

USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Thomson Financial.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1318.4	2.4	11.0	-2.0
Silber	16.0	2.7	10.8	-7.5
Platin	811.5	0.1	-1.2	-18.9
Palladium	1358.5	3.1	28.6	32.1
II. In Euro				
Gold	1148.5	2.3	12.0	6.1
Silber	14.0	2.6	11.8	0.2
Platin	706.9	0.1	-0.1	-12.2
Palladium	1183.0	3.0	29.7	42.9
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	143733.0	2.9	6.2	-2.1
CNY	8848.5	1.7	8.5	4.7
GBP	1005.8	0.4	10.5	6.2
INR	93897.2	1.9	8.4	9.9
RUB	86308.9	0.2	11.8	14.2

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.

DER KREDITZYKLUS – DIESMAL IST ER ANDERS ...

► **Eine Abkehr von der Niedrigzinspolitik wird zusehends unwahrscheinlich. Die Preisverzerrungen in den Finanzmärkten nehmen zu, der Kreditzyklus wird künstlich in die Länge gezogen, die Kosten der Korrektur – zu der es irgendwann kommen wird – steigen. Das Halten von Gold ist eine Möglichkeit, das Portfolio gegen Verluste – insbesondere Kaufkraftverluste beim ungedeckten Geld – abzusichern.**

Kredit ist ein zentrales, ein prägendes Element der internationalen Wirtschafts- und Finanzarchitektur. Der Begriff „Kredit“ stammt aus dem Lateinischen, vom Wort *credere*, das *glauben* und *vertrauen* bedeutet. Kredit ist, verstanden als Vertrauen, unverzichtbar für die arbeitsteilig organisierten Volkswirtschaften: Man muss sich aufeinander verlassen können, dass die geschlossenen Verträge auch erfüllt werden; dass beispielsweise der Kreditnehmer wie vertraglich vereinbart seinen Schuldendienst leistet. Doch dem Kredit kommt eine noch darüber hinausgehende Bedeutung zu.

Das heutige Geldsystem ist im wahrsten Sinne des Wortes auf Kredit aufgebaut: Zentralbanken und Geschäftsbanken vergeben Kredite, und dadurch erhöhen sie die volkswirtschaftliche Geldmenge. Es handelt sich dabei jedoch um ein Geldschaffen „aus dem Nichts“, und das ist problematisch. Beispielsweise verliert das per Kredit geschaffene Geld, das fortwährend vermehrt wird, nicht nur seine Kaufkraft im Zeitablauf. Es sorgt vor allem auch für Wirtschaftsstörungen, für sogenannte „Boom-und-Bust“-Zyklen. Und nicht weniger wichtig: Die Volkswirtschaften geraten in die *Abhängigkeit des Bankenapparates*. Wie erklärt sich das?

„The Four Most Dangerous Words In Investing Are ‘This Time Is Different’.“

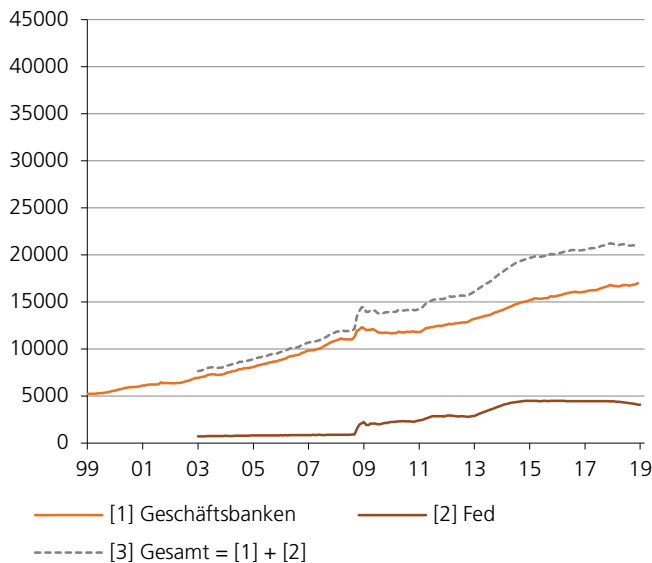
—Sir John Marks Templeton (1912 – 2008)

In den Bilanzen der Geschäftsbanken ist der Großteil der volkswirtschaftlichen Geldmenge verbucht. Würden die Banken keine neuen Kredite mehr vergeben und Kreditnehmer auffordern, fällige Kredite zurückzuzahlen, käme es zu einer Schrumpfung der volkswirtschaftlichen Geldmenge. Die Güterpreise, die im Zuge der Geldschaffung per Kreditvergabe zuvor in die Höhe getrieben wurden, würden fallen. Kurz gesagt: *Aus Inflation würde Deflation*. Dann aber fällt auch die Produktions- und Beschäftigungsstruktur, die in Zeiten steigender Güterpreise errichtet wurde, in sich zusammen. Es kommt zur Rezession-Depression.

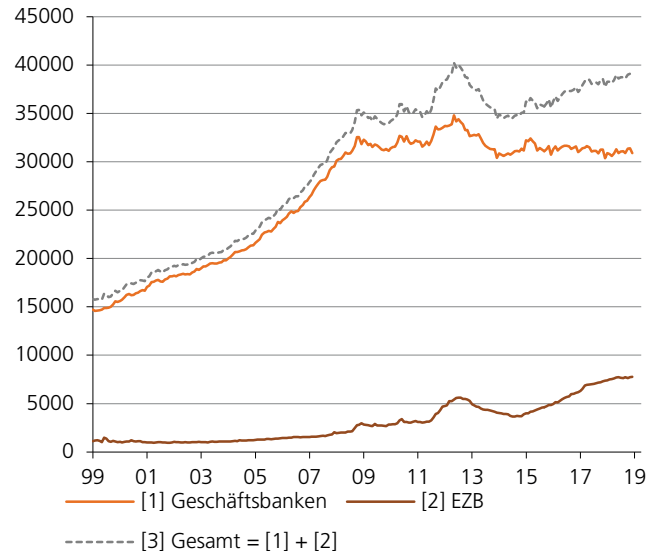
Will man verhindern, dass es so kommt, darf der „Kreditmotor“ also nicht ins Stottern geraten: Die Geschäftsbanken müssen daher bereitwillig Kredite vergeben und die Geldmenge ausweiten. Das ist auch der Grund, warum in der

1 Bankbilanzen in ausgewählten Währungsräumen

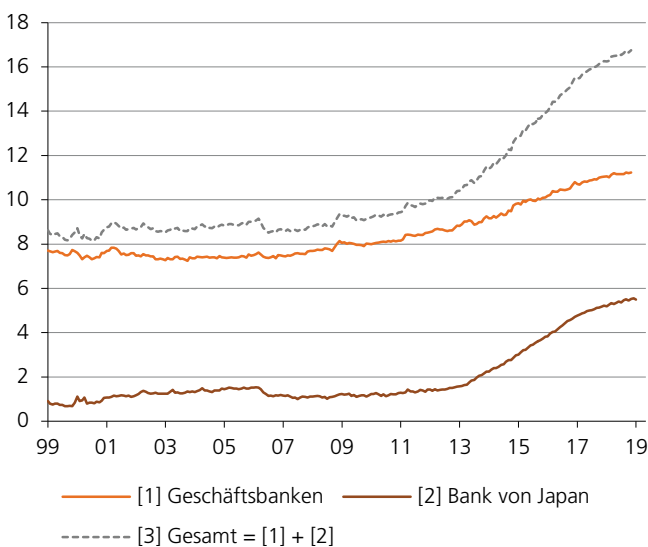
(a) USA, Mrd. US-Dollar



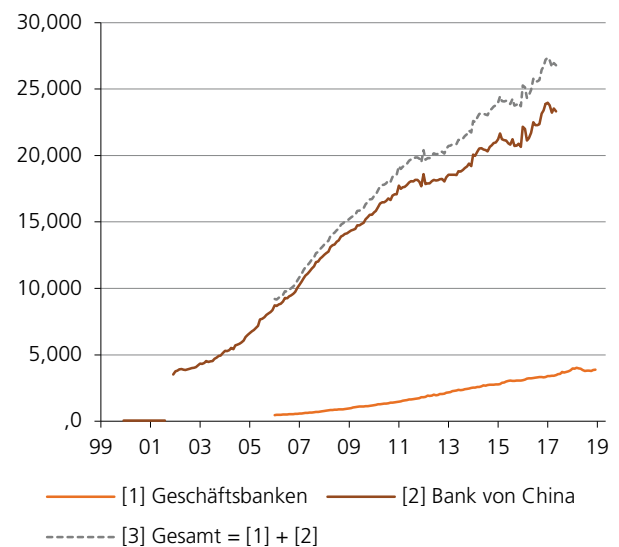
(b) Euroraum, Mrd. Euro



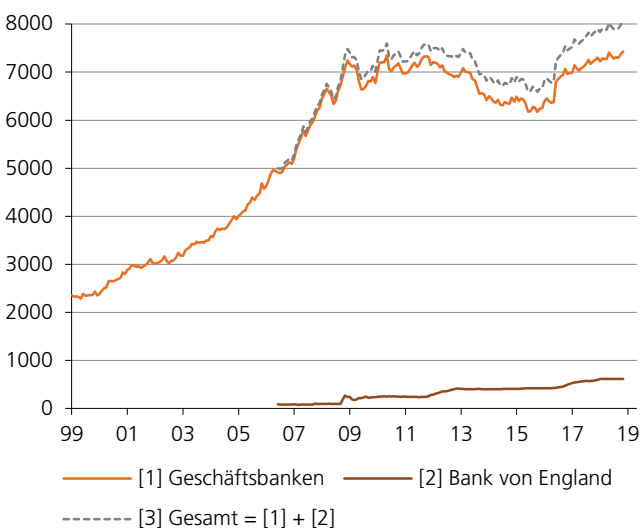
(c) Japan, 100 Billionen Yen



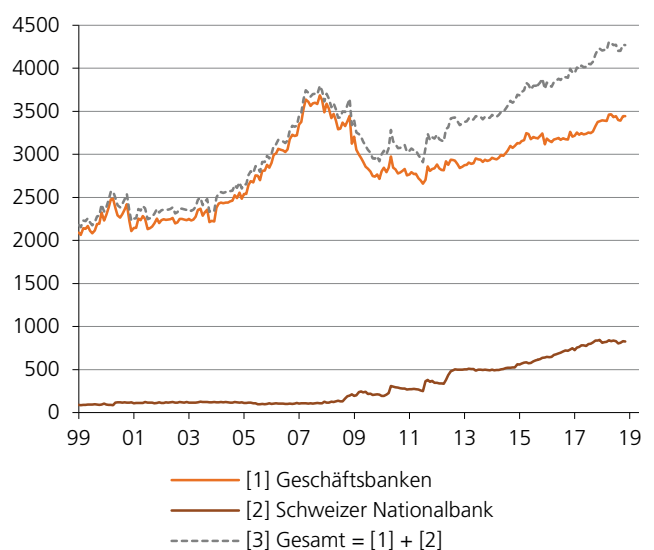
(d) China, Mrd. US-Dollar



(e) Großbritannien, Mrd. Britische Pfund



(f) Schweiz, Mrd. Franken



GESCHENKE FÜR IHRE LIEBSTEN ZUM VALENTINSTAG.

Edle Metalle lassen nicht nur Frauenherzen höher schlagen, sie sind auch die bevorzugten Materialien zur Herstellung von Schmuck. Bei Degussa finden Sie vom 1 Gramm Degussa Barren im Geschenkeblister bis zu eleganten Damenuhren alles, womit Sie Ihrer Liebsten eine Freude bereiten können. Unser gesamtes Sortiment erhalten Sie in den Degussa Niederlassungen und natürlich auf

GOLDGESCHENKE.DE



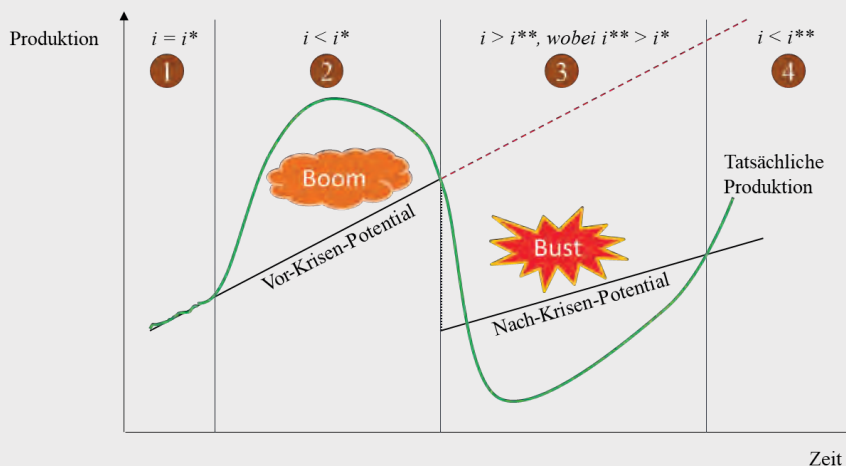
Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 – die im Kern eine „Kreditkrise“ war – die Zentralbanken alles daran gesetzt haben, die Liquiditäts- und Ertragslage der Geschäftsbanken zu stützen. Man wolle auf keinen Fall, dass die Geschäftsbankenbilanzen und damit die Geldmengen beginnen zu schrumpfen. Das ist den Zentralbanken auch gelungen.

Abb. 1 a bis d verdeutlicht die Entwicklung der Bankbilanzen in ausgewählten Währungsräumen. Wie zu erkennen ist, hat die „Gemeinschaftsbilanz“ von Zentralbanken und Geschäftsbanken in allen betrachteten Währungsräumen im *Trendverlauf* zugenommen. Besonders eindrücklich ist das im Euroraum zu erkennen: Der Rückgang der Geschäftsbankenbilanz ist mehr als ausgeglichen worden durch die Bilanzausweitung der Europäischen Zentralbank (EZB). Den Zentralbanken ist es also gelungen, das Schrumpfen der Bankbilanzen und damit der Kredit- und Geldmengen zu verhindern. Doch wie geht es weiter?

DER KREDITZYKLUS – EIN ERKLÄRUNGSVERSUCH

Die nachstehende Abbildung soll verdeutlichen, wie der Kreditzyklus, den die Zentralbank verursacht, üblicherweise abläuft. Auf der vertikalen Achse ist die Produktionsleistung der Volkswirtschaft abgebildet, auf der horizontalen Achse die Zeit. Es beginnt mit einer Situation (Phase [1]), in der die Zentralbank nicht eingreift. Hier entspricht der Marktzins (i) dem natürlichen Zins (i^*): Der natürliche Zins ist der Zins, der sich einstellt, wenn die Geldmenge nicht durch Kreditvergabe der Banken verändert wird. In dieser Phase entspricht die tatsächliche Produktion dem Produktionspotential der Volkswirtschaft.

Stilisierter Kreditzyklus im Zeitablauf



Quelle: Eigene Darstellung.

Nun weitet die Zentralbank – in Kooperation mit den Geschäftsbanken – die Kredit- und Geldmenge aus (Phase [2]). Der Marktzins fällt *unter* den natürlichen Zins ($i < i^*$). Die tatsächliche Produktionsleistung steigt über das Produktionspotential. Ein „Boom“ stellt sich ein. Wenn aber die Wirkung der *einmaligen* Kredit- und Geldmengenausweitung „verpufft“, kippt der Boom in einen Abschwung („Bust“) um. Es kommt zur „Krise“. Es wird offenbar, dass der Boom Fehlinvestitionen verursacht hat: Dass Investitionen getätigt wurden, die sich nicht rechnen, die nicht die dringendsten Bedürfnisse der Nachfrager erfüllen; dass Ressourcen verschwendet wurden (für zum Beispiel „Bauruinen“).

Die Folge: Die Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaft sinkt ab – im Vergleich zu einer Situation, in der es nicht zu einer künstlichen Absenkung des Marktzinses gekommen wäre – und diese Einsicht charakterisiert Phase [3].

Degussa 
GOLD UND SILBER.

DER BESTE VORSATZ FÜR 2019 IST AUCH DER LEICHTESTE. EIN GOLD- SPARPLAN VON DEGUSSA.



DEGUSSA-GOLDSPARPLAN.DE

Augsburg | Berlin | Frankfurt
Hamburg | Hannover
Köln | München | Nürnberg
Pforzheim | Stuttgart
Zürich | Genf
Madrid | London

Das Produktionspotential nach der Krise fällt *unter* das Vor-Krisen-Niveau – man wäre also besser gefahren, hätte es den Boom nicht gegeben. (Zudem wird in der Graphik unterstellt, dass auch das Wachstum des neuen Produktionspotentials abnimmt.) In Phase [3] ist der „neue“ natürliche Zins (i^{**}) höher als der natürliche Zins (i^*) in Phase [2]. Warum? Die Krise verringert die Einkommen und der Spielraum zu sparen nimmt ab, die *soziale Zeitpräferenz* steigt.

In dieser „Krise“ wird die Zentralbank, in Kooperation mit den Geschäftsbanken, nun versuchen, die Kredit- und Geldmengen auszuweiten und den Marktzins zu senken – das Spiel beginnt also von neuem. In Phase [4] ist der Marktzins wieder unter das Niveau des natürlichen Zinses gedrückt ($i < i^{**}$). Festzuhalten bleibt: Der Volkswirtschaft wäre es besser ergangen, wenn es keinen monetären Boom gegeben hätte. (Das muss sich übrigens nicht in einem absoluten Rückgang der Produktion zeigen, sondern das kann auch als „relative Verarmung“ zutage treten: Die Volkswirtschaft bleibt hinter ihren Möglichkeiten zurück). Das Kredit- und Geldmengenvermehrten der Zentralbank und der Geschäftsbanken nützt der Volkswirtschaft nicht, sondern es richtet Schaden an.

FOLGEN DER TIEFZINSPOLITIK

Ganz entscheidend für den Erfolg der „Rettungsaktion“, mit der die Zentralbanken die Kreditpyramide vor dem Einsturz bewahrt haben, war und ist die Niedrig- beziehungsweise Negativzinspolitik. Nur weil die Geldbehörden die Zinsen auf beziehungsweise unter die Nulllinie gezwängt haben, konnte ein breit angelegter Zahlungsausfall abgewendet werden. Strauchelnden Schuldner wurde dadurch ermöglicht, fällige Kredite mit neuen Krediten zu finanzieren, die zudem mit einem noch geringeren Zinssatz ausgestattet waren. Das wiederum hat die Kreditausfallsorgen auf den Finanzmärkten zerstreut.

Investoren kaufen nun auch wieder Schuldpapiere schlechter Kreditnehmer, selbst wenn sie dafür nur eine sehr geringe Rendite erhalten. Der Kreditmarkt bedient wieder bereitwillig den Kredithunger der Schuldner zu geringe(re)n Zinsen. Die künstlich niedrig gehaltenen Zinsen befördern allerdings gleichzeitig auch die Vermögenspreise – allen voran die Aktien- und Häuserpreise – in die Höhe und bescheren den Besitzern der sich verteuernden Vermögensbestände Buchgewinne (beziehungsweise ersparen ihnen Buchverluste, die sich eingestellt hätten, wären die Zinsen nicht auf derart niedrige Niveaus geschleust worden).

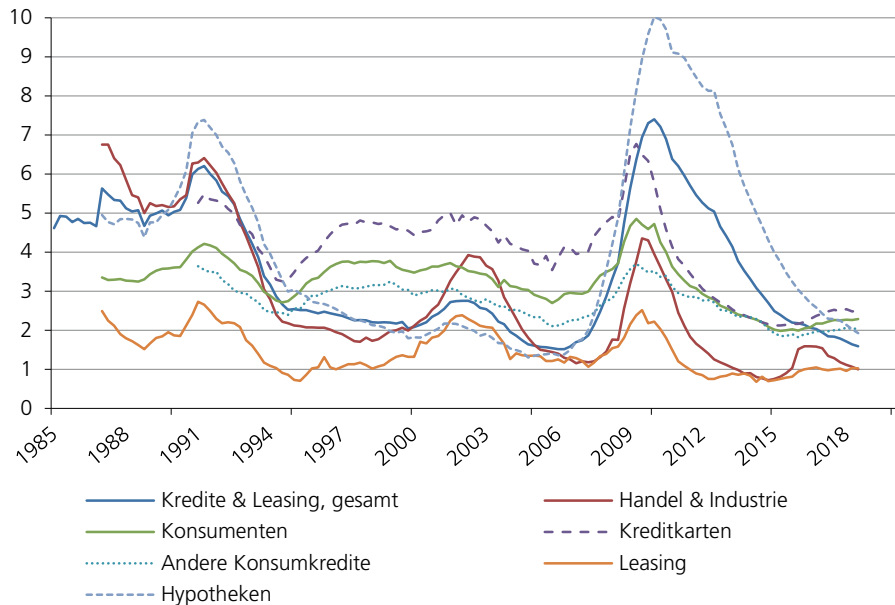
Mittlerweile gehen die Investoren sogar davon aus, dass die Zentralbanken im Fall der Fälle erneut zur Tat schreiten werden: Dass sie die Zinsen noch weiter absenken und den Kredit- und Geldhahn noch weiter aufdrehen werden, um erlahmende Konjunktoren zu stützen und einen Crash auf den Finanzmärkten abzuwenden. Mit anderen Worten: Die Zentralbanken haben ein „Sicherheitsnetz“ aufgespannt, das die Investoren ermutigt, Risiken einzugehen, die sie ohne das Sicherheitsnetz der Zentralbanken nicht eingehen würden (weil sie den Verlust ihres eingesetzten Kapitals fürchten müssten).

VERTRIEBENE KREDITAUSFALLSORGEN

Wie es derzeit auf den Kreditmärkten aussieht, das soll im Folgenden anhand einiger ausgewählter Graphiken illustriert werden. Abb. 2 zeigt die prozentualen Anteile der US-Bankkredite mit Zahlungsverzug. Deutlich zu erkennen ist, dass die Ausfallraten nach wie vor sehr gering sind. Zwar haben die Ausfälle bei Kreditkarten und Konsumentenkrediten jüngst leicht zugenommen, sie befinden sich aber nach wie vor auf den niedrigen Niveaus seit den späten 1980er Jahren. Zugleich waren die Kreditausfälle bei Unternehmens- und Hypothekarkrediten weiter deutlich rückläufig.

2 Kreditausfallraten nach wie vor sehr gering

US-Bankkredite mit Zahlungsverzug in Prozent⁽¹⁾

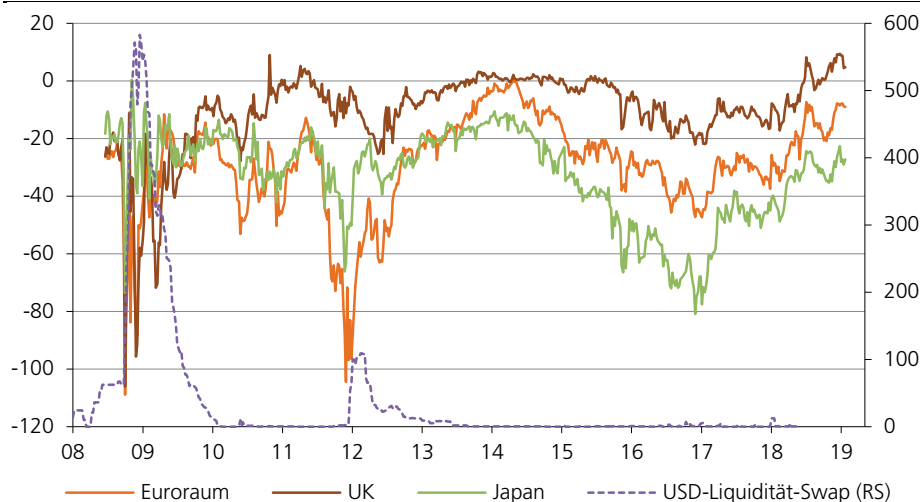


Quelle: Thomson Financial. ⁽¹⁾ Kredite, die mehr als 90 Tage nicht bedient wurden; in Prozent der jeweiligen Kreditbestände. Letzter Datenpunkt: Q3 2018.

Abb. 3 zeigt zum einen die „US-Dollar-Liquiditätsspritzen“, die die US-Zentralbank (Fed) Auslandsschuldern (vor allem ausländische Zentralbanken) in der letzten Dekade gewährt hat. Zum anderen sind die sogenannten „Cross Currency Basis Swaps“ für den Euro, japanischen Yen und das Britische Pfund abgebildet. Ohne an dieser Stelle zu sehr ins Detail zu gehen, sei gesagt, dass die Cross Currency Basis Swap Raten seit etwa Anfang 2017 auf dem Rückzug sind: Die Investoren fürchten also nicht, dass es auf den internationalen Kreditmärkten eine US-Dollar-Knappheit geben wird.

3 Keine Sorge vor US-Dollar-Knappheit im Kreditmarkt

Cross Currency Basis Swaps in Basispunkten, Laufzeit 5 Jahre⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial.

Abb. 4 a zeigt die Kreditaufschläge für US-Unternehmensanleihen. Sie sind seit Herbst 2018 zwar merklich angestiegen. Nachdem jedoch die Fed am 4. Januar 2019 erkennen ließ, dass sie eine „Zinserhöhungspause“ einlegen wird, und dass sie die Interessen der Finanzmarktakteure nicht aus den Augen verlieren wird, ist der Anstieg der Kreditprämien gestoppt, beziehungsweise die Risikoaufschläge

Degussa 
GOLD UND SILBER.

**LIMITED
EDITION GMT.
SPORTLICHE
ELEGANZ
IN 750ER
WEISSGOLD.**

DEGUSSA-UHREN.DE

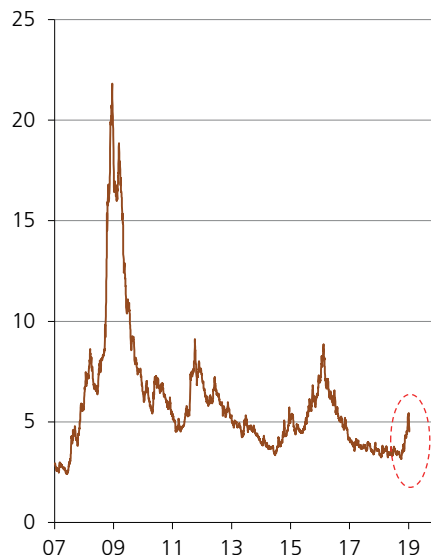


Augsburg | Berlin | Frankfurt
Hamburg | Hannover
Köln | München | Nürnberg
Pforzheim | Stuttgart
Zürich | Genf
Madrid | London

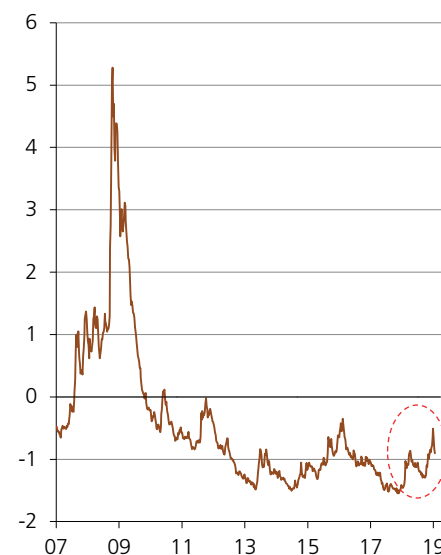
haben sich zurückgebildet. Ein ganz ähnliches Signal sendet auch der „Finanzmarkt-Stress-Indikator“ (Abb. 4 b). Er ist seit Anfang 2018 ebenfalls in die Höhe geklettert, hat sich aber jüngst deutlich zurückgebildet und befindet sich weiterhin auf einem historisch sehr niedrigen „Stress-Niveau“.

4 Anstieg der Kreditausfallsorgen gestoppt

(a) Renditeaufschlag von US-Unternehmensanleihen in Prozentpunkten⁽¹⁾



(b) Finanzmarkt-Stress-Indikator für die US-Finanzmärkte⁽²⁾



Quelle: Thomson Financial, Federal Reserve of St. Louis, BoAML. ⁽¹⁾ ICE BofAML US High Yield Master II Option-Adjusted Spread. Gemessen wird hier der Renditeaufschlag von US-Unternehmensanleihen gegenüber US-Staatsanleihen (es handelt sich um einen Options-adjustierten Spread). ⁽²⁾ Steigt (fällt) die Linie, so nimmt der Finanzmarktstress zu (ab). Der Durchschnitt der Zeitreihe wurde auf null normiert (das heißt, aktuell ist der Finanzmarkt-Stress deutlich unterhalb des langfristigen Durchschnitts).

ZINS UND GOLDPREIS

Die Nachfrage nach Gold und damit auch die Entwicklung des Goldpreises hängen bekanntlich von vielen Faktoren ab, deren Einfluss zudem in unterschieden Phasen mitunter ganz unterschiedlich ausfallen kann. In den letzten Jahren hat sich jedoch die Beziehung zwischen der Goldnachfrage der Exchange Traded Funds (ETFs), dem US-Kurzfristzins und dem Goldpreis (in US-Dollar gerechnet) als besonders eng herausgestellt. Das sollen die nachstehenden zwei Graphiken verdeutlichen. Abb. 5 a zeigt zunächst den US-Kurzfristzins und die Goldbestände der ETF in Millionen Feinunzen.

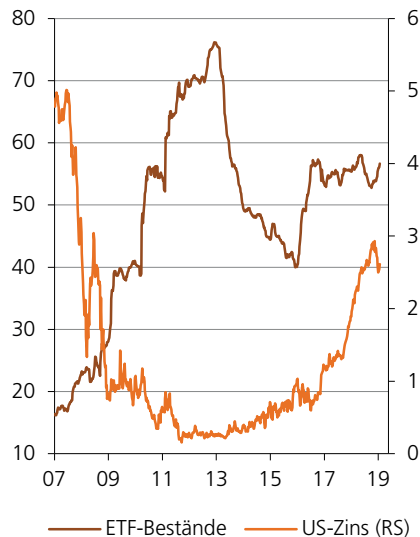
Man erkennt deutlich die *negative Beziehung* zwischen Zins und Goldpreis: Ein steigender US-Kurzfristzins ging bis etwa Herbst 2017 mit einem Rückgang (Anstieg) der ETF-Goldbestände einher (und *vice versa*). Das ist ökonomisch durchaus einsichtig: Gold erzielt bekanntlich keine Zinserträge. Steigt der Kurzfristzins, ist es ökonomisch attraktiv(er), zinstragende Schuldpapiere und Bankeinlagen zu halten anstelle von Gold. Doch seit Herbst 2017 hat sich das Bild offensichtlich gewandelt: Der US-Zins ist angestiegen, und die Goldnachfrage der ETF hat *trotzdem* merklich zugenommen.

Das deutet darauf hin, dass die Nachfrage nach Gold (auch von Seiten der ETFs beziehungsweise ihrer Kunden) *nicht nur* vom Zins abhängt, sondern dass es neben dem Zins auch weitere wichtige Nachfragefaktoren gibt. Dazu gehört natürlich vor allem auch der Wunsch der Anleger, sich gegen das Inflations- und Zahlungsausfallrisiko abzusichern. Die Kaufkraft des Goldes kann bekanntlich

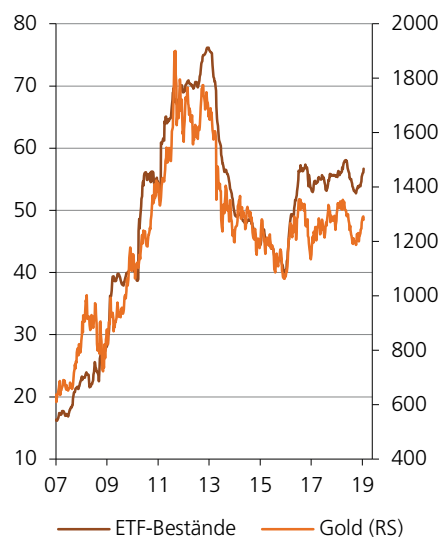
nicht durch die Geldpolitik der Zentralbanken herabgesetzt werden, wie dies bei den ungedeckten Währungen der Fall ist. Zudem trägt der Goldhalter, im Gegensatz zum Besitzer von Bankeinlagen, kein Kredit- beziehungsweise Zahlungsausfallrisiko.

5 Goldpreis hat sich als zinsreagibel erwiesen

(a) Gold-ETF-Bestände (Mio. Feinunzen) und US-Leitzins (in Prozent)



(b) Goldpreis (USD/oz) und Gold-ETF-Bestände (Mio. Feinunzen)



Quelle: Thomson Financial.

Dass die Gold-ETF-Nachfrage bislang einen engen Verbund mit dem Goldpreis (in US-Dollar gerechnet) hatte, zeigt Abb. 5 b. Das heißt nun aber *nicht*, dass es allein die Gold-ETFs sind, die den Goldpreis maßgeblich bestimmen; die Graphik sagt nichts über Ursache und Wirkung aus. Vielmehr ist es vermutlich so, dass die Nachfrage nach Gold-ETFs (auch) auch recht sensitiv auf Zins- und Goldpreisveränderungen reagiert. Preissteigerung wie auch Preisrückgänge im Goldmarkt können auf diese Weise verstärkt werden. Wenn die Zinsen niedrig bleiben, könnte der Goldpreis „Rückenwind“ insbesondere von den ETFs erhalten.

GOLD ALS VERSICHERUNG

Beide Eigenschaften des Goldes – Schutz vor dauerhaftem Kaufkraftverlust und Zahlungsausfällen – machen das gelbe Metall zu einer attraktiven Portfolio-Versicherung – wenn, und das ist *ganz entscheidend*, es nicht zu teuer gekauft wird. Wie wir in unserem letzten Degussa Marktreport erläutert haben, erscheint das Gold derzeit nicht zu teuer, eher günstig zu sein.¹ Das wiederum spricht dafür, dass Gold derzeit als attraktive Portfolioversicherung eingestuft werden kann: Dass Investoren Grund haben zu erwarten, dass der Preis des gelben Metalls in einer erneuten Finanzmarkterschütterung anzieht.

Das wiederum eröffnet Anlegern die Möglichkeit, in Krisenzeiten die Rendite auf das eingesetzte Kapital zu erhöhen. Steigt in einer Krisenphase der Goldpreis, während die Preise für zum Beispiel Aktien und Häuser fallen, so steigt die Kaufkraft des Goldes. Man kann dann teures Gold verkaufen, und mit dem Erlös lassen sich attraktive Vermögensbestände, die zu einem niedrigen Preis handeln, erwerben. (Hinter dieser Handhabung des Goldes steht der Gedanke, dass Gold Geld ist, und dass es Phasen gibt, in denen es Sinn macht Geld zu halten, aber auch Phasen gibt, in denen man möglichst wenig Geld hält.)

¹ Siehe hierzu **Degussa Marktreport, Der Ikarus-Aufschwung dauert an, die Abwärtsrisiken steigen, 17. Januar 2019.**

UNSERE STARKEN TEAMS FÜR 2019.

Streng limitiert auf nur drei Exemplare bestehen die Sets neben dem Edelmetallgehalt und der perfekten Verarbeitung auch durch den attraktiven Preisvorteil gegenüber den Einzelkäufen. Nur online erhältlich zum Spezialpreis von jeweils 2019,00 €.

GOLDGESCHENKE.DE



Degussa

GOLD UND SILBER.

VERKAUFEN SIE IHR ALTGOLD UND KOMMEN SIE IHREN TRÄUMEN EIN STÜCK NÄHER.

WWW.DEGUSSA-GOLDANKAUF.DE

JETZT AUCH
ONLINE
VERKAUFEN

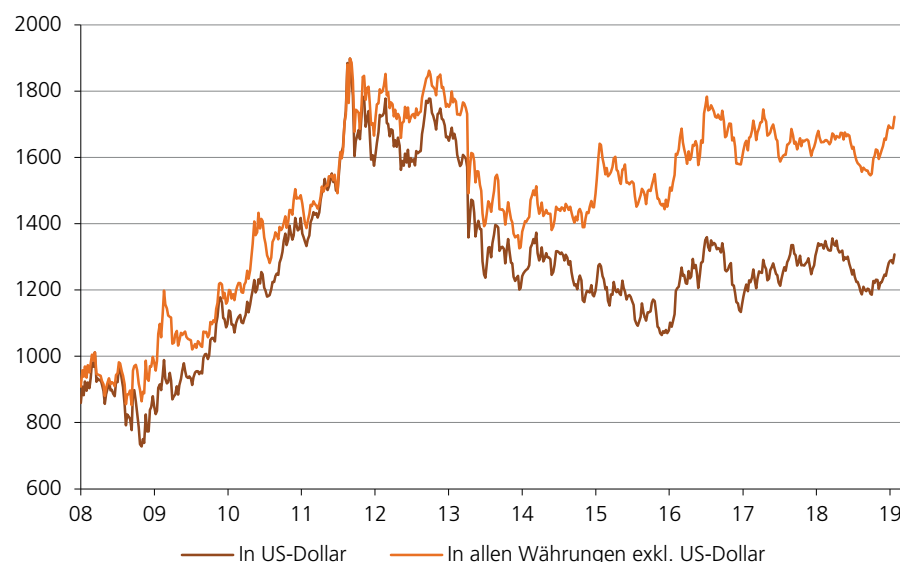


Augsburg | Berlin | Frankfurt
Hamburg | Hannover
Köln | München | Nürnberg
Pforzheim | Stuttgart
Zürich | Genf
Madrid | London

Wie voranstehend verdeutlicht wurde, ist der Kreditzyklus nach wie vor im Gange. Die Zentralbanken setzen alles daran, seine Boomphase in die Länge zu ziehen. Und solange sich die Zentralbanken nicht von ihrem geldpolitischen Kurs abkehren, könnte der künstliche Aufschwung noch einige Zeit weitergehen. Der Investor sollte jedoch nicht ausblenden, dass der Boom auf tönernen Füßen steht, dass die Volkswirtschaften immer störanfälliger werden. Und je länger der Boom des Kreditzyklus andauert, desto größer wird auch die „Fallhöhe“, wenn es zu einer Korrektur kommt – und sie wird irgendwann kommen.

Die ökonomische Einsicht lautet: *Nein, auch diesmal wird der Kreditzyklus nicht grundsätzlich anders verlaufen als in der Vergangenheit auch; es spricht nichts dafür, dass es diesmal anders ist. Der Boom wird irgendwann im Bust enden.* Wann genau, das lässt sich jedoch leider nicht mit Bestimmtheit vorhersagen. Für umsichtige und langfristorientierte Anleger ist aber insbesondere das Gold – gekauft zu aktuellen Preisen – eine praktikable Möglichkeit, das Vermögensportfolio vor den Langfristfolgen des Kreditbooms, der irgendwann platzen wird, abzusichern.

6 Goldpreis im Aufwärtstrend

Goldpreis in USD/oz und in anderen Währungen exkl. US-Dollar⁽¹⁾

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. ⁽¹⁾ 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).

Die Oligarchisierung der Demokratie. Was von Robert Michels Thesen zu lernen ist

► **Der Wirtschaftssoziologe Robert Michels hat 1911 das „Eherne Gesetz der Oligarchie“ und damit Thesen zur Demokratieentwicklung vorgelegt. Seine Überlegungen können helfen, die Gründe für die Proteste und Umbruchbestrebungen (Stichwort: „Populist Nationalism“) in vielen westlichen Ländern der Welt besser zu verstehen – und so Konfliktlösungen zu befördern.**

Mit dem Fall des „Eisernen Vorhangs“ Anfang der 1990er Jahre wurde von vielen Kommentatoren der „Sieg“ des Kapitalismus über den Sozialismus-Kommunismus ausgerufen. Zweifelsohne hatte der „harte Sozialismus“ in den osteuropäischen Staaten, wo die Produktionsmittel verstaatlicht waren, abgewirtschaftet. Er war in Armut und Chaos geendet. Der „Gegner“ des Sozialismus im Osten war aber nicht etwa der „reine“ Kapitalismus im Westen, sondern der „Interventionismus“: Ein System, in dem der Staat durch vielfältige Weise in das Gesellschafts- und Wirtschaftssystem eingreift, um bestimmte politische Ziele zu erreichen; ein System, in dem die Märkte nicht mehr „frei“, sondern „gehemmt“ sind.

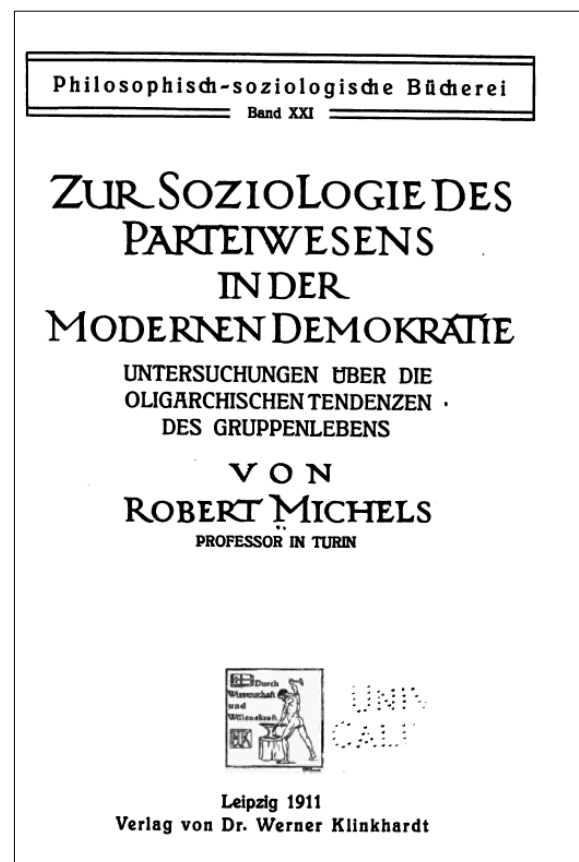
INTERVENTIONISMUS

Im Interventionismus greift der Staat zum Beispiel durch Vorgaben, Regulierungen und Gesetze, durch Ge- und Verbote, durch Steuern und Abgaben in das Wirtschaften und das Zusammenleben der Menschen ein, um das politische Gewünschte zu realisieren. Im Interventionismus beeinflusst der Staat also die Märkte – und zwar indem er vor allem (direkt oder indirekt) Einfluss auf Angebot und/oder Nachfrage in den Güter- und Faktormärkten nimmt. Doch leider: Der Interventionismus funktioniert nicht in der gewünschten Weise.

Ein Beispiel soll das verdeutlichen: Der Staat erhebt einen Mindestlohn, um die Einkommensbedingungen der Arbeitnehmer zu verbessern. Ist der Mindestlohn *niedriger* als der Lohn, den die Unternehmer freiwillig zahlen, ist er irrelevant: Die Unternehmen zahlen freiwillig einen Lohn, der den Mindestlohn übersteigt. Ist der Mindestlohn *höher* als der Lohn, der sich beim freien Spiel um Angebot und Nachfrage im Arbeitsmarkt einstellt, ist ungewollte Arbeitslosigkeit die

Folge: Bei solch einem Mindestlohn wird die Nachfrage kleiner sein als das Arbeitsangebot, und sie wird auch geringer sein im Vergleich zur Situation, in der der Staat keinen Mindestlohn erhebt. Eine Mindestlohnpolitik wird die Beschäftigungszahl also nicht steigern, sondern verringern. Besonders betroffen werden dabei die niedrig qualifizierten Arbeitnehmer sein, also diejenigen, die ohnehin schon ein geringes Einkommen haben. Sie sind die ersten, die bei einem Mindestlohn nicht mehr bezahlbar sind und keine Anstellung mehr finden.

Entweder erreichen die Interventions-Befürworter ihre angestrebten Ziele nicht oder nicht im gewünschten Ausmaß; oder sie erreichen ihre Ziele hier und da, aber gleichzeitig verursachen sie dadurch andere Übelstände, die es vor den staatlichen Eingriffen nicht gab, und das provoziert hernach weitere Interventionen, die für Besserung sorgen sollen. Eine unheilvolle „Interventionsspirale“ kommt so in Gang: Unbeirrt greift der interventionistische Staat immer mehr und immer aggressiver ein, um seine politischen Ziele zu erreichen, beziehungsweise um die Probleme, die die vorherigen Interventionen verursacht haben, aus der Welt zu schaffen.



Die Volkswirtschaften verstricken sich dadurch immer tiefer im erstickenden Gestrüpp des Interventionismus. Kein Gesellschafts- und Wirtschaftsbereich bleibt vor seinen Zugriffen verschont: Ob Lehre und Ausbildung, Gesundheit, Recht und Sicherheit, Kredit und Geld, Al-

tensvorsorge, Umwelt. Irgendwann ist der Staat überall der dominante (Mit-)Spieler. Er wird immer mächtiger, und entsprechend schwinden bürgerliche und unternehmerische Freiheiten. Wachstum und Beschäftigung leiden: Sie fallen geringer aus, als sie ohne den Interventionismus ausfallen würden. In den letzten Jahrzehnten hat der Interventionismus nicht nur das Geschehen in vielen nationalen Volkswirtschaften immer stärker geprägt, sondern er ist mittlerweile auch zu einer nationalen Grenzen übersteigenden Ideologie geworden.

INTERNATIONALER INTERVENTIONISMUS

Neben dem nationalen Interventionismus gibt es nämlich auch einen *internationalen* oder *globalen Interventionismus*; er lässt sich auch als *Globalismus* bezeichnen. Ihm zufolge sollen nicht die freien Marktkräfte, sondern politische Vorgaben die Gesellschafts- und Wirtschaftsentwicklung auf dieser Welt maßgeblich bestimmen: Die weltumspannenden Inter- und Transaktionen zwischen Menschen aus unterschiedlichen Sprach-, Kultur- und Religionsräumen sind nicht dem freien Markt zu überlassen, sondern politisch zu gestalten. In der Praxis verursacht eine solche Ideologie allerdings Probleme.

Der Globalismus erfordert, dass die *nationale Selbstbestimmung der Menschen* relativiert beziehungsweise mitunter auch aufgehoben wird: Nationale Entscheidungskompetenzen sind dafür auf supranationale Ebenen zu übertragen. Das bringt Konflikte mit sich, und zwar deshalb, weil die *Nation*, die *nationale Selbstbestimmung der Menschen*, eine tief verankerte polit-ökonomische Institution ist: *Die Nation ist das gewachsene Ergebnis freiwilliger, gewünschter Kooperation zwischen Menschen*. Diese Interpretation bedarf vermutlich einer genaueren Erklärung.

NATIONALITÄTENPRINZIP

Wenn Menschen in eine *Arbeitsteilung* treten (und danach streben sie), wird eine gemeinsame Sprache, ein gemeinsames Werte- und Kultursystem notwendig. Der Hang nach friedvoller und produktiver Kooperation zwischen den Menschen ist der Ursprung der Nation, und die Nation lässt sich vielleicht am besten als freiwillig gewählte Sprach- und Wertegemeinschaft charakterisieren. Das *Nationalitätenprinzip* bedeutet daher *nicht*, dass eine Nation anderen Nationen feindlich gegenübertritt. Nein, Nationen können friedlich miteinander, in Arbeitsteilung koexistieren. Das war geschichtlich auch der Fall. Das Problem kam erst, als die Idee populär wurde, jede Nation bräuchte einen eigenen *Staat*.

Der Staat ist dabei zu verstehen als *territorialer Zwangsmonopolist mit der Macht über alle Letztentscheidungen*

in seinem Gebiet. Und genau diese Art von Staat brachte die Nationen gegeneinander auf (man denke hier beispielsweise an Europa zur Zeit des Ersten und Zweiten Weltkrieges). Nicht die Nation, sondern die Idee, einen Staat (wie er vorangehend definiert wurde) zu errichten, sorgte für Konflikte zwischen den Nationen. Genau das aber wird heute häufig übersehen, und es trägt dazu bei (gerade im deutschsprachigen Raum), die Nation, die nationalen Eigen- und Besonderheiten der Menschen, in einem besonders kritischen Licht zu erblicken.

Wer also den ursprünglichen Entstehungsgrund der Nation nicht vor Augen hat – und das ist die Arbeitsteilung der Menschen in einer bestimmten geographischen Region zum Vorteil aller und nachfolgend auch ihr *Kampf gegen Fremdbestimmung* –, der kann leicht einer Fehlinterpretation erliegen: Dass nämlich die Nation notwendigerweise eine Brutstätte von Streit und Kriegen zwischen Nationen sei. Kurz und salopp gesprochen lässt sich jedoch sagen: Nicht die Nation ist das Problem, der Staat (wie wir ihn heute kennen: als territorialer Zwangsmonopolist für Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte in seinem Gebiet) ist das Problem. (Das ist übrigens auch der Grund, warum die liberalen Denker des 19. und 20. Jahrhunderts danach trachteten, die Staatsmacht möglichst klein zu halten.)

GLOBALISMUS

In den letzten Jahrzehnten ist nun aber die Idee populär geworden (in Europa, aber auch in Nordamerika), die Nationalstaaten müssten ihre Souveränität zusehends an supra-nationale Ebenen und Institutionen abgeben: Nur so ließen sich Antworten auf die drängenden Probleme der Zeit finden – wie zum Beispiel Wirtschafts- und Finanzkrisen, Umwelt- und Klimaschutz, Armutsbekämpfung und Wanderung.

Dass es in demokratisch verfassten Systemen zu einem freiwilligen Souveränitätsverzicht kommt, ist durchaus denkbar: Nationale Wähler ernennen Repräsentanten, die die mehrheitlich gewünschte Politik umsetzen, die unter Umständen also nationale Belange internationalen Interessen unterordnet. Die Politik setzt dann den Wählerwillen um. Nun arbeitet aber ein demokratisches System nicht immer fehlerfrei. Es kann sich daher auch eine Situation einstellen, in der die Volksvertreter die Interessen ihrer Wähler nicht oder nicht im gewünschten Ausmaß vertreten – weil etwa die Regierungspolitiker und Bürokraten ihre eigene Agenda verfolgen, die nicht durch den Wählerauftrag gedeckt ist. Was dann?

In einem solchen Fall wäre zu erwarten, dass die unzufriedenen Wähler früher oder später aufbegehren und per Stimmzettel einen Kurswechsel herbeiführen. Je

stärker sich in einem demokratischen System der Wählerwille wirksam durchsetzen lässt, desto geringer werden auch die dabei auftretenden politischen Konflikte sein, die zwischen den „Etablierten“ und den auf Veränderung drängenden Interessengruppen auftreten.

POPULISTISCHER NATIONALISMUS

Blickt man auf die politischen Veränderungen der letzten Jahre in der westlichen Welt, so ist unübersehbar, dass eine wachsende Zahl von Wählern ganz offensichtlich nicht mehr mit dem politischen Kurs ihrer Regierungsvertreter einverstanden ist und Veränderungen einfordert – eine Entwicklung, die häufig mit dem Begriff „Populistischer Nationalismus“ (deutsch: „Populistischer Nationalismus“) belegt wird. Die Beweggründe derjenigen, die einen Kurswechsel einfordern, mögen von Land zu Land durchaus verschieden sein, und das gilt auch für ihre Reformforderungen. Und doch scheinen sie eine Gemeinsamkeit zu teilen: die Unzufriedenheit mit den Folgen des *internationalen Interventionismus*, des *Globalismus*.

Gleichwohl richtet sich der öffentliche Unmut häufig gegen den *Kapitalismus*. Doch die beklagten Zustände – wie zum Beispiel Finanz- und Wirtschaftskrisen, steigende Steuer- und Abgabenlasten, das Gefühl, finanziell abgehängt und fremdbestimmt zu werden, Sorgen aufgrund wachsender Einwanderungsströme etc. – sind nicht etwa dem Kapitalismus, sondern dem internationalen Interventionismus, dem Globalismus anzulasten. Eine solche *Fehl diagnose* ist durchaus problematisch: Denn die Maßnahmen, die eigentlich zu treffen wären, um eine Besserung herbeizuführen – und das ist die Abkehr vom Globalismus –, werden dadurch entmutigt.

Dessen ungeachtet hat der Wählerprotest meist eine klare Orientierung: Er richtet sich gegen die sogenannten „Eliten“, das „Establishment“, die „Entscheider“. Dazu werden zum Beispiel Politiker etablierter Parteien, Führungskräfte von Großkonzernen und Banker sowie auch Journalisten, Wissenschaftler, Juristen und Polizisten gezählt – also im Grunde alle, die in der ein oder anderen Weise als treibende Kräfte des Globalismus beziehungsweise als dessen Nutznießer angesehen werden.

DAS „EHERNE OLIGARCHIEGESETZ“

In diesem Zusammenhang drängen sich nun die Thesen des deutsch-italienischen Soziologen Wilhelm Robert Eduard Michels (1876 – 1936) auf. In seinem 1911 erschienenen Buch *Zur Soziologie des Parteiwesens in der modernen Demokratie. Untersuchungen über die oligarchischen Tendenzen des Gruppenlebens* zeigt er das sogenannte „Eherne Gesetz der Oligarchie“ auf, das unter anderem in den „Elitentheorien“ eine besondere Bedeutung erlangt hat.

Michels untersuchte die Bürokratie- und Machtstrukturen in politischen Organisationen – und zwar am Beispiel der Sozialdemokratischen Partei in Deutschland (SPD). Er schlussfolgerte, dass die Führungsgruppen von Parteien sich zusehends von eigenen Interessen leiten lassen und dabei sicherstellen, dass die Parteiorganisation, auf der ihre Macht ruht, erhalten beziehungsweise ausgebaut wird. Die wenigen Führungspersonen versuchen, die „Massen“ nach ihrer Ideologie zu lenken und zu steuern, selbst wenn das dem politischen Auftrag, den sie von ihrer „sozialen Basis“ erhalten haben, widerspricht beziehungsweise zuwiderläuft.

Schon mit der Gründung von Parteiorganisationen kommt es, so Michels, unaufhaltsam zu einer *Oligarchisierung*: also der Herrschaft der wenigen. Nicht mehr die Massen, die soziale Basis, beherrscht die Führung, sondern umgekehrt: Die Führer der Parteien beherrschen die Basis. In Michels Worten: "(D)ie Organisation ist die *Mutter der Herrschaft der Gewählten* über die Wähler, der Beauftragten über die Auftraggeber, der Delegierten über die Delegierenden." Es bedarf keiner besonderen Anstrengung, Michels Thesen zur „Soziologie des Parteiwesens“ auf die heutigen Verhältnisse zu übertragen: Dazu muss man nur die Parteien *insgesamt* als die Organisation, die Michels vor Augen hatte, auffassen.

„Die am Vertretersystem geübte Kritik muß aber in besonderem Maße heute gelten, wo das politische Leben täglich komplexere Formen annimmt und es somit täglich unsinniger wird, eine komplexe Masse in allen den Myriaden von Problemen des differenzierten modernen politischen und wirtschaftlichen Lebens „vertreten“ zu wollen. Vertreten heißt, den Einzelwillen als Massenwillen ausgeben. Das wird in Einzelfällen, bei scharf umrissenen, einfach liegenden Fragen und bei einer kurzen Zeitdauer der Delegation möglich sein. Eine dauernde Vertretung aber wird unter allen Umständen eine Herrschaft der Vertreter über die Vertretenen bedeuten.“

—Robert Michels (1911), S. 40.

Gerade bei unzureichendem Wettbewerbsdruck zwischen den Parteien, die die Regierungsmacht anstreben, kann Michels Theorie eine plausible Erklärungshilfe geben, wie und warum Parteien – ihre Anführer einschließlich der ihnen zuarbeitenden Bürokraten – sich von der Wählerbasis inhaltlich abkoppeln und verselbständigen – und mitunter selbst zum Spielball von äußeren Interessen- und Lobbygruppen werden. Da die von Michels diagnostizierte Oligarchisierung letztlich zu einer *Auflösung demokratischer Strukturen* führt, wird die beson-

dere Brisanz des „Ehernen Gesetzes der Oligarchie“ ersichtlich.

Robert Michels Thesen sind, nachdem er sein Buch veröffentlicht hatte, eingehend kritisiert und auch weiterentwickelt worden. Viele der Nachfolgeüberlegungen verdienen natürlich bei der Analyse der aktuellen Geschehnisse Beachtung. Dafür ist hier jedoch leider kein Platz mehr. Den Leser dieses Aufsatzes wollen wir mit einer eng an Michels Originalthesen angelegten, bewusst zugespitzten Deutungsmöglichkeit entlassen. Sie lautet: *Der internationale Interventionismus, der Globalismus, ist Ergebnis der Oligarchisierung der Demokratie. Der Populistische Nationalismus lässt sich (zugegebenermaßen: vereinfacht gesprochen) als die dagegen gerichtete Protestbewegung der Wahlbürger einordnen.* In jedem Falle stützen Michels Überlegungen das Urteil vieler Kommentatoren, die von einer tiefgreifenden Demokratiekrise in der westlichen Welt sprechen. Eine drängende Herausforderung ist bislang leider noch nicht bewältigt: Klarheit über die wahren Ursachen dieser Krise zu erzielen. Vielleicht kann dieser Aufsatz dazu einen konstruktiven Beitrag leisten.

KURZKOMMENTAR:

Fed verabschiedet sich behutsam von der Zinserhöhungspolitik

Auf seiner Sitzung am 30. Januar 2019 hat Offenmarktausschuss (FOMC) der US-Zentralbank (Fed) den Leitzins unverändert gelassen. Der Leitzins befindet sich damit weiterhin in einer Bandbreite von 2,25 – 2,50 Prozent. Der Zinsentscheid kam nicht überraschend.

Erinnern wir uns: Wenige Tage nach der FOMC-Sitzung am 19. Dezember 2018, auf der die Fed den Zins um 0,25 Prozentpunkte erhöht hatte, war der Fed-Chef, Jerome H. Powell, bemüht, den Märkten zu versichern, die Notenbank werde fortan „geduldig“ sein und die Zins-schraube nicht zu stark anziehen; sie werde die Interessen der Finanzmärkte im Auge behalten.

Am 30. Januar 2019 wiederholte die Fed genau das: Dass sie „geduldig“ sei bei der Veränderung ihres Leitzinses. Zwar lässt sie sich mit dieser Formulierung noch ein kleines Fenster für weitere Zinserhöhungen offen, doch de facto ist sie in eine „Zinserhöhungspause“ eingetreten, und eine Fortsetzung der Zinsstraffung ist damit sehr unwahrscheinlich geworden.

Unsere Interpretation: *Die Fed verabschiedet sich behutsam von ihrer Zinserhöhungspolitik* – in der Erkenntnis, dass die US-Konjunktur, die Kreditmärkte und vor allem auch die Vermögenspreise Schaden nehmen, sollten die Zinsen noch weiter angezogen werden. Die Rückkehr zu „normalen“ Zinshöhen rückt damit in weite Ferne.

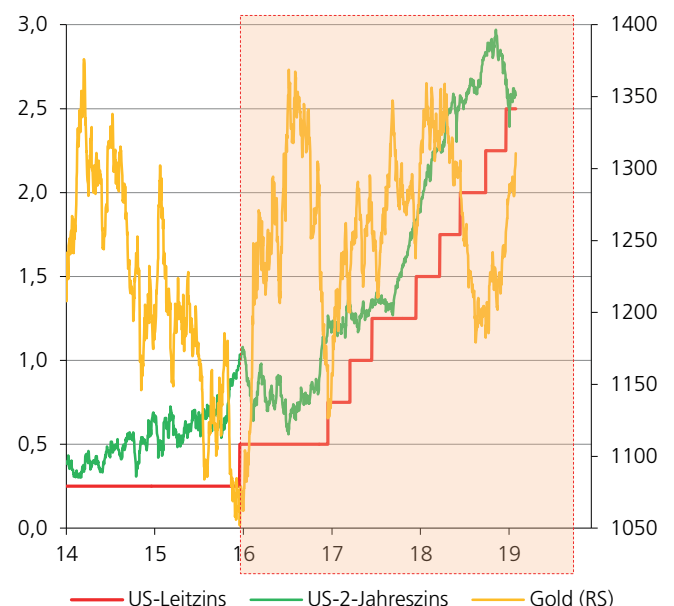
Zumal der Fed-Chef auf der Pressekonferenz auf eine Journalistenfrage erklärte, der Leitzins sei nun mehr oder weniger auf seinem „natürlichen Niveau“ angelangt – und das ist als eine ausdrückliche Absage an höhere Leitzinsen zu deuten. Auch der Hinweis des Fed-Chefs, man werde bei Bedarf sogar die Fed-Bilanzschrumpfung überdenken, spricht die gleiche Sprache.

Es ist sehr wahrscheinlich, dass mit dem Ende des Zinserhöhungszyklus nicht nur Aktienkurse und Häuserpreise wieder „Rückenwind“ erhalten – die Vermögenspreis-inflation also weitergeht –, sondern dass insbesondere auch der Goldpreis (in USD/oz) anziehen wird. Denn die Fortführung einer expansiven Geldpolitik der Fed birgt erhebliche Probleme.

Zwar stützt sie Konjunkturen und Finanzmärkte, aber es sie sorgt auch für wachsende Ungleichgewichte. Die Volkswirtschaften werden immer abhängiger von niedrigen Zinsen und einem Anschwellen der Kredit- und Geldmengen. Im Kern kommt die Fed-Geldpolitik einer chronischen Inflationspolitik gleich, die bislang im Wesentlichen auf die Vermögensmärkte beschränkt ist.

Gold bietet eine Möglichkeit, mit der langfristig orientierte Investoren sich gegen die Folgen dieser Geldpolitik absichern können.

1 US-Zinsen steigen, Goldpreis zieht an Goldpreis (USD/oz) und US-Zinsen in Prozent



Quelle: Thomson Financial.

Edelmetallpreise

In US-dollar

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1318.9		16.1		814.5		1359.0	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1295.4		15.6		804.8		1335.8	
10 Tage	1290.9		15.5		802.1		1348.1	
20 Tage	1289.5		15.6		805.8		1328.3	
50 Tage	1263.4		15.0		803.8		1266.0	
100 Tage	1237.9		14.8		818.2		1174.4	
200 Tage	1246.1		15.3		835.7		1065.1	
III. Bandbreiten für 2018	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
	1223	1480	14.4	19.1	785	903	1204	1368
(1)	-7	12	-10	19	-4	11	-11	1
IV. Jahresdurchschnitte								
2015	1163		15.7		1065		706	
2016	1242		17.0		985		617	
2017	1253		17.1		947		857	
2018	1268		15.8		880		1019	

In Euro

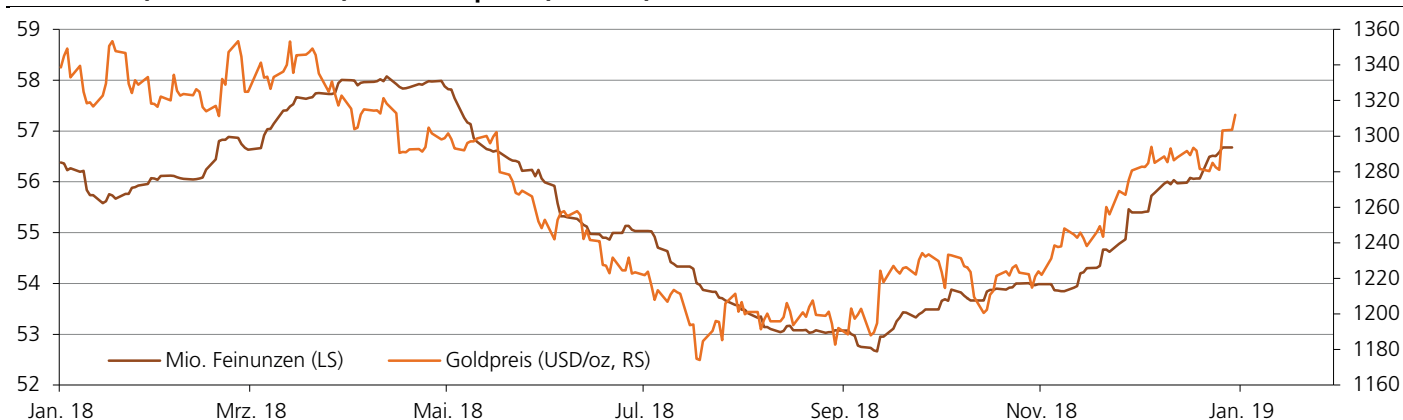
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1149.2		14.0		709.7		1184.1	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1136.7		13.7		706.2		1172.1	
10 Tage	1133.9		13.6		704.6		1184.2	
20 Tage	1129.6		13.7		705.9		1163.6	
50 Tage	1109.2		13.2		705.7		1111.5	
100 Tage	1081.3		12.9		714.6		1026.3	
200 Tage	1077.0		13.2		722.1		921.8	
III. Bandbreiten für 2018	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1098.8	1330.2	13.0	17.2	705.5	811.3	1081.7	1229.7
(1)	-4	16	-7	23	-1	14	-9	4
IV. Jahresdurchschnitte								
2015	1044		14		955		633	
2016	1120		15		888		557	
2017	1116		15		844		760	
2018	1072		13		743		863	

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen und Einschätzungen.

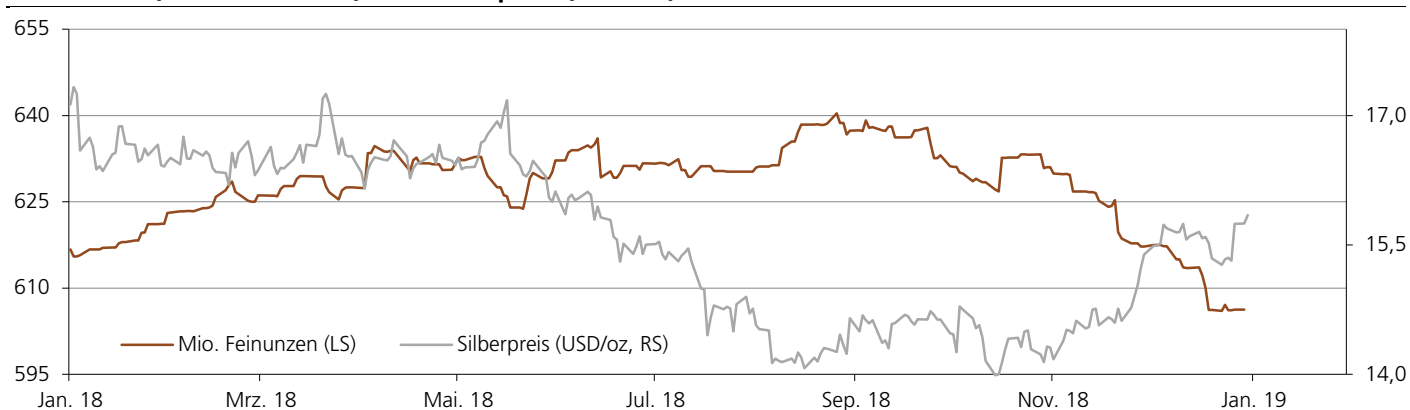
(1) Geschätzte Rendite gegenüber aktuellem Preis in Prozent.

ETF-Bestände und Edelmetallpreise

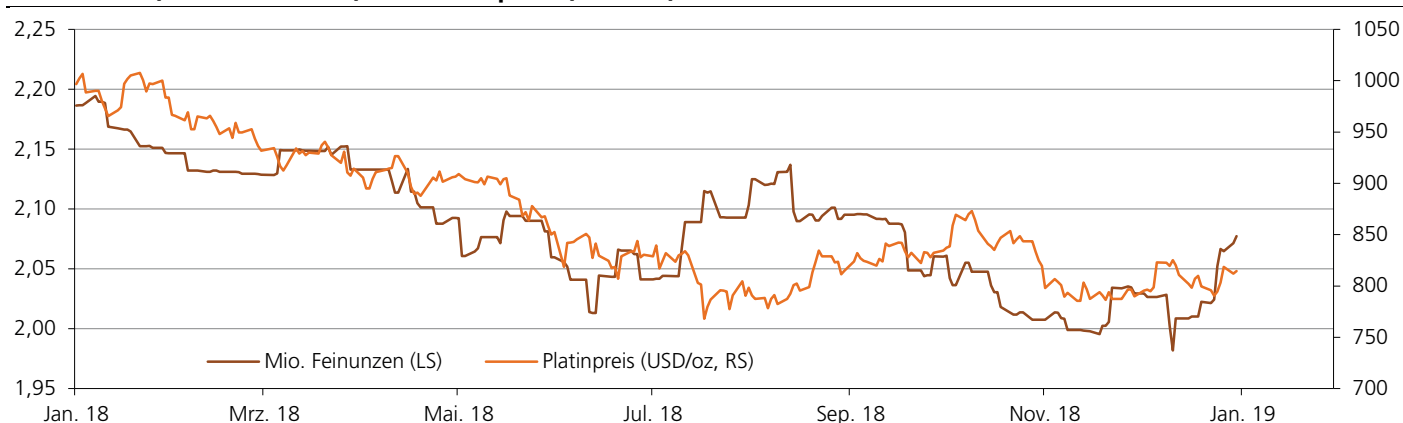
Gold-ETFs (Mio. Feinunzen) und Goldpreis (USD/oz)



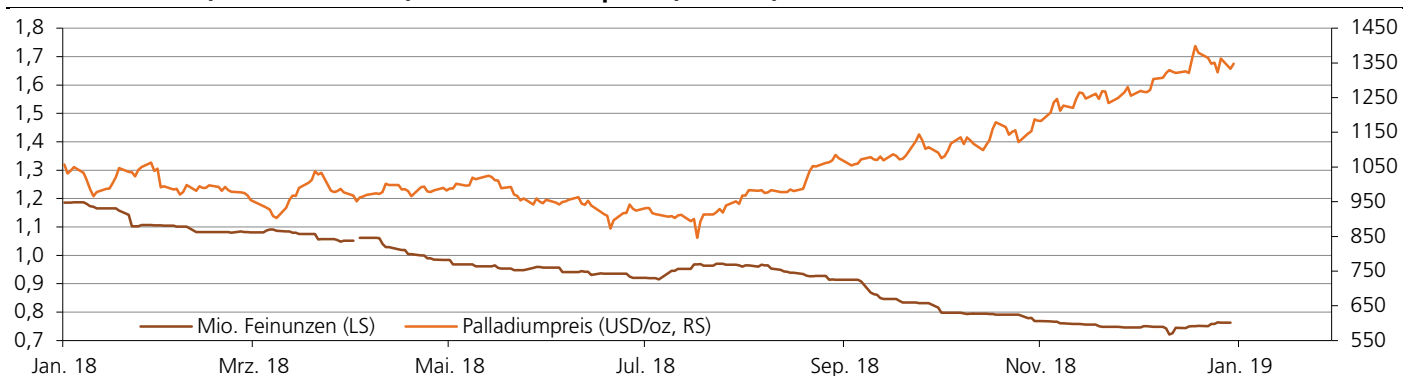
Silber-ETFs (Mio. Feinunzen) und Silberpreis (USD/oz)



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



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



Quelle: Thomson Financial.



Ludwig von Mises für jedermann: Der kompromisslose Liberale (Ökonomen für Jedermann) (Deutsch) Paperback – 14. September 2018

Die nach wie vor ungelöste globale Finanz- und Schuldenkrise sowie der daraus folgende staatliche Aktionismus rücken einen Ökonomen ganz besonders ins Rampenlicht: den kompromisslosen liberalen Mahner Ludwig von Mises (1881 bis 1973). Mises wehrte sich zeitlebens gegen Sozialismus und staatlichen Interventionismus – weil sie Freiheit und Wohlstand zerstörten. Und schon vor rund hundert Jahren warnte er vor „ungedektem Papiergeld“: Geld, das per Kredit in Umlauf gebracht wird, inflationär ist, „Boom-und-Bust“-Zyklen auslöst, was in einer schweren Krise enden muss.

Thorsten Polleit stellt im ersten Teil des Buchs Mises' Lebensweg vor, die Karriere eines unbeugsamen, der wissenschaftlichen Aufrichtigkeit verpflichteten Denkers. Im zweiten Teil, der Mises' Werk gilt, wird ein inhaltlicher Überblick über Mises' wichtigste Schriften gegeben. Der dritte Teil befasst sich mit der Wirkung, die Mises' Arbeiten haben – insbesondere für die mittlerweile unübersehbare weltweite Renaissance der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“.

272 Seiten, Frankfurter Allgemeine Buch, 1 Aufl., ISBN-10: 9783956010439, 17,90 Euro.



Thorsten Polleit, *Vom intelligenten Investieren* Zeitlose Prinzipien für erfolgreiche Investments

Gibt es zeitlose Prinzipien für erfolgreiches Investieren? Ich meine ja. Wer sie verinnerlicht und konsequent anwendet, vermeidet unnötige Fehler und hat eine gute Ausgangsposition, um erfolgreich investieren zu können. Die Empfehlung: von den besten Investoren lernen - von den Investoren, die über lange Zeit hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital erzielt haben und dabei umsichtig mit den Risiken des Investierens umgegangen sind. Zu ihnen zählen Namen wie zum Beispiel Benjamin Graham, Warren E. Buffett, Charles T. Munger und Philip A. Fisher. In VOM INTELLIGENTEN INVESTIEREN findet der Leser die wichtigsten Prinzipien für intelligentes Investieren - zusammengestellt in einer komprimierten, verständlichen und gut lesbaren Form. Zudem zeigt er, warum das, was die Finanzindustrie ihm üblicherweise empfiehlt, nicht den erhofften Investorfolg bringen kann.

Hardcover, 256 Seiten

Erschienen: Dezember 2018

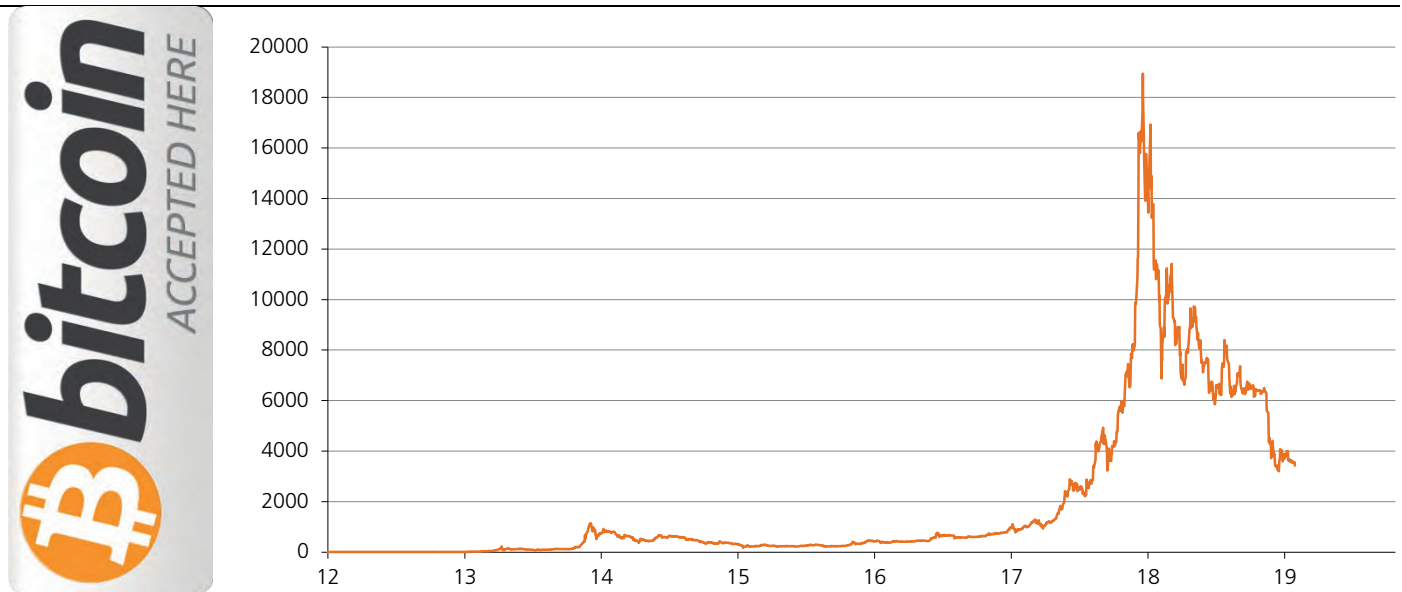
Gewicht: 440 g

ISBN: 978-3-95972-134-9

FinanzBuch Verlag, 14,99 Euro

Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

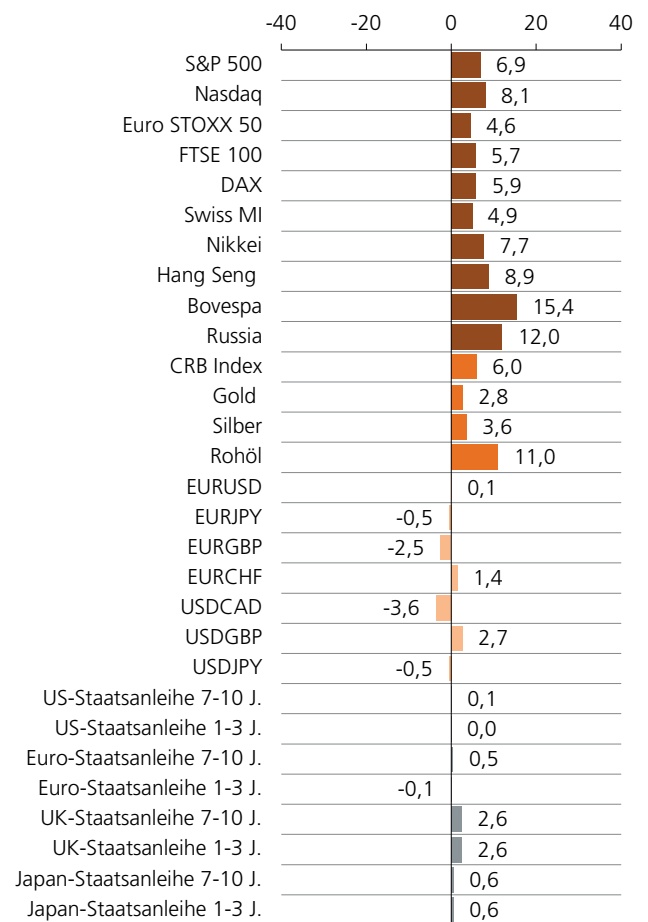
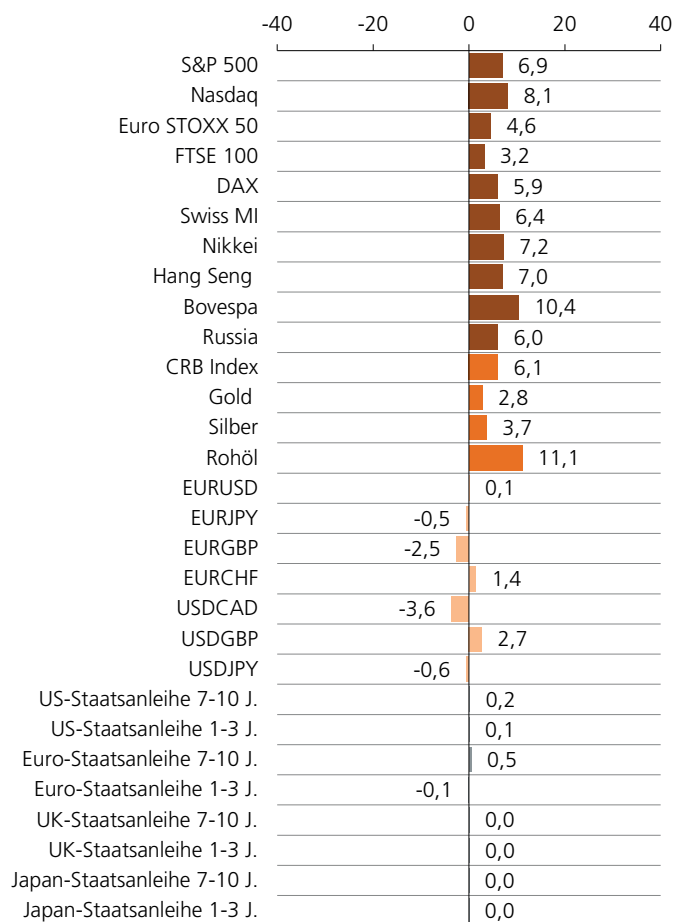


Quelle: Thomson Financial.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung

(b) In Euro



Quelle: Thomson Financial, eigene Berechnungen.

Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
31. Januar 2019	Der Kreditzyklus - diesmal ist er anders ... Oligarchisierung der Demokratie - was von Robert Michels Thesen zu lernen ist
17. Januar 2019	Der Ikarus-Aufschwung dauert an, die Abwärtsrisiken steigen
20. Dezember 2018	Gold: Gutes Geld in unsicheren Zeiten Fed hört nicht auf Trump "In den 1920er Jahren hat der Goldstandard versagt" – eine folgenschwere Fehldeutung Mit Crash-Prophezeiungen richtig umgehen
10. Dezember 2018	Gefangen in der Niedrigzinspolitik Zur Abflachung der US-Zinskurve Euro-Unterstützung stößt an Grenzen Ausgewählte Edelmetalldaten
23. November 2018	Das Ende der Fed-Zinsstraffung naht Welt-Silberangebot und -nachfrage Trauen Sie der Technischen Analyse nicht US-Präsident Trump und das Banken-Kartell
9. November 2018	Der Weg aus der Euro-Krise Risiko erkannt, Risiko gebannt
26. Oktober 2018	Das Damoklesschwert, das über den Euro-Banken schwebt Der "goldene Schutzschirm" Die Goldwährung und ihre Feinde (Teil 2)
12. Oktober 2018	Das Ende des Booms. Rückt es näher? Ausgewählte Finanzmarktentwicklungen Die Goldwährung und ihre Feinde (Teil 1)
28. September 2018	Das Risiko steigender US-Zinsen Die Utopie der Sozialen Marktwirtschaft Investieren in Zeiten von Boom und Bust
14. September 2018	US-Bundesstaaten machen es vor: Gold und Silber als konkurrierende Zahlungsmittel zum US-Dollar Wirtschafts- und Finanzmarktdaten Tanz auf Messers Schneide Oscar Wildes Zynismus hilft dem Investor
31. August 2018	Der Konjunkturzyklus lebt Türkei-Krise - Spitze des Eisbergs Wichtige Entwicklungen für den Goldpreis Die Zeit und das Investieren Italien-Krise - Menetekel für den Euro
17. August 2018	Gold: Preis fällt unter Wert Die Wahrheit über die „Target-2-Salden“. Verständlich erklärt Der Mythos, Zentralbanken seien politisch unabhängig
20. Juli 2018	Gold: Alternative zu US-Dollar und Euro Die Fed will die Zinsen weiter anheben. Oder? Aufklärung in Sachen Inflation Es ist höchste Zeit, auf die Euro-Risiken zu reagieren
6. Juli 2018	Die Welt leidet unter Fiat-Geld
22. June 2018	Sorglosigkeit auf den Finanzmärkten Kosten der Goldproduktion „Diejenigen fürchten das Pulver am meisten, die es nicht erfunden haben.“
8. Juni 2018	Nachfrage nach Gold-ETFs zieht an trotz steigender Zinsen Weltkonjunktur mit etwas Gegenwind Vollgeld-Initiative – richtige Diagnose, falsche Therapie Gold in der Kunst: <i>NICOLAS POUSSIN, Die Anbetung des goldenen Kalbes</i>
25. Mai 2018	Der Euroraum unter Zinsnarkose Die weltweite Verschuldung steigt Die Entzauberung des Euro schreitet voran Gold in der Kunst: <i>MOSAIC OF LEO VI</i>
11. Mai 2018	Risiken der US-Dollar-Aufwertung – Folgen für den Goldpreis Die Goldnachfrage in Q1 2018 war schwach Buffett und Gold - was man darüber denken kann Gold in der Kunst: <i>GUSTAV KLIMT, Adele Blocher-Bauer I</i>
27. April 2018	Edelmetallmärkte im Überblick Wie der niedrige Zins den Anreiz zur Inflationspolitik fördert Die Zentralbanken lassen keine Zinswende zu Gold in der Kunst: <i>RONI HORN, Gold Field</i>

Der Degussa Marktreport ist zu beziehen unter:

<http://www.degussa-goldhandel.de/infothek/marktreport/>

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 donnerstags und ist eine kostenlose Serviceleistung der Degussa Goldhandel GmbH

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 31. Januar 2019

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/infothek/marktreport/>

Degussa 
GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860068-0 · info@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen:

Augsburg (Ladengeschäft): Maximiliansstraße 53 · 86150 Augsburg
Telefon: 0821-508667-0 · augsburg@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Telefon: 030-8872838-0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Frankfurt (Ladengeschäft): Kettenhofweg 25 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860068-0 · frankfurt@degussa-goldhandel.de

Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg
Telefon: 040-3290872-0 · 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: 0221-120620-0 · koeln@degussa-goldhandel.de

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München
Telefon: 089-1392613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Altgold-Zentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon: 089-1392613-10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenauer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669488-0 · 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: 0711-305893-6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-40341-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-229081400 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa Gruppe)
Telefon: 0044-2078710531 · info@sharpspixley.com