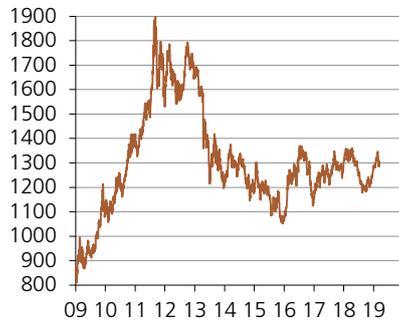
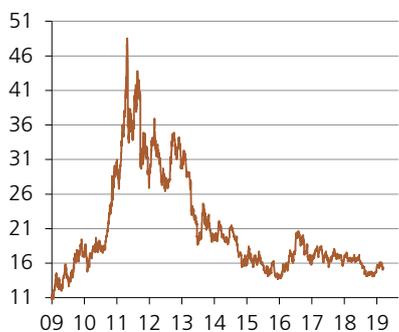


USD pro Feinunze Gold



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	1301.4	-2.0	6.5	-2.9
Silber	15.3	-4.0	7.8	-8.0
Platin	834.0	-0.8	4.6	-10.3
Palladium	1551.3	3.6	31.7	65.9
II. In Euro				
Gold	1149.5	-1.8	6.5	5.5
Silber	13.5	-3.8	7.8	0.0
Platin	736.6	-0.6	4.5	-2.6
Palladium	1370.0	3.8	31.6	80.0
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	145328.0	-1.1	4.8	2.4
CNY	8742.0	-1.9	2.9	3.8
GBP	980.0	-3.6	2.3	2.7
INR	90526.1	1.9	6.4	3.7
RUB	85100.5	-1.9	3.9	10.4

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.

DER FELDZUG GEGEN DEN EURO-ZINS GEHT WEITER

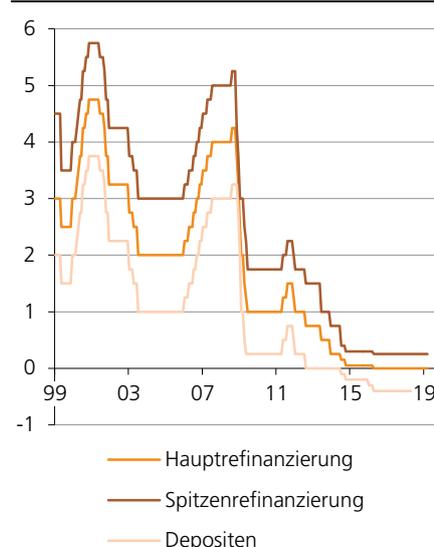
► **Die Euro-Zinsen bleiben niedrig, eine Zinswende ist nicht absehbar. Das stützt zwar die Euro-Konjunktur, sorgt aber für schwerwiegende Fehlentwicklungen. Mit besonderer Sorge ist die Niedrigzinspolitik für die Euro-Banken zu sehen: Sie läuft vermutlich auf ein gewaltiges Banken-Bail-Out hinaus, das der Euro-Kaufkraft noch teuer zu stehen kommen wird.**

Auf der Sitzung am 7. März 2019 hat der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) wie erwartet die Leitzinsen unverändert gelassen. Der Hauptrefinanzierungszins beträgt 0%, der Einlagenzins *minus* 0,4%, der Zins für die Spitzenrefinanzierung 0,25%. EZB-Präsident Mario Draghi verkündete, dass der Leitzins im Jahr 2019 nicht angehoben wird, und stellte zudem in Aussicht, dass der Zins möglicherweise sogar noch länger auf der Nulllinie verbleibt. Zur Begründung bezog er sich auf Indikatoren, die auf eine Konjunkturabkühlung im Euroraum hindeuten.

Der EZB-Rat hat weiterhin beschlossen, dass den Euro-Banken von September 2019 bis März 2021 eine Serie von neuen langlaufenden Krediten („TLTROs-III“) mit einer Laufzeit von jeweils zwei Jahren angeboten wird. Die EZB hatte bereits 2011 langlaufende Kredite an Euro-Banken mit dreijähriger Laufzeit („LTROs“) gewährt. In 2014 vergab sie weitere derartige Kredite („TLTROs-I“ und „TLTROs-II“) mit Laufzeiten von bis zu vier Jahren – zu Zinsen zwischen *minus* 0,4 und 0%. Das Volumen der TLTROs-II beläuft sich derzeit auf etwa 739 Mrd. Euro.

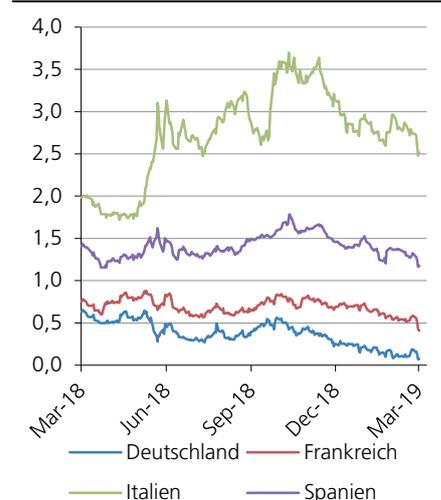
1 Euro-Zinsen streben der Nulllinie entgegen

(a) EZB-Zinssätze in Prozent



Quelle: Thomson Financial.

(b) 10-Jahresrendite ausgewählter Euro-Staatsanleihen in Prozent



WIE IST DAS ZU BEWERTEN?

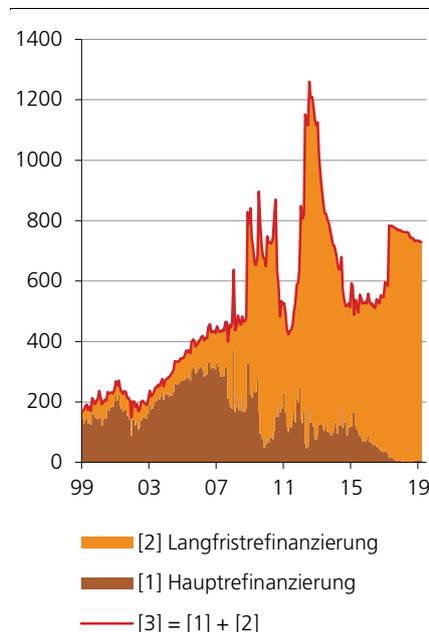
Sparern und Anlegern bürdet die EZB (nach Abzug der laufenden Inflation) *negative Realrenditen auf ihr Geldvermögen* auf: Die EZB-Geldpolitik setzt die Kaufkraft des Geldvermögens herab. Allein die Deutschen halten 3,7 Billionen Euro in

Form von Bankeinlagen, die mittlerweile größtenteils einem negativen Realzins unterliegen. Die „geldpolitische Hilfestellung“ der EZB dient daher auch in erster Linie den verschuldeten Staaten. Ihnen verschafft sie die Möglichkeit, Kredite zu sehr niedrigen Zinsen aufzunehmen und fällige Kredite problemlos durch neue Kredite, die geringere Zinskosten haben, zu ersetzen.

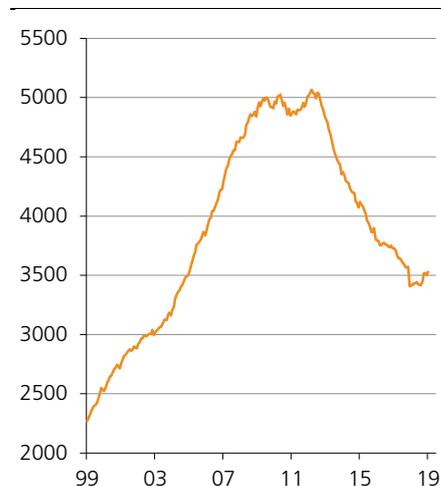
Die jüngste EZB-Entscheidung verdient vor allem auch mit Blick auf den Euro-Bankenapparat besondere Aufmerksamkeit. Seit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 hat die EZB den Euro-Banken bereits einige Male längerfristige Kredite zur Verfügung gestellt. Der Effekt dieser Operationen war: Die Kapitalmarktfinanzierung der Euro-Banken wurde *zusehends ersetzt* durch die Direktkredite der EZB (siehe Abb. 2 a und b).

2 EZB übernimmt Kapitalmarktfinanzierung der Euro-Banken

(a) Bankenrefinanzierung durch die EZB in Mrd. Euro



(b) Emittierte Anleihen der Euro-Banken in Mrd. Euro



Quelle: Thomson Financial.

Wenn Euro-Banken sich langfristige Mittel beschaffen, um langfristige Kredite zu refinanzieren, können sie entweder Anleihen im Kapitalmarkt platzieren, oder sie erhalten die gewünschten Kredite direkt von der EZB – und zwar zu sehr günstigen Konditionen: Die EZB stellt einen Zins von null Prozent beziehungsweise *minus* 0,4 Prozent in Rechnung! Sie bestimmt dadurch nicht nur die Kurzfristzinsen – also die Zinsen auf Bankeinlagen und Kurzfristkredite –, sondern *zusehends* auch die langfristigen Refinanzierungskosten der Euro-Banken.

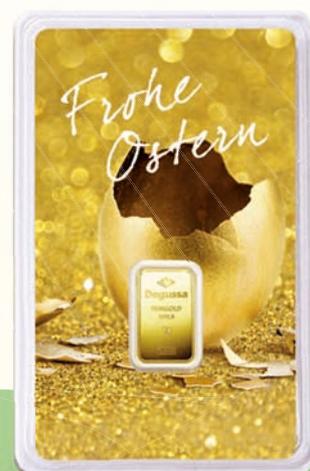
Verständlich, dass die Euro-Banken verstärkt von der Kapitalmarkt- zur EZB-Kreditfinanzierung wechseln. Das führt nun aber dazu, dass die Kapitalmarkrenditen für Bankschuld-papiere abgesenkt werden: Investoren erwarten, dass die EZB die Euro-Banken in jedem Falle zahlungsfähig hält, und zwar aus zwei Gründen. *Erstens* hat die EZB durch die bereits an die Euro-Banken vergebenen Kredite ein großes Interesse daran, dass Zahlungsausfälle bei Banken ausbleiben – schließlich würden solche Zahlungsausfälle die EZB-Bilanz beschädigen.

Zweitens will die EZB die Euro-Zinsen niedrig halten, damit Schuldner weiterhin an günstige Kredite kommen, die Konjunktur gestützt wird, und damit vor allem auch die Vermögenspreise im Euroraum nicht fallen (siehe zu diesem Aspekt die Ausführungen im nachstehenden Kasten). Vor diesem Hintergrund werden die Investoren bereit sein, Bankschuldverschreibungen zu einem sehr niedrigen Zins

FEIERN SIE DIE SCHÖNSTEN FESTE, MIT BLEIBENDEN WERTEN VON DEGUSSA.

Nicht nur zu Ostern, auch zur Kommunion oder Konfirmation sind Edelmetall-Geschenke von bleibendem Wert. Bei Degussa finden Sie von kleinen Accessoires bis zu repräsentativen Schmuckstücken Geschenke, die diese unvergänglichen Augenblicke mit einem langfristigen Werterhalt verbinden. Die Schmuckstücke werden ausnahmslos aus Gold und Silber gefertigt und darüber hinaus unterscheiden die kleinen handwerklichen Feinheiten diese Geschenke von einem Massenprodukt.

DEGUSSA-OSTERN.DE



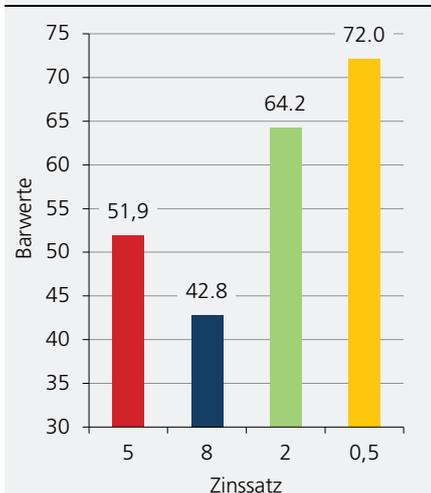
zu kaufen. Das wiederum dürfte auch die Zinsen in allen anderen Kreditmärkten sehr niedrig halten.

Wirkung des Zinses auf die Vermögenspreise

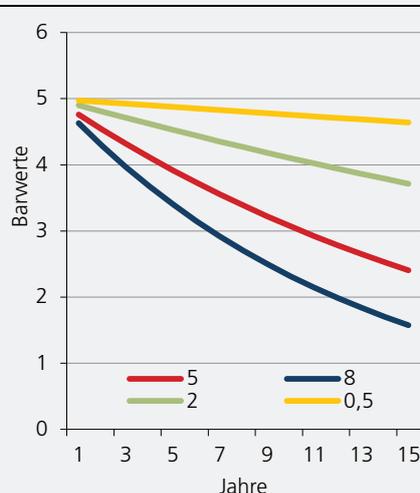
Die Geldpolitik der niedrigen Zinsen hat viele Wirkungen. Besonders brisant ist die Wirkung auf den Marktpreis der Vermögensgüter wie Aktien, Häuser und Grundstücke. Das soll ein einfaches Beispiel illustrieren (Abb. 3 a). Nehmen wir an, eine Investition erbringt 5 Euro pro Jahr für die kommenden 15 Jahre. Der Wert der Investition ist die Summe der auf heute abgezinsten Zahlungen. Nehmen wir an, der Zins beträgt 5 Prozent. Dann ist der Barwert der Investition 51,90 Euro, und der Marktpreis wird sich auf dieses Niveau einpendeln. Beträgt der Zins 8 Prozent, so ist die Investition nur 42,80 Euro wert, bei 2 Prozent 64,20 Euro und bei 0,5 Prozent 72,00 Euro.

3 Zinsabhängigkeit der Barwerte

(a) Barwerte der Investition bei unterschiedlichen Zinsen



(b) Barwerte der Zahlungen der Investition bei unterschiedlichen Zinsen



Quelle: Thomson Financial.

Daraus lässt eine wichtige Einsicht ablesen: Je niedriger (höher) der Zins ist, desto höher (niedriger) fällt auch der Wert und der Vermögensgüter und damit auch ihr Marktpreis aus. Nehmen wir an, Sie haben mit einem Zins von 5 Prozent kalkuliert und für die Investition 51,90 Euro bezahlt. Nun *fällt* der Zins auf, sagen wir, 2 Prozent. Der Marktpreis der Investition steigt auf 64,20 Euro – und Sie verbuchen einen Bewertungsgewinn von 23,7 Prozent! Erfreulich für Sie: Das stärkt ihr Eigenkapital. Doch stellen Sie sich vor, der Zins *steigt* auf 8 Prozent. Der Marktwert ihrer Investition ist dann nur noch 42,80 Euro – und sie erleiden einen Verlust, gemessen am Kaufpreis von 51,90 Euro, von 17,5 Prozent.

Diese wenigen Überlegungen lassen erkennen: Die Niedrigzinspolitik der Zentralbank bläht die Marktpreise der Vermögensgüter auf und schafft damit „Eigenkapital aus dem Nichts“ bei vielen Investoren. Diese „Reichtumsillusion“ verleitet nicht nur zu mehr Konsum- und Investitionsausgaben. Sie sorgt auch dafür, dass die Wirtschaft abhängig wird vom Fortführen der Niedrigzinspolitik. Denn steigen die Zinsen, leiden Konsum- und Investitionsausgaben, und vor allem kommt es zu einer Deflation der Vermögenspreise – die besonders schmerzlich ausfällt, wenn der Kauf der Vermögensgüter mit Kredite finanziert wurde.

Aber noch etwas zeigt das Beispiel: Gerade die Barwerte der weit in der Zukunft liegenden Investitionsprojekte reagieren besonders sensibel auf Zinsveränderungen (Abb. 3 b). Das ist auch der Grund, warum die Niedrigzinspolitik vor allem auch langfristige Investitionen (Stichwort: „Bau-Boom“) befördert, also solche Investitionen ermuntert, deren Erfolge – wenn überhaupt – erst in vielen Jahren

Degussa 
GOLD UND SILBER.

GOLD- SPAREN MIT PLAN. JETZT BEI DEGUSSA.

JETZT GOLD ANSPAREN BEI DEUTSCHLANDS EDELMETALLHÄNDLER NR. 1.



DEGUSSA-GOLDSPARPLAN.DE

Augsburg | Berlin | Frankfurt
Hamburg | Hannover
Köln | München | Nürnberg
Pforzheim | Stuttgart

sichtbar werden. Die Niedrigzinspolitik stößt einen „Boom“ gerade in neuen Branchen mit relativ unsicheren Erfolgsaussichten an (Beispiele sind der „Tech“- und „FinTech-Boom“). Den großen Hoffnungen auf hohe Gewinne stehen hohe Verlustrisiken gegenüber, sollte der Zins steigen. Man ahnt, wie schwierig es ist, aus einer (langen) Niedrigzinsphase wieder herauszukommen!

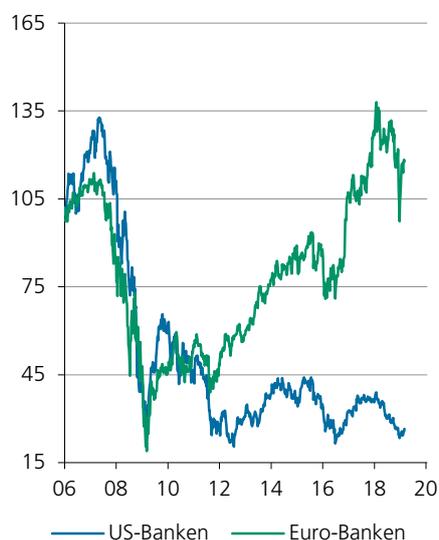
FOLGEN FÜR DAS BANKGESCHÄFT

Eine besonders drängende Frage an dieser Stelle lautet: Welche Folgen haben die Niedrigzinsen auf die Ertragslage der Euro-Banken? Es ist vermutlich nicht übertrieben zu sagen, dass ohne die Kreditgewährung der EZB viele Euro-Banken vermutlich bereits gescheitert wären. Am Kapitalmarkt hätte sich eine ganze Reihe von ihnen nicht mehr zu Zinssätzen refinanzieren können, die ihnen die Fortführung des Geschäftsbetriebes erlaubt hätten. Allerdings verursacht die Niedrigzinspolitik den Banken gleichzeitig auch Probleme.

Wenn die Kapitalmarktrefinanzierung der Banken quasi zum Nulltarif zu haben ist, wird die *Auslesefunktion des Marktes* lahmgelegt. Schlecht wirtschaftende Banken überleben, und besser wirtschaftenden Banken wird es erschwert, Marktanteile hinzuzugewinnen. Die erforderliche Marktberreinigung bleibt aus. Zu viele Anbieter verbleiben im Markt. Das verschlechtert tendenziell nicht nur die Qualität der Produkte im Bankenmarkt, es übt auch einen Abwärtsdruck auf Zinsspannen, Gewinne und Rentabilität der Banken aus.

4 Investoren skeptisch gegenüber Euro-Bankaktien

(a) Aktienkurse der US- und Euro-Banken⁽¹⁾



(b) Pries-Buchwert-Verhältnis der Bankaktien in den USA, dem Euroraum und Japan⁽²⁾



Quelle: Thomson Financial. ⁽¹⁾ Januar 2006 = 100. ⁽²⁾ Das Preis-Buchwert-Verhältnis stellt dem Aktienkurs das Eigenkapital pro Aktie gegenüber. Als „Daumenregel“ gilt: Ist das Preis-Buchwert-Verhältnis größer 1, so unterstellt der Aktienmarkt, dass das Unternehmen „stille Reserven“ hat; ist es kleiner 1, so deutet das auf „stille Lasten“ hin.

Den Banken wird es unter diesen Bedingungen erschwert, Gewinne zu erwirtschaften und ihr Eigenkapital zu stärken. Das aber ist erforderlich, wenn sie weitere Kredite vergeben wollen – denn die Bankenregulierung schreibt vor, dass Banken risikobehaftete Geschäfte mit (ausreichend) Eigenkapital zu unterlegen haben. Wenn nun aber die Aussichten trüb sind, dass man im Euro-Bankgeschäft akzeptable Renditen erzielen kann, schwindet das Interesse der Investoren, den Geldhäusern neues Eigenkapital zur Verfügung zu stellen.

BAIL-OUT FÜR DIE EURO-BANKEN

Was aber wäre zu erwarten, wenn Banken unter einer Eigenkapitalknappheit leiden? Die Folgen wären heikel. Dazu muss man sich in Erinnerung rufen, dass der Euro ein ungedecktes Geldsystem repräsentiert, in dem Banken per Kreditvergabe neues Geld in Umlauf bringen – durch Kredite also, denen keinerlei Ersparnis gegenübersteht. Wenn die Kredite anschwellen und neu geschaffenes Geld in Umlauf gebracht wird, wird üblicherweise ein „Boom“ in Gang gehalten. Das aber ändert sich, wenn der „Kreditmotor“ zu stottern beginnt.

Das wiederum kann beispielsweise geschehen, wenn sich das Kreditangebot verknappert – weil Banken zu wenige Eigenkapital haben und nicht mehr willens oder in der Lage sind, neue Kredite zu vergeben und fällige Kredite durch neue Kredite zu ersetzen. Das ist der Punkt, an dem der „Boom“ in einen „Bust“ umzuschlagen droht. Doch aus politischen Erwägungen wird man ein Bust-Szenario vermutlich mit allen Mitteln abwenden wollen. Und zwar vor allem mittels Rückgriff auf die EZB.¹

Die EZB kann dann zum Beispiel (1) den Banken ihre risikoreichen Kreditpositionen abkaufen. Dann kommt es zu einem Aktivtausch in den Bilanzen der Euro-Banken: Die Bilanzposition „Kredite“ nimmt ab, um den gleichen Betrag steigt die Bilanzposition „liquide Mittel“. Die Bilanz der EZB schwillt an: Sie weißt auf der Aktivseite die gekauften Kredite aus, und auf der Passivseite schreibt die EZB den Banken den Kaufbetrag gut. Auf diese Weise wird das Eigenkapitalproblem der Banken im wahrsten Sinne des Wortes „liquidiert“.

Die EZB kann auch (2) neue Anleihen, die die Staaten emittieren, aufkaufen und mit neuen Euro bezahlen. Das neu geschaffene Geld verwenden die Staaten, um es als Eigenkapital in die Banken einzuzahlen. In den Bilanzen der Euro-Banken nehmen auf der Aktivseite die liquiden Mittel zu, und gleichzeitig steigt ihr Eigenkapital. (De facto würden damit die Banken verstaatlicht.) Die EZB weist die gekauften Staatsanleihen auf ihrer Bilanzaktivseite aus, und auf der Passivseite ihrer Bilanz werden zusätzliche Zentralbankgeldguthaben ausgewiesen.

DER WERT DES GOLDES

Welcher Handlungsbedarf ergibt sich für den Anleger? Mit Blick auf seine liquiden Mittel sollte er ein „Euro-Klumpenrisiko“ vermeiden. Er kann darüber nachdenken, auf US-Dollar oder Britische Pfund auszuweichen. Allerdings geht er so ein Wechselkursrisiko ein, und er sollte beachten, dass auch diese Währungs-Guthaben einem negativen Realzins unterliegen (könnten). So gesehen bietet sich ein Ausweichen auf andere ungedeckte Währungen *nur dann* an, wenn die zu erwartenden Verluste im Euro höher ausfallen als in den Alternativenanlagen.

Weiterhin kann der Anleger darüber nachdenken, seine Euro-Termin- und Spareinlagen durch physisches Gold zu ersetzen. Denn während es absehbar ist, dass die EZB-Geldpolitik die Euro-Bankguthaben *dauerhaft* entwertet, lässt sich die Kaufkraft des Goldes nicht durch Negativzins und Geldmengenvermehrung herabsetzen. Zwar ist die Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft, aber dennoch lohnt sich an dieser Stelle der Blick auf die Wertentwicklung des Goldes vis-a-vis der verzinslichen Euro-Guthaben (siehe Abb. 5).



Titelbild des Degussa Marktreports vom 16. August 2016.

¹Siehe hierzu den Degussa Marktreport, 19. August 2016, „**Schuldenmonetisierung soll Euro-Crash abwenden**“. Klicken Sie [hier](#).



Alan Greenspan

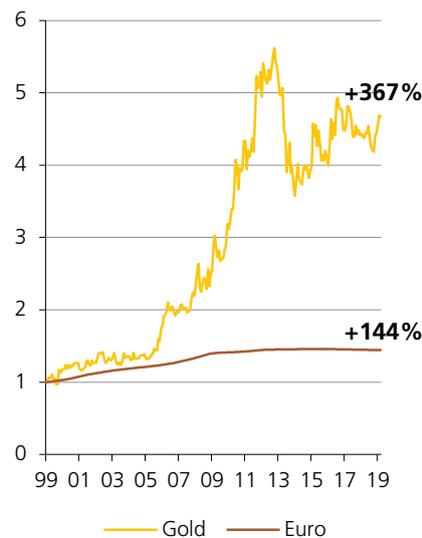
»Ohne den Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, die Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Wertaufbewahrungsmittel mehr. Wenn es eines gäbe, müsste die Regierung seinen Besitz für illegal erklären, wie es im Fall von Gold ja auch tatsächlich geschah. Wenn sich jedermann zum Beispiel entscheiden würde, all seine Bankguthaben in Silber, Kupfer oder irgendein anderes Gut zu tauschen, und sich danach weigerte, Schecks als Zahlung für Güter zu akzeptieren, würden Bankguthaben ihre Kaufkraft verlieren, und durch Regierungsschulden gedeckte Bankkredite würden mangels Kaufkraft wertlos. Die Finanzpolitik des Wohlfahrtsstaates verlangt es, dass es für die Besitzer von Vermögen keine Möglichkeit gibt, sich zu schützen. Dies ist das schäbige Geheimnis, das hinter der Verteufelung des Goldes durch die Verfechter des Wohlfahrtsstaates steckt. Kreditfinanzierte Staatsausgaben sind schlicht und ergreifend ein System zur »versteckten« Enteignung von Vermögen. Gold steht diesem hinterhältigen Prozess im Weg. Es steht für den Schutz des Eigentums. Wenn man das begriffen hat, versteht man auch die Feindschaft der Etatisten gegen den Goldstandard.«

Greenspan, A.; veröffentlicht in Ayn Rand's Objectivist Informationsbrief in 1966, wiederabgedruckt in Capitalism: The Unknown Ideal in 1967; eigene Übersetzung.

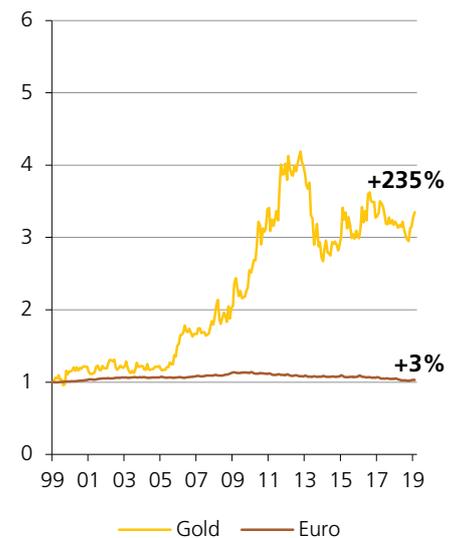
Seit Einführung des Euro zu Beginn des Jahres 1999 bis März 2019 hat der Goldpreis um insgesamt 367 Prozent zugelegt, der Wertzuwachs für Euro-Guthaben mit dreimonatiger Verzinsung hingegen nur um 144 Prozent (vor Steuern). Bringt man die Inflation der Konsumgüterpreise in Abzug, betrug der reale Wertzuwachs des Goldes 235 Prozent, der der Euro-Guthaben 3 Prozent. Es sei betont: Die Erfahrung in der Vergangenheit ist kein verlässliches Indiz, dass sich die Wertverläufe in dieser Weise auch künftig fortsetzen werden!

5 Wertentwicklung von Gold (in €) und Euro-Depositen

(a) Nominal



(b) Inflationsbereinigt

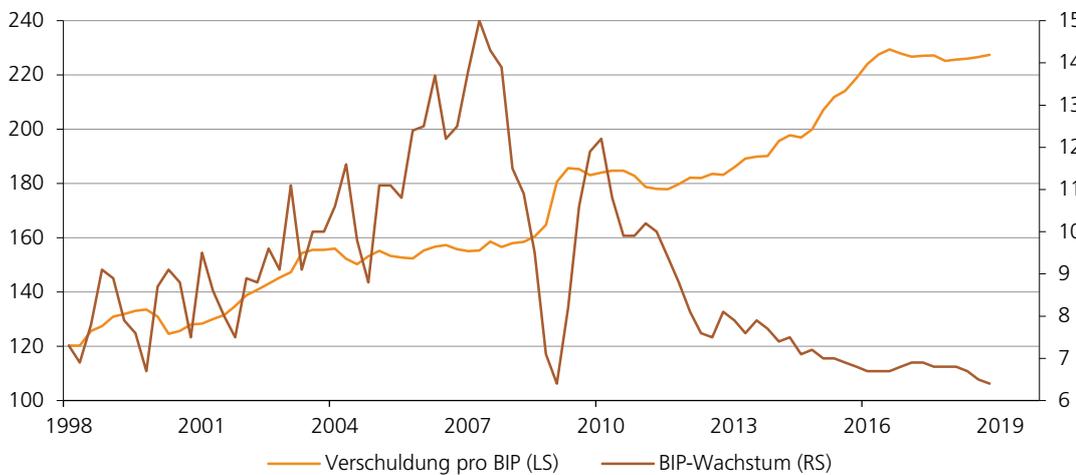


Quelle: Thomson Financial.

Doch einiges spricht weiterhin für Gold. In einem Umfeld, in dem die Zinsen auf absehbare Zeit extrem niedrig beziehungsweise vielfach sogar negativ (in realer Rechnung) bleiben, schwindet das Universum verlässlicher Anlageklassen. Gerade auch mit Blick auf die leidvolle Geschichte des ungedeckten Geldes empfiehlt sich Gold weiterhin als die „härteste Währung“, als eine Versicherung gegen den Kaufkraftschwund des ungedeckten Geldes und gegen Zahlungsausfälle von nicht mehr rückzahlbaren Schulden. Zu aktuellen Preisen ist Gold eine Versicherung mit Wertsteigerungspotential. Gerade für Anleger aus dem Euroraum sollten diese Überlegungen ernst nehmen: Denn *der Feldzug gegen den Euro-Zins geht unbarmherzig weiter.*

Blick auf die Wirtschafts- und Finanzlage (1)

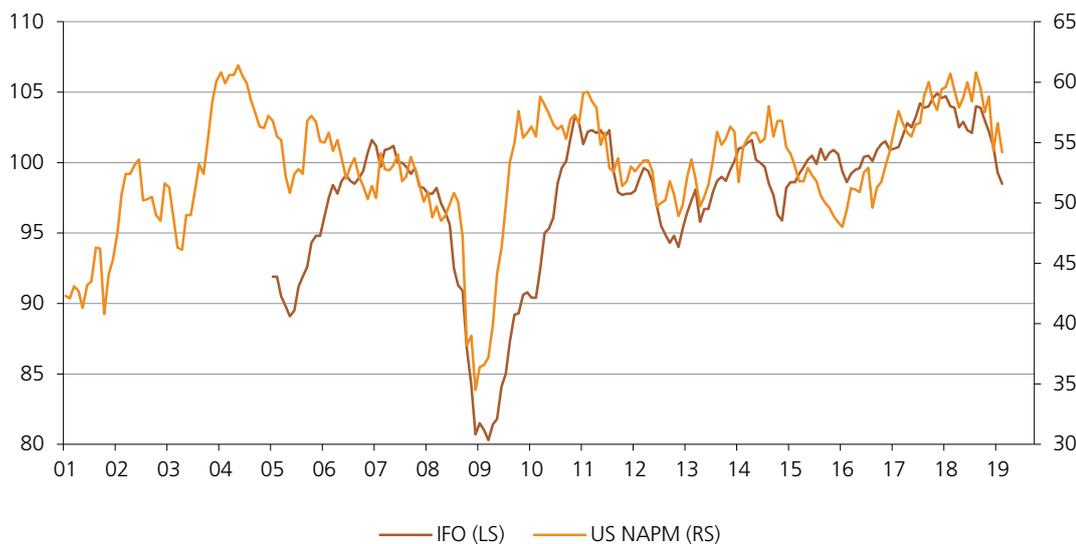
(a) Chinas BIP-Wachstum (% J/J) und Gesamtverschuldung (in % des BIP) ⁽¹⁾



► Chinas Verschuldungslast steigt, das Wirtschaftswachstum nimmt ab.

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.

(b) US-NAPM- und IFO-Geschäftsklima-Index



► Abschwungsignale in den USA und Deutschland, aber sie zeigen noch keine Rezession an.

Quelle: Thomson Financial.

(c) Renditeaufschlag für US-High-Yield-Anleihen in Prozentpunkten



► Die Risikoaufschläge für US-High-Yield-Anleihen sind nach wie vor sehr niedrig – dank dem „Sicherheitsnetz“, das die Zentralbanken aufgespannt haben.

Quelle: Fed. St. Louis.

Blick auf die Wirtschafts- und Finanzlage (2)

(d) EURUSD und Zinsunterschiede zwischen US-Dollar und Euro



► Die Zins-differenzen sprechen für einen niedrigeren EURUSD-Wechselkurs.

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen.

(e) US-Kurzfristzins in Prozent und ETF-Goldbestände in Mio. Feinunzen



► Jüngst sind die ETF-Goldbestände leicht gesunken, und der US-Kurzfristzins ist ebenfalls gefallen.

Quelle: Thomson Financial.

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



► Der Rückgang der ETF-Goldbestände hat den Goldpreisanstieg gebremst.

Quelle: Thomson Financial.

Börsentag Frankfurt und München

Die lange Geschichte des Goldgeldes – ein kurzer Vortrag

Der Blick auf die lange Geschichte des Geldes erweckt den Eindruck: **Gold ist das „ultimative Zahlungsmittel“ der Menschheit.** Der Eindruck trügt nicht. Thorsten Polleit, Chefvolkswirt der DEGUS-SA, lädt Sie ein zu einer kurz(weiligen) Zeitreise: Von den Anfängen des Goldgeldes vor 3.000 Jahren zur Phase des „Pseudo“-Goldstandards“ im 19. und 20. Jahrhundert bis hin zu neuen Entwicklungen, die ein *digitalisiertes Goldgeldsystem* in Aussicht stellen. Der Vortrag vermittelt dem Anleger wichtiges Wissen über das Wesen des Geldes. **Lassen Sie sich das nicht entgehen!**

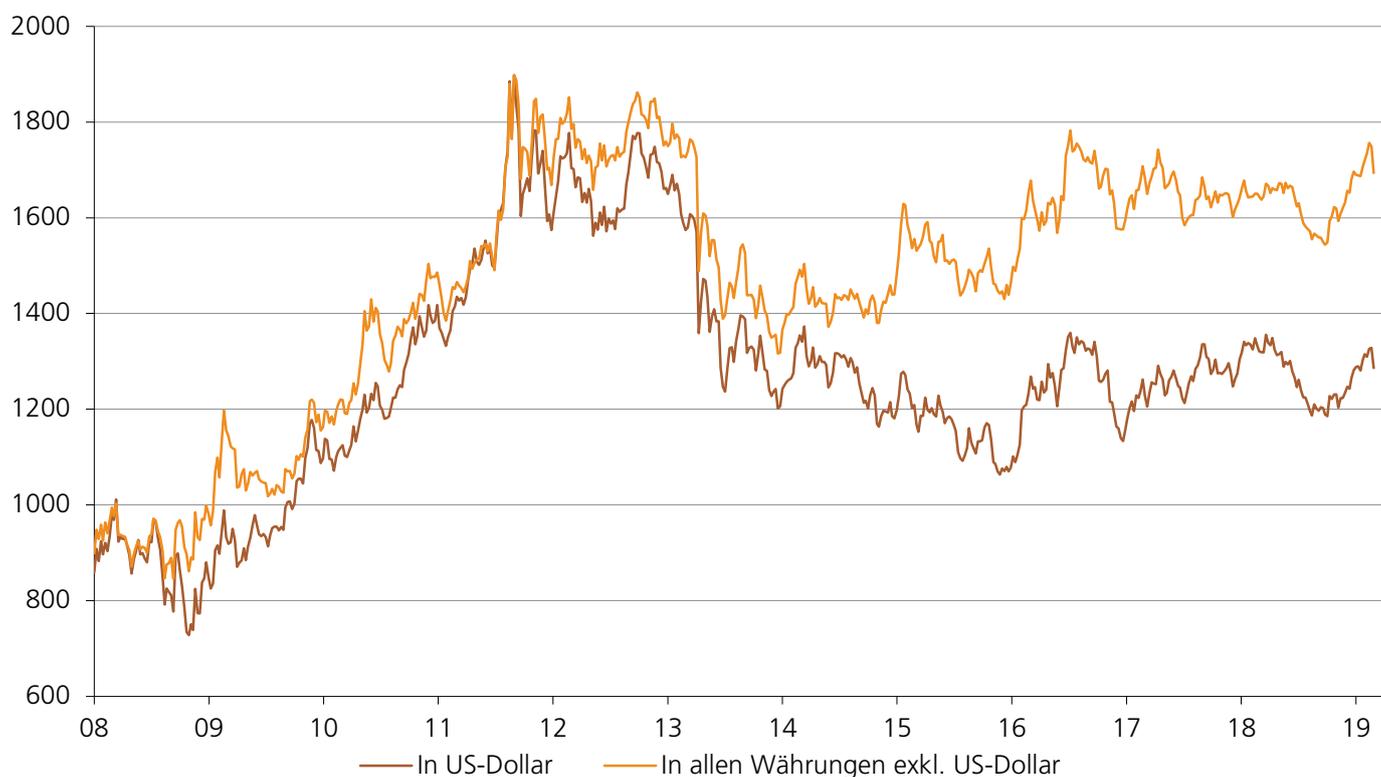
Vortrag von Thorsten Polleit
Chefvolkswirt der Degussa

Börsentag Frankfurt, 23. März 2019
12:00 – 12:45, Saal 4 (Meridian)

Börsentag München, 30. März 2019
12:00 – 12:45 Uhr, Atrium 4 / E101

Wir freuen uns auf Ihre Teilnahme!

Preis einer Feinunze Gold in US-Dollar und allen übrigen Währungen exkl. US-Dollar⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. ⁽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.)

SO GANZ OHNE WERT- VORSTELLUNG GEHT ES EBEN DOCH NICHT

► **Wie beim Investieren in Einzelaktien sollte man auch beim Investieren in Aktienmarktindizes eine (hinreichend genaue) Vorstellung vom Wert der im Index enthaltenen Unternehmensaktien haben.**

Beim Investieren steckt niemand gern Verluste ein. Verluste verlangen übrigens auch *verstärkte Anstrengungen*, um sie wieder auszubügeln. Ein einfaches Beispiel soll das zeigen (siehe dazu die nachstehende Tabelle). Nehmen wir an, Sie investieren 100 Euro in eine Aktie. Nun fällt der Börsenkurs der Aktie, nachdem Sie gekauft haben, um 10 Prozent. Ihr Anlagebetrag beträgt folglich nur noch 90 Euro. Um den 10-prozentigen Verlust auszugleichen, muss die Aktie schon um 11,11 Prozent steigen. Bei einem Kursverlust von 20 Prozent sind bereits 25 Prozent Rendite erforderlich, um zum Ursprungsbetrag zurückzugelangen; und bei 50 Prozent Kursverlust sind es sogar bereits 100 Prozent.

Beispiel Anlagebetrag: 100 Euro

Verlust in %	Verbleibender Anlagebetrag	Rendite in %, um wieder auf 100 zu gelangen
10	90	11,1
20	80	25,0
30	70	42,9
40	60	66,7
50	50	100,0
60	40	150,0
70	30	233,3
80	20	400,0
90	10	900,0
100	0	...

Man erkennt: Beim Investieren sollte man große Sorge dafür tragen, dass es erst gar nicht zu Verlusten kommt. Doch wie? Zunächst einmal muss sich der Investor darüber im Klaren sein, was Verluste eigentlich sind und was nicht. Es bietet sich an, zwischen *Buchverlust* und *dauerhaftem Kapitalverlust* zu unterscheiden. Der Buchverlust besteht darin, dass der Börsenkurs der Aktie (*vorübergehend*) unter den Kaufpreis fällt. Das kann durchaus vorkommen. Schließlich geht es an der Börse immer mal wieder (auch aus unerfindlichen Gründen) abwärts.

Doch der Börsenkurs wird früher oder später dem *Wert* des Unternehmens – verstanden als Summe aller künftigen Gewinne, abgezinst auf die Gegenwart – folgen. Deshalb sollten Buchverluste den Investor nicht per se aus der Ruhe bringen. Im Gegenteil: Nehmen wir an, der

Investor hat seine Arbeit gut gemacht und herausgefunden, dass Wert der Aktie 100 Euro beträgt. Er kauft zu diesem Kurs, aber nachdem er gekauft hat, fällt der Kurs auf 50 Euro (aufgrund einer Börsenpanik). Der Buchverlust beträgt 50 Euro; und das ist unangenehm – schließlich man hätte günstiger kaufen können. Aber wenn der Investor versichert sein kann, dass der *Wert* der Aktie bei 100 Euro (und dass der Wert der Aktie in fünf Jahren bei, sagen wir, 201,14 Euro) liegt, ist man gut beraten, nicht zu verkaufen und an der Aktie festzuhalten – und, wenn möglich, noch mehr von dieser Aktie zu kaufen.

Das Beispiel zeigt, wie wichtig es ist, dass man den Wert einer Aktie hinreichend genau einschätzen kann (zumindest innerhalb einer gewissen Bandbreite). Wenn man meint, dass man solch eine Bewertung nicht selbst erstellen kann (weil man sich zum Beispiel mit dem Geschäftsmodell der Firma nicht auskennt), ist man gut beraten, die Aktie nicht zu kaufen, sondern sich mit anderen Unternehmensaktien zu beschäftigen, die man bewerten kann. Wenn man es sich ganz grundsätzlich nicht zutraut, Unternehmensaktien hinreichend treffsicher zu bewerten, sollte man in einen kostengünstigen Aktienmarkt-ETF oder –Index investieren und langfristig investiert bleiben. Das zumindest ist der Rat, den man häufig aus der Finanz- und Investment-Industrie hört. Was ist davon zu halten?

Kursverlauf des S&P 500



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. Die gestrichelte Linie soll den Wert der im Index enthaltenen Aktien *symbolisieren*.

Wie bedeutsam es für den Investor ist, den Wert einer Unternehmensaktie zu kennen, soll die vorstehende Graphik verdeutlichen. Sie zeigt die Kursentwicklung des S&P 500 Aktienmarktindex von Januar 1990 bis März 2019. Wäre der Anleger von Anfang an investiert gewesen, hätte er eine Gesamtrendite von 7,3 Prozent pro Jahr erzielt (ohne Dividenden und Steuern). Zudem ist in der Graphik eine gestrichelte Linie eingezeichnet. Sie soll den *Wert* der Aktien *symbolisieren*. So entsteht das (hier

gewollte) Bild, dass die Aktienpreise um ihren Wert schwanken: Mal ist der Börsenpreis über, mal unter dem Wert der Aktien, und nicht selten entsprechen sich auch Preis und Wert der Aktien.

Wie gesagt, wer zu Beginn der 1990er investiert hat (Zeitpunkt 1), konnte vom langfristigen Zuwachs der Unternehmenswerte (wie durch die gestrichelte Linie symbolisiert) profitieren. Wäre man im Zeitpunkt 2 eingestiegen (hier lag annahmegemäß der Preis *über* dem Wert der Aktien), wäre die Rendite pro Jahr bis heute deutlich niedriger ausgefallen. Der Einstieg im Zeitpunkt 3 (hier lag der Preis *unter* dem Wert der Aktien) hätte eine deutlich höhere Rendite pro Jahr ergeben.

In diesem Beispiel hätte der Anleger, wenn er langfristig investiert gewesen wäre, jedoch in jedem Falle eine positive Rendite erzielt – schlicht und einfach deswegen, *weil die Aktienkurse im Trendverlauf angestiegen sind*. Doch ist das immer so? Die nachstehende Graphik zeigt den Kursverlauf der japanischen Aktien seit Januar 1990, dargestellt anhand des Nikkei 225. Wie gut zu erkennen ist, sind die japanischen Aktienkurse von knapp 40.000 Punkten auf 7280 im März 2009 gefallen – ein Verlust von 81 Prozent in dieser Zeit! Hätte man Anfang 1990 investiert, hätte bis heute die Rendite *minus 2* pro Jahr Prozent betragen (ohne Dividenden und Steuern).

Kursverlauf des japanischen Nikkei 225



Quelle: Thomson Financial. Gestrichelte Linien: *Beliebig* gewählte (für Illustrationszwecke so eingezeichnete) Verläufe des Wertes der Unternehmen, die im Aktienmarkt-Index enthalten sind.

Im Rückblick lässt sich das Desaster gut erklären: In den späten 1980er Jahren kam es in Japan zu einer gewaltigen Vermögenspreis-inflation, die insbesondere die japanischen Aktien in eine Überbewertungsphase führte. Es vergingen viele Jahre – im Grunde bis zum Ende der 1990er Jahre (danach machten sich international verursachte Boom-und-Bust-Zyklen bemerkbar) –, bis die japanische Aktienmarktblase überwunden war.

Diese Überlegungen deuten an: *Ohne eine Vorstellung zu haben, wie sich der Wert der Unternehmen entwickelt, geht es beim Investieren im Aktienmarkt eben doch nicht*. Das Investieren in einen breiten Aktienmarktindex sollte der Anleger nicht per se als „risikolos“ einstufen. Zwar ist es sehr unwahrscheinlich, dass alle Unternehmen scheitern und der Wert des Aktienmarktindex auf null fällt. (Ein Einzelunternehmen kann natürlich wertlos werden.) Das Investieren in einen Aktienmarktindex ist aber dennoch nicht risikolos: Wenn zum Zeitpunkt des Indexkaufs die Aktienpreise sehr weit entfernt sind von ihrem Wert, kann das für viele Jahre schlechte oder gar negative Renditen bedeuten – und es kann sogar auf *dauerhafte Kapitalverluste* hinauslaufen, wenn die Zeitphase, die zur Kurserholung erforderlich ist, den Investitionshorizont des Anlegers übersteigt.

Dow Jones Industrial Aktienmarktindex



Quelle: Federal Reserve of St. Louis.

Dazu abschließend ein eindrückliches (ein leider auch bedrückendes) Beispiel. Im September 1929 erreichte der US-Dow Jones Industrial Aktienmarktindex seinen Höchststand von 362,35 Punkten. Er fiel danach bis auf 46,85 Punkte im Juni 1932 – ein Verlust von 87 Prozent. Es dauerte bis zum November 1954, bis der Dow Jones seinen Vor-Krisen-Rekordstand wieder erreichte – also sage und schreibe 22,5 Jahre. Dieses letzte Beispiel sollte noch einmal deutlich machen: *Als umsichtiger Investor im Aktienmarkt kommt man folglich nicht darum herum, sich mit der Wertbestimmungsfrage auseinanderzusetzen*. Der Merksatz lautet: *So ganz ohne Wertvorstellung geht es eben nicht bei Investieren*.

DIE BEDEUTUNG DES ZINSES FÜR DAS MENSCHLICHE HANDELN

► **Die Zentralbanken manipulieren den Zins. Viele Menschen bemerken es vielleicht (noch) nicht: Aber die volkswirtschaftlichen und vor allem auch gesellschaftlichen Schäden dieser Zinsmanipulation sind gewaltig.**

Nein, es gibt keine Protestmärsche gegen die Niedrig- und Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB); keine nächtlichen Fackelzüge, die mahnen wollen vor der drohenden Altersarmut durch die Zinszerstörung; nirgendwo ist eine medienwirksame Anti-Nullzins-Aktivistin à la Greta Thunberg zu sehen. Warum ergreift kaum jemand Partei für den geschundenen Zins? Ist die Sache mit dem Zins zu kompliziert?

Vielleicht. Aber vielleicht ist der Grund auch der: Eine ideologische Zinsfeindschaft hat sich in den Köpfen der Menschen eingenistet. Sie hält den Widerstand gegen Null- und Negativzinspolitik klein. Und sie macht es möglich, dass die Zentralbanken damit davonkommen, sich des Zinses bemächtigt zu haben und ihn, nach und nach, auf oder sogar unter die Nulllinie zu zwingen.

Wer aber um die Bedeutung des Zinses für das menschliche Handeln weiß, dem kann die gesellschaftliche Tragödie, die durch die Null- und Niedrigzinspolitik verursacht wird, nicht verborgen bleiben.

Denn der Zins ist Ausdruck des menschlichen Wertens und Handelns. Er steht für den Wertabschlag, den ein Zukunftsgut gegenüber einem Gegenwartsgut erleidet: Der Apfel heute ist wertvoller als der Apfel, über den man erst in einem Jahr verfügen kann. Bildet sich der Zins auf dem freien Markt, bringt er Sparen, Investieren und Konsumieren in Einklang und ermöglicht so wachsenden materiellen Wohlstand. Heutzutage ist der Zins aber längst kein reines Marktphänomen mehr. Er wird von der Zentralbank diktiert. Und die sorgt dafür, dass der Zins niedriger ausfällt als bei einer Zinsbildung im freien Markt. Das ist in einem ungedeckten Papiergeldsystem besonders einfach.

In diesem System wird neues Geld per Kredit sprichwörtlich „aus dem Nichts“, ohne das Vorhandensein von entsprechenden Ersparnissen, geschaffen und über den Kreditmarkt in den Wirtschaftskreislauf eingespeist. Das

senkt den Marktzins ab – beziehungsweise es senkt den Marktzins unter das Niveau, das sich einstellen würde, wenn es keine künstliche Ausweitung des Kreditangebots gäbe. Wer glaubt, die künstliche Kreditausweitung zum Absenken des Marktzinses hätte vielleicht doch etwas Gutes, der irrt gewaltig.

Wohlstand entsteht, indem gespart und investiert wird, Unternehmer neue Dinge entwickeln und produzieren. Wird der Zins aber heruntermanipuliert, steigt der Konsum und das Sparen nimmt ab – und damit sinken auch die Investitionsmöglichkeiten, die den künftigen Wohlstand befördern. Das Herunterdrücken des Zinses hat überaus weitreichende Wirkungen: Es wertet den Gegenwartskonsum auf gegenüber dem Zukunftskonsum.

Auf der Nulllinie angekommen:

10-jährige Rendite deutscher Staatsanleihen in %



Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Das Hier und Heute wird noch wichtiger „gemacht“ als das Morgen. Die Zentralbankzinspolitiken führen so eine – in den Worten von Friedrich Nietzsche (1844-1900) – „Umwertung aller Werte“ herbei. Das zeigt sich in vielen Ausprägungen. Beispielsweise steigen die Bewertungsniveaus für Aktien, Grundstücke und Häuser. Für deren Preise sind nämlich die Barwerte, die sich aus den abgezinsten künftigen Zahlungen errechnen, entscheidend, und die steigen bei fallenden Zinsen an. Wohlgermerkt: Derartige Preissteigerungen sind nur Symptome einer Ursache – und zwar der zinspolitisch veränderten Wertvorstellungen der Menschen.

Die Zinsdrückerei wertet beispielsweise auch das Leben auf Pump – das zeitliche Vorziehen der Konsummöglichkeiten – aus Sicht vieler Menschen auf. Sparsamkeit gerät aus der Mode, „Dauerschuldnerie“ wird moralisch akzeptabel. Letztlich läuft all das auf einen Kapitalverzehr hinaus: Der Gegenwartskonsum erfolgt zusehends auf Kosten der künftigen Konsummöglichkeiten. Wenn das Gleich und Sofort immer wichtiger wird, weil die Zinsen künstlich gesenkt werden, leiden auch Tugenden und kulturelle Errungenschaften. Nach dem Motto: Lie-

ber weniger „Arbeitsleid“ auf sich nehmen und mehr Freizeit genießen.

Gut denkbar ist, dass noch viele weitere Folgen auftreten: Dass das Leben kurzatmiger wird, die Sitten sich eintrüben, die Familie an Attraktivität verliert, die Ästhetik verkommt. Die Zentralbank führt durch das Herabsenken des Zinses also nicht nur eine großangelegte Täuschung herbei: Den Menschen wird eine Reichtumsillusion vorgegaukelt, sie werden über die wahren Knappheitsbedingungen in die Irre geführt, ihre Konsum-, Spar und Investitionsentscheidungen fehlgeleitet.

Die Zinsherunterdrückerei hat auch dezivilisierende, entkultivierende Folgen. Die Niedrig- und Negativzinspolitik zielt darauf ab, das Verhalten und Handeln der Menschen in einer Weise zu manipulieren, dass das Umwerten aller Werte – für die die Zinsabsenkungspolitik seit Jahrzehnten sorgt – ungehemmt weitergehen kann.

Wer meint, die Niedrig- und Nullzinspolitik helfe, die Volkswirtschaften gesunden zu lassen, sitzt einer Unwahrheit auf, ganz ähnlich wie es George Orwell in „1984“ formuliert hat: „Krieg ist Frieden. Freiheit ist Sklaverei. Unwissenheit ist Stärke.“ Es gibt vermutlich kein wirksameres und gleichzeitig auch subtileres Mittel, den Menschen die Orientierung zu nehmen und die wirtschaftlichen und freiheitlichen Grundlagen der Gesellschaft zu unterwandern, als die Macht des Zinses in die Hand von staatlichen Monopol-Zentralbanken zu legen.

Erschienen in eigentümlich frei, Nr. 191, S. 38.

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

Edelmetallpreise

In US-Dollar

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1301.7		15.3		833.9		1552.8	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1292.2		15.2		823.6		1523.8	
10 Tage	1297.4		15.3		840.4		1534.1	
20 Tage	1312.0		15.6		828.3		1501.9	
50 Tage	1303.3		15.6		815.5		1407.8	
100 Tage	1269.9		15.1		817.9		1295.5	
200 Tage	1247.3		15.2		823.3		1137.2	
III. Bandbreiten für 2019	<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)	-6	14	-6	25	-6	8	-22	-12
IV. Jahresdurchschnitte								
2015	1260		19.1		1382		800	
2016	1163		15.7		1065		706	
2017	1242		17.0		985		617	
2018	1253		17.1		947		857	

In Euro

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1150.1		13.5		736.8		1371.9	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1148.0		13.5		731.7		1353.7	
10 Tage	1147.4		13.5		743.2		1356.8	
20 Tage	1159.7		13.8		732.0		1327.4	
50 Tage	1146.5		13.8		717.4		1238.7	
100 Tage	1116.8		13.3		719.3		1139.5	
200 Tage	1085.2		13.2		716.1		990.9	
III. Bandbreiten für 2019	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1067.5	1292.2	12.6	16.7	685.4	788.2	1050.9	1194.7
(1)	-7	12	-7	23	-7	7	-23	-13
IV. Jahresdurchschnitte								
2015	945		14		1035		601	
2016	1044		14		955		633	
2017	1120		15		888		557	
2018	1116		15		844		760	

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

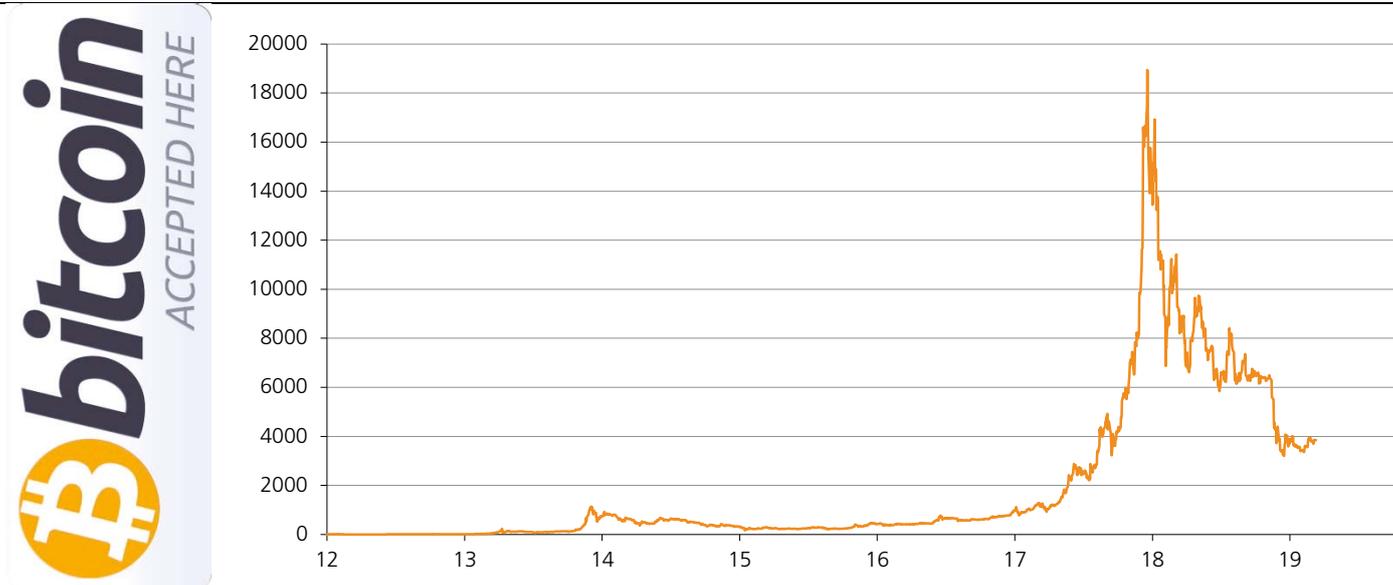
Gewicht: 440 g

ISBN: 978-3-95972-134-9

FinanzBuch Verlag, 14,99 Euro

Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

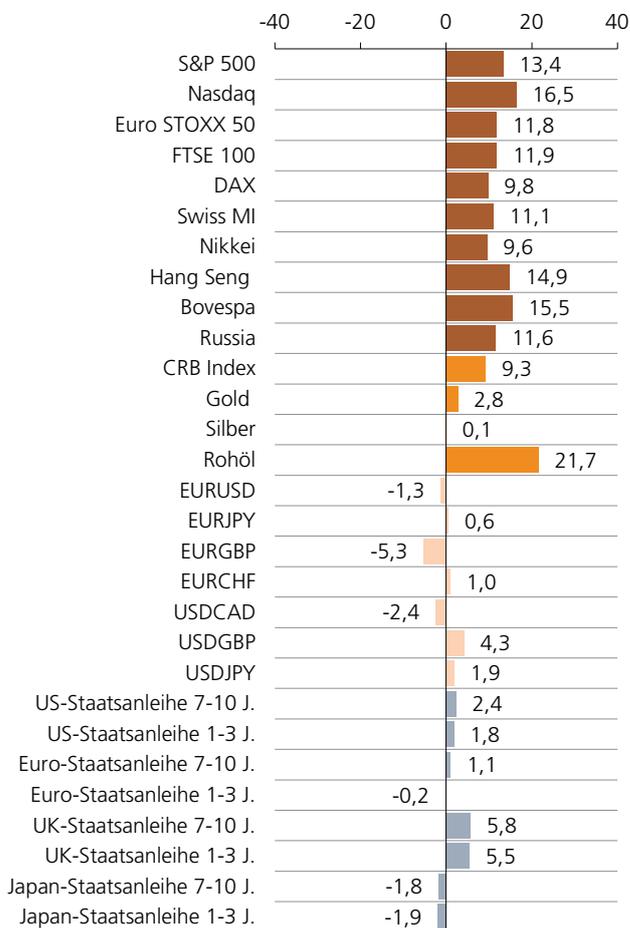
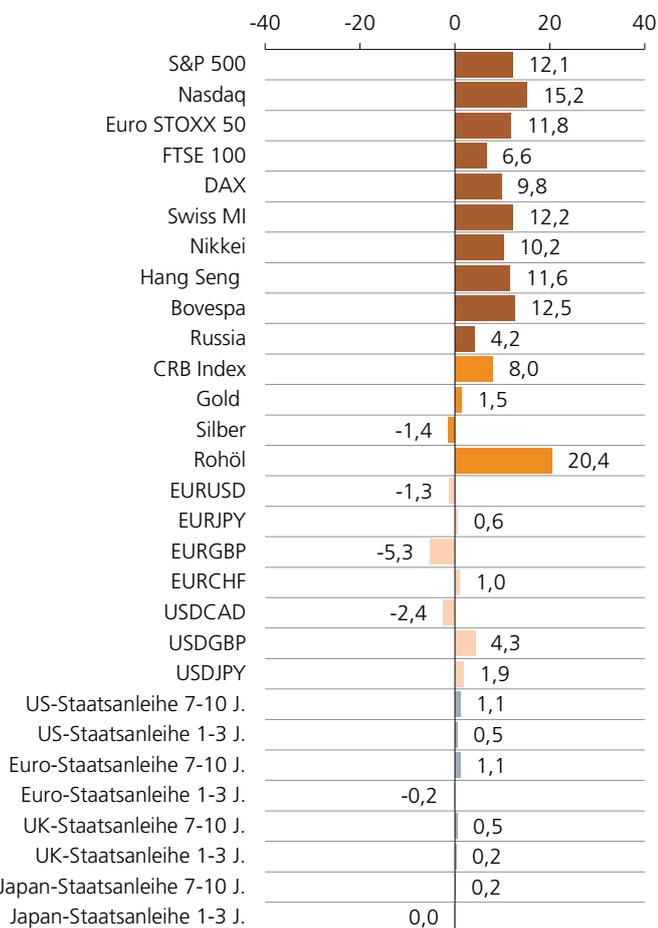


Quelle: Thomson Financial.

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
14. Februar 2019	Der Feldzug gegen den Euro-Zins geht weiter Blick auf die internationale Wirtschaft- und Finanzlage So ganz ohne Wertvorstellung geht es nicht Die Bedeutung des Zinses für das menschliche Handeln
28. Februar 2019	Die Umwertung aller Werte Der Wert des Goldes und des ungedeckten Papiergeldes Weltwährungsfond schlägt Bargeldentwertung vor Zinspolitische Irrfahrt der EZB
14. Februar 2019	Viel Geld, wenig Gold Zentralbank-Marxismus Ein freier Markt für Geld und der Drang zur Fiat-Weltwährung
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: NICOLAS POUSSIN, Die Anbetung des goldenen Kalbes
25. Mai 2018	Der Euroraum unter Zinsnarkose Die weltweite Verschuldung steigt Die Entzauberung des Euro schreitet voran Gold in der Kunst: MOSAIC OF LEO VI

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 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: 14. März 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/infoteh/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): Prinzregentenufer 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