

INVESTMENT FOR WEALTH

General report

Comments for December 2014

Wird 2015 das Spiegelbild von 2014 in Bezug auf den Goldmarkt werden?

Erinnern wir uns..., 2014 startete mit einer netten Überraschung. Der Goldpreis setzte zu Beginn des Jahres, zu einer intermediären Rallye an und unser "iW Alternative SIF Commodities & Gold Equities"-Fund konnte progressiv bis zu 65% ansteigen, bevor es diese positive Entwicklung wieder komplett bis zu Ende des vierten Quartals einbüßte.

Wir gehen davon aus, dass 2015 ein umgekehrtes Szenario beschere könnte, nämlich einen eher *schwachen Start* mit einem sehr *angenehmen Jahresende*.

Warum? Dazu schauen wir uns nachfolgend verschiedene Marktkräfte etwas genauer an, welche allesamt Einfluss auf die Bildung des Goldpreises haben werden und versuchen aus diesen Informationen eine stichhaltige Prognose für die möglichen Preisbildungen in 2015 abzuleiten.

☛ *Erstens: Physische Nachfrage für Schmuck, ...der sogenannte "Love Trade"*

Wir gehen davon aus, dass die Schmucknachfrage aus CHINDIA weiterhin wie gehabt anwachsen wird, vor allem in der zweiten Hälfte des neuen Jahres. Für Indien sehen wir außerdem spätestens ab April, tiefere Zentralbankzinssätze, was zu einem Anziehen des Wirtschaftswachstums führen sollte, in simultaner Begleitung einer parallel anwachsenden Nachfrage für das physische Gold. Des Weiteren erwarten wir zusätzliche Lockerungen in Bezug auf die Restriktionen der Importsteuern, was seinerseits, die wichtige "Diwali"-Nachfrage in den Monaten September bis Ende November 2015 über die Hürde von 200 Tonnen/Monat für diese Zeitperiode hieven könnte. Für China mutmaßen wir auch eine graduelle Hilfestellung seitens der Zentralbankpolitik, um ein gestecktes Wachstumsziel von geschätzten 6% stützen zu können. Damit sollten die aktuell geschürten Rezessionsängste im Verlauf 2015 stetig abflauen.

☛ *Zweitens: Die "Angst Handel"-Nachfrage*

Dieser Parameter favorisiert ebenfalls aus unserer Sicht, ein Szenario stark anziehender Goldpreise für das Ende

des Jahres 2015. Die anstehenden EZB "QE"-Handlungen werden den Märkten sicherlich zunächst dabei helfen können, auf ein Szenario mit gefestigtem Wirtschaftswachstum für die Eurozone zu spekulieren, wo sowohl die Deflation als auch die zu erwartenden Staatspleiten der PIG's Länder, überwunden werden könnten.

Für uns wird sich diese *Strohalmhoffnung* schon nach einigen Monaten wieder in Luft auflösen und eigentlich nur den Weg in ein erneutes Aufflackern der Eurokrise ebnen, aber diesmal mit vehementer Vergeltungskraft. Gemessen an einer aktuellen Verzinsung der Deutschen Staatsanleihen (10 Jahre) von 0,54%; noch *vor* den anstehenden "QE"-Eingriffen, sollte „Gold“ dann ebenfalls das Potenzial besitzen, zu einer Art Euro-„Safe Haven“ mutieren zu können, so wie es im Augenblick die Aufgabe des US\$ ist. Währenddessen die westlichen Zentralbanken machtlos versuchen, die Inflation zu schüren, infiziert nebenbei die *Angst* seinerseits, die japanischen Vermögenswerte insgesamt und stimuliert somit zusätzlich den sogenannten "Fear Trade".

☛ *Drittens: Der US\$ und die Goldnachfrage*

Der USD befindet sich in einem säkularen Bullenmarkt. Diese Bewegung findet gegenüber allen Devisen statt, mit Ausnahme des YUAN und ansatzweise dem RUPEE. Würden diese beiden Letzteren Devisen ebenfalls einbrechen, könnte ein weltweites Wirtschaftschaos unvermeidlich werden. Um den Status des USD zu illustrieren, schauen Sie nur wie schnell der Euroanteil der gehaltenen Reserven der verschiedenen Zentralbanken weltweit dahingeschrumpft ist. Nur der USD schaffte es innerhalb des Jahres 2014, diesen prozentualen Anteil, von 60,7 auf 62,3% zu steigern. Hier besteht noch Luft nach oben, da dieser Anteil im Jahre 2001 ein Niveau von 72,7% erreicht hatte. Der Euroanteil schrumpfte im Gegensatz von 24,1-auf 22,6%, der niedrigste Stand seit 2002. Zum ersten Handelstag des neuen Jahres flirtete der EURO/USD\$ auch prompt schon mit der wichtigen Marke von 1,20. Ein sogenannter „fairer“-Wert liegt nach Angaben einiger Bankhäuser, Pictet&Cie einbegriffen, um die Marke von 1,18 - 1,20. Da die Devisenmärkte sich selten zu ihren „fairen“-Werten einpendeln, eher allgemein zu Übertreibungen tendieren, könnten Werte

INVESTMENT FOR WEALTH

um die 1,10 – 1,08 wahrscheinliche Zielmarken für die erste Hälfte des Jahres 2015 darstellen. Somit sehen wir sowohl den US\$, als auch das Gold, als „Safe Haven“ für die kommenden Monate an. Eine US\$-Stärke über die aufgezeigten Marken hinaus, würde aus unserer Sicht, nicht länger als eine Bremse für den Goldpreis wirken. In der Tat würde ein nachhaltiges Durchbrechen dieser Niveaus, eine Vielzahl an wirtschaftlichen Verwerfungen im Welthandel mit sich bringen und gleichsam die Rohstoffpreise dermaßen komprimieren, dass die gesamte Welt in eine traumatische Deflationsangst versinken würde. Die „Angst-Handel“-Goldnachfrage würde entsprechend graduell ansteigen und bestimmt die Werte von 2009-2010 erneut überbieten. Wir können uns solche US\$ Wechselkurse zu einem Zeitpunkt vorstellen, an dem die Märkte beginnen werden, ein offensichtliches *Scheitern* der Eurozone „QE“-Programme einzupreisen. September – Oktober 2015?

✦ *Viertens: Zentralbanken und Goldnachfrage*

Werden manche Zentralbanken der aufstrebenden Märkte, wie Russland, Venezuela, Argentinien etc ihre Goldreserven verkaufen, um ihre Währungen zu verteidigen?

Wir glauben eher, dass China mit Gold oder Rohstoffen gedeckte „SWAP“-Finanzierungsverträge anbieten wird. Somit gehen wir nicht davon aus, dass dieses Zentralbankgold die Märkte beeinflussen wird. Aber solange dies nicht offiziell anerkannt sein wird, können solche Themen weiterhin einen negativen Impact auf die Kurse ausüben. Sobald die Eurokrise voll durchgestartet ist, werden mit Sicherheit weitere *Goldverkaufszüge* seitens der Länder wie Italien und Frankreich aufkeimen. Überschuldete Eurostaaten werden allgemein dazu verleitet sein, Ihre Goldreserven zur Finanzierung von Infrastrukturprogrammen zu opfern. Man kann sich die Argumentation leicht vorstellen, „Gold bringt keine Einkünfte und solche Investitionen sind besser für die Wirtschaft“...Sollten solche Verkäufe tatsächlich stattfinden, gehen wir davon aus, dass die PBOC (People Bank Of China) auf der Käuferseite auftreten wird. Sie hat mehrmals betont, Ihre US\$-Reserven nicht mehr erhöhen zu wollen und eine US\$-Stärke würde sie lediglich noch glücklicher stimmen, ggf. die Möglichkeit eröffnen, all das eventuell verfügbare Zentralbankgold aufzukaufen und somit ihre neuen Reserven, US\$-unabhängig zu diversifizieren.

Chindias Zinsen werden wie besprochen im Verlauf 2015 gesenkt werden. Es besteht daher kein negativer Druck auf den Goldpreis von dieser Seite her. Die Zinserhöhungen seitens der „FED“ sollten ihrerseits als positives Zeichen gewertet werden. Umso früher diese zur Realität werden, umso besser. Die meisten Marktbeobachter erwarten die ersten Schritte in diese Richtung für den Monat Juni, was die These einer positiven Entwicklung für den Goldpreis in der zweiten Hälfte des neuen Jahres, erneut untermauert.

In der Tat bestätigt Herr Alan Greenspan, dass steigende US-Zinsen, positiv für die Goldpreisentwicklung sind, was die Märkte 2015 noch rausfinden werden. Zitat: „The Fed’s balance sheet is a pile of tinder, but it hasn’t been lit ... inflation will eventually have to rise.“

Der allgemein von den Banken bei der „FED“ gebunkerte Liquiditätsüberschuss wird nur dann zu zirkulieren beginnen, wenn die „FED“ mit einer Zinskurvennormalisierung startet. Ab diesem Zeitpunkt wird die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes wieder anziehen. Der Goldpreis aus monetärer Sicht, benötigt diesen Prozess, um seinen Bullenlauf wieder voll aufnehmen zu können, hin zu neu möglichen „All Time Highs“!

Wir können an dieser Stelle der Verlockung nicht widerstehen, einen weiteren Artikel des Herrn Alan Greenspan zu den Themen; Zentralbanken, Stagnation und Gold, einzufügen:

<http://www.cfr.org/financial-crises/alan-greenspan-central-banks-stagnation-gold/p33699>

Datiert zum 29 Oktober 2014. Lesen Sie diesen Artikel bitte aufmerksam. Er sagt die finanziellen Verwerfungen und die Eurokrise klar voraus.

✦ *Gold als Rohstoff – Angebot & Nachfrage*

Das Angebot der Minen wird im neuen Jahr, zumindest limitiert, wenn nicht sogar sinkend sein; eine verankerte Tendenz für die kommenden Jahre. Weitere Gold-ETF Verkäufe werden im neuen Jahr nur eine bedeutungslose Rolle spielen. Im Gegenteil sehen wir eher ansteigende Zukäufe dieser ETF’s für die zweite Hälfte des Jahres. Das „Scrap“-Goldangebot dürfte ebenfalls nach drei Jahren fallender Preise, eher rückläufig sein. Verkäufe von Rohstofffonds im „-Rohstoff-Future-Markt“ allgemein könnten andererseits den Goldpreis weiterhin

INVESTMENT FOR WEALTH

belasten, noch bestärkt durch den fortwährenden Ölpreis-Crash. Solche Bewegungen sollten sich aber auch bis spätestens zum Ende des Jahres erschöpft haben. Zentralbanken werden das Angebot unter dem Strich, nicht erhöhen. Die eigentliche Nachfrage wird stetig seitens CHINDIA anwachsen.

Zusammenfassung

Wir gehen davon aus, dass bis zum letzten Trimester 2015, alle verfügbaren Marktkräfte sich zum Positiven im Hinblick auf stark ansteigende Goldpreise entwickelt haben werden, selbst in Bezug auf die beschriebene US\$-Entwicklung. Zentralbanken im weltweiten Kampf gegen die Deflation, bringen das Thema einer eventuellen "Gold-Neubewertung" ebenfalls wieder ins Spiel. In einer normalen Welt sollten die Minen solche Szenarien mit 3 bis 6 Monaten antizipieren. Die rapide fallenden Energiekosten helfen Ihnen in der Zwischenzeit ihre Produktionskosten bis dahin, drastisch zu reduzieren.

Wir halten den eingeschlagenen Kaufkurs für die Edelmetallminen bei, und passen unser Szenario für das neue Jahr, entsprechend der effektiven Entwicklungen der zitierten Markteinflüsse, im Verlauf des neue Jahres an.

Happy New YEAR und ein Erfolgreiches 2015!

Performances and trading

iW Alternativ SIF – Low Risk

The fund has decreased by 0,9% in December, NAV 8.930,27 EUR.

iW Alternativ SIF – Commodities

The fund has increased by 1,0% in December, NAV 281,90 EUR.

iW Alternativ SIF – Real Value Growth

The fund has increased by 1,2% in December, NAV 57,46 EUR (I), NAV 56,19 EUR (P)

Best regards,
The fund manager



Note : This report is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of, or located in, any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation. Additional information is available upon request.

The information, tools and material presented in this document are provided for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or solicitation to buy, sell or subscribe any securities or other financial instruments. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance and no representation or warranty, expressed or implied, is made by "iW" regarding future performance. Information found in this report has been prepared based on information provided by various financial sources. Information usually attributable to a unique specific source is quoted whenever such information is available. Otherwise, the information may have been gathered from public news dissemination services such as Bloomberg, Reuters or any other news services.

Information and opinions presented by "iW" have been obtained from sources believed to be reliable, and, although all reasonable care has been taken, "iW" is not able to make any representation as to its accuracy or completeness. Accordingly, "iW" accepts no liability for loss arising from the use of this document presented for information purposes only. "iW" has no obligation to update, modify or amend this report or otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein becomes inaccurate.