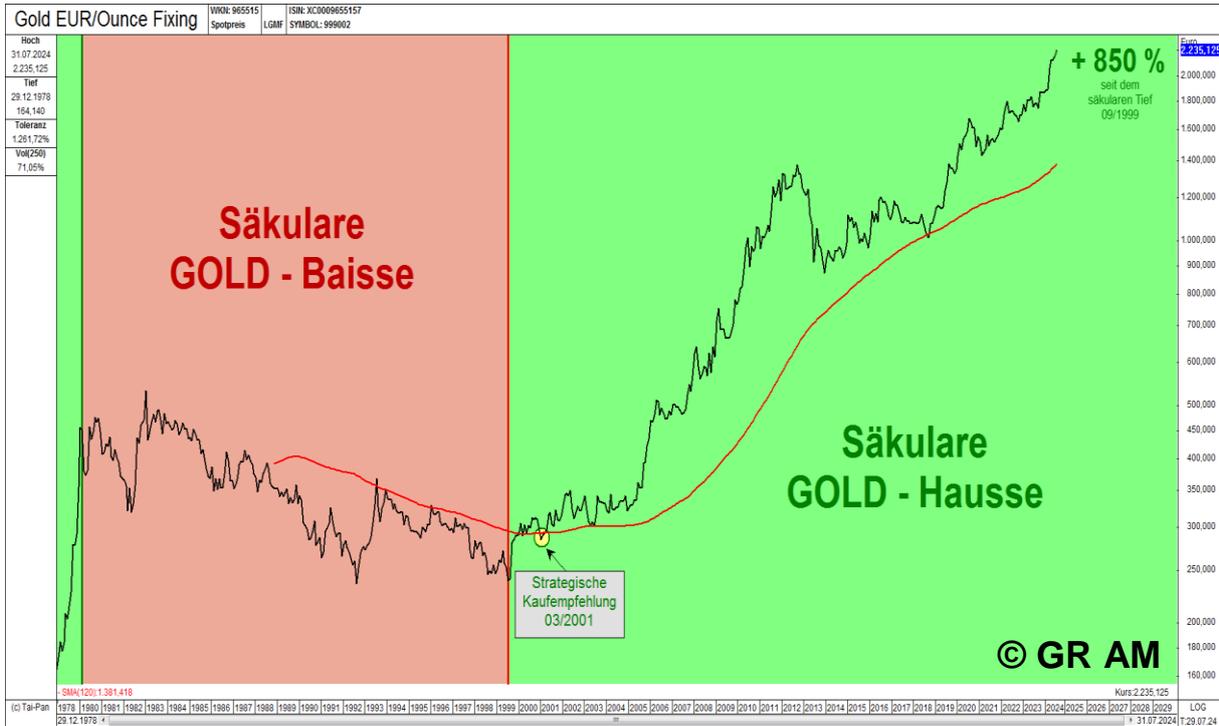


Abb. 7: Goldpreis in EUR/Unze (vor 1999 ECU) auf Monatsschlusskursbasis von 12/1978 bis 07/2024
Quelle: [GR Asset Management](#), Dr. Uwe Bergold

DAX nominal in EUR und real in GOLD



Abb. 8: DAX nominal in EUR (oben) versus DAX real in GOLD (unten) von 01/1976 bis 07/2024
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.