

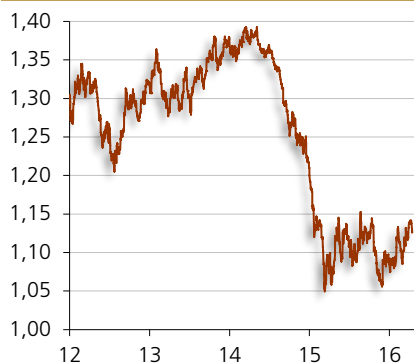
USD per Feinunze Gold



USD per Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Bloomberg. Tageswerte.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1.227,1	0,9	9,7	3,6
Silber	16,1	6,3	13,2	0,5
Platin	989,3	4,4	13,5	-12,8
Palladium	563,2	-2,1	12,8	-27,5
II. In Euro				
Gold	1.089,6	0,0	5,5	3,4
Silber	14,3	5,3	8,8	0,1
Platin	878,4	3,7	8,9	-13,2
Palladium	500,1	-2,7	8,9	-27,9
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	134.263,7	-2,4	-0,9	-5,0
CNY	7.986,2	0,8	9,0	9,0
GBP	867,6	0,7	10,5	12,6
INR	82.978,6	1,9	9,4	10,4
RUB	81.074,7	-2,5	-3,9	32,9

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

UNSERE TOP-THEMEN

Welt ohne Zins (S. 2 bis 3)

Die Niedrig- und Negativzinspolitik verursacht weitreichende Schäden. Sie gefährdet in letzter Konsequenz den Bestand der Marktwirtschaft.

„Brexite“ bringt Pfund (unnötig) unter Druck (S. 4)

Ein „Brexite“ scheint für die britische Wirtschaft eher positiv als negativ zu sein. Auch für die EU könnte er eine positive Wendung bringen.

Sparen in Gold (S. 5 bis 6)

Ohne verlässliches Geld wird Sparen schwierig oder gar unmöglich. Man sollte erwägen, Gold statt Termin- und Spareinlagen zu halten.

Chinas Goldpreis-Fixing (S. 7)

Ein Yuan-Goldpreisfixing dürfte für den internationalen Goldmarkt positiv sein. Der US-Dollar wird dadurch jedoch nicht in Frage gestellt.

Frieden braucht Eigentum (S. 8 bis 10)

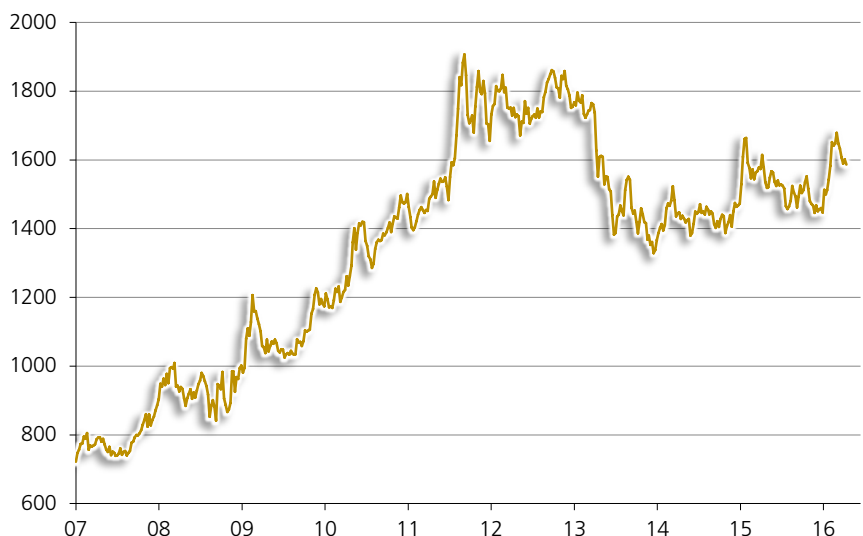
Der *unbedingte Respekt vor dem Eigentum* ist eine ethische Norm für ein friedvolles und prosperierendes Zusammenleben in der Gemeinschaft.

Edelmetallmarkt-Bericht (S. 11 bis 15)

Die Aussicht auf weltweit niedrige(re) Zinsen lässt das Interesse an den Edelmetallen wieder erstarken.

„Weltgoldpreis“-Index*

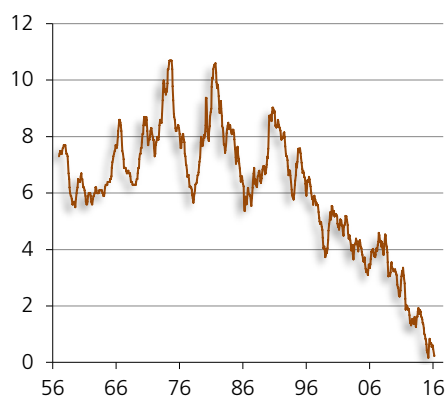
Januar 2007 bis April 2016



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen. *Ermittelt aus Goldpreis (USD/oz) und handelsgewichtetem Außenwert des US-Dollar. In der Zeitreihe wurde der September 2011 auf 1.900 indexiert (hier erreichte der US-Dollar-Preis des Goldes seinen bisherigen Höchststand von 1.900 pro Feinunze).

Beispielloser Niedergang der Zinsen in Deutschland (und im Euroraum) ...

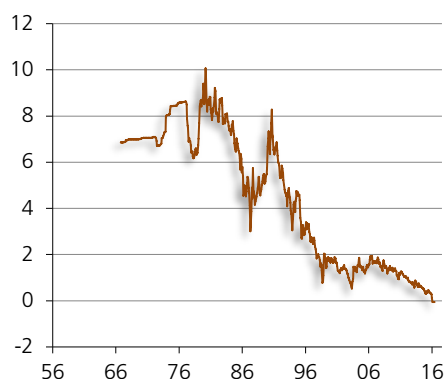
Deutscher Staatsanleihezinssatz für 10-Jahre Laufzeit in Prozent



Quelle: Thomson Financial.

... ein ganz ähnlicher richtungsmäßiger Verlauf wie in Japan

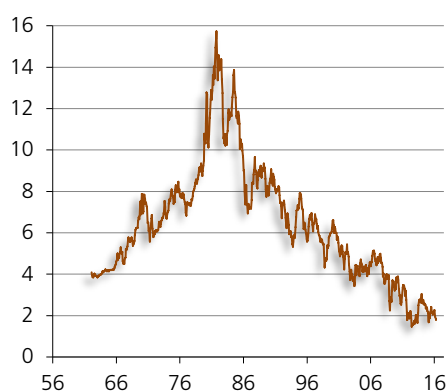
Japanischer Staatsanleihezinssatz für 10-Jahre Laufzeit in Prozent



Quelle: Thomson Financial.

Auch in den USA sind die Langfristzinsen nahe historischen Tiefständen

US-Staatsanleihezinssatz für 10-Jahre Laufzeit in Prozent



Quelle: Thomson Financial.

Welt ohne Zins

Die Niedrig- und Negativzinspolitik verursacht weitreichende Schäden. Sie gefährdet in letzter Konsequenz den Bestand der Marktwirtschaft.

In vielen Währungsräumen der Welt liegen die Zinsen auf oder gar unter der Nulllinie. Sparer verdienen nichts mehr beziehungsweise erleiden Verluste, wenn sie zum Beispiel Bankeinlagen und Schuldpapiere halten.

Einige versuchen, dem Null- beziehungsweise Negativzins zu entkommen, indem sie auf andere Anlageformen ausweichen. Sie fragen zum Beispiel risikoreichere Schuldpapiere nach wie Unternehmensanleihen.

Doch sie kaufen mehr Aktien und Immobilien. Die steigende Nachfrage nach diesen Gütern lässt die Preise ansteigen. Die Folgen der Null- und Negativzinspolitik bleiben folglich nicht auf den Kreditmarkt beschränkt.

Sie breiten sich vielmehr auf alle Finanz- und Anlagemärkte aus. Die Jagd nach Verzinsung sorgt jedoch für *Preisübertreibungen*. Das beschert zunächst den „frühen Käufern“ der Aktien und Häuser eine attraktive Verzinsung.

Der dadurch ausgelöste Boom wird noch verstärkt, indem weitere Anleger auf den Trend steigender Kurse „aufspringen“: Die Kurssteigerungen befördern eine zusätzliche Nachfrage und damit zusätzliche Kurssteigerungen.

Preisübertreibungen

Bei einer Null- beziehungsweise Negativzinspolitik ist offensichtlich, was passieren wird: Die Kurse der Aktien steigen so weit an, bis sich auch hier keine positive Verzinsung mehr erzielen lässt.

Die frühen Aktienkäufer können sich einer attraktiven Verzinsung erfreuen, für die Aktienkäufer, die erst später investieren, fällt die zu erzielende Verzinsung schon geringer aus.

Denn steigende Aktienkurse lassen die Aussicht auf künftige Verzinsung schwinden: Steigt der Aktienkurs, sinkt (bei gegebenen Unternehmensgewinnen) die in der Zukunft zu erwartende Verzinsung auf das eingesetzte Kapital.

Nun lassen sich *zwei Szenarien* unterscheiden. Im ersten Szenario fällt die zu erzielende Verzinsung auf null: Mit dem dauerhaften Halten von Aktien lässt sich keine positive Verzinsung mehr erzielen.

Im zweiten Szenario steigen die Aktienkurse so stark an, dass Anleger fortan sogar mit fallenden Kursen rechnen müssen, also mit einer negativen Verzinsung des Kapitals.

Wenn aber die Anleger erwarten (müssen), dass sie fortan keine positive Verzinsung mehr erzielen können oder gar eine negative Verzinsung hinnehmen müssen, ist ein *kritischer Punkt* erreicht.

Ohne Zins gibt es Chaos

Spätestens dann, wenn die am Markt erzielbaren Renditen null Prozent betragen oder gar negativ werden, ist die Marktwirtschaft im wahrsten Sinne des Wortes am Ende angelangt. Dann nämlich hört das Sparen und Investieren auf.

Dazu muss man wissen, dass der „natürliche Zins“ (oder der „Urzins“) für jeden Menschen positiv ist, und dass der „natürliche Zins“ niemals auf null Prozent fallen oder gar negativ werden kann.

Das ist eine Erkenntnis, die leider häufig übersehen oder zuweilen sogar heftig bestritten wird. (Einige Ökonomen sind sogar der Meinung, der „neue gleichgewichtige Zins“ sei negativ geworden!)

Der *Marktzins*, der sich aus verschiedenen Elementen zusammensetzt, kann zwar auf null Prozent oder darunter fallen. Nicht aber der natürliche Zins, der ein Element des Marktzinses selbst ist. Er ist immer und überall positiv.

Was also machen die Menschen, wenn die Marktzinsen unter den natürlichen Zins fallen oder gar negativ werden? Die Antwort lautet: Sie sparen nicht mehr, sondern konsumieren ihr gesamtes Einkommen.

Gleichzeitig investieren sie nicht mehr: Weder gibt es Ersatz- noch Neuinvestitionen. Und sobald der Kapitalstock aufgezehrt ist, kann auch nichts mehr produziert werden.

Man ahnt, wohin das führt: Die Volkswirtschaft fällt in eine primitive Subsistenzwirtschaft zurück. Die Arbeitsteilung endet, es kommt zur Verarmung und Verelendung.

Was vielleicht auf den ersten Blick als „konjunkturstützend“ erscheinen mag, ist in Wahrheit verheerend. Die Null- und Negativzinspolitik der Zentralbanken baut nicht auf, sondern zerstört, reißt nieder.

Sie mag zwar kurzfristig das Wirtschaftsgeschehen stützen. Aber gerade das macht sie so gefährlich, weil sie den *Kapitalverzehr* übertüncht, und sie dadurch die Leitungsfähigkeit der Volkswirtschaft untergräbt.

Ein ökonomischer Albtraum

Hat eine Null- beziehungsweise Negativzinspolitik die Vermögenspreise so stark in die Höhe getrieben, dass fortan mit Preiserückgängen und damit negativer Verzinsung zu rechnen ist, wird die „Re-Inflationspolitik“ attraktiv.

Ein Rückgang der Preise würde nämlich das ungedeckte Papiergeldsystem in schweres Fahrwasser bringen. Es käme zu Zahlungsausfällen von Konsumenten, Unternehmen, Banken und Staaten.

In der Not der Stunde ist also absehbar, was geschehen wird: Das Ausweiten der Geldmenge zur Bezahlung offener Rechnungen wird als die Politik des vergleichbar kleinsten Übels angesehen.

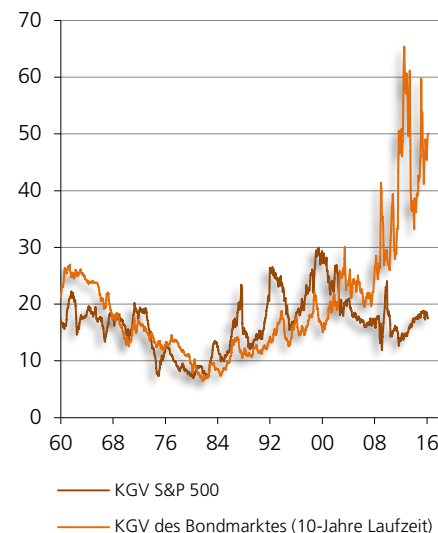
Zu den Kosten der *Kapitalaufzehrung* kommen also noch die der Geldentwertung, die Inflationierung, hinzu. So gesehen entzaubern sich die aktuellen Geldpolitiken als durch und durch zerstörerisch.

Das Problem ist, dass die Schäden erst mit zeitlichen Verzögerungen zutage treten, die „erleichternde Wirkung“ jedoch unmittelbar beobachtbar ist - und daher von der Öffentlichkeit mehr oder weniger akzeptiert wird.

Sparer und Anleger sollten sich jedoch nicht blenden lassen, sie sollten reagieren: Aktien und Gold dürften sich als bessere Sparanlagen erweisen als Schuldverschreibungen und Bankeinlagen.

Die „Preisübertreibung“ findet sich im Anleihemarkt

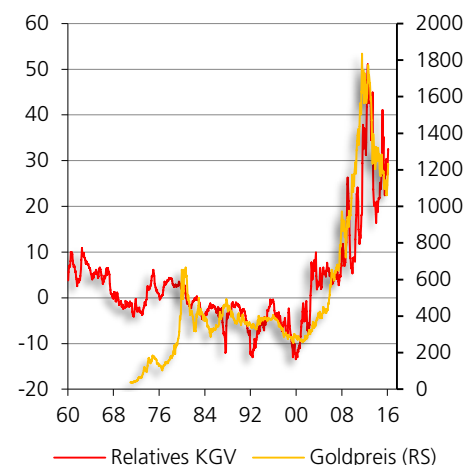
Kurs-Gewinnverhältnisse für den US-Aktien- und Bondmarkt*



Quelle: R. Shiller, Thomson Financial; eigene Berechnungen.

Goldpreis scheint von Preisübertreibung im Anleihemarkt zu profitieren

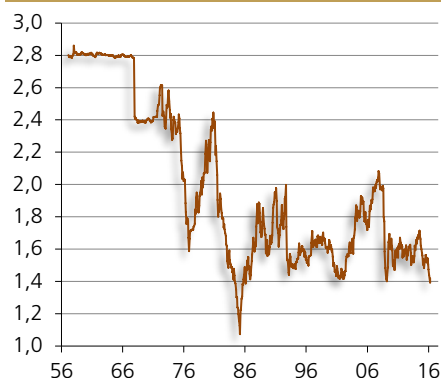
Kurs-Gewinnverhältnisse für den US-Bondmarkt und Goldpreis (USD/oz)*



Quelle: R. Shiller, Thomson Financial; eigene Berechnungen. Relatives KGV: KGV im Anleihemarkt minus KGV im Aktienmarkt. Überlegung: Je höher das relative KGV ist, desto überteuert der Anleihemarkt gegenüber dem Aktienmarkt.

In historischer Perspektive hat USDGBP ein „kritisches Niveau“ erreicht, ...

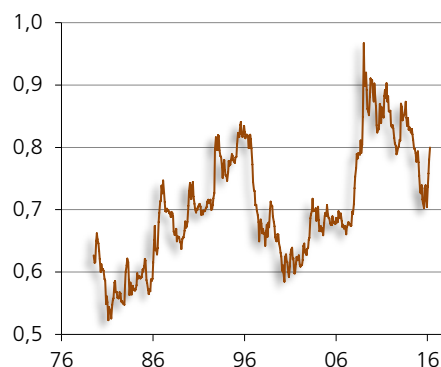
Anzahl der US-Dollar, die zum Kauf für ein Britisches Pfund aufzuwenden sind



Quelle: Thomson Financial.

... aber auch gegenüber dem Euro kommt das Pfund unter Druck

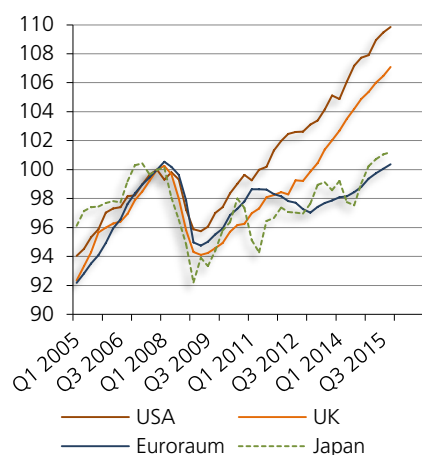
Anzahl der Britischen Pfund, die zum Kauf für einen Euro aufzuwenden sind



Quelle: Thomson Financial.

USA und UK erholen sich deutlich stärker als Euroraum und Japan

Nationale reale Bruttoinlandsprodukte*



Quelle: Thomson Financial. *Indexiert (Q4 2007 = 100).

"Brexit" bringt Pfund (unnötig) unter Druck

Ein „Brexit“ scheint für die britische Wirtschaft eher positiv als negativ zu sein. Auch für die EU könnte er eine positive Wendung bringen.

Am 23. Juni 2016 werden die Briten über den Verbleib ihres Landes in der Europäischen Union (EU) abstimmen. Auf den Devisenmärkten ist das Pfund jüngst gehörig unter Abwertungsdruck geraten. Vermutlich erwarten viele Investoren, dass ein EU-Austritt Großbritanniens wirtschaftlich und finanziell negativ sein wird für das Land. Eine solche Erwartungshaltung kommt nicht von ungefähr: Viele Banken und Großunternehmen(-sverbände) werden nicht müde, die Briten vor den katastrophalen Folgen eines Brexit zu warnen. Und wie nicht anders zu erwarten, verhallen derartige Expertenmeinungen nun einmal nicht ungehört. Bei einem Brexit käme es zweifelsohne zunächst zu einigen Unsicherheiten. Beispielsweise müssten Handelsregeln zwischen Großbritannien und den kontinentaleuropäischen Handelspartnerländern neu verhandelt werden. (Die Briten verkaufen etwa 50 ihrer Exporte in die EU.) Das gleiche gilt zum Beispiel für die Zollpolitik. Aber das sollte handhabbar sein. Die Briten könnten zum Beispiel versuchen, den Norwegen-Status zu erhalten: Norwegen hat vollen Zugang zu den EU-Märkten, gleichzeitig ist das Land jedoch frei von EU-Regularien im Bereich von zum Beispiel Landwirtschaft, Gerichtsbarkeit und Rechtsprechung und auch anderen nationalen Belangen.

Mit Blick auf das Anziehen von Auslandsinvestitionen könnte ein Brexit sogar durchaus netto-positiv sein für die Briten: Gerade die Aussicht auf einen Norwegen-Status des Landes könnte es attraktiv machen für ausländische Investoren, aber auch für Investoren aus dem Euroraum, ihre Investitionen in Großbritannien aufzustocken - quasi als Brückenkopf in die EU. Gleichzeitig steigen auch die Freiheitsgrade der Briten, die heimischen Produktionsbedingungen zu verbessern - etwa durch Steuersenkungen und Abbau von Regularien. Und nicht zuletzt sparen die Briten ihre Beiträge zur EU (in 2015 waren es knapp 13 Mrd. Pfund - ein Betrag, mit dem sich die Einkommensteuer um etwa 3 Prozentpunkte senken ließe). Dass bei einem Brexit das Londoner Finanzzentrum leiden könnte, erscheint sehr unwahrscheinlich. Selbst die Euro-Führung hat London nicht geschadet, im Gegenteil: Mehr denn je ist die britische Metropole der Finanzplatz Nummer eins, nicht nur in Europa, sondern weltweit - und damit auch noch vor New York (so der jüngste „Global Financial Centres Index“ von Z/Yen). Der Finanzplatz London wird kaum fürchten müssen, dass Banken und Talente nach Paris, Frankfurt oder Rom abwandern werden, sondern vielmehr dass sie nach New York, Singapur, Hong Kong oder Tokio ziehen.

Ein Brexit wäre vor allem für die EU ein Schlag ins Kontor: Der Ausstieg Großbritanniens könnte andere EU-Teilnehmer ermutigen, den Briten nachzueifern. Ein Brexit hat so gesehen das Potential, Zentrifugalkräfte auszulösen, die entweder eine graduelle Auflösung des derzeit verfolgten Zentralisierungsmodells einläuten. Aber genau daraus erwächst eine große Chance für Europa. Ein Zurückbesinnen auf das Modell „produktiver Wettbewerb der Regionen“, in dem die Nationalstaaten wieder um die besten Bedingungen für Steuerbürger und Unternehmensansiedlungen konkurrieren können, könnte Kontinentaleuropa zurückführen in eine Phase hohen Wachstums und hoher Beschäftigung. Der Brexit, wenn er denn käme, könnte also durchaus positiv sein für Europa. Und die Finanzmärkte sind vielleicht voreilig, das Pfund gegenüber dem Euro auf Talfahrt zu schicken.

Sparen in Gold

Ohne verlässliches Geld wird Sparen schwierig oder gar unmöglich. Man sollte erwägen, Gold statt Termin- und Spareinlagen zu halten.

Bislang hatte das Gold einen Nachteil gegenüber den Giroguthaben bei den Banken: Wer Gold hielt, musste auf Zinserträge verzichten, die er andernfalls mit dem Halten von Bankguthaben hätte erzielen können.

Doch die Situation hat sich geändert: (1) Es gibt keine Verzinsung mehr auf Bankguthaben. (2) Den Haltern von Bankguthaben drohen Verluste durch (i) Negativzinsen und/oder (ii) steigende Kontoführungsgebühren.

Hinzu kommt, dass es mittlerweile (iii) auch ein Zahlungsausfallrisiko gibt. Das wird dann schlagend, wenn eine Bank überschuldet ist und („große“) Bankguthaben im Zuge der Sanierung oder Abwicklung der Bank untergehen.

Die Geldhalter sind (iv) dem Risiko der Inflation ausgesetzt: Steigende Preise werden die Folge sein, wenn die Zentralbanken immer mehr neues Geld in Umlauf bringen, um Zahlungsausfälle von Banken und Staaten abzuwehren.

Nun sind Giroguthaben (die ja auf einen nominalen Geldbetrag lauten) und Gold aus Sicht des Sparerers nicht unmittelbar vergleichbar; Giroguthaben und Gold sind heutzutage für viele „ganz unterschiedliche Dinge“.

Giroguthaben lauten auf festen Geldbetrag: Sie repräsentieren die Anzahl von Geldeinheiten. Der Goldpreis steht hingegen für ein *Austauschverhältnis*, und zwar für die Anzahl der Geldeinheiten, die für eine Feinunze zu bezahlen sind.

Das (nominale) Giroguthaben kann daher nicht schwanken. Das ist natürlich anders mit Gold: Sein nominaler Preis kann sich im Zeitablauf ändern, kann zuweilen steigen, kann aber auch zuweilen fallen.

Mit Blick auf die Kaufkraft von Giroguthaben und Gold zeigt sich jedoch langfristig ein eindeutiges Ergebnis: Bankguthaben haben an Kaufkraft verloren, das Gold hat sie bewahrt beziehungsweise sogar gemehrt.

Gold als überlegene Alternative

Bislang (also zum Beispiel seit Anfang der 1970er Jahre) hatten Bankguthaben gegenüber Gold einen *entscheidenden Vorteil*: Für sie gab es eine Verzinsung, für Gold nicht.

Weil die Verzinsung in der Regel *über* der Inflation lag, konnte der Sparer mit dem Halten von Bankeinlagen sein Vermögen erhalten beziehungsweise, was auch anzustreben ist, mehren.

In einer Welt ohne Zinsen können jedoch Sparer nicht mehr weitermachen wie bisher. Denn das Halten von Bankguthaben wird zum Verlustgeschäft: Ohne Verzinsung lässt die Inflation die Kaufkraft der Bankguthaben schwinden.

Das, was der Sparer sich bisher von unverzinslichen Bankguthaben versprochen hat - nämlich langfristig die Kaufkraft zu bewahren -, können Bankguthaben nicht mehr erfüllen. Vielmehr ist das Halten von physischem Gold zur besseren Alternative geworden: Weil Bankguthaben nicht mehr verzinst werden, ist der bisherige „Nachteil“ des Goldes verschwunden.

Degussa 
GOLD UND SILBER.

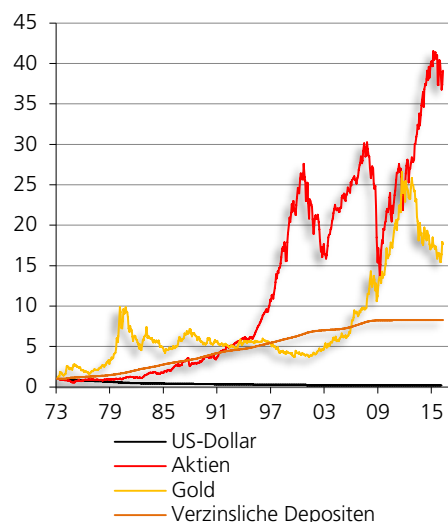
SETZEN SIE IHRE IDEE IN GOLD UND SILBER UM.

Auf unserer Online-Plattform www.degussa-crowdfunding.de können Sie, ohne finanzielles Risiko, eigene Produktideen mit Hilfe von Degussa präsentieren. Ist Ihre Idee so überzeugend, dass sich genügend Interessenten über Crowdfunding an der Finanzierung beteiligen wollen, dann steht einer Realisierung nichts mehr im Weg. Damit ist die Degussa das erste Unternehmen in Deutschland, das die Herstellung individueller Produkte im Bereich Edelmetall mit dem Crowdfunding-Prinzip verbindet. Die ersten Projekte werden von der Degussa mit jeweils 1000 Euro unterstützt

DEGUSSA-CROWDFUNDING.DE



Gold: Langfristig besser als Geld, Bank- einlagen und kurzfristige Zinsanlagen US-Dollar, verzinslichen Kurzanlagen, Ak- tien und Gold*



Quelle: Bloomberg, Thomson Financial; eigene Berechnungen.

Gold hat mittlerweile die Nase vorn mit Blick auf das Motiv „Kaufkrafterhalt“: Langfristig wird (das zeigt zumindest die Währungsgeschichte) das Gold seine Kaufkraft erhalten, Bankguthaben aller Voraussicht nach nicht.

Auch aufgrund von *Liquiditätsüberlegungen* ist Gold zu einem ernstesten, ja mittlerweile überzeugende(re)n Konkurrenten zu Termin- und Spareinlagen aufgestiegen. Der Grund ist der Folgende:

Termin- und Spareinlagen werden üblicherweise mittel- bis langfristig gehalten, um eine Verzinsung zu erzielen (die es nunmehr nicht mehr gibt), aber vor allem auch, um *relativ liquide* zu bleiben.

Wenn sich aber herausstellen sollte, dass Banken überschuldet sind, so sind auch die Guthaben, die Kunden bei ihnen halten, nicht mehr sicher beziehungsweise sind *nicht mehr jederzeit liquide*.

Gold hingegen ist nicht nur ein erprobter Schutz gegen Geldentwertung. Es trägt auch kein Zahlungsausfallrisiko wie zum Beispiel Bankeinlagen. Gold ist nicht nur eine *Impfung* gegen Inflation, sondern auch gegen Bankpleiten.

Ersparnis und Freiheit

Sparen ist eine notwendige Voraussetzung, dass eine Volkswirtschaft wachsen kann: Nur durch Konsumverzicht und Sparen lassen sich Investitionen finanzieren, durch die die Produktions- und Einkommensmöglichkeiten steigen.

Sparen ist vor allem auch wichtig für jeden einzelnen. Der übliche menschliche „Lebenszyklus“ sorgt bekanntlich für eine Phase, in der Arbeitseinkommen erzielt werden.

Auf sie folgt eine Phase, in der sich in der Regel kein Arbeitseinkommen mehr erzielen lässt. Hier muss der Einzelne von seinen Ersparnissen leben: Er muss das aufzehren, was er in seiner arbeitsaktiven Zeit angespart hat.

Wenn der Mensch nicht über ausreichende Ersparnisse verfügt, oder wenn er im Alter darauf angewiesen ist, dass sie ihm von anderen zugewiesen werden, sind seine Handlungsfreiheiten empfindlich eingeschränkt.

Will man nicht auf Almosen anderer angewiesen sein, muss man also sparen. Das aber ist nur möglich, wenn man sich darauf verlassen kann, dass das Geld seine Kaufkraft behält.

Denn ist das Geld nicht verlässlich, ist es inflationär, wird aus notwendigem Sparen unfreiwilliges Entsparen. Das ist die bittere Wahrheit, die sich jetzt beispielsweise im Euroraum zeigt. Mit ihrer Negativzinspolitik sorgt die Europäische Zentralbank (EZB) für eine Entwertung der (kurzlaufenden) Bankeinlagen und Schuldverschreibungen, die viele Menschen als Sparinstrumente nutzen.

Wenn dazu noch die Politik der Geldmengenvermehrung fortgeführt wird, ist es nur noch eine Frage der Zeit, bis die Teuerungsrate steigt - und der Zins noch weiter in den Negativbereich fällt. Zumindest für die länger laufenden Termin- und Spareinlagen gibt es eine bessere Alternative: das Halten von Gold. Die Euro-Sparer sind der Willkür des Staates beziehungsweise seines Agenten, der Europäischen Zentralbank, ausgesetzt, die sie ihrer Ersparnismöglichkeiten beraubt. Dagegen kann man sich nur noch schützen, indem man in Gold spart.

Chinas Goldpreis-Fixing

Ein Yuan-Goldpreisfixing dürfte für den internationalen Goldmarkt positiv sein. Der US-Dollar wird dadurch jedoch nicht in Frage gestellt.

Zu Beginn dieses Jahres verdichteten sich die Hinweise, dass die Chinesen ein offizielles Fixing für den Goldpreis in Yuan bis Mitte April 2016 auf den Weg bringen könnten. Am 13. April 2016 berichtete die Nachrichtenagentur Reuters, dass ab dem 19. April eine 18 Mitglieder umfassende Gruppe fortan zweimal täglich einen Goldpreis in Yuan bestimmen wird. Die Preisfindung stützt sich auf einem 1-Kilogramm-Kontrakt, der an der Shanghai Gold Exchange (SGE) gehandelt wird. An der Preisfindung sollen, so Reuters, 18 Teilnehmer beteiligt sein, zwei davon ausländische Banken, und angeblich auch der weltweit größte Goldschmuckhändler (Chow Tai Fook).

Mit dem chinesischen Vorstoß entsteht ein „Konkurrenzangebot“ zum Londoner Goldpreis-Fixing. London ist bekanntlich der weltweit bedeutendste Marktplatz für das Gold. Seit dem 20. März 2015 wird hier mittels einer elektronischen Auktionsplattform zweimal täglich (10:30 und 15:00 Uhr London Zeit) der LBMA Gold Price ermittelt. An der Preisfindung nehmen zwölf, von der LBMA akkreditierte Banken teil: Barclays Bank, Bank of China, China Construction Bank, Goldman Sachs International, HSBC Bank USA NA, JP Morgan, Morgan Stanley, Societe Generale, Standard Chartered, The Bank of Nova Scotia - ScotiaMocatta, The Toronto Dominion Bank und die UBS.

China ist weltweit der bedeutendste Produzent und Importeur von physischem Gold (gefolgt von Indien). So gesehen erscheint ein Yuan-Goldpreis-Fixing gewissermaßen eine „natürliche“ Entwicklung zu sein. Was sind die Folgen? Zunächst einmal dürfte das Yuan-Goldpreisfixing wichtig sein für den Handel an der SGE: Es erhöht das Goldhandelsvolumen an der SGE. Beispielsweise werden vermutlich Goldexporteure und auch chinesische Importeure es künftig als vorteilhaft(er) erachten, einen Teil ihrer Transaktionen an der SGE abzuwickeln beziehungsweise Handelskontrakte am Yuan-Goldpreisfixing anstelle des LBMA Gold Price auszurichten.

So gesehen steigt der Wettbewerb an den Goldhandelsplätzen, und das sollte die Transaktionskosten senken. Dem steht gegenüber, dass ein Ansteigen der Handelsplätze tendenziell zu einer Verschlechterung der Liquidität an jedem einzelnen Marktplatz führen könnte. Die Preisfindung würde eine verstärkte Arbitragetätigkeit zwischen den einzelnen Märkten erfordern, die vor allem den am Handel Beteiligten, nicht aber den Goldkäufern und -verkäufern nützt. Insgesamt gesehen sollte ein Yuan-Goldpreisfixing jedoch positiv sein: Es erhöht die Attraktivität des Goldes, und das wiederum kann die Goldnachfrage, aber auch die Goldproduktion befördern.

Ein Yuan-Goldpreisfixing bedeutet, dass die Chinesen ganz offensichtlich die Yuan-Verwendung stärken wollen - dass sie ihre Währung als eine Alternative zum US-Dollar positionieren wollen. Allerdings dürfte es noch ein langer Weg sein, bis der US-Dollar als Weltreservewährung wirklich ernsthaft in Frage gestellt wird. Die US-Dollarmärkte - seien es die Aktien-, Anleihe- oder Derivatmärkte - sind nach wie vor die weltweit liquidesten und größten. Es wird in jedem Fall noch einige Zeit vergehen müssen, bis aufsteigende Währungen wie zum Beispiel der Yuan attraktiv werden für das internationale Anlagekapital. Die Währung, die vielleicht die besten Aussichten haben dürfte, zum ernststen Wettbewerber des US-Dollar zu mutieren, dürfte das Gold selbst sein.

Auch in Yuan gerechnet ist der Goldpreis wieder merklich angestiegen

Goldpreis in Yuan pro Feinunze



Quelle: Bloomberg.

„Der gesellschaftliche Frieden kann nicht anders beginnen als durch ein Sichvertragen und Anerkennen der bestehenden Verhältnisse als rechtmässig und durch die Annahme des Grundsatzes, dass künftige Veränderungen nur friedlich durch Verträge erfolgen dürfen. Auch die politische Befriedung kann nicht anders eingeleitet werden als durch Anerkennung des bestehenden Staatensystems und der Grenzen jedes einzelnen Staates und durch die Annahme von Grundsätzen, nach denen künftige Grenzberichtigungen friedlich zu erfolgen haben. Wollte man versuchen, zunächst die «richtigen» Grenzen zu setzen, so käme man nicht zum ewigen Frieden, sondern zum ewigen Krieg.“

—Ludwig von Mises, Nationalökonomie, 1940, S. 623.

Kommentar

Frieden braucht Eigentum

Der unbedingte Respekt vor dem Eigentum ist eine Norm für ein friedvolles und prosperierendes Zusammenleben in der Gemeinschaft.

In einer Zeit, in der viele Menschen „Grenzen“ zu überwinden oder ganz abzuschaffen suchen, ist es aufschlussreich darüber nachzudenken, welcher Zusammenhang zwischen einem solchen Bestreben und Eigentum, Frieden und materieller Prosperität eines Gemeinwesens bestehen.

Wären die Güter *nicht* knapp, gäbe es keine zwischenmenschlichen Konflikte. Beispielsweise würde mein Verzehr eines Apfels mir keinen Verzicht auf einen Apfel in der Zukunft abverlangen. Auch einer anderen Person würde durch meinen Apfelverzehr weder heute noch künftig etwas entgehen. Weil aber in der Welt, in der wir leben, Güter nun einmal knapp sind, gibt es Rivalität um sie. Wie lässt sich diese Rivalität in den Griff bekommen?

Die Antwort lautet: *Jeder einzelne muss den Unterschied zwischen Mein und Dein akzeptieren.* Wenn ich weiß, was Deins ist, und Du weißt, was Meins ist, lassen sich Konflikte prinzipiell vermeiden beziehungsweise, wenn sie dennoch auftreten, schlichten. Das unbedingte Respektieren des Eigentums verspricht ein konfliktfreies Zusammenleben der Menschen in der Gemeinschaft.

Doch halt: Ist nicht das Eigentum eine willkürliche Einrichtung, die, wie zum Beispiel der französische Philosoph Jean-Jacques Rousseau (1712 - 1778) es seinen Lesern glauben machen will, erst das Unheil in die Welt gebracht hat? Diese Position lässt sich vollends entkräften. Bei genauem Nachdenken zeigt sich nämlich, dass für uns Menschen das Eigentum *denknotwendig* ist.

Als handelnde Menschen können wir uns das Eigentum gar nicht wegdenken, ohne dabei in einen logischen Widerspruch zu verfallen: Wer die Auffassung vorträgt, dass das Eigentum „unnatürlich“ (oder „verzichtbar“) sei, der unterstellt mit eben dieser Aussage, dass er Eigentum an seiner eigenen Person hat, dass er also über *Selbsteigentum* verfügt. Ansonsten hätte er seine Aussage gar nicht machen können. Das Eigentum ist für uns Menschen quasi ein *a priori*. Es stellt eine nicht widerlegbare Erkenntnis dar.

Daraus folgt das Folgende: Das Selbsteigentum am eigenen Körper bedeutet, dass jede Person auch das (natürliche) Recht hat, seinen Körper zu erhalten, also sich knappe Güter zu beschaffen (wie zum Beispiel Nahrung, Kleidung, Behausung). Doch weil Güter knapp sind, wie bereits gesagt wurde, braucht man eine *Norm*, um die zwangsläufig auftretenden Rivalitäten bei knappen Gütern zu entschärfen. Mehr noch: Man braucht eine *ethische Norm*: Eine, die für alle Menschen gleichermaßen und überall gilt, und die zudem sicherstellt, dass die Menschen, die ihr Handeln an dieser Norm ausrichten, überleben können.

Bei genauem Überlegen zeigt sich, dass das Eigentum das zentrale Element der gesuchten ethischen Norm ist. Dazu führt man sich zunächst einmal vor Augen, wie Eigentum an Gütern konfliktfrei in die Welt kommt. Dies kann nur auf drei Wegen geschehen: (1) Durch Landnahme („Homesteading“), also durch Inbesitznahme von natürlichen Ressourcen, die nachweislich zuvor von keinem anderen beansprucht und in Besitz genommen wurden; (2) durch Pro-

duktion, also durch das „Vermischen“ der eigenen Arbeitsleistung mit natürlichen Ressourcen; und (3) durch freiwilliges Tauschen und Verschenken.

Das Handeln, das sich am unbedingten Respekt am Eigentum ausrichtet, ist eines, das für alle gleichermaßen und unabhängig von Ort und Zeit gilt, und das zudem auch sicherstellt, dass die menschliche Existenz bewahrt wird. Diese Überlegungen lassen sich als „Nicht-Aggressionsprinzip“ formulieren: Demnach handelt der ethisch, der das Eigentum der anderen achtet, also dessen Selbsteigentum und das Eigentum, das rechtmäßig – also unter Achtung des Nicht-Aggressionsprinzip – erworben wurde.

Das ist der Fall in einer freien Marktwirtschaft. Sie zeichnet sich (in ihrer *Reinform*) durch den unbedingten Respekt vor dem Eigentum aus. Eigentum an Gütern kann hier nur durch freiwilliges Handeln erworben werden. (Selbstredend wäre auch in einer freien Marktwirtschaft mit zum Beispiel Diebstahl, Betrug und Geldfälschung zu rechnen. Aber solche Taten würden als Regelverstöße geahndet und sanktioniert.)

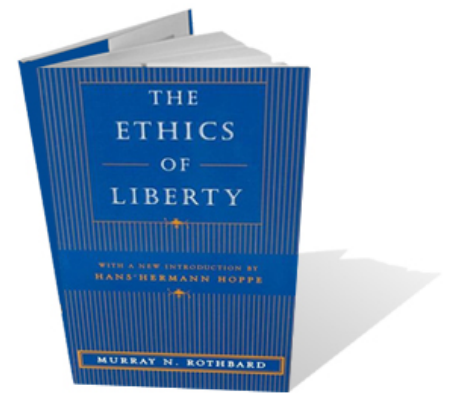
In einer freien Marktwirtschaft können die Menschen ihrem natürlichen Drang zur *Arbeitsteilung* ungehindert nachkommen: Ein jeder erstellt das, was er vergleichsweise am besten kann. Selbst diejenigen, die alles besser können als andere, werden die Kooperation mit den weniger Leistungsfähigen suchen; eine Erkenntnis, die der englische Ökonom Richard Ricardo (1772 – 1823) unter dem Begriff „Theorie der komparativen Kosten“ bekannt gemacht hat.

Doch führt das nicht dazu, dass die, die Eigentum besitzen – insbesondere die, die Land und Unternehmen besitzen –, gegenüber denen, die derartiges Eigentum nicht besitzen, bevorteilt sind? Die Antwort lautet nein, wenn – wie gezeigt – die Menschen in einer *freien Marktwirtschaft* handeln können. Hier lässt sich Eigentum an Gütern nämlich nur durch freiwilliges Handeln erzielen.

Nun ist aber das heutige Eigentum an Gütern, das die Menschen besitzen, zum Teil durch freiwilliges Handeln, zum Teil aber auch gewaltsam in der Vergangenheit erworben worden. Müsste man da nicht eine „gerechte Neuverteilung“ der bestehenden Eigentumsverhältnisse vornehmen? So verlockend eine solche Veränderung der Eigentumsverhältnisse aus Sicht einiger auch sein mag, sie liefe auf ein großes Problem hinaus: Irgendwann müssen die bestehenden Eigentumsverhältnisse als rechtmäßig anerkannt und der Grundsatz akzeptiert werden, dass künftige Veränderungen der Eigentumsverhältnisse nur durch freiwillige Verträge erfolgen dürfen. Lautet aber der Grundsatz „Erst werden die richtigen Eigentumsverhältnisse geschaffen“, so gelangte man nicht zum ewigen Frieden, sondern zum ewigen Konflikt.

Eine freie Marktwirtschaft - und das mag die Kritiker der bestehenden Eigentumsverhältnisse vielleicht versöhnlich stimmen - sorgt im Zeitablauf dafür, dass das Eigentum an Gütern rechtmäßig beziehungsweise gerecht verteilt wird. Denn in einer freien Marktwirtschaft wird man nur Eigentümer von Gütern, wenn man etwas produziert und anbietet, was andere freiwillig nachfragen. Nur dann, wenn ein Unternehmer Produkte produziert und zu einem Preis absetzt, der die Produktionskosten übersteigt, wird er Gewinne erzielen. Gelingt ihm das nicht, erleidet er Verluste. Sein Eigentum geht dadurch gewissermaßen an andere Produzenten über, die erfolgreicher wirtschaften als er.

Man mag beklagen, dass die einen schneller sind als die anderen; dass die einen größer sind als die anderen; dass die einen schlauer sind als die anderen; dass die einen viele gute Ideen haben, den anderen aber kaum Nützliches in den Sinn kommt. Menschen sind aber nun einmal unterschiedlich. Das ist eine



„Freiheit (Unabhängigkeit von eines anderen nötiger Willkür), sofern sie mit jeder anderen Freiheit nach einem allgemeinen Gesetz zusammen bestehen kann, ist dieses einzige, ursprüngliche, jedem Menschen kraft seiner Menschheit zustehende Recht.“

—Immanuel Kant (1990 [1797]),
Metaphysik der Sitten, S. 76 (237-
238).



Immanuel Kant
1724 - 1804

Einsicht, die nicht allein aus der Lebenspraxis folgt. Sie resultiert vielmehr aus der (nicht widerlegbaren) Aussage, dass der Mensch handelt: Interagiert der Mensch mit einem anderen Menschen, so ist das nur möglich, weil die Handelnden unterschiedliche Ziele und Vorlieben, Wünsche und Vorstellungen haben. Wären sie gleich, so könnten sie rein gar nichts miteinander anfangen!

In einem freien Markt kommt zum Beispiel ein Tausch nur dann zustande, wenn die am Tausch Teilnehmenden genau entgegengesetzte Wünsche haben: Für den, der bereit ist, 1 Euro für einen Apfel zu bezahlen, ist der Apfel *mehr* wert als 1 Euro (sonst würde er ja nicht den Tausch machen). Und für den, der den Apfel gegen 1 Euro verkauft, verhält es sich genau umgekehrt: Für ihn ist der Apfel *weniger* wert als 1 Euro. Der Tausch ist für beide nutzenmehrend – und kann nur dadurch zustande kommen, weil die Handelnden unterschiedlich sind.

Der unbedingte Respekt vor dem Eigentum eines jeden – dem Selbsteigentum und dem Eigentum an den rechtmäßig erworbenen Gütern – stellt nicht nur eine ethische Norm für das gesellschaftliche Zusammenleben dar. Mit ihm lässt sich auch ein friedvolles und produktives Zusammenleben in der Gemeinschaft bewerkstelligen. So gesehen führt also ein Überwindenwollen jeglicher Grenzen nicht zu mehr Gerechtigkeit und Frieden, sondern es führt genau zum Gegenteil: Es schafft Ungerechtigkeiten und Konflikte zwischen den Menschen.

Edelmetallmarkt-Bericht

Die Aussicht auf weltweit niedrige(re) Zinsen lässt das Interesse an den Edelmetallen wieder erstarben.

Entwicklung der Edelmetallpreise in den letzten zwei Wochen

	Gold	Silber	Platin	Palladium
In USD (pro Feinunze)				
Aktuell	1225,9	16,1	989,2	560,2
Änderung in den letzten zwei Wochen				
in USD	-6,8	0,8	13,8	-3,9
in %	-0,6	5,0	1,4	-0,7
Höchster Preis	1257,9	16,3	1000,4	566,4
Niedrigster Preis	1215,6	15,0	941,3	536,3

In Euro (pro Feinunze)

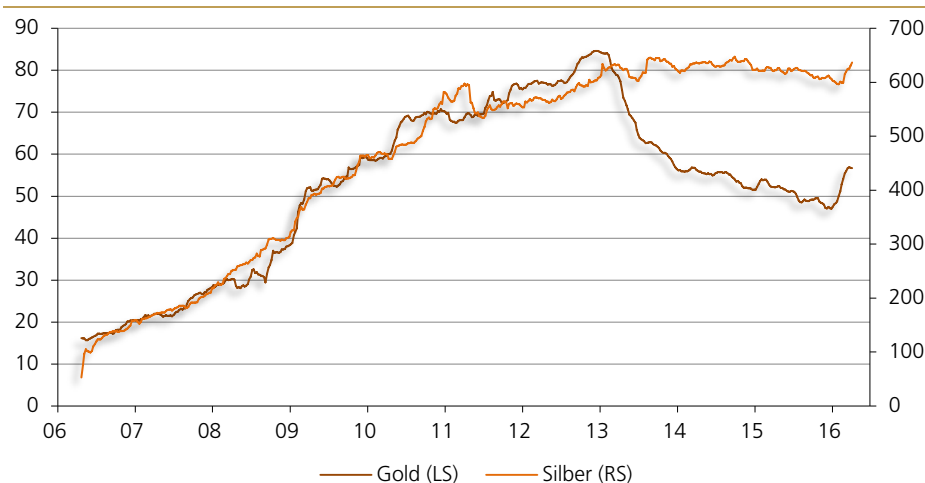
Aktuell	1088,5	14,3	878,4	497,4
Änderung in den letzten zwei Wochen				
in Euro	5,4	0,8	21,3	1,8
in %	0,5	6,1	2,5	0,4
Höchster Preis	1103,7	14,4	885,1	497,4
Niedrigster Preis	1066,8	13,1	826,1	471,4

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen auf Basis der Schlusskurse.

Die rückläufigen Zinssteigerungserwartungen in den USA schlagen auf den Goldpreis durch. Vor allem institutionelle Investoren zeigen wieder verstärktes Interesse am Gold (aber auch Silber), indem sie Anteile von Exchange Traded Funds (ETFs) erwerben. Die Erwartung, dass die Zinsen nicht weiter ansteigen werden, mindert die Sorgen der Investoren, dass man Zinserträge verpassen könnte, wenn man Gold hält. Zudem dürfte die wieder zugenommene Unsicherheit an den Finanzmärkten (gerade auch mit Blick auf den weiteren Gang der Weltkonjunktur) dazu beitragen, die Edelmetallnachfrage insbesondere aufgrund von Absicherungsmotiven zu beleben.

Gold- und Silberbestände der ETFs sind merklich angestiegen

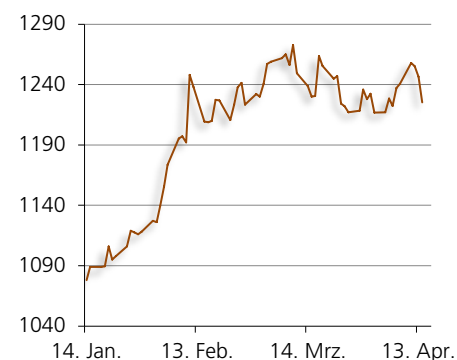
Bestände in Millionen Feinunzen*



Quelle: Bloomberg.

Die Federal Reserve Bank of St. Louis veröffentlicht einen „Stressindikator“ für den Finanzmarkt. Der Indikator steigt bereits seit etwa Mitte 2014 langsam, aber stetig an. Interessanterweise scheint der Unsicherheitsfaktor in den Finanzmärkten jedoch (noch) nicht dazu beigetragen zu haben, den Goldpreis in die Höhe

Gold (USD pro Feinunze)



Silber (USD pro Feinunze)



Platin (USD pro Feinunze)



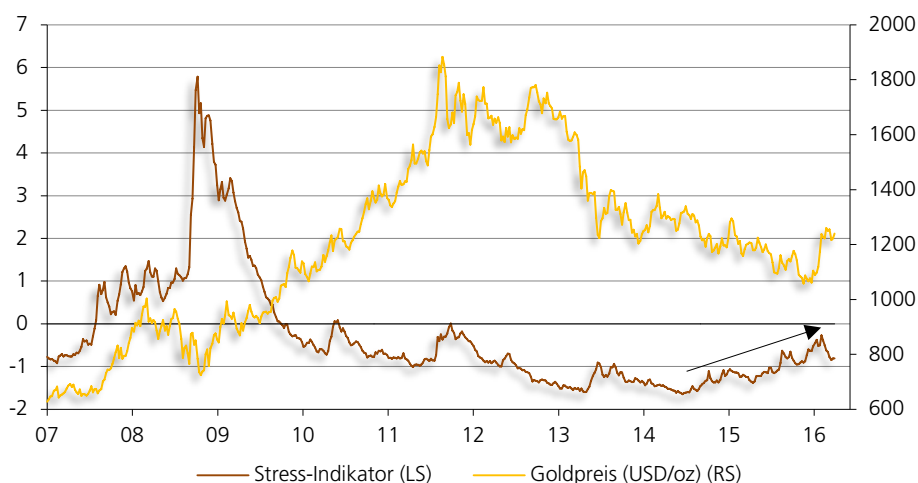
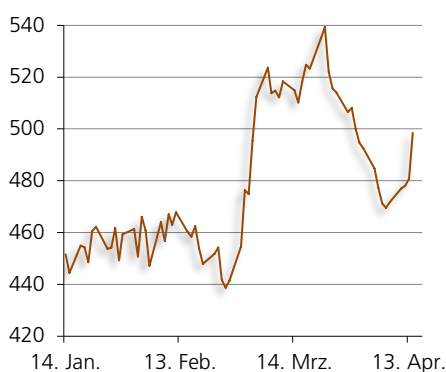
Palladium (USD pro Feinunze)



Quelle: Bloomberg, Tageswerte.

Gold (Euro pro Feinunze)

zu befördern. Der Grund: Mit ihrer extrem expansiven Geldpolitik hatte die US-Zentralbank (Fed) ab 2009 die Kreditausfallsorgen aus den Finanzmärkten vertrieben, gleichzeitig blieben Inflationsbefürchtungen aus. Angesichts der nunmehr in Aussicht gestellten „Normalisierung“ der Fed-Politik sind auch die Kreditausfallsorgen wieder leicht angestiegen beziehungsweise nähern sich ihrem langfristigen Durchschnittswert an. Stellt sich nachfolgend jedoch eine Verschärfung der Kreditmarktkonditionen ein, ist es nicht unwahrscheinlich, dass die Fed wieder auf das „geldpolitische Gaspedal“ treten muss - und das würde vermutlich wohl einen starken Goldpreisschub nach sich ziehen.

„Stress“ im Finanzmarkt hat wieder zugenommen
 Goldpreis (USD/oz) und Finanzmarkt-Stressindikator*
**Silber (Euro pro Feinunze)****Platin (Euro pro Feinunze)****Palladium (Euro pro Feinunze)**

Quelle: Bloomberg, Tageswerte.

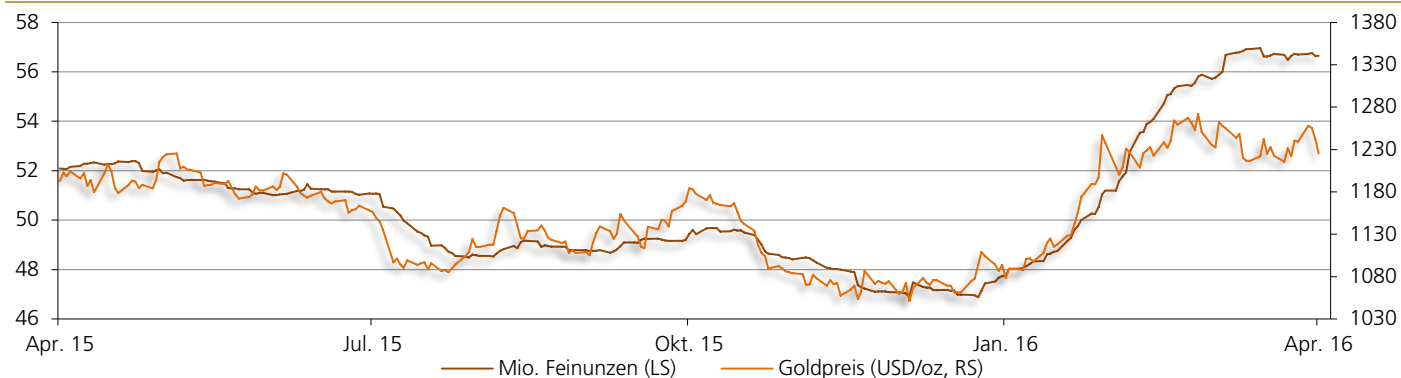
Quelle: Bloomberg, Federal Reserve Bank of St. Louis. Der langfristige Durchschnittswert für den Stressindikator ist auf null indexiert. Der Stressindikator wird ermittelt anhand von einer Vielzahl von Faktoren (wie zum Beispiel Renditeaufschläge auf Schuldpapiere).

Die negativ gewordenen japanischen Zinsen haben zu einer starken Nachfrage nach Gold geführt, berichtete die Nachrichtenagentur *Bloomberg* (auf die Aussage eines japanischen Goldhändlers verweisend). Bereits in 2015 stieg die japanische Goldnachfrage stark an: Sie erreichte 32,8 Tonnen nach 17,9 Tonnen im Vorjahr. Dies mag eine gute Illustration sein für die Folgen von Null- beziehungsweise Negativzinsen: Es ist wahrscheinlich, dass Null- beziehungsweise Negativzinsen eine *strukturell* höhere Goldnachfrage bewirken. Eine ganz ähnliche Entwicklung könnte also auch im Euroraum einsetzen, wenn die Europäische Zentralbank (EZB) nicht ablässt von ihrem aktuellen Politikkurs oder ihn gar noch weiter verschärft.

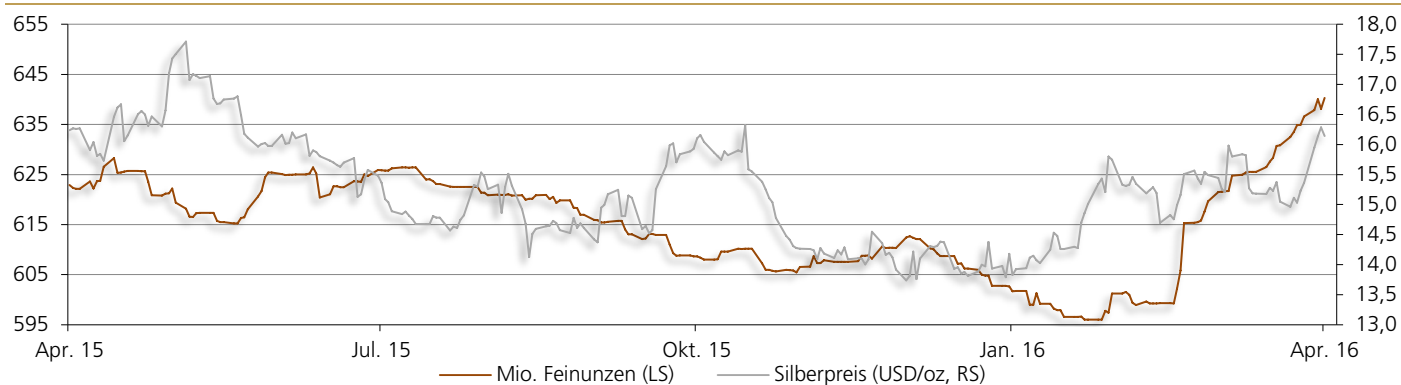
Der starke Anstieg des Goldpreises seit Jahresanfang (in US-Dollar gerechnet belief er sich auf gut 15 Prozent, in Euro gerechnet auf gut 11 Prozent) legt auf den ersten Blick die Vermutung nahe, dass die Preisentwicklung in den kommenden Monaten moderater verlaufen könnte. Doch ein zweiter Blick zeigt, dass nach wie vor eine ganze Reihe von Faktoren für eine weiterhin aufwärts gerichtete Goldpreisentwicklung sprechen. Ein derart klares Signal sendet der bereits seit Anfang 2014 wieder erkennbare Aufwärtstrend des Goldpreises, gemessen in allen wichtigen Währungen der Welt, einschließlich des US-Dollar. Hinter dieser Entwicklung dürften sich letztlich die zunehmenden Probleme in der internationalen Kredit- und Geldarchitektur verbergen - die aus Sicht von Sparern und Investoren die Edelmetalle, allen voran Gold, als natürliche Versicherung für das Vermögensportfolio zusehends attraktiv(er) machen.

ETF-Bestände und Edelmetallpreise

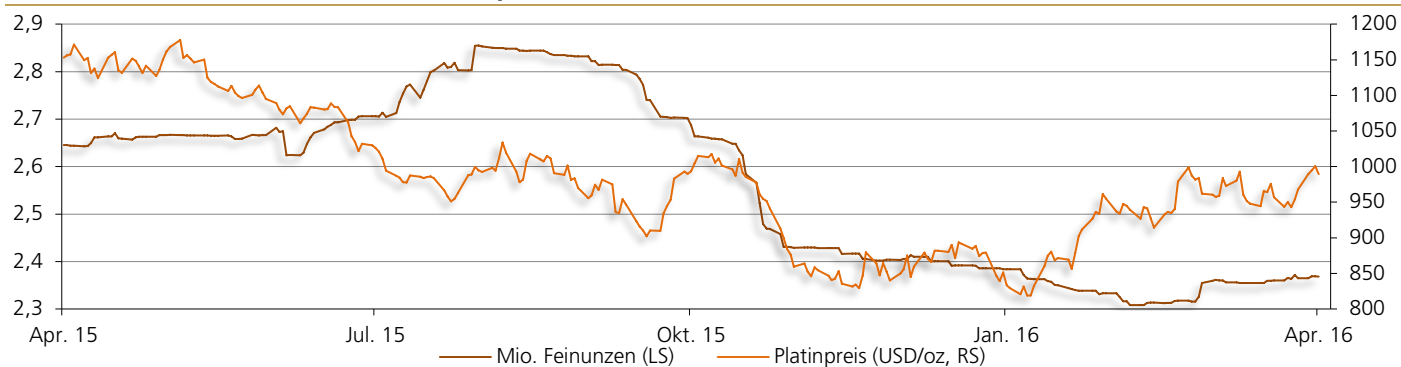
Gold-ETFs (Mio. Feinunzen) und Goldpreis (USD/oz)



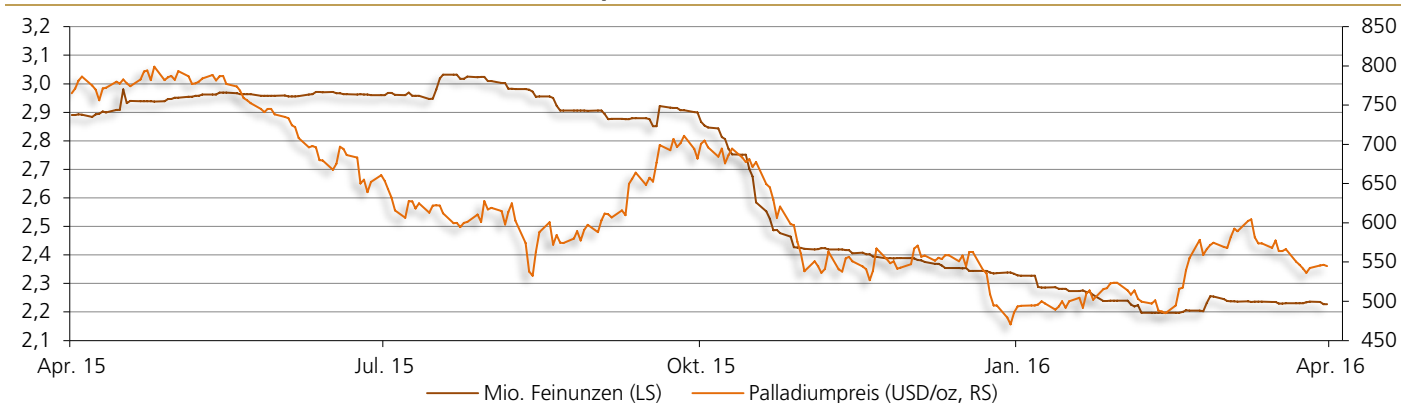
Silber-ETFs (Mio. Feinunzen) und Silberpreis (USD/oz)



Platin-ETFs (Mio. Feinunzen) und Platinpreis (USD/oz)



Palladium-ETFs (Mio. Feinunzen) und Palladiumpreis (USD/oz)



Quelle: Bloomberg.

Edelmetallpreise, aktuell und Schätzungen (pro Feinunze)

In US-Dollar

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1.225,9		16,1		989,2		560,2	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1.244,2		16,0		989,2		547,9	
10 Tage	1.235,4		15,5		969,9		548,1	
20 Tage	1.233,8		15,5		967,8		565,3	
50 Tage	1.232,6		15,4		956,7		542,3	
100 Tage	1.159,2		14,8		908,2		535,0	
200 Tage	1.140,9		14,9		936,4		578,6	
III. Einschätzungen								
	<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>	
	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
Q2 2016	1.050	1.180	14,1	15,1	680	900	500	540
Q3 2016	1.095	1.230	14,0	15,6	730	970	510	560
Q4 2016	1.196	1.300	13,9	16,3	720	1.050	530	580
Q1 2017	1.260	1.370	14,4	16,9	940	1.100	560	600
IV. Jahresdurchschnitte								
2013	1396		23,4		1473		725	
2014	1252		18,6		1370		805	
2015	1227		16,8		1191		775	
2016 (geschätzt)	1.145		14,6		830,0		520,0	

In Euro

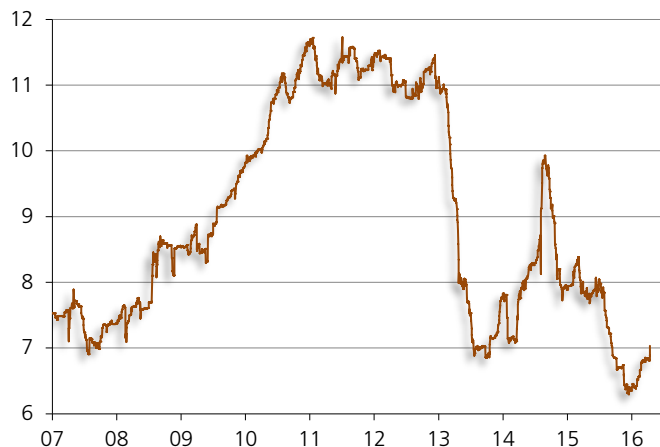
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1.088,5		14,3		878,4		497,4	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1.096,5		14,1		871,8		482,9	
10 Tage	1.086,4		13,7		853,1		482,0	
20 Tage	1.091,2		13,7		855,9		500,0	
50 Tage	1.103,0		13,8		856,0		485,1	
100 Tage	1.050,6		13,4		823,2		485,2	
200 Tage	1.032,1		13,5		846,9		523,4	
III. Einschätzungen								
	<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>		<i>Bandbreite</i>	
	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
Q2 2016	981	1.103	13,2	14,2	636	841	467	505
Q3 2016	1.043	1.171	13,4	14,9	695	924	486	533
Q4 2016	1.173	1.275	13,6	16,0	706	1.029	520	569
Q1 2017	1.260	1.370	14,4	16,9	940	1.100	560	600
IV. Jahresdurchschnitte								
2013	1.052		17,6		1.108		545	
2014	949		14,1		1.036		611	
2015	1.045		14,1		945		619	
2016 (geschätzt)	1.071		13,7		777		487	

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen. Prognosen der Degussa Goldhandel GmbH (jeweils für das Quartalsende). Schätzungen 'gerundet'.

Ausgewählte Handelsdaten aus dem Edelmetallmarkt

Comex Gold- und Silberbestände (Millionen Feinunzen)

(a) Gold

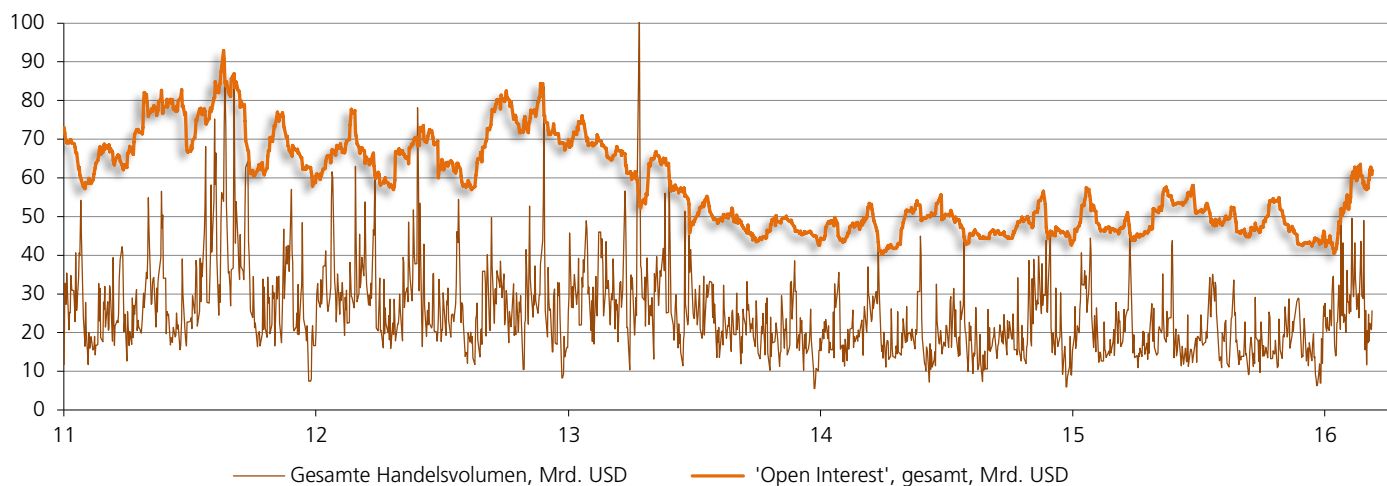


(b) Silber



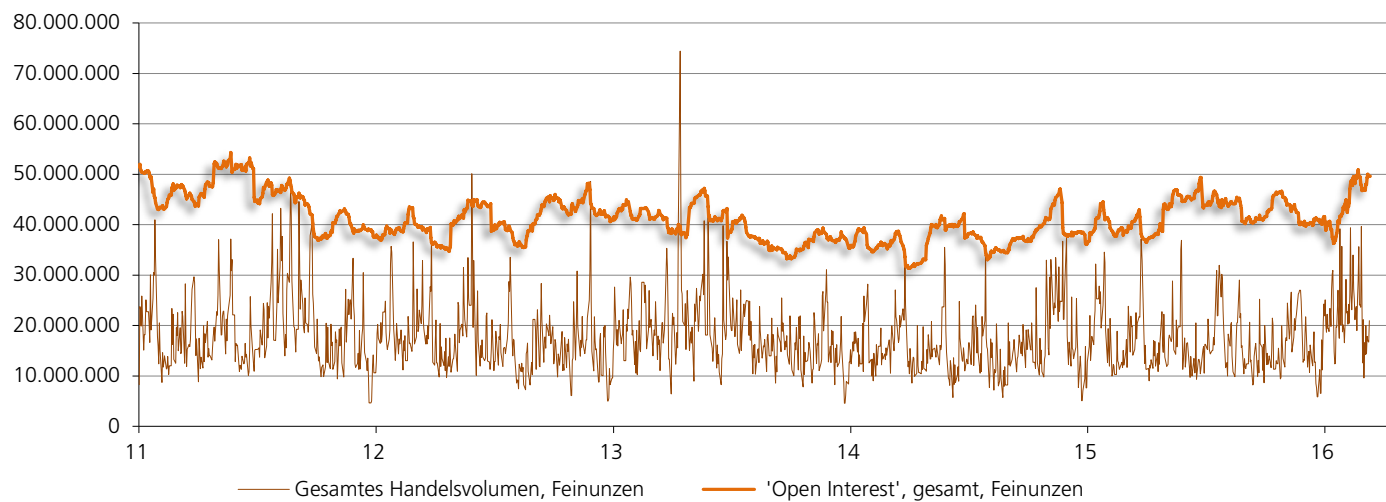
Quelle: Bloomberg.

Gold-Future-Markt: Handelsvolumen, in Mrd. USD (Tagesdaten)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Gold-Future-Markt: Handelsvolumen, Feinunzen (Tagesdaten)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

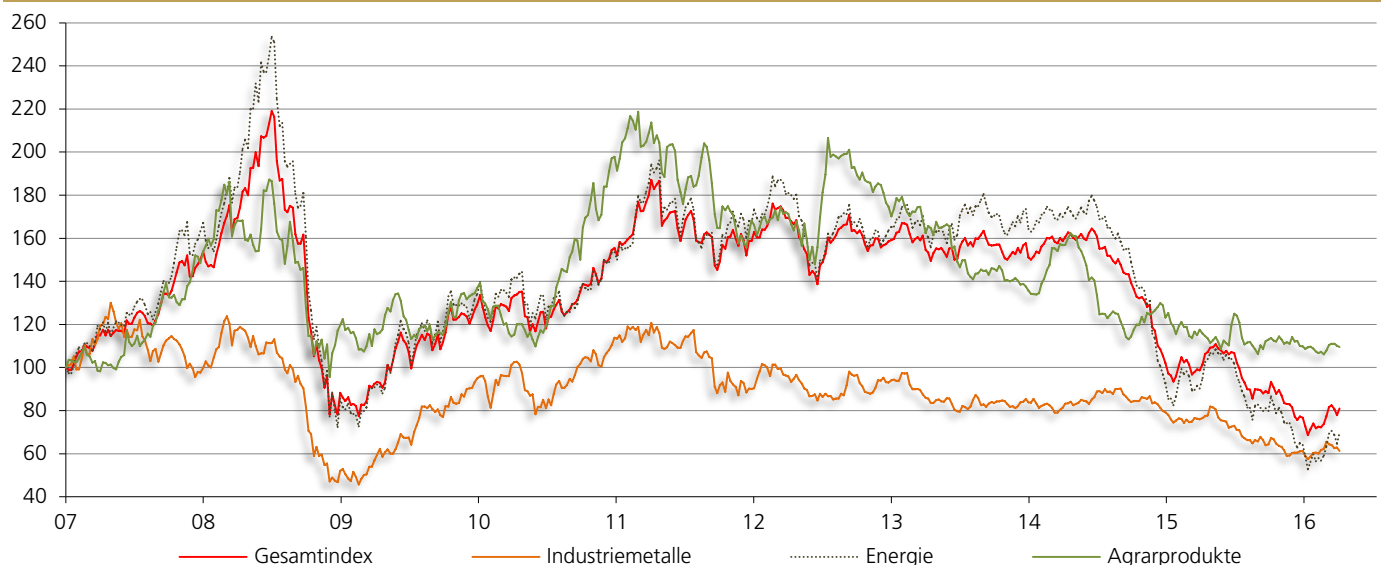
Rohstoffpreise im Überblick

Ausgewählte Rohstoffe

	Aktueller Preis in USD	Veränderungen gegenüber (in Prozent):					Volatilität (in Prozent):	
		1 Wochen	1 Monat	3 Monate	6 Monate	12 Monate	30 Tage	90 Tage
I. Energie								
NYMEX WTI Rohöl	41,49	12,8	12,8	3,8	-17,0	-27,6	50,4	53,7
ICE Brent Rohöl	43,87	13,4	16,5	9,0	-18,6	-31,1	46,5	54,5
NYMEX Benzin	150,70	7,5	10,3	-1,0	-8,5	-16,2	36,2	41,8
NYMEX Heizöl	125,60	11,0	12,8	5,5	-20,6	-32,0	47,5	50,8
ICE Gasoil	378,00	9,8	13,9	4,1	-22,6	...	47,4	47,4
NYMEX Erdgas	1,97	0,6	-16,9	-18,8	-20,7	-34,4	40,1	38,6
II. Agrarprodukte								
Mais	378,00	5,7	-0,9	2,0	-5,9	-10,4	19,4	15,9
Weizen	466,75	-3,4	-4,8	-3,4	-11,9	-16,2	20,2	18,6
Soja	956,25	3,3	7,4	9,1	6,2	-1,3	11,9	12,8
Kaffee	125,10	-3,3	4,0	-4,3	-2,5	-16,4	28,3	26,0
Zucker	14,37	-5,9	10,1	-1,8	3,2	3,0	28,4	28,0
Baumwolle	60,85	3,4	-1,7	-6,1	-4,8	-5,8	14,3	13,8
III. Industriemetalle								
Aluminium, Future (3M)	1559,00	1,5	2,6	3,5	5,4	-12,7	17,3	18,1
Kupfer (Future, 3M)	4830,00	-0,1	5,9	2,7	-5,5	-20,0	23,9	21,8
Zink	1887,00	0,8	16,3	17,3	10,4	-9,3	34,1	30,5
Blei	1758,00	0,6	2,3	-2,0	3,7	-3,4	25,3	26,1
Eisenerz	54,50	0,2	31,6	25,6	7,7	-0,5	...	...
IV. Edelmetalle								
Gold	1226,11	0,8	9,6	15,4	7,4	3,6	16,9	17,7
Silber	16,13	7,2	13,1	16,3	3,8	-2,7	25,3	25,3
Platin	989,18	3,4	13,5	10,7	0,4	-13,3	23,0	25,1
Palladium	561,30	-0,9	12,4	-0,1	-17,1	-23,7	27,2	31,6
V. Edelmetalle, rel. Preise								
Gold-Silber	75,99	-6,8	-2,8	-0,7	3,7	6,5	15,9	15,6
Gold-Platin	1,24	-2,8	-3,0	4,2	7,2	19,4	15,1	20,0
Gold-Palladium	2,19	0,8	-2,5	15,6	29,6	35,9	27,2	34,7
Palladium-Platin	0,57	-3,6	-0,5	-9,9	-17,3	-12,2	23,2	28,4

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

S&P Rohstoffpreisindizes (auf US-Dollar-Basis)



Quelle: Bloomberg. Serien sind indiziert (Januar 2007 = 100).

Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

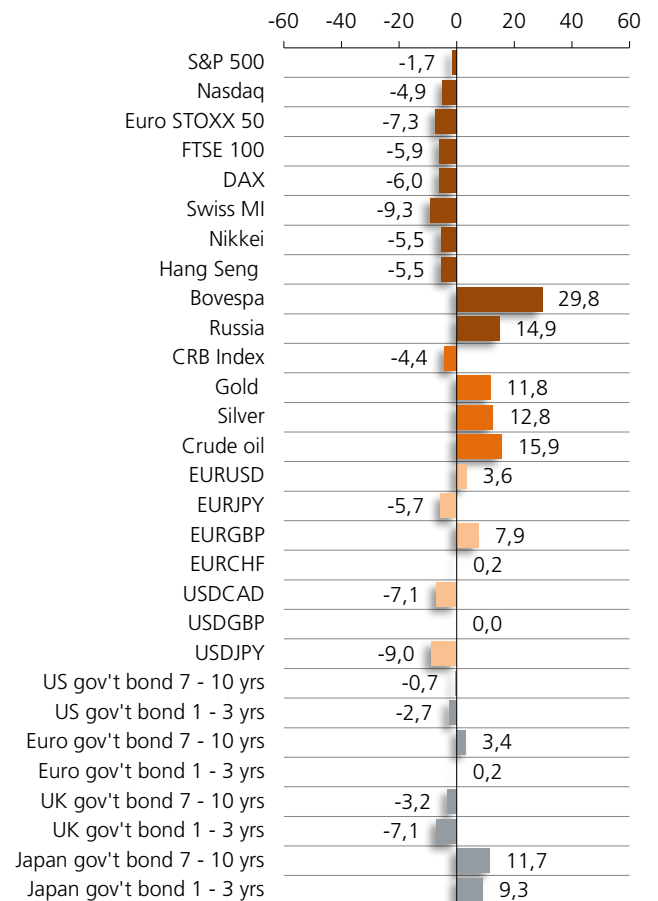
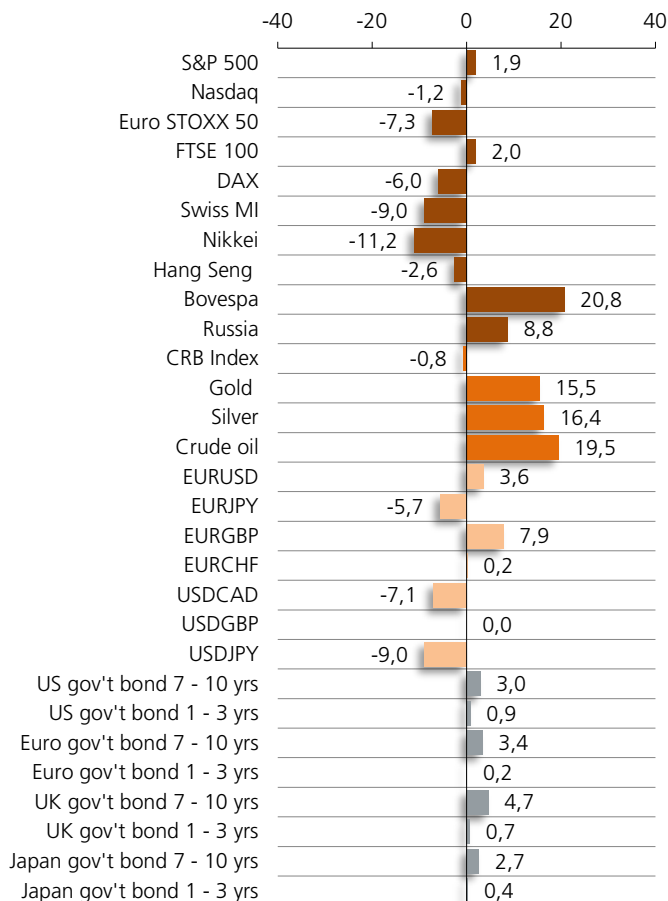


Quelle: Bloomberg.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung

(b) In Euro



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

FIRMUNG, KONFIRMATION: UNVERGESSLICHE SCHRITTE AUF DEM LEBENSWEG.

ALLE GESCHENKE FINDEN SIE IN
UNSEREN NIEDERLASSUNGEN UND AUF
FESTE.DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



Produktabbildungen entsprechen nicht den Originalgrößen.

Beiträge in bisher erschienenen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
15. April 2016	Welt ohne Zins „Brexit“ bringt Pfund (unnötig) unter Druck Sparen in Gold Chinas Goldpreis-Fixing Frieden braucht Eigentum Edelmetallmarkt-Bericht
1. April 2016	„Helikopter-Euros“ im Anflug Edelmetallmarkt-Bericht: Der Einfluss der Zentralbanken
18. März 2016	Gold schützt vor „Helikopter-Euros“ Fed spielt wieder „Warten auf Godot“ Was Sie über Nullzinsen wissen sollten Rohstoffpreis-Spekulation Es geht nur mit Kapitalismus Edelmetallmarkt-Bericht
4. März 2016	Gold: ein fulminanter Jahresstart Der Deflations-Popanz Die übersehene Inflation Der Feldzug gegen das Bargeld „Brexit“: Eintritt in den Austritt Edelmetallmarkt-Bericht
19. Februar 2016	Gold: der sichere Hafen Wie Geld per Kredit „aus dem Nichts“ geschaffen wird Lösungen für Europas Probleme Kommentar: Vor dem Kollaps wächst der Geldberg noch schneller Edelmetallmarkt-Bericht
5. Februar 2016	Euro-Banken unter Druck Negativzinsen jetzt auch in Japan Gold und die „Blockchain“ Bargeld lacht bald nicht mehr in Deutschland Kommentar: Freier Franken, freie Schweiz Edelmetallmarkt-Bericht
22. Januar 2016	Wachstum lahm, Risiken steigen
18. Dezember 2015	Das Spiel mit der Zinswende Yuan unter Abwertungsdruck Rohstoffpreis-Bust Kommentar: „ANFA“. Oder: Wie mit dem Euro umverteilt wird Edelmetallmarkt-Bericht
03. Dezember 2015	EZB japanisiert uns in kleinen Schritten Chinas Renminbi steigt auf Im Sicherheitsnetz der Zentralbanken Super-Monetisierung Dollar, Schweizer Franken in bar, Gold Kommentar: Nicht weitgehend genug Edelmetallmarkt-Bericht
20. November 2015	Verzerrte Werte Weniger Euro, mehr Gold Risikofaktor Euro(pa) Kommentar: Das Delirium der Euro-Billionen Edelmetallmarktbericht
6. November 2015	Der Feldzug gegen den Zins und die Folgen für den Goldpreis
23. Oktober 2015	Positive Signale für Gold Gefangen in der „Japan-Falle“ Negativzins und Euro-Abwertung Brasilien – eine Wirtschaft stürzt ab Wirtschaftspolitische Kommentar: Es geht nur mit dem Kapitalismus Edelmetallmarkt-Bericht

Der *Degussa Marktreport* ist zu beziehen unter:

www.degussa-goldhandel.de/de/marktreport.aspx

Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist Degussa Goldhandel GmbH, Frankfurt am Main, verantwortlich. Die Verfasser dieses Dokuments bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Dotierung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen wird. Der (bzw. die) in dieser Ausarbeitung genannte(n) Analyst(en) sind nicht bei der FINRA als Research-Analysten registriert/qualifiziert und unterliegen nicht der NASD Rule 2711.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von in diesem Dokument genannten Edelmetallen und Wertpapieren beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Degussa Goldhandel GmbH als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Degussa Goldhandel GmbH übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck.

Alle Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Degussa Goldhandel GmbH wider. Die Degussa Goldhandel GmbH ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den positiven Anlageertrag einer in diesem Dokument beschriebenen Einschätzung kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Dokument genannte Prognosen aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die von der Degussa Goldhandel GmbH oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Weder die Degussa Goldhandel GmbH noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, soweit sie in diesem Dokument aufgenommen werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Degussa Goldhandel GmbH. Die Degussa Goldhandel GmbH übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugänglichen Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Degussa Goldhandel GmbH auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Impressum

Der Marktreport erscheint 14-tägig freitags und ist eine kostenlose Serviceleistung der Degussa  Goldhandel GmbH

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 15. April 2016

Herausgeber: Degussa  Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222

E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter: <http://www.degussa-goldhandel.de/de/marktreport.aspx>

Degussa

GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860 068-0 · info@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen:

Frankfurt (Ladengeschäft): Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860 068-0 · frankfurt@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Telefon: 030-8872 838-0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg
Telefon: 040-32 90 872-0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

Hannover (Ladengeschäft): Theaterstraße 7 · 30159 Hannover
Telefon: 0511-897338-0 · hannover@degussa-goldhandel.de

Köln (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln
Telefon: 0221-120 620-0 · koeln@degussa-goldhandel.de

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Altgold-Zentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenauer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669 488-0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

Pforzheim (Scheideanstalt): Freiburger Straße 12 · 75179 Pforzheim
Telefon: 07231-58795-0 · pforzheim@degussa-goldhandel.de

Stuttgart (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart
Telefon: 0711-305 893-6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-403 41-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-22 908 14 00 · geneve@degussa-goldhandel.ch

Madrid (Ladengeschäft): Calle de Velázquez 2 · 28001 Madrid
Telefon: 0034-911-982-900 · info@degussa-mp.es

Singapur (Ladengeschäft): Degussa Precious Metals Asia Pte. Ltd.
22 Orchard Road, 01-01 · Singapur 238885 info@degussa-pm.sg

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa  Gruppe)
Telefon: 0044-207 871 0531 · www.sharpspixley.com