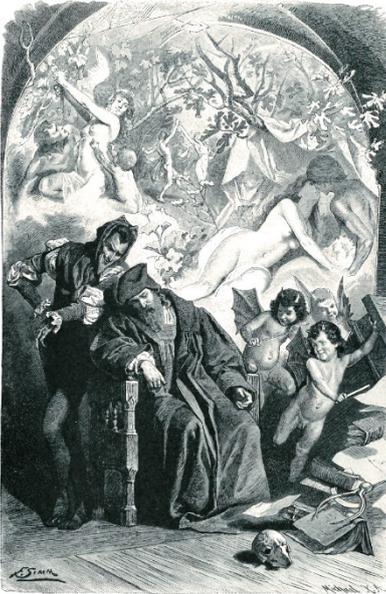


*Sommerausgabe*



*“Es war die Art zu allen Zeiten, ... Irrtum statt Wahrheit zu verbreiten.”*

Faust. Der Tragödie erster Teil (1808).

Johann Wolfgang von Goethe  
(1749–1832)

## “WE HAVE GOLD BECAUSE WE CANNOT TRUST GOVERNMENTS” – ODER: ZURÜCK ZUR ÖKONOMISCHEN VERNUNFT

Die *Sommerausgabe* des Degussa Marktreports beschäftigt sich mit zwei Themen, die für jeden Anleger wichtig sind: *gutes Geld* und die Notwendigkeit, zur *ökonomischen Vernunft zurückzukehren*. Lassen Sie uns beginnen mit den Gedanken zur ökonomischen Vernunft.

Viele Studentinnen und Studenten der modernen Volkswirtschaftslehre ahnen, dass etwas nicht stimmen kann mit ihrem Fach, wenn sie sich vorwiegend in hoch mathematisierte und realitätsferne Modellwelten einzuarbeiten haben. Aber auch die breite Öffentlichkeit sieht das, was *professionelle* Ökonomen in Wort und Schrift von sich geben, mittlerweile zusehends kritisch.

Viele Menschen fragen sich: Wieso setzen die “Rettungspolitiken”, die die Ökonomen empfehlen, der Euro-Krise kein Ende? Wem nutzt die EZB-Geldpolitik, die die Euro-Geldmenge immer weiter ausweitet und nun sogar den Zins in den Negativbereich drückt? Ist es überhaupt ökonomisch vertretbar, den Papiergeldeuro um jeden Preis erhalten zu wollen?

### FEHLER IM SYSTEM

Zweifel und Kritik an der modernen Volkswirtschaftslehre sind durchaus berechtigt. Denn es hat sich ein schwerwiegender “Fehler im System” eingenistet, und zwar an einer ganz zentralen Stelle: beim Vorgehen, mit dem die Ökonomen *Erkenntnisse* (damit sind *wahre Aussagen über die Realität* gemeint) gewinnen wollen.

Die moderne Volkswirtschaftslehre wendet ein Vorgehen bei der Erkenntnisgewinnung an, das aus der *Naturwissenschaft* stammt. In der Naturwissenschaft formuliert man üblicherweise eine Hypothese (das heißt eine “Wenn-dann“- oder eine “Je-desto“-Aussage), und danach testet man ihren Wahrheitsgehalt, indem man sie *Laborexperimenten* unterzieht.

Das naturwissenschaftliche Vorgehen lässt sich jedoch in der Volkswirtschaftslehre gar nicht rechtfertigen oder sinnvoll durchführen. In der Volkswirtschaftslehre geht es um *handelnde Menschen*. Sie zeichnen sich dadurch aus, dass sie Vorlieben haben, sich Ziele setzen, Handlungsalternativen gegeneinander abwägen, und dass sie *lernfähig* sind. Handelnde Menschen sind völlig andere Erkenntnisobjekte als Atome, Steine oder Planeten, mit denen sich die Naturwissenschaft beschäftigt.

Aus diesem Grund ist es beispielsweise nicht möglich, menschliches Handeln in mathematische Formeln zu zwingen – nach dem Motto “Wenn  $A$  um  $x\%$  steigt, verändert sich  $B$  um  $y\%$ ”. Und wenn man in der Vergangenheit beobachtet hat, dass sich die Menschen in einer bestimmten Art und Weise verhalten haben, dann lässt sich daraus nicht *wissenschaftlich begründet* ableiten, dass sie sich auch künftig unter gleichen Umständen in gleicher Weise verhalten werden!

Zusätzlich dazu stellt sich ein besonders heikles Problem ein: Die moderne Volkswirtschaftslehre meint, der Wahrheitsgehalt ihrer Theorien müsse durch Erfahrung überprüft werden (müsse sich an der Erfahrung “bewähren”). Dadurch aber fällt die Volkswirtschaftslehre einem *Relativismus* und *Skeptizismus* anheim – nach dem Motto “Jede Erkenntnis ist nur relativ und niemals allgemein gültig” und “Es gibt keine absolute Wahrheit”.<sup>1</sup>

## GEGEN REALITIVISMUS UND SKEPTIZISMUS

Für eine Volkswirtschaftslehre, die auf dem sumpfigen Boden des Relativismus und Skeptizismus steht, ist es schlecht bestellt: Sie wird politisch vereinnahmt und büßt ihre wissenschaftliche Unabhängigkeit ein. Politische Parteien und Agitatoren heuern gefügige Volkswirte an, um Theorien aufzustellen und zu vertreten, die der Politik genehm sind. Und wenn die Theorien verheißungsvoll klingen (Beispiel: “Die Mietpreisbremse verbessert das Wohnraumangebot”), dann wird man die Theorie natürlich in der Praxis ausprobieren wollen.

Sollte eine ökonomische Theorie im Praxistest versagen (wie zum Beispiel die Theorie “Gewinnsteuern schmälern die Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaft nicht”), wissen sich die Volkswirte vor Kritik wirkungsvoll zu immunisieren: Sie behaupten dann, man müsse künftig, beim nächsten Versuch, lediglich diese und jene Faktoren ausdrücklich in den Politikmaßnahmen berücksichtigen, und dann werde sich schon zeigen, dass die Theorie funktioniert!

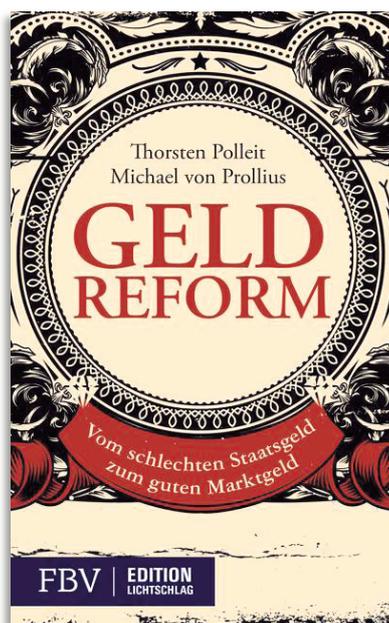
Wirtschaft und Gesellschaft werden auf diese Weise, ohne dass es den meisten Menschen bewusst wird, zu *Experimentierfeldern*, zu *Versuchslaboratorien*. Zugespitzt gesagt: Selbst die abstrusesten polit-ökonomischen Wunschvorstellungen lassen sich mit dem Verweis auf pseudo-wissenschaftliche Begründungen in der Öffentlichkeit als gut und richtig anpreisen. Man denke hier nur einmal an die Idee, es sei für die Volkswirtschaft “besser”, wenn nicht Goldgeld, sondern ungedecktes Papiergeld verwendet wird; oder an die Idee, eine einheitliche Papierwährung in Europa befördere den Wohlstand. Für beide Ideen wirft sich die moderne Volkswirtschaftslehre als “Cheerleader” mächtig ins Zeug!

Wie aber muss man in der Volkswirtschaftslehre vorgehen, um zu verlässlichen Erkenntnissen und Aussagen zu kommen?, so werden Sie sich, verehrte Leserin, verehrter Leser, an dieser Stelle vermutlich fragen.

Nun, die Volkswirtschaftslehre lässt sich widerspruchsfrei als *a priori Handlungswissenschaft* begreifen. Das heißt, ökonomische Gesetzmäßigkeiten lassen sich erfahrungsunabhängig durch logisches Denken einsehen.<sup>2</sup> Damit ist nicht nur eine Absage an den Skeptizismus und Relativismus verbunden. Es impliziert auch,

<sup>1</sup> Wer sagt “Es gibt keine absolute Wahrheit”, der begeht einen logischen Widerspruch. Denn die Aussage “Es gibt keine absolute Wahrheit” beansprucht, absolut wahr zu sein. Eine Aussage, die ein logischer Widerspruch ist, ist aber zweifelsohne eine falsche Aussage. Die gleiche Problematik verbirgt sich hinter dem Satz “Jede Aussage ist nur relativ, niemals aber allgemein gültig”.

<sup>2</sup> Eine Einführung zu dieser Fragestellung gibt **Polleit, T. (2019), Kritik der ökonomischen Erkenntnis**“.



2014

dass das Erkenntnisfeld der Volkswirtschaftslehre viel kleiner ist als es die Vertreter der modernen Volkswirtschaftslehre vorgeben. Beispielsweise kann die Volkswirtschaftslehre *keine quantitativen Prognosen* bereitstellen (in dem Sinne, dass die Wirtschaft in 2019 um X% und in und 2020 um Y% wächst). Doch diese Problematiken brauchen hier nicht weiter vertieft zu werden.

## FALSCH THEORIEN

Für solide volkswirtschaftliche Einschätzungen (um beispielsweise sagen zu können, ob eine ökonomische Theorie richtig oder falsch ist) braucht man fehlerfreies (handlungs-)logisches Denken. Doch nicht diese Sichtweise ist heutzutage vorherrschend, sondern die der modernen Volkswirtschaftslehre. Und das erklärt auch, warum viele Politiken als gut und richtig angesehen werden, die bei genauem Nachdenken gar nicht gut und richtig sind. Dazu vier Beispiele.

(1) **“Eine Inflation von knapp 2 Prozent bedeutet Preisstabilität.”** Zentralbanken versprechen der Öffentlichkeit, sie werden für “Preisstabilität” sorgen. Damit verbinden sie eine Politik, die die Güterpreise um knapp zwei Prozent pro Jahr ansteigen lässt. Das aber ist doch keine Preisstabilität! Die Güterpreise steigen, sie bleiben eben nicht stabil! Und steigen die Güterpreise jedes Jahr um zwei Prozent, ist die Kaufkraft des Euro nach zehn Jahren um 18 Prozent, nach 20 Jahren um 33 Prozent gefallen! Man bezeichnet also eine inflationäre Geldpolitik als nicht-inflationär – und die moderne Volkswirtschaftslehre erhebt keinen Einwand gegen diesen Etikettenschwindel!

(2) **“Die Ausweitung der Geldmenge ist *neutral*.”** Die Zentralbanken weiten die Geldmenge fortwährend aus. Denn das sei, so wird gesagt, *neutral* und zudem notwendig, damit die Volkswirtschaft wachsen kann, damit mehr Produkte und neue Arbeitsplätze geschaffen werden können. Doch wer sich in der Geldtheorie nur ein wenig auskennt, der weiß: *Die Geldmenge muss gar nicht wachsen*. Vielmehr übt jede gerade vorhandene Geldmenge die Gelddienste so gut aus wie jede andere gerade verfügbare Geldmenge.

Beträgt die Geldmenge zum Beispiel 12.000 Mrd. Euro, wird eine gegebene Gütermenge zu hohen Preisen umgesetzt – im Vergleich zur Situation, in der die Geldmenge, sagen wir, 5.000 Mrd. Euro beträgt; hier fallen die Güterpreise entsprechend niedriger aus. In beiden Fällen wird jedoch der Umsatz derselben Gütermenge problemlos mit der jeweils vorhandenen Geldmenge finanziert! Dass man dafür plädiert, die Geldmenge auszuweiten, hat einen anderen Grund: Einige wenige verdienen prächtig daran auf Kosten vieler anderer.

Die Erstempfänger des neuen Geldes sind die Begünstigten. Sie werden sprichwörtlich reicher, weil sie mit ihrem neuen Geld die Güter zu noch unveränderten Preisen kaufen können. Diejenigen, die das neue Geld erst später erhalten, können es nur noch einsetzen, um Güter zu kaufen, deren Preise bereits angestiegen sind. Die Erstempfänger werden also reicher auf Kosten der Spätempfänger des neuen Geldes.

Besonders der Staat und die Banken profitieren, wenn die Geldmengenvermehrung per Kreditvergabe erfolgt. Staaten können sich reichlich mit Krediten finanzieren, und das weckt den Wählerzorn weit weniger, als wenn die Steuern erhöht werden. Banken machen gute Gewinne, wenn sie Kredite “aus dem Nichts” vergeben; und sie verdienen auch an den Gebühren, die sich mit der Verwaltung der anschwellenden Geldvermögen erzielen lassen. Doch welcher “Hauptstrom-Volkswirt” erhebt hier Einspruch und sagt: Nein, das Ausweiten der Geldmengen ist nicht neutral!

(3) **“Der gleichgewichtige Zins ist negativ geworden.”** Die Idee, der *gleichgewichtige Zins* der Volkswirtschaften sei negativ geworden, wird von einigen einflussreichen Ökonomen beharrlich vertreten. Sie hat sogar bereits die eine oder andere Zentralbank dazu veranlasst, ihre Leitzinsen in den Negativbereich abzusenken. Doch die Idee ist *falsch*. Der gleichgewichtige Zins (oder auch: *Urzins*) kann aus handlungslogischen Gründen nicht negativ werden.

Und daher ist auch die Politik falsch, die da lautet: Der gleichgewichtige Zins ist negativ, und folglich muss die Zentralbank die Marktzinsen in den Negativbereich drücken, um Wachstum und Beschäftigung zu fördern. Doch die falsche Idee findet leider – wen überrascht es – bei Regierungen Anklang: In die Tat umgesetzt, erlaubt sie, überdehnte Schuldner – allen voran Staaten und Banken – per Negativzins zu entschulden, und zwar auf Kosten der Gläubiger. Welche Hauptstrom-Ökonomen zweifeln die Richtigkeit der Negativzinspolitik an und nennen dabei Ross und Reiter?

(4) **“Verlässliches Geld kann nur der Staat bereitstellen.”** Die Idee, nur der Staat könne Geld bereitstellen, ist dem deutschen Ökonomen Georg Friedrich Knapp (1842–1926) zuzuschreiben. Knapps Theorie hält jedoch einer kritischen Überprüfung nicht stand. Der Ökonom Carl Menger (1840–1921) war da bereits viel weiter: Er hatte schon im Jahr 1871 gezeigt, dass das Geld spontan im freien Markt entstanden ist, und zwar aus einem Sachgut, vorzugsweise in Form von Edelmetallen.

Knapps falsche Theorie hat die Oberhand behalten, sie beherrscht die Köpfe bis auf den heutigen Tag – und (schein-)legitimiert damit, dass der Staat sich das Geldmonopol beschafft hat und es eisern verteidigt; und auch dass er das Edelmetallgeld durch sein eigenes, nicht einlösbares Papiergeld ersetzt hat. Auch zu diesem heiklen Thema herrscht auffälliges Schweigen in der Zunft der Hauptstrom-Ökonomen.

## GOLDGELD IST NATÜRLICHES GELD

Doch glücklicherweise sind noch viele richtige ökonomische Erkenntnisse im Umlauf – Erkenntnisse, die nicht von der modernen Volkswirtschaftslehre verdreht worden sind. Man nehme beispielsweise den Satz **“We have gold because we cannot trust governments”** (übersetzt: *“Wir haben Gold, weil wir den Regierungen nicht trauen können”*).

Er stammt vom 31. Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika, Herbert C. Hoover (1874–1964), und ist von zeitloser und polit-ökonomischer Richtigkeit. Mit seinem ungeschminkten Urteil steht Hoover übrigens nicht allein. Auch der US-amerikanische Ökonom Irving Fisher (1867–1947) schrieb beispielsweise: **“Irredeemable paper money has almost invariably proved a curse to the country employing it”** (übersetzt: *“Uneinlösbares Papiergeld hat sich beinahe immer als Fluch erwiesen für das Land, das es einsetzt.”*)

Man muss nicht Volkswirtschaftslehre studiert haben, um die Eignung des Goldes, als Geld zu dienen, verstehen zu können; und um einzusehen, dass das per Zwang errichtete Papiergeldmonopol des Staates keine gute Sache ist. Der Staat zerstört aber nicht nur die Kaufkraft des Geldes, das er herausgibt. Die Schäden, die sein Geldmonopol anrichten, reichen noch viel weiter – und das ist etwas, was die moderne Volkswirtschaftslehre in der Regel nicht erkennt oder verschweigt.



Herbert C. Hoover (1864–1964)  
31. Präsident der Vereinigten  
Staaten von Amerika

*“We have gold  
because we cannot  
trust governments.”*

Die Ausgabe von ungedecktem Geld per Kredit sorgt für Wirtschaftsstörungen, die das Vertrauen der breiten Bevölkerung in die freie Marktwirtschaft schädigen. Die Krisen, die das ungedeckte Geld herbeiführt, wirken wie ein Wachstumselixier für den Staat: In der Krise spielt er sich als “Retter in der Not” auf und kann sich dadurch immer weiter ausdehnen zu Lasten der unternehmerischen und bürgerlichen Freiheiten. Das ungedeckte Geld, das per Kreditvergabe “aus dem Nichts” in Umlauf gebracht wird, führt die Volkswirtschaften zudem in eine Überschuldung, deren “Lösung” – je nach politischer Weichenstellung – Geldwertzerstörung und/oder Enteignung der Vermögen nach sich ziehen.

## ENTWÖHNUNG VOM EDELMETALLGELD

Wie ist es vor diesem Hintergrund zu erklären, dass die Menschen am ungedeckten Papiergeld unbeirrt festhalten, dass das Edelmetallgeld – vor allem in Form von Gold und Silber – nicht schon heute viel stärker nachgefragt wird? Das kann viele Gründe haben.

Gold und Silber sind nun schon seit recht langer Zeit aus dem tagtäglichen Geldverkehr verschwunden, und das hat die Bevölkerungen vom Edelmetallgeld *entwöhnt*. Zudem konnte man in den letzten Jahrzehnten mit dem ungedeckten Geld in Form von Bankguthaben Zinserträge verdienen. Das wiederum hat das ungedeckte Geld vorteilhaft(er) erscheinen lassen aus Sicht vieler Geldhalter im Vergleich zu Gold und Silber – die bekanntlich ja nun einmal (und aus guten Gründen) keine Zinsen abwerfen.

Zudem ist das Edelmetallgeld steuerlich benachteiligt gegenüber dem staatlichen Geld. In vielen Ländern unterliegen die Edelmetalle der Umsatz- beziehungsweise der Kapitalertragssteuer. Das macht es unattraktiv, sie zu Zahlungszwecken einzusetzen.

Vor allem hat auch die moderne Volkswirtschaftslehre ganze Arbeit geleistet, das Goldgeld zu diffamieren – es als unvorteilhaft für die moderne Wohlstandsgesellschaft hinzustellen. Diese **“Propaganda gegen das Gold”** hat seine Wirkung nicht verfehlt: Vermutlich können sich nur noch wenige (junge) Menschen vorstellen, dass es ihnen und ihren Familien, ihren Gemeinden, ihren Unternehmen und Geschäftspartnern besser gehen würde, wenn sie die Freiheit hätten, Goldgeld anstelle von ungedecktem Geld zu verwenden.

## DAS BLATT WENDET SICH

Doch das Blatt scheint sich langsam zu wenden – die wachsende Kritik an der modernen Volkswirtschaftslehre ist ein Indiz dafür. Die Probleme des ungedeckten Geldes werden offenkundig. Die Märkte reagieren bereits. Kluge Köpfe arbeiten daran, besseres Geld anzubieten beziehungsweise einen freien Markt für Geld aus der Taufe zu heben – dafür stehen die Bestrebungen, eine *Kryptowährung* zu schaffen, die das staatliche Geld ersetzen kann.

Begünstigt wird diese Entwicklung dadurch, dass die Marktzinsen von den Zentralbanken auf extrem niedrige Niveaus abgesenkt worden sind. Weil die Güterpreise aber weiter steigen, unterliegen die Bankguthaben jetzt einem *negativen Realzins*: Wer Euro-Termin- und Spareinlagen hält, erleidet also Verluste. Und es wird wohl noch schlimmer kommen: Die Zentralbanken werden auch die nominalen Kurzfristzinsen sehr wahrscheinlich (noch weiter) unter die Nulllinie absenken.



„Aufklärung ist der Ausgang des Menschen aus seiner selbstverschuldeten Unmündigkeit. Unmündigkeit ist das Unvermögen, sich seines Verstandes ohne Leitung eines anderen zu bedienen. Selbstverschuldet ist diese Unmündigkeit, wenn die Ursache derselben nicht am Mangel des Verstandes, sondern der Entschließung und des Mutes liegt, sich seiner ohne Leitung eines anderen zu bedienen. Sapere aude! Habe Mut, dich deines eigenen Verstandes zu bedienen! ist also der Wahlspruch der Aufklärung.“

Immanuel Kant (1783)

Dass bislang eine *Flucht aus dem ungedeckten Geld* ausgeblieben ist, dürfte zwei Gründe haben. *Erstens*: Die Verluste, die die Menschen mit ihren Bankguthaben erleiden, sind *nicht sichtbar*: In Zeiten des Nullzinses steigen die Kontoguthaben zwar nicht mehr an, sie nehmen aber auch nicht ab; und dass die Bankguthaben ihre Kaufkraft verlieren, weil die Preise steigen, übersehen viele Anleger. *Zweitens*: Das Wissen ist bei vielen Menschen gering, dass es praktikable Alternativen zu Bankguthaben gibt. (Welche Bank rät schon ihren Kunden, Termin- und Spareinlagen in, sagen wir, physisches Gold und Silber zu tauschen?)

Ein weiterer Gedanke an dieser Stelle: Man sollten nicht meinen, das ungedeckte Geld werde notwendigerweise verschwinden, werde von einer der nächsten Krisen dahingerafft und so den Weg zu gutem Geld, vielleicht sogar zum Goldgeld, freimachen. Nein! Es wird einer bewussten Entscheidung der Gesellschaft bedürfen, um dem ungedeckten Geld ein Ende zu setzen. Allerdings wird diese Entscheidung um so schneller und wirkungsvoller erfolgen, je früher die Menschen erfahren, dass es besseres Geld gibt.

Dazu braucht es einen wirklich *freien Markt für Geld*: Einen Markt, auf dem die Geldnachfrager ein Geld nachfragen können, das sie verwenden wollen. Es braucht so gesehen ein *Zurück zur ökonomischen Vernunft*: *Es braucht eine breite Bewegung, die sich für einen freien Markt für Geld stark macht* (in Anlehnung an "Fridays for Future" so etwas wie "**Free People Need A Free Market In Money**" oder so etwas wie Immanuel Kants *Wahlspruch der Aufklärung*). Notwendig ist die Aufklärung der Öffentlichkeit über die Probleme des ungedeckten Geldes; und dass ein freier Markt für Geld den Menschen besseres Geld bereitstellt, das ihnen und ihrer Gesellschaft zum Vorteil gereicht!

## WAS DAS FÜR DEN ANLEGER BEDEUTET

Derzeit muss der Anleger jedoch Vorlieb nehmen mit der Welt, wie sie derzeit ist. Er sollte sich daher bewusst machen, dass die ungedeckten Gelder, die die Staaten ausgeben – ob US-Dollar, Euro, japanischer Yen etc. –, ihm keine verlässliche Wertaufbewahrung bieten; und dass die Schäden, die diese Geldarten verursachen, Politiken in die Hände spielen, die das Geldvermögen gefährden. Vor diesem Hintergrund lassen sich vier handfeste Handlungsempfehlungen, von denen man sich "bis auf Weiteres" leiten lassen kann, vorlegen:

(1) Weil die Zentralbanken die Geldpolitik der Null- beziehungsweise Negativzinsen vermutlich noch weiter treiben werden, sind Anleger gut beraten, ihre Bankguthaben zu *minimieren*. Das heißt, die Beträge auf liquiden Bankkonten sollten auf die für laufende Zahlungen erforderlichen Beträge zuzüglich einer "Vorsichtskasse" begrenzt werden.

(2) Der Anleger sollte Vorsicht walten lassen bei Anleihen. Zum aktuellen Zinsniveau wird er vielfach Verluste machen, wenn er Anleihen bis zur Endfälligkeit hält (ob als Direktanlage oder über Fonds). Bestenfalls kann er in der kurzen Frist noch darauf hoffen, Kursgewinne zu erzielen, wenn die Zinsen noch weiter in den Negativbereich fallen. Auf diese Weise dauerhaft positive und attraktive Renditen verdienen zu können, verlangt aber schon besonderes Fingerspitzengefühl und Können.

(3) Der Teil des Geldvermögens, der für mittel- bis langfristige Zwecke gehalten wird (also mit einem Zeithorizont von fünf oder mehr Jahren), kann mit gutem Gewissen in physisches Gold (und auch zu einem Teil in Silber) getauscht werden. *Das ist keine riskante Empfehlung*: Gold und Silber sind die *natürlichen*



*“Nach Golde drängt,  
Am Golde hängt  
Doch alles.”*

Faust. Der Tragödie erster Teil. 1808.

Johann Wolfgang von Goethe  
(1749–1832)

*Geldarten.* Ihr Marktwert kann nicht auf null fallen, denn diese Edelmetalle werden auch aufgrund nicht-monetärer Zwecke nachgefragt und haben daher stets einen positiven Marktpreis. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass Gold und Silber ihre Kaufkraft behalten, sehr wahrscheinlich sogar mehren werden, wenn das ungedeckte Geld seine Kaufkraft durch die Zentralbankpolitiken einbüßt.

(4) Anleger, die mit einem langen Zeithorizont (von fünf und mehr Jahren) operieren, sollten in Erwägung ziehen, in Unternehmensaktien zu investieren beziehungsweise zunächst weiter in ihnen investiert zu bleiben. Das ungedeckte Geldsystem, in dem die Zentralbanken die Kreditmarktzinsen de facto abschaffen, macht weitere Kursgewinne recht wahrscheinlich. Anleger, die über keine besonderen Fähigkeiten besitzen, um die “richtigen Aktien” auswählen zu können, haben dabei zwei Möglichkeiten: Entweder sie investieren in einen breit diversifizierten und kostengünstigen Weltaktienmarktindex (oder –ETF), oder sie arbeiten mit Investoren zusammen, die nachweislich in der Lage sind, den Gesamtmarkt dauerhaft zu schlagen.

Wir kommen zum Schluss. In “Faust” lässt Johann Wolfgang von Goethe den Mephisto das Folgende sprechen: “Es war die Art zu allen Zeiten, ... Irrtum statt Wahrheit zu verbreiten.” Diese Worte erfassen die heutigen Verhältnisse in der Volkswirtschaftslehre – und auch natürlich in der Politik – treffend. Viele wirtschaftliche und soziale Missstände haben ihre (Mit-)Ursache in den Irrtümern volkswirtschaftlicher Aussagen und Empfehlungen. *Die große Aufgabe ist es daher, den Weg zurück zur ökonomischen Vernunft zu finden.* Das ist kein leichtes Unterfangen, und es wird in jedem Fall Zeit brauchen.

Für den Anleger bedeutet das zunächst einmal, dass die Aussagen der modernen Volkswirtschaftslehre mit Vorsicht zu genießen sind. Sie werden ihm weder die Zukunft verlässlich prognostizieren, noch werden sie ihm alle relevanten Investitionsrisiken benennen können und wollen. Wer die Problematik, die in den voranstehenden Seiten skizziert wurde, erfasst hat, der hat einen Erkenntnisgewinn verbucht – und zwar einen, der für den Investitionserfolg hilfreicher sein dürfte als so manche Erklärung und so manche Prognose, die die moderne Volkswirtschaftslehre ihm ins Ohr flüstert.



Wir freuen uns, die

# Ludwig von Mises Institut Deutschland Konferenz 2019

anzukündigen:

## „Logik versus Emotion. Warum die Welt so ist, wie sie ist“

Samstag, 19. Oktober 2019

10 Uhr bis 18 Uhr

im Hotel „Bayerischer Hof“, München

Mit Beiträgen von:

### **Raymond Unger**

Maler und Autor

**Generation ‚Babyboomer‘:  
Warum das transgenerationale  
Kriegstrauma die deutsche  
Gesellschaft spaltet**

### **Professor Dr. Antony P. Mueller**

Universidade Federal de Sergipe  
Brasilien

**Revolution auf Samtpfoten:  
Wie der Marxismus seinen  
Herrschaftsanspruch durchsetzt**

### **Professor Dr. Rolf W. Puster**

Universität Hamburg

**Die doppelt misshandelte Wahrheit.  
Ein Röntgenbild des politischen Diskurses**

### **Professor Dr. Philipp Bagus**

Universidad Rey Juan Carlos, Madrid

**Demokratischer Sozialismus:  
Dieses Mal wird alles anders**

### **Professor Dr. Thorsten Polleit**

Universität Bayreuth  
Ludwig von Mises Institut Deutschland

**Die antikapitalistische Mentalität.  
Ein Psychogramm**

Wir würden uns freuen, Sie zur 7. Konferenz des „Ludwig von Mises Institut Deutschland“ begrüßen zu können.



Thorsten Polleit  
Präsident

Andreas Marquart  
Vorstand

Ludwig von Mises Institut Deutschland e.V.

Infos und Anmeldungen: [www.misesde.org/konferenz2019](http://www.misesde.org/konferenz2019)

**NEU: Der Degussa Marktreport Podcast**

Verpassen Sie keine Ausgabe, melden Sie sich hier kostenfrei an: [hier klicken](#).

**Wertentwicklung Gold (EUR/oz) und Euro-Anlagen (nominal) in Prozent  
zum Stand vom 18. Juli 2019**

	Gold	Verzinsliche Euro-Anlagen				Inflation <sup>(1)</sup>
		3 Monate	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre	
<b>I. Absolut</b>						
20 Jahre	376.3	42.2	49.0	52.9	73.3	41.3
10 Jahre	78.7	2.5	5.6	5.0	13.5	15.4
5 Jahre	23.2	-1.0	-0.2	-1.2	1.9	5.9
2 Jahre	10.5	-0.6	-0.4	-0.5	0.6	3.7
1 Jahr	13.0	-0.3	-0.1	-0.3	0.2	1.5
3 Monate	3.3	-0.1	0.0	-0.1	0.0	1.0
<b>II. Pro Jahr<sup>(2)</sup></b>						
20 Jahre	8.1	1.8	2.0	2.1	2.8	1.7
10 Jahre	6.0	0.2	0.5	0.5	1.3	1.4
5 Jahre	4.3	-0.2	0.0	-0.2	0.4	1.1
2 Jahre	5.1	-0.3	-0.2	-0.3	0.3	1.8
1 Jahr	13.0	-0.3	-0.1	-0.3	0.2	1.5
3 Monate	14.0	-0.3	-0.1	-0.5	-0.1	4.1

Quelle: Thomson Financials; Berechnungen Degussa.

<sup>(1)</sup> Ermittelt aus dem Index der Konsumgüterpreise.

<sup>(2)</sup> Stetige, auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate. Ohne Berücksichtigung von Steuern.

## Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
18. Juli 2019	“We Have Gold Because We Cannot Trust Governments“, oder: die Suche nach der ökonomischen Vernunft
4. Juli 2019	Die Zentralbanken treiben uns in die Null-Rendite-Welt Die Draghi-EZB bekommt die passende Präsidentin
19. Juni 2019	Der Goldpreis drängt in die Höhe Nullzinspolitik ist ruinöse Geldpolitik Über Nullzinspolitik, Krisenbewältigung, Zukunft des Euro - Hayek-Tage 2019 Vorsicht vor Mega-Crash-Versprechen Facebooks Crypto-Geld kommt
6. Juni 2019	Sparer aufgewacht: Geldwertschwung schluckt Zins Wie gut Goldgeld ist, lässt sich in Zahlen ausdrücken So viel über die Unabhängigkeit der Zentralbanken Italien wird die Euro-Zwangsjacke zu eng
23. Mai 2019	Die Dollar-Dominanz und das Gold Warum das Geldmengenwachstum für Anleger bedeutsam ist Kein Ende der EZB-Null- und Negativzinspolitik in Sicht
9. Mai 2019	Schöne neue Welt: Finanzmärkte ohne Risiko Aus der Erfahrung mit dem Sozialismus wird man nicht klug Keine Sorge: Der Zins stirbt nicht aus Edelmetallmärkte – ausgewählte Daten
25. April 2019	Das Goldgeld: eine unterbewertete Versicherung Lassen Sie sich nichts vormachen: Der Zins wird nicht verschwinden Gefangen im Euro, oder: Willkommen im Bett des Prokrustes
11. April 2019	Die lange Geschichte des Goldgeldes - ein kurzer Aufsatz Die chronische Inflation durch Vermehrung der Geldmenge Ausgewählte Wirtschafts- und Finanzmarktdaten
28. März 2019	Euro verliert Kaufkraft, Gold gewinnt Kaufkraft Die unerträgliche Leichtigkeit der Nullzinspolitik Anmerkung zur Fusion von Commerzbank und Deutsche Bank Über das Gold-Silber-Preisverhältnis Die verdrießliche Wahrheit über den Euro
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)

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.

# 50 JAHRE MONDLANDUNG IN GOLD UND SILBER.

50 Jahre sind vergangen, seitdem Neil Armstrong am 20. Juli 1969 als erster Mensch den Mond betrat. Diesem Jubiläum widmet die Degussa einen limitierten Thaler. Das Motiv zeigt den Astronauten im Raumanzug mit gehisster USA-Flagge, sowie die Mondlandefähre und das Mutterschiff „Columbia“ im All. Die Thaler sind erhältlich in unseren Niederlassungen und in unserem Online-Shop.

**DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE**



## 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:** 18. Juli 2019

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

E-Mail: [info@degussa-goldhandel.de](mailto:info@degussa-goldhandel.de), Internet: [www.degussa-goldhandel.de](http://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](mailto:info@degussa-goldhandel.de)

#### An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

**Hamburg** (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg  
Telefon: 040-3290872-0 · [hamburg@degussa-goldhandel.de](mailto:hamburg@degussa-goldhandel.de)

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

**Köln** (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln  
Telefon: 0221-120620-0 · [koeln@degussa-goldhandel.de](mailto:koeln@degussa-goldhandel.de)

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

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

**Nürnberg** (Ladengeschäft): Prinzregentenauer 7 · 90489 Nürnberg  
Telefon: 0911-669488-0 · [nuernberg@degussa-goldhandel.de](mailto:nuernberg@degussa-goldhandel.de)

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

**Stuttgart** (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart  
Telefon: 0711-305893-6 · [stuttgart@degussa-goldhandel.de](mailto:stuttgart@degussa-goldhandel.de)

#### An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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