

**TREND:** In Deutschland und Österreich steigt die Inflation. In den USA hat sie mit 5,4 Prozent im August sogar den höchsten Wert seit 2008 erreicht. Wie beurteilen Sie die aktuelle Gefahr, dass die Inflation noch weiter steigen wird?

**RUDOLF BRENNER:** Sehr hoch. Die Inflation, die in den offiziellen Zahlen ausgewiesen wird, entspricht ja nicht einmal der tatsächlichen Preissteigerung. Wenn man die Inflation in den USA nach den Kriterien wie in den 80er-Jahren berechnet, in denen noch die gesamten Energiepreise berücksichtigt wurden, wären wir bei 13 Prozent Inflation in den ersten beiden Quartalen. Aber die Berechnungsmodalitäten wurden in der Vergangenheit oftmals geändert, damit die Zentralbanken ihre Liquiditätspolitik leichter durchbringen.

**Für Goldhändler bringt das aber ein gutes Geschäft. Auch der Immobilienmarkt boomt deshalb. Was bietet den besseren Inflationsschutz?** Natürlich sind sowohl Gold als auch Immobilien Sachwerte und bieten Inflationsschutz. Das sieht man ja auch an den gestiegenen Preisen. Und ich bin überzeugt, dass das bei beiden noch weitergeht. Gold hat gegenüber Immobilien den Vorteil, dass es fungibler und liquider ist. Ich kann es überall hin mitnehmen und schneller veräußern. Bei einer Immobilie bin ich teilweise gefangen.

**Also doch nur Edelmetall ins Depot?** Das Beste wäre, eine gute Mischung aus Immobilien und Gold zu haben. Früher hat es geheißen, die Goldquote im Depot sollte bis zu zehn Prozent betragen. Mittlerweile bin ich überzeugt, dass sie bis zu zwanzig Prozent betragen sollte.

**Wie sieht es mit den Kaufnebenkosten im Vergleich zwischen Gold und Immobilien aus?** Gold ist eine der billigsten Anlageformen überhaupt. Wenn man sich den Rohstoffpreis ansieht und wie wenig Aufschlag man zahlt, dann gibt es weder einen Aktienfonds, Anleihefonds noch eine Lebensversicherung, die ja ganz besonders hohe Nebenkosten hat, die damit vergleichbar sind. Bei Immobilien fallen die Nebenspesen mit Notarkosten und Grunderwerbsteuer noch einmal höher aus. Da ist Gold mit großem Abstand viel günstiger. Man kann es zu Hause lagern oder in einem

# „Gold kann ich mitnehmen und leicht verkaufen“

**RUDOLF BRENNER, Gründer von PHILORO, über die Vorteile des Edelmetalls als Inflationsschutz, den Einfluss von Spekulanten auf die Preisentwicklung und die wachsende Bedeutung Chinas für den Goldmarkt.**

Tresor. Eventuell fallen Versicherungskosten an. Aber diese Kosten sind vernachlässigbar im Vergleich zu vielen anderen Anlageformen. Und das trägt auch dazu bei, dass Gold über Jahrhunderte hinweg Inflation am besten von allen Anlageformen abgedeckt hat.

**Bei den Immobilienpreisen gibt es auch immer wieder staatliche Eingriffe, die die Marktsituation verzerren.** Vor allem, wenn man sich die Situation in Deutschland ansieht. Dort wird eine Mietpreisdeckelung für gewerbliche Vermieter eingeführt. Das mindert natürlich wieder den Preis, Immobilien können künftig schwerer verkauft werden. In Deutschland und in Österreich ist der Goldmarkt aber noch sehr dezentral und staatlich unabhängig. Deshalb ist hier auch die Nachfrage sehr hoch.

**Gold wird oft vorgeworfen, dass es keine Rendite abwirft. Wie sieht das bei Immobilien realistisch betrachtet im Vergleich aus?** Vor allem bei kleinen privaten Immobilienvermietern sind die Renditen nach Inflation oft nur Scheinrenditen. Man muss ja Leerstandszeiten

und die gesamten Kaufnebenkosten in der Höhe von rund zehn Prozent berücksichtigen. Aber auch Staatsanleihen bringen derzeit keine Zinsen. Im Gegenteil, sie bringen oft sogar Negativzinsen. Daher sind keine Zinsen besser als Negativzinsen. Bei Gold habe ich hingegen einen realen Werterhalt.

**Derzeit ist die Stimmung am Goldmarkt aber eher gedämpft.** Der Goldpreis hat seit Ausbruch der Coronapandemie einen Höhenflug hingelegt. Jetzt ist er auf hohem Niveau ein wenig gefangen. Das zeigt sich schon seit einiger Zeit. Das hat aber stark mit dem Derivatemarkt zu tun, der ja 200-mal so groß ist wie der Markt für physisches Gold. Der Goldpreis hängt stark von Spekulanten ab, die, ohne das Gold physisch zu kaufen, auf fallende oder steigende Preise setzen. Das führte zu starken Verzerrungen.

**Was müsste da geschehen?** Man arbeitet schon länger daran, wie man die Festlegung des Goldpreises, die ja jetzt immer noch in London und New York durchgeführt wird, anders gestalten kann. Auch die Chinesen wollen hier ein-



**VERGLEICH.** Sowohl Gold als auch Immobilien bieten Schutz vor Geldentwertung. Gold kann aber rascher verkauft und überallhin mitgenommen werden. Immobilien sind weniger leicht handelbar.



**RUDOLF BRENNER** ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter des Edelmetallhändlers philoro. Im September 2019 beteiligte sich Max Turnauer mit 40 Prozent an dem stark expansiven Goldhandelshaus.

greifen und die Festlegung des Goldpreises an sich reißen. Deshalb sind sie beispielsweise von dem klassischen System der Bemessung in Unzen auf die Bemessung in Gramm umgestiegen und horten auch gigantische Mengen an Gold, um hier einmal die Marktmacht übernehmen zu können.

**Welche Bedeutung hat China für den Goldmarkt?** Eine sehr große. Alle warten auf den Tag, an dem sich China outet, wie hoch sein Goldbestand tatsächlich ist. Dann wird es um Staaten, denen sie Wirtschaftshilfe gegeben haben, etwa Griechenland, Portugal oder viele afrikanische Länder, ein neues System der Goldpreismethodik aufbauen. China könnte dann eine große Konkurrenz zu den USA werden. Denn bei der Festsetzung des Goldpreises über Future-Termingeschäfte ist der Missstand so groß, dass ein neues System auf einer breiten Basis angenommen werden wird.

FOTOS: PHILORO, ISTOCKPHOTO, NEWS WOLFGANG WOLAK

**Und dann würde sich der Goldpreis wieder stärker an einer physischen Nachfrage als an der rein spekulativen richten?** Genau. Anfang September hat es beispielsweise kaum eine signifikante Kursbewegung gegeben. Der Goldpreis ist zwischen Tagesanfang und -ende vielleicht um zwei, drei US-Dollar nach oben oder unten gependelt, weil damals alle auf die Arbeitsmarktdaten gewartet haben. Die Nachfrage nach physischem Gold war zu diesem Zeitpunkt aber sehr groß, das waren keine minimalen Mengen, die da gehandelt worden sind. Es gab sogar sehr große Eindeckungen seitens der Scheideanstalten.

**Dennoch hat die nicht vorhandene spekulative Nachfrage die stärkere Wirkung gehabt?** Ja. Auf dem Goldmarkt findet etwas Ähnliches statt wie bei der Subprime-Krise, als die ganzen Immobilienkredit-Ausfallsversicherungen einen Derivate-Tsunami ausgelöst

haben. Da müsste bei der Festlegung des Goldpreises dringend eine Änderung vorgenommen werden.

**Die Nachfrage nach physischem Gold ist aber in Österreich und auch in Deutschland ungebrochen. Wie haben sich die Umsätze bei philoro bislang entwickelt?** Wir stehen jetzt bereits bei einem Umsatz von 1,3 Milliarden Euro und schätzen, dass wir heuer die Zwei-Milliarden-Grenze erreichen werden. Das spricht für unsere Strategie, nach der wir uns sehr breit aufstellen und auch im institutionellen Bereich stark wachsen. Wir haben viele große Kunden dazugewonnen, und mit der Ausweitung der Wertschöpfungskette durch unsere eigene Produktion in Korneuburg werden wir noch einmal einen weiteren Schritt machen. Wir wollen im europäischen Raum unter den Topunternehmen ganz vorne dabei sein.

**Was sind Ihre weiteren Ziele mit der Goldschmiede in Korneuburg?** Wir werden dort, was es in Österreich noch nicht gibt, eine LBMA\*-zertifizierte Goldproduktion beginnen. Die Bedeutung von Gold wird in den kommenden Jahren ganz stark ansteigen. Und wir wollen, dass Österreich dabei eine ganz besondere Rolle spielt – dass Österreich auch als Gold-Land mit einer eigenen Produktion weit über seine Grenzen hinaus bekannt wird.

**Und wie sehen die nächsten Schritte von philoro aus?** Wir bauen in Deutschland gerade ein eigenes Logistikzentrum in der Nähe von Frankfurt. Dort wurde auch gerade eine Filiale eröffnet, eine in Düsseldorf steht kurz davor. Eine weitere ist in München in Planung. Deutschland ist im Augenblick einer der wichtigsten Märkte für Gold. Die Nachfrage der Investoren liegt dort im weltweiten Spitzenfeld, und das Potenzial ist noch weiter vorhanden. Durch die Erbgeneration wird noch einmal ein neuer Schwung dazukommen. Der Markt ist in den vergangenen zwei Jahren stark gewachsen und wird sich auf einige wenige große Player konzentrieren – und da wollen wir uns eben optimal positionieren. 

\* London Bullion Market Association, der größte und bedeutendste außerbörsliche Handelsplatz von Gold in London.