

# Gold in der Distributionsphase - Interview mit Uwe Bergold

19.11.2009 | [Rohstoff-Spiegel](#)

*Uwe Bergold, Dipl.-Betriebswirt(FH) mit Schwerpunkt Bank-, Finanz- & Investitionswirtschaft, leitete über fünf Jahre eine der erfolgreichsten Vermögensverwaltungen in Deutschland. Er kündigte in einer Zeitungspublikation den Aktiencrash im März 2000 und ein Jahr später die Goldhause an. Seine Anlagestrategien wurden wiederholt von Fachmedien ausgezeichnet (Fuchsreport, Die Welt, Welt am Sonntag). Seit 2004 zählt ihn die Welt am Sonntag zur Elite der Goldexperten im deutschsprachigen Raum. Uwe Bergold ist Fondsadvisor und mehrfacher Buchautor. Zusammen mit Christian Wolf ist er Gesellschafter der GLOBAL RESOURCES INVEST GmbH & Co. KG, der PRO AURUM Value GmbH und Geschäftsführer der GR Asset Management GmbH. Damit ist er verantwortlich für die Anlagestrategie der beiden Publikumsfonds NOAH-Mix OP (WKN: 979953) und GR Dynamik OP (WKN: A0H0W9).*

**Rohstoff-Spiegel:** Sie haben kürzlich eine aufschlussreiche Analyse über den Wechsel des Hause-Trends bei Gold in die so genannte "Distributionsphase" veröffentlicht. Könnten Sie unseren Lesern das Konzept dahinter kurz umschreiben?

**Uwe Bergold:** Jede strategische Hause, die entweder im Standardaktien- (real wirtschaftliche Expansion) oder im Rohstoffmarkt (real wirtschaftliche Kontraktion) stattfindet, läuft innerhalb der makroökonomischen Zyklus etwa 18 Jahre lang. Die letzte sekulare Rohstoff-/Gold-Hause lief von Mitte der 1960er Jahre bis 1980 (gleichzeitige Aktien-Baisse) und die letzte primäre Aktien-Hause (gleichzeitige Rohstoff-Baisse) von 1982 bis ins Jahr 2000. Seitdem befinden wir uns wieder in einer strategischen Rohstoff- und Gold-Hause.

Dies bedeutet natürlich auch, dass wir uns dementsprechend primär seitdem in einem Aktienbärenmarkt befinden. Da wir mit unseren Investments diese makroökonomische Zyklus spielen, sind wir im März 2000 nachweislich aus dem Standardaktienmarkt ausgestiegen und investieren seit März 2001 in Gold-/Rohstoffe und deren dazugehörigen Aktien. Diese, ca. 18 Jahre lang dauernden, strategischen Aufwärtstrends laufen jedoch nicht linear ab, sondern unterteilen sich in drei wesentliche Phasen: Akkumulations-, Public- und die von Ihnen angesprochene "Distributionsphase".

Während bei der "Akkumulations-Phase" (Beginn des neuen strategischen Hause-Trends) nur sehr wenige "Smart Investoren" - begleitet von einer allgemeinen Abneigung zum Investment - Positionen aufbauen (Goldpreisentwicklung von 1999 bis 2003), beginnen in der "Public-Phase" kritische, erfahrene Investoren in das Investment einzusteigen - begleitet von einer allmählichen Berichterstattung in den Mainstream-Medien (Goldpreisentwicklung von 2004 bis 2008). Jede neue Phase startet nach einer mittelfristig taktischen Konsolidierung.

Nach der Crash-Korrektur 2008, befinden wir uns nun seit 2009 mit hoher Wahrscheinlichkeit am Beginn der gewinnträchtigsten "Distributionsphase". Alle professionellen Großinvestoren sind positioniert und lassen nun über die Medien das Publikum auf das Investment Gold aufmerksam werden. Die Medien berichten zunehmend optimistisch über die weitere Preisentwicklung. Investmentshäuser geben immer mehr Gold-Kaufempfehlungen mit angepassten Kurszielen heraus. Eine Vielzahl von Finanzinnovationen zum Thema Gold wird auf den Markt gebracht, Goldhändler spießen aus dem Boden und fast täglich entstehen neue Gold-Informationsdienste.

Am Ende dieser Phase (ca. 2012-2016) wird es zu einer "sozialen Infektion" kommen. Naive Anleger, die bis zu diesem Zeitpunkt noch immer nicht am Gold-Aufschwung partizipiert haben, fangen an - ermuntert durch das soziale Umfeld - Kaufpositionen einzugehen. Es kann zu einer richtigen Kaufpanik - siehe "Hausmädchen-Hause" im Frühjahr 2000 (von mir in einer Zeitung publiziert) - kommen. Trotz dann massiver fundamentaler Überbewertung (Goldpreis >> Fair Value), wird Euphorie und Kontrollillusion die Gold-Hause-Stimmung des "breiten Publikums" beherrschen.

Auf der einen Seite wird - im "Gefühl der kollektiven Sicherheit" - das breite Publikum kaufen, weil es Angst hat, die Hause zu verpassen. Auf der anderen Seite verkaufen ("distributieren") Großinvestoren, die in der Nähe des Tiefpunktes (Anfang des Primärtrends) Gold und Goldaktien "akkumulierten". Die Massenmedien fungieren als "Beschleuniger" dieser "sozialen Infektion" - Kleinanleger werden in der Distributionsphase somit zum "Kanonenfutter" und zur Gegenposition der professionellen Smart Investoren. Wie schon zuvor erwähnt, befinden wir uns aktuell beim Gold, Silber und bei den Goldminen an der Schwelle zum letzten Teil

des Primärtrends, der Distributionsphase.

Alle Sentiment-Vergleiche mit der Public Phase werden fehlschlagen, da die kommende Aufwärtsbewegung in einem viel stärkeren und in einem ganz anderen Stimmungsumfeld ablaufen wird. Vom nicht "gesellschaftsfähigen" Goldinvestment ("Gold als barbarisches Relikt"), so wie wir es zu Beginn des 20. Jahrhunderts erlebt haben, über das normale "Gold-sollte-man-zu-10%-haben", kommen wir nun in die Phase: "Gold-muss-man-haben-und-zwar-so-viel-und-so-spekulativ-wie-es-nur-irgend-wie-geht!" Wir investieren seit März 2001 in Gold und Goldaktien und wiederholen uns nur immer wieder, wenn wir unsere Empfehlung aussprechen: Beginnen Sie nicht erst im Finale, sondern sobald als möglich ihr persönliches Gold-Exposure (Gold in Münzen und Barren und Goldminenaktien) aufzubauen, um nicht am Ende wieder das historische Schicksal der Masse ("Kanonenfutter" für die Smart Investoren) zu erleiden!

**Rohstoff-Spiegel:** Der Goldpreis konnte im Zuge des IWF-Goldverkaufs an Indien ein neues Allzeithoch erreichen. Interessant ist vor allem, dass der Goldpreis sich der kürzlichen Korrektur der Risk-Trades wie Aktien nicht anschloss. Bestätigt dies Ihre Meinung eines geänderten Anlageklimas?

**U. Bergold:** Ja, absolut. Dies ist nur ein Beispiel für die geänderten Reaktionen auf mediale Berichterstattung.

**Rohstoff-Spiegel:** Lässt sich aus der Geschichte ableiten, wie lange diese finale Phase im Vergleich zu den ersten beiden dauern dürfte? Woran erkennt man das Ende des Booms bzw. worin unterscheiden sich Korrekturen im primären Aufwärtstrend vom Beginn der Baisse?

**U. Bergold:** Wie schon zuvor erwähnt, erwarten wir ein Ende der strategischen Gold-Hausse zwischen 2012 und 2016. Im Gegensatz zu den vergangenen Korrekturen, müssen am Ende der Rohstoff-/Gold-Hausse alle zinstragenden Anlageklassen (Aktien, Immobilien und Renten) fundamental unterbewertet sein und real wieder einen Zins erwirtschaften. Dies bedeutet, dass sie dann strategisch auch wieder in Unzen Gold bewertet steigen.

**Rohstoff-Spiegel:** Hat der Weg in eine "Goldblase" bereits begonnen? Woran erkennt man, dass sich tatsächlich eine Blase gebildet hat?

**U. Bergold:** Der Weg hat bereits 1999 begonnen, als der Goldpreis gegenüber allen Papierwährungen sein historisches Tief generierte. Jede strategische Hausse endet im Finale in einer Blase. Nur so kommt am Hoch wieder eine Umverteilung vom "Smart" in das "Dumb Money" zustande. Das Publikum wacht immer erst im Finale auf. Die meisten Anleger warten immer auf den "Event", jedoch handelt es sich dabei um einen Prozess. Man kann aktuell die Gold-Hausse noch in ruhigen Bahnen genießen. Bis jetzt haben wir nur ein kleines Vorspiel erlebt.

Sollte es zu einer ähnlichen Übertreibung wie im Jahr 1980 kommen, dann kann ich mir durchaus Preise von über 7.000 USD für die Unze Gold vorstellen. Inflationsbereinigt liegt nämlich das Hoch von 1980 nicht, wie mainstream-üblich berichtet, bei 2.400 USD, sondern bei 7.100 USD (ermittelt mit der alten CPI-Berechnungsmethode von 1980). Bei einem Goldpreis von über 7.000 USD können wir dann von einer "Goldblase" sprechen.

**Rohstoff-Spiegel:** Ist es nicht schon zu spät, am Anfang der Distributionsphase in Gold einzusteigen? Wie lange könnte diese noch anhalten?

**U. Bergold:** Bis am vorletzten Tag der strategischen Hausse ist es nie zu spät, in Gold zu investieren, denn sie können ja am nächsten Tag, am Top, mit Gewinn verkaufen. Wir haben die strategische Aktien-Hausse ebenfalls von 1983 bis genau zum Ende im März 2000 mitgemacht. Erst danach sind wir in den Goldsektor eingestiegen, den wir am strategischen Top mit unseren Investmentfonds auch wieder verlassen werden. Der Zeitpunkt wird mit hoher Wahrscheinlichkeit irgendwann zwischen 2012 und 2016 liegen. Ich befürchte nur, dass die Masse der Anleger (aktuell sind erst etwa 1-2 Prozent der weltweiten Anleger in Goldanlagen investiert) dann wieder nicht aussteigen, sondern erst einsteigen werden - wie im Frühjahr 2000 beim Aktienmarkt.

**Rohstoff-Spiegel:** Wie sollten sich Anleger nach dem Platzen einer kommenden Goldblase verhalten?

*Besteht nicht das Risiko, dass es doch am Ende des Goldzyklus' zu einer massiven Inflation bzw. Währungsreform kommt?*

**U. Bergold:** Am Ende der Gold-Hausse sollte man seine Gewinne sukzessive in den dann extrem unterbewerteten Aktien- und Immobilien-Markt wechseln. Die physischen Goldmünzen und -barren würde ich in Immobiliensachwerte tauschen, die Gold- und Rohstoffaktien in Standardaktien, besonders in die dann noch übrig gebliebenen Bankaktien. Dies werden wir auf alle Fälle mit unseren Investmentfonds machen. Inflation oder Währungsreform spielen am Ende keine Rolle mehr, denn die Kaufkraftumverteilung hat zuvor bereits stattgefunden, weshalb der Goldpreis und die Kurse der Gold-/Rohstoffaktien bis dahin extrem gestiegen sind.

Wir bewerten ja schon lange alles nur noch in Unzen Gold und so umgehen wir die Bewertungswirkungen der Papiergegeldsymptome wie Inflation und Währungsreform. Die Kaufkraft einer Unze Gold bleibt während einer Inflation und auch bei einer Währungsreform immer gleich. Dies ist ja gerade die Hauptaufgabe eines Goldinvestments in Kontraktionsphasen: Kaufkraft zu konservieren. In realwirtschaftlichen Abschwungphasen wird immer der am meisten gewinnen, der am wenigsten verliert (unter realer, also inflationsbereinigter Betrachtung).

**Rohstoff-Spiegel:** *Der Goldpreis ist in den letzten Monaten primär vom schwachen US-Dollar angetrieben worden. Müsste es in einer finalen Phase zu einem Anstieg in allen Weltwährungen kommen?*

**U. Bergold:** Der Anstieg des Goldpreises gegenüber einer Währung drückt ja immer nur den Kaufkraftverlust dieser Währung aus. Seit 1999 steigt der Goldpreis strategisch gegenüber jeder Währung weltweit. Taktisch kommt es immer wieder zu kleineren Devisenverschiebungen, was jedoch nicht von der primären Entwicklung ablenken sollte. Alle Währungen werden langfristig entwertet (inflationiert), weshalb der Goldpreis auch gegenüber allen Währungen nur steigen kann. In dem Land, in dem der Goldpreis stärker gegenüber der einheimischen Währung steigt, wird einfach nur mehr inflationiert.

Alle Papiergegeldzüge fahren rückwärts. Wenn der eine langsamer rückwärts fährt als der andere, glaubt man als Bahnpassagier im langsamer rückwärts fahrenden Zug, dass man sich vorwärts bewegt. Dies ist das ganze Geheimnis der Devisenkursentwicklung ungedeckter Papierwährungen. Gegenüber dem Einheitsgeld (Marktgeld oder Inflationsthermometer) Gold werden alle Währungen weltweit weiter fallen - oder reziprok betrachtet, wird der Goldpreis weiter steigen.

**Rohstoff-Spiegel:** *Der Realzins gilt als einer der besten Indikatoren für den Goldpreis. Sehen Sie in den nächsten Monaten bereits wieder Platz für eine anziehende Konsumentenpreisinflation?*

**U. Bergold:** Über die bereits wieder stark gestiegenen Rohstoffpreise, wie zum Beispiel Öl oder Kupfer, kommt es über die Erzeugerpreise zwangsläufig zu den Konsumentenpreisen. Dies ist so sicher wie das Amen in der Kirche. Der stark gestiegene Goldpreis als Inflationsseismograph signalisiert die kommende Preissteigerungsproblematik bereits sehr deutlich. Inflation als Ursache ist immer bereits dann gegeben, wenn die Geldmenge stärker wächst als die Gütermenge. Die sich daraus ergebende Preissteigerung wird nie linear ablaufen und auch nie die gesamten Preise gleichzeitig erfassen. Sie läuft immer temporär und sektorale ab. Wenn bis ins Frühjahr 2009 die Anleihepreise gestiegen sind, dann steigen seit März die Aktien- und Rohstoffpreise.

Hieraus wird sich mit einer Zeitverzögerung auch der Anstieg der Konsumentenpreise ergeben. Die Geschichte lehrt nur eins: Am Ende jeder Geldmengenexplosion stand immer die Konsumentenpreisexplosion. Es wird auch diesmal nicht anders sein.

**Rohstoff-Spiegel:** *Kommen wir zu den Aktien. Nachdem Large-Cap-Goldminen Anfang des Jahres gut liefen, sind in den letzten Monaten vor allem Mid-Caps gut gelaufen! Wo lohnt es sich derzeit, besonders zu investieren?*

**U. Bergold:** Absolut richtig erkannt! Das Positive an der aktuellen Hause-Entwicklung ist die Zunahme der Marktbreite. Nachdem zuerst nur die Blue-Chips liefen, haben nun auch die Mid-Caps begonnen zu haussieren und viele Juniors stehen erst in ihren Startlöchern.

Wie immer, empfehle ich eine breite Streuung zwischen dem Besitz von physischem Edelmetall (ca. 30

Prozent) und Edelmetallaktien (ca. 70 Prozent). Die Investments bei den Minen sollte man je nach individueller Risikoneigung ("Seniors" für eher konservative und "Juniors" für eher spekulative Anleger) tätigen. Jedoch spricht aktuell vieles dafür, dass die Juniors - nach ihrem letztjährigen "Schlachtfest" - vor einer gewaltigen Explosion stehen. Wir haben unsere beiden Investmentfonds NOAH-Mix OP (Mid- & Large Cap-Minen) und GR Dynamik OP (Mid- & Small Cap-Minen) besonders auf die kommende Entwicklung allokiert. Für sehr konservative Investoren ist ein neues Produkt von uns und PRO AURUM in Planung, welches unsere langfristige Strategie, mit gleichzeitig physischem Gold (bis zu 30%) und Goldminen (nur Large Caps), eins zu eins umsetzen wird.

**Rohstoff-Spiegel:** Welchen Rat möchten Sie unseren Lesern für die finale Goldhause mitgeben?

**U. Bergold:** Man sollte sich nicht zu sehr mit den tagtäglichen Bewegungen ("Marktrauschen") und Kommentaren beschäftigen, sondern mehr Zeit für das Wesentliche verbringen: Wo und wann kommt der nächste strategische Wechsel? Solange sollte man einfach immer nur kaufen (Gold und Goldminen) - besonders in Korrekturen - so, wie wir es seit 9 Jahren tun.

© Rohstoff-Spiegel

[www.rohstoff-spiegel.de/](http://www.rohstoff-spiegel.de/)

---

Dieser Artikel stammt von [Rohstoff-Welt.de](http://Rohstoff-Welt.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/16052--Gold-in-der-Distributionsphase---Interview-mit-Uwe-Bergold.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#).

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinen](#).