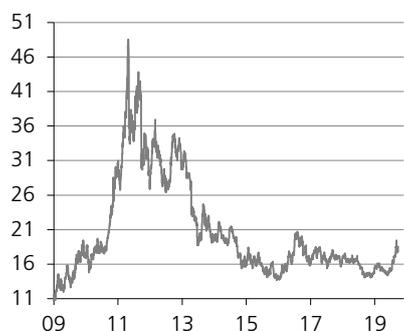




USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Thomson Financial; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
	(Spot)	2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1509.8	-0.5	9.5	15.5
Silber	18.0	-0.8	23.6	24.5
Platin	931.9	-1.9	17.7	13.4
Palladium	1648.1	7.2	24.4	56.0
II. In Euro				
Gold	1377.0	0.8	18.0	34.3
Silber	16.4	-0.3	26.1	31.5
Platin	849.9	-1.3	20.5	20.1
Palladium	1503.0	7.7	26.8	64.8
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	162570.0	0.9	15.0	20.2
CNY	10753.8	0.3	19.3	31.8
GBP	1220.2	-0.5	18.1	34.0
INR	107071.8	1.9	17.9	23.6
RUB	96862.0	-2.3	13.2	25.5

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

NULL- UND NEGATIVZINSEN IN DEN USA – UND DAS GELDCHAOS IST PERFEKT

► **Die Fed treibt die US-Zinsen wieder in Richtung Nulllinie; Negativzinsen bleiben dabei eine extreme Option. Doch die „Zinsbefreiung“ des US-Dollar als Weltleitwährung wäre verheerend. Sie käme einer Abkehr vom kapitalistischen Wirtschaften, einem Angriff auf Freiheit und Wohlstand in der westlichen Welt gleich.**

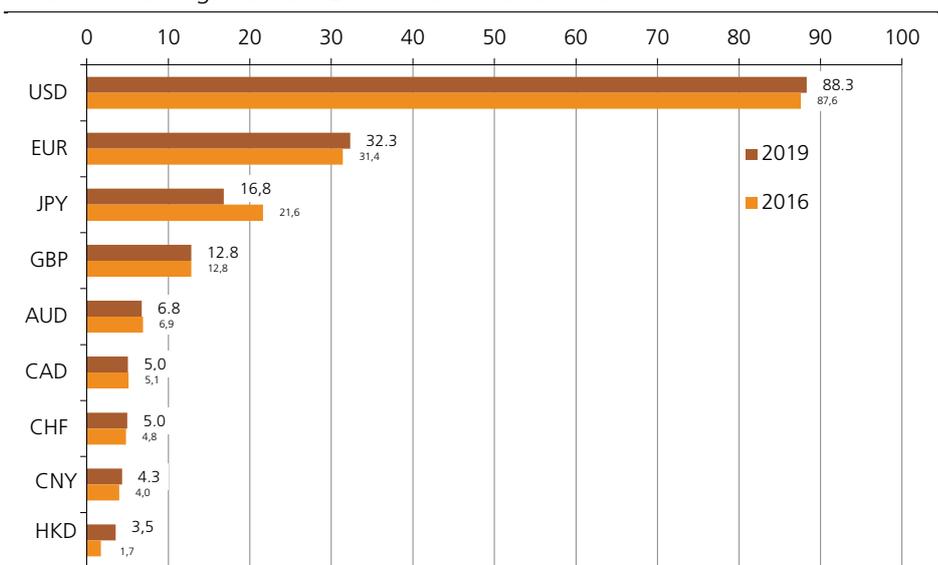
“Wer Geld liebt, wird vom Geld niemals satt.”

—Altes Testament, Prediger Salomo (5, 9 – 11).

Ob man es für gut befindet oder nicht: Der US-Dollar ist nach wie vor die unangefochtene Reservewährung der Welt. Diese Einschätzung spricht aus den neuen Zahlen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIS): Auf den Devisenmärkten ist der Greenback nach wie vor die Nummer eins. Ein Indiz dafür ist der Anteil der Transaktionen, an denen der US-Dollar teilnimmt: Er beträgt gut 88% (Abb. 1). Der Euro kommt im Vergleich dazu auf 32%, der japanischen Yen auf 17%; und der chinesische Renminbi hat einen Anteil von lediglich 4,3%, noch hinter dem Schweizer Franken. Der US-Dollar hat also – allen Unkenrufen zum Trotz – weiterhin die Nase vorn in der Gunst der Geldverwender.

1 US-Dollar ist die bedeutendste Transaktionswährung

Anteil der Währungen an allen Devisenmarkt-Transaktionen⁽¹⁾



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; Graphik Degussa. ⁽¹⁾ Auf Net-Net-Basis, tägliche Umsätze im OTC-Markt im April 2019.

Salopp könnte man sagen: Der US-Dollar ist der Einäugige unter den Blinden, er ist aus Sicht vieler Geldnachfrager weniger schlecht als die anderen Währungen. Ein Grund: Während beispielsweise im Euroraum und in Japan Minuszinsen herrschen, können Anleger im US-Dollar nach wie vor einen positiven Zins verdienen



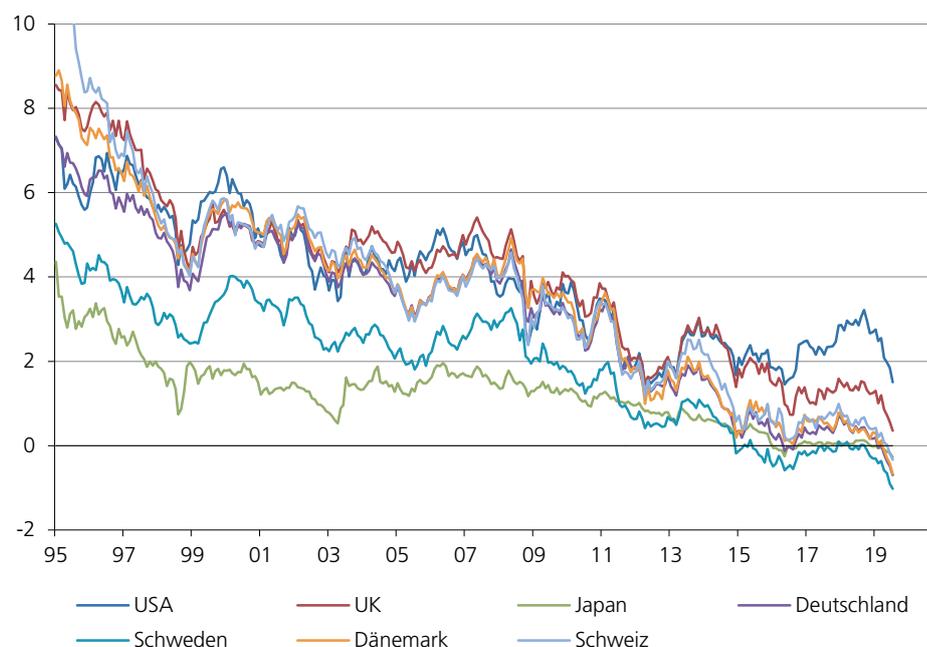
“There is no barrier for U.S. Treasury yields going below zero. Zero has no meaning, beside being a certain level.”

—Alan Greenspan,
13. August 2019.

(zumindest nominal, das heißt vor Abzug der Inflation). Zweijährige US-Staatsanleihe werfen derzeit noch eine Rendite von 1,67 ab. Allerdings ist die US-Zentralbank (Fed) wieder dabei, ihre Leitzinsen abzusenken. Im Juli und im September dieses Jahres hat sie die Kreditkosten bereits reduziert, so dass sich der Leitzins jetzt in einer Bandbreite von 2,00–1,75% befindet.

2 Weltweit fallen die Kapitalmarktzinsen

Renditen der Staatsanleihen, Laufzeit zehn Jahre, Prozent



Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Die Fed hat zudem der Öffentlichkeit signalisiert, dass die Zinssenkungen weitergehen werden. Das führt zur Frage: *Werden bald vielleicht auch in den USA die Marktzinsen – wie schon im Euroraum, in Japan, der Schweiz, Dänemark und Schweden – auf beziehungsweise unter die Nulllinie fallen?* Wenn man versucht, auf diese Frage eine Antwort zu erarbeiten, dann zeigt sich zunächst, dass die Fed mindestens drei Hürden überwinden muss, damit der Einstieg in eine Null- und Negativzinspolitik möglich wird:

(1) Es ist rechtlich nicht geklärt, ob die Fed überhaupt berechtigt ist, den Banken einen Negativzins aufzuerlegen, wie es beispielsweise die Europäische Zentralbank (EZB) praktiziert: Wenn Banken bei der EZB Überschussreserven halten, müssen sie darauf einen Strafzins von derzeit 0,5 Prozent zahlen, und dieser Minuszins ist wiederum ganz entscheidend dafür, dass alle Euro-Marktzinsen in die Tiefe gezogen werden.

BOX 1: GOLDPREIS UND ZINS

Der Goldpreis wird durch eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst, und der Einfluss dieser Faktoren kann sich im Zeitablauf ändern. Der Zins ist ein ganz grundlegender Einflussfaktor für den Goldpreis – und das ist unmittelbar einsichtig, egal ob man Gold als *Rohstoff* oder als *Geld* einstuft. Wenn die Marktakteure Gold als Rohstoff ansehen, dann bildet sich der Marktpreis des gelben Metalls auf Basis des sogenannten *Grenzproduktes des Goldes* (also des zusätzlichen Ertrages, den das Gold, eingesetzt in die Güterproduktion, erwartungsgemäß erzielt), und zwar *abgezinst* auf den heutigen Zeitpunkt. Je höher (niedriger) dabei der Zins ist, desto niedriger (höher) fällt auch der gegenwärtige Goldpreis aus. Mit ande-

ren Worten: Zwischen Goldpreis und Zins besteht ein *negativer Zusammenhang* – der allerdings in der Praxis durch andere Faktoren überlagert werden kann und folglich nicht immer durch einen kurzen Blick auf die Daten in Erscheinung tritt.

Goldpreis (USD/oz) und US-2-Jahreszins in Prozent



Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Wenn man Gold hingegen als Geld einstuft, dann erklärt sich der Marktpreis des Goldes wie folgt: Wenn der Zins hoch (niedrig) ist, sind die Kosten der Goldhaltung hoch (niedrig). Der Grund: Gold wirft keine Zinsen ab, anders als Bankeinlagen (in den letzten Jahren war das noch der Fall, heute jedoch nicht mehr). Wer Gold hält, dem entgehen Erträge, die man alternativ durch das Halten von Bankeinlagen hätte erzielen können. In einer Zeit, in der die Marktzinsen von den Zentralbanken auf oder gar unter die Nulllinie gedrückt werden, verliert das Gold seinen „Zinsnachteil“ gegenüber Bankguthaben. Mehr noch: In Zeiten von Null- und Negativzinsen steigt das Gold zu einem der wenigen verbliebenen, international akzeptierten liquiden Mitteln auf. Zudem kann das Gold nicht durch die Zentralbankpolitiken entwertet werden, wie es bei Bankguthaben der Fall ist, und das Gold trägt auch keine Kredit- beziehungsweise Zahlungsausfallrisiken. Dass der Goldpreis jüngst wieder merklich gestiegen ist, kann vor dem Hintergrund fallender Zinsen also nicht verwundern.

(2) In den USA gibt es traditionell einen großen Geldmarkt, auf dem private und institutionelle Anleger Kredite vergeben und aufnehmen. Was würde mit diesem Markt, der derzeit ein Volumen von mehr als 3 Billionen US-Dollar aufweist, passieren, wenn Minuszinsen eingeführt werden? Er könnte „austrocknen“, wenn Kreditgeber sich zurückziehen und Banken nicht in der Lage oder willens sind, die „Lücke“ im Kreditangebot zu bedienen. Das hätte absehbar katastrophale Auswirkungen für die Finanzmärkte und die Wirtschaftslage, nicht nur in den USA, sondern weltweit.

(3) Die US-Banken („Wall Street“), die zweifellos politisch machtvoll und einflussreich sind, werden sich gegen „allzu niedrige“ Zinsen sperren – denn das verringert ihre Ertrags- und Gewinnpotentiale. Sie werden darauf drängen, dass andere geldpolitische Maßnahmen – wie zum Beispiel geldmengenvermehrende Anleihekäufe der Fed – verfolgt werden.

Vor dem Hintergrund dieser Hürden, die einer Null- und Negativzinspolitik im Wege stehen, soll im Rest dieses Artikels ausgelotet werden, ob die Fed die US-

Die US-Kapitalmarktzinsen sind niedriger als in der Krise 2008/2009

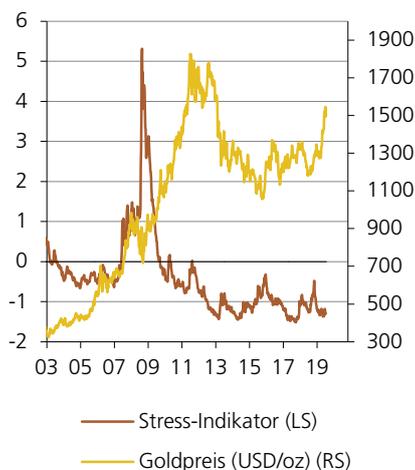
Ausgewählte US-Zinsen in Prozent



Quelle: Thomson Financial, Federal Reserve of St. Louis; Graphik Degussa.

Sorglosigkeit in den Finanzmärkten, Goldpreis zieht an

Stress-Indikator⁽¹⁾ und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: Thomson Financial, Federal Reserve of St. Louis; Graphik Degussa. ⁽¹⁾ Steigt (fällt) die Linie, so nimmt der Stress in den Finanzmärkten zu (ab).

Zinsen – vor allem die Zinsen für US-Staatschuldbriefe – nicht doch auf und möglicherweise sogar unter die Nulllinie zwingen wird. Eine für alle Anleger überaus wichtige Frage, denn die US-Zinsmärkte spielen – wie einleitend angemerkt – eine Schlüsselstellung im internationalen Finanzsystem. In den 1930er und 1940er Jahren hatte die Fed die Kurzfristzinsen schon einmal sehr stark abgesenkt, so dass sie bei nahe null Prozent lagen; das gleiche wurde im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 praktiziert. Wenn die Fed die US-Zinsen aber auf oder gar unter die Nulllinie zwingt, betritt sie Neuland.

WIRKUNG VON NULL- UND NEGATIVZINSEN

Gleich zu Beginn sollen einige Konsequenzen überblicksartig aufgeführt werden, die eine Null- beziehungsweise Negativzinspolitik in den USA vermutlich nach sich ziehen würde. Sie wären überaus weitreichend, nicht nur für die USA, sondern auch für nahezu alle Volkswirtschaften auf der Welt:

- Das internationale Finanz- und Wirtschaftssystem verliert seinen Kompass, gerät in einen Blindflug; denn die US-Zinsen sind – weil der US-Dollar globale Reservewährung ist – die „Leitzinsen“ der Welt.
- Andere Zentralbanken werden de facto gezwungen, ihre Zinsen ebenfalls in Richtung Nulllinie zu verschieben, möglicherweise sogar darunter (ein Beispiel dafür ist die Schweiz).
- Bei Null- oder Negativzinsen können Sparen und Investieren überhaupt nicht mehr sinnvoll aufeinander abgestimmt werden. Es kommt weltweit zu Fehlinvestitionen, Spekulationsblasen und Wirtschaftsstörungen.
- Das Wirtschaften auf Pump wird ermuntert, die Verschuldung von Konsumenten, Unternehmen und staatlichen Stellen wird noch weiter in die Höhe getrieben.
- Die Kreditfinanzierung der Staaten kennt keine Grenzen mehr. Die ausgabenfreudigen Staaten weiten sich immer weiter aus („Deep State“), und private Initiative wird zusehends verdrängt durch Staatstätigkeit.
- Die freie Marktwirtschaft (oder das, was von ihr heute noch übrig ist) gerät unter die Räder, denn der immer mächtiger werdende Staat (mit-)bestimmt, wann was wo produziert und konsumiert wird.
- Banken werden aus der Geldproduktion verdrängt, die Zentralbanken beginnen „Helikoptergeld“ auszugeben. Helikoptergeld wäre nicht nur planwirtschaftlich, es kann politisch auch leicht inflationär missbraucht werden.
- Sind die Zinsen auf oder unter der Nulllinie angekommen, hört das Sparen ganz auf. Die Einkommen werden konsumiert, Kapitalverzehr setzt ein. Die Grundlage des künftigen Wohlstands erodiert.
- Es kommt zu einer Aufblähung der Vermögenspreise („Vermögenspreisinflation“). Das zerstört, genauso wie die Inflation der Konsumgüterpreise auch, die Kaufkraft des Geldes und sorgt für ungerechte Vermögensverteilung.

GRÜNDE FÜR NULL- UND NEGATIVZINSEN

Es gibt eine ganze Reihe von Kräften, die für die Politik der Null- beziehungsweise Negativzinsen in den USA arbeiten. Einige von ihnen sollen nachstehend kurz betrachtet werden.

#1: Der Versuch, Konjunktur und Inflation anzutreiben

Viele Ökonomen meinen, mit Null- und Negativzinsen ließe sich die Konjunktur beleben und die Inflation, die viele für „zu niedrig“ halten, in die Höhe beför-

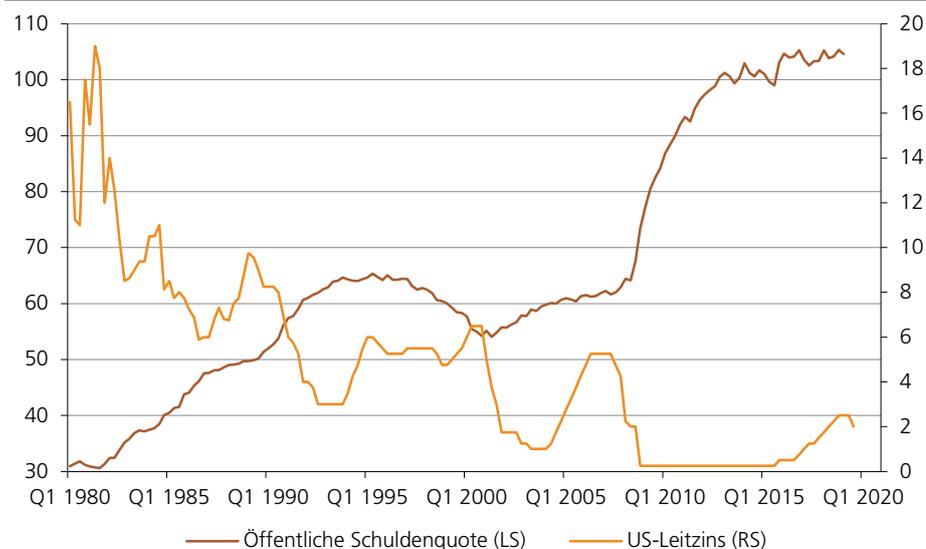
dern. Ein verlockendes Versprechen für die Regierung! Doch funktioniert es? Das kann man ernstlich bezweifeln – und nachstehend wird das auch noch deutlich werden. An dieser Stelle soll der Verdacht geäußert werden, dass es bei der Null- und Negativzinspolitik eigentlich um etwas anderes geht: Man will das ausufernde *Verschuldungsproblem*, das die Zentralbank mit ihrem ungedeckten Papiergeldsystem geschaffen hat, in den Griff zu bekommen.

#2: Das Bestreben, der Verschuldungsfalle zu entkommen

In den letzten Jahrzehnten sind die Schulden des Staates, der Privaten Unternehmen und Banken deutlich stärker gestiegen als die Wirtschaftsleistung (nicht nur in den USA, sondern auch in vielen anderen Volkswirtschaften der Welt). Das hat die Verschuldungsquote in die Höhe getrieben. Um das Wirtschaften auf Pump fortführen zu können, schleust die Fed den Leitzins schrittweise auf immer niedrigere Niveaus. Auf diese Weise werden die Zinskosten der Schuldner abgesenkt, und das eröffnet ihnen die Möglichkeit, noch mehr Schulden aufnehmen zu können. Ein gefährliches Spiel, das sich nicht unbegrenzt fortführen lässt; die Krise 2008/2009 hat das deutlich gemacht.

2 Schulden steigen, Zinsen fallen

US-Schuldenquote in Prozent des BIP und US-Leitzins in Prozent



Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Eine Abkehr von der Schuldenwirtschaft oder ein Anheben der Steuern, um die Staatsausgaben zu finanzieren, ist aber politisch nicht gewünscht, nicht von den Regierenden und nicht von der Mehrheit der Regierten. Vielmehr richten sich die Begehrlichkeiten auf die Politik des fortgesetzten Zinssenkens: Für die Regierenden und die Regierten erscheint das nämlich der attraktivste Weg zu sein, um der Verschuldungsfalle zu entgehen, ihr sozusagen ein Schnippchen zu schlagen. Mit immer niedrigeren Zinsen lässt sich das Problem der Verschuldungsfalle zumindest für gewisse Zeit kaschieren und damit in die Zukunft verschieben.

#3: Die falsche Lehre vom negativen Zins

Die Politik des Zinssenkens hat in den letzten Jahren Unterstützung erhalten. Eine Reihe einflussreicher Ökonomen behauptet, der neue „gleichgewichtige Zins“ der Volkswirtschaften sei mittlerweile negativ geworden; und es sei nun die Aufgabe der Zentralbanken, den Zins unter die Nulllinie zu befördern. Die Verschuldeten jubeln: Ein negativer Zins ist für Schuldner natürlich noch attraktiver als ein



Wer mehr erfahren will, was der Zins eigentlich ist, und warum der Zins in einem freien Markt niemals auf null oder gar unter die Nulllinie fallen kann, dem sei der folgende Artikel empfohlen:

„WIE NEGATIVZINSEN UNSE-
RE WIRTSCHAFT ZERSTÖREN
– EINE ERKLÄRUNG DES
ZINSPHÄNOMENS“.

Zu diesem Artikel gelangen Sie, wenn Sie **hier** klicken.

Weiterführende Gedanken zur Inflation

Wenn es Inflation gibt, steigen nicht nur die Preise für Güter und Dienstleistungen und verringern die Kaufkraft des Geldes. Die einzelnen Preise steigen dabei auch unterschiedlich schnell und zu unterschiedlichen Zeitpunkten. Das führt zu einer Verzerrung der Güterpreise untereinander. Die „Preissignale“ in den Märkten werden dadurch verfälscht: Man kann nicht mehr unterscheiden, ob der Preis eines Gutes ansteigt, weil ein Gut tatsächlich knapp ist, oder ob der Güterpreis nur deshalb ansteigt, weil auch alle anderen Güterpreise in die Höhe klettern. Den Unternehmen wird es dadurch erschwert zu erkennen, welche Güter in welchen Mengen produziert werden sollen, und es kommt zu Fehlinvestitionen und Wirtschaftsstörungen. Vor allem die breite Bevölkerung leidet unter Inflation: Ihre Einkommen passen sich in der Regel nur mit einer zeitlichen Verspätung an die höheren Güterpreise an, und daher sorgt Inflation dafür, dass viele Menschen ärmer werden. Die reale Kaufkraft ihrer Einkommen und Vermögen zerrinnt ihnen quasi in den Händen. Das führt, wenn die Inflation nicht nur „schleicht“, sondern merklich zu steigen beginnt, zu sozialen und politischen Problemen. Die Erfahrung in vielen Ländern hat gezeigt, dass die Inflation eine besonders „teure“ Politik ist, um die staatlichen Finanzen zu gesunden. Vor allem lässt sie sich auch nicht dauerhaft durchführen. Erkennen nämlich die Menschen irgendwann, dass das Geld inflationär ist und immer inflationärer gemacht wird, passen sie ihre Erwartungen an: Sie rechnen dann mit „Inflationbetrug“ und richten ihre Verträge (Lohn- und Mietverträge) auf die erwartete höhere Inflation aus – und die Inflation verliert ihre Umverteilungswirkung, durch die Schuldner auf Kosten der Gläubiger besser gestellt werden sollen. Eine Inflationspolitik lässt sich zur Staatsentschuldung nur wirksam einsetzen, wenn erst die Zinsen fixiert werden und Regierung und Zentralbank daraufhin die Inflation in die Höhe treiben. Eine solche Inflationspolitik (die man auch als eine Form der „Finanziellen Repression“ bezeichnen kann) ist früher oder später von der Bevölkerung als Enteignungspolitik erkennbar und wird, wenn sie als untragbar empfunden wird, zu Protesten und zur Abwahl der Regierenden oder Umsturz des Systems führen. Aus diesen Gründen bevorzugen Regierungen (und die sie beeinflussenden Sonderinteressen) in der Regel die „schleichende“ Inflation vor der sich „beschleunigenden“ Inflation.

Nullzins! Wer sich zu einem Negativzins verschulden kann, der kann das nicht nur kostenfrei tun, er macht auch noch Gewinn dabei!

Doch die Lehre, der Zins könne Null werden oder gar unter die Nullgrenze fallen, ist eine *falsche Lehre*. Das haben wir im letzten Degussa Marktreport versucht darzulegen. An dieser Stelle sei nur in aller Kürze gesagt: Ein Null- oder Negativzins ist etwas „unnatürliches“, etwas logisch falsches (so als ob man sagen würde „1 plus 1 ist nicht gleich 2“). Die Zentralbank kann zwar den Marktzins *auf* oder auch *unter* die Nulllinie drücken, aber das führt notwendigerweise zu einem Ungleichgewicht. Null- und Negativzinsen fügen der Volkswirtschaft auf schweren Schaden zu. Dazu zählt nicht nur die Entwertung des Geldvermögens.

Eine Null- und Negativzinspolitik führt zu Boom-und-Bust-Zyklen, weil sie die Konsum-, Spar- und Investitionsentscheidungen der Menschen völlig durcheinanderbringt. Es kommt vor allem auch zu einer „Umwertung aller Werte“. Das Heute wird durch die künstlichen Zinssenkungen noch wichtiger „gemacht“ als das Morgen: Die Erfüllung der Bedürfnisse in der Gegenwart erscheint noch dringlicher zu sein als die Erfüllung der Bedürfnisse in der Zukunft. Die gesamte Lebensführung der Menschen – Ausbildung, Karriere, Familie etc. – wird dadurch zusehends gegenwartsorientierter „gemacht“ auf Kosten der Vorsorge für künftige Bedürfnisse.

#4: Die Scheu vor der Inflationspolitik

Warum nicht gleich das Verschuldungsproblem mit Inflation lösen? Inflation hilft dem Schuldner: Das Geld, das er zurückzahlt, ist weniger wert als das Geld, das er sich ursprünglich geliehen hat. Allerdings verursacht Inflation große wirtschaftliche und gesellschaftliche Probleme. Und wenn die Geprellten den Inflationsschwindel durchschauen, steigen sie auf die Barrikaden – und genau das macht eine „zu hohe“ Inflation aus Sicht der Regierenden unattraktiv.¹ Eine zu hohe Inflation wirkt zudem wie „Sand im Getriebe“ der Wirtschaft.

Die Regierungen setzen, um die Staatskasse zu befüllen, auf ein gewisses Maß an Besteuerung und vor allem auf Verschuldung. Erst dann, wenn Besteuerung und Verschuldung ausgereizt sind, greifen die Regierungen zur offenen Inflationspolitik. Allerdings kann eine Inflationspolitik nur allzu leicht aus dem Ruder laufen, und der Staat riskiert dadurch das Vertrauen der Menschen in sein Geld, eines der machtvollsten Instrumente, über die der Staat verfügt. Aus diesem Grunde ist für den Staat beziehungsweise die verschuldeten Gruppen eine Null- und Negativzinspolitik attraktiver als eine offene Inflationspolitik.

#5: Die Politik gegen den Kapitalismus

Die Null- und Negativzinspolitik übt einen ganz besonderen Anreiz aus für die politischen Kräfte, die gegen die freie Marktwirtschaft, den Kapitalismus, vorzugehen gedenken. Der Grund: Die arbeitsteiligen modernen Volkswirtschaften sind ohne einen positiven Marktzins nicht denkbar, nicht durchführbar. Wären alle Marktzinsen null Prozent, würde das arbeitsteilige Sparen und Investieren aufhören. Warum sparen, wenn man nicht dafür entschädigt wird? Warum investieren, wenn man dafür keinen Ertrag erzielt?

Wären alle Marktzinsen auf der Nulllinie, käme die arbeitsteilige Volkswirtschaft zum Erliegen; der Kapitalismus wäre am Ende. Die Wirtschaft würde in eine pri-

¹ Einschränkung ist hier zu sagen, dass man natürlich auch mit politischen Parteien und Strömungen rechnen muss, die ein ganz bewusstes Interesse daran haben, Krisen zu verursachen und sie dann politisch für ihre Zwecke nutzbar zu machen.

mitive Subsistenzwirtschaft zurückfallen, in der jeder nur für die eigenen Bedürfnisse wirtschaftet. Diese Wahrheit ist marktwirtschaftsfeindlichen Ideologen natürlich nicht verborgen geblieben. So gesehen entzaubern sich die fortgesetzten Rufe nach Null- und Negativzinsen als eine „Wolf im Schafspelz“-Strategie: Null- und Negativzinsen werden eingefordert, angeblich um Wachstum und Beschäftigung zu stützen, in Wahrheit jedoch sorgen Null- und Negativzinsen für das genaue Gegenteil!

Dass die politischen Kräfte immer stärker werden, die auf eine de facto Abschaffung der freien Marktwirtschaft (was von ihr noch übrig ist) hinarbeiten, ist wohl unbestreitbar. (Beispielsweise wird diese Zielerreichung häufig auch auf dem Umweg über die sogenannte Klimaschutz-Politik vorangetrieben.) Null- und Negativzinsen spielen Politiken in die Hände, die freie Marktwirtschaft abschaffen wollen, sie ebnen quasi durch die Hintertür interventionistischen-sozialistischen Wirtschafts- und Gesellschaftskonzepten den Weg.

KURS AUF „HELIKOPTERGELD“

Das zentrale Interesse der machtvollen „etablierten Interessengruppen“ – allen voran Staat und Banken- und Finanzindustrie – besteht darin, dass das inflationäre Geldregime in Gang bleibt; dass die Güter- und Dienstleistungspreise im Zeitablauf weiter stetig und unaufhaltsam in die Höhe steigen, dass das „Inflationsregime“ nicht von einem „Deflationsregime“ abgelöst wird. Allein aus diesem Grund ist es sehr wahrscheinlich, dass die Fed die Leit- und auch die Kapitalmarktzinsen für Staatsschulden der Nulllinie entgegentreibt.

Allerdings kann eine Nullzinspolitik eine tiefgreifende Veränderung des Geldsystems, genauer: der Geldproduktion, bewirken: Was dann der Fall ist, wenn die Geschäftsbanken nicht mehr in der Lage oder willens sind, bei Nullzinsen die Geldmenge per Kreditvergabe auszuweiten. Dann muss die Zentralbank in die Bresche springen, und zwar mit „Helikoptergeld“: Bei „Geldknappheit“ schmeißt die Zentralbank sprichwörtlich Geld vom Himmel – sie ist ja der Monopolist der Geldproduktion und kann die Geldmenge jederzeit in jeder beliebigen Mengen schaffen und unter das Volk bringen.

Beispielsweise indem die Zentralbank neu geschaffene Banknoten in Hubschrauber lädt und sie dann über den Städten abwirft. Es gibt es auch andere Wege, Helikoptergeld auszuteilen – etwa indem neues Geld direkt auf die Konten der Bürger und Unternehmer gebucht wird.² Neben diesen und anderen „technischen Fragen“ bedeutet die Ausgabe von Helikoptergeld aber vor allem dies: Die Zentralbank muss das neue Geld nach politischen Erwägungen zuteilen. Sie muss festlegen, wer, wann und wieviel erhält. Sollen der Zentralstaat oder die Bundesstaaten das neue Geld bekommen?

Oder Industrien, die das politisch Gewünschte erzeugen? Arbeitsintensive, nicht aber kapitalintensive Betriebe? Oder sollen die Konsumenten den Geldsegen bekommen? Soll die Geldmengenvermehrung nur einmal im Jahr an einem bestimmten Stichtag stattfinden? Oder immer am Monatsende? Wie auch immer die Zuteilung erfolgt: Das Helikoptergeld befördert den Weg in eine staatliche Lenkungs politik – und damit letztlich in eine Wirtschafts- und Gesellschaftsform, in der der Staat beziehungsweise die Zentralbank und die sie beherrschenden Kräfte bestimmen, wer wann neues Geld zugeteilt bekommt, wer was wo und wann produziert und konsumiert.

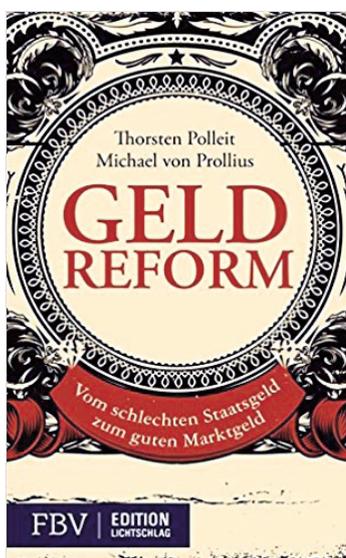
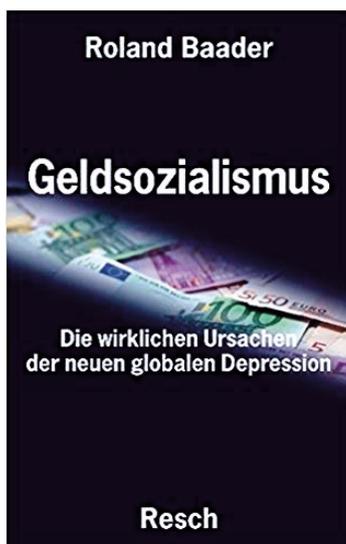


„Wenn man die Wahl hätte, eine Verbilligung der Produktion durch Zinssenkung oder durch Lohnsenkung zu erreichen, würde jeder sozial denkende Mensch die Zinssenkung vorziehen. Die Höhe des Einkommens der Sparer liegt uns ja doch weniger am Herzen als die Höhe des Arbeitseinkommens.“

„Verzicht auf Konsum und Verwendung der ersparten Mittel zur Produktion von Gütern, die erst einer entfernten Zukunft dienen sollen, ist die einzige Art der Kapitalbildung. Mehr Sparen ist der einzige Weg, um zu einer wirklichen Verbilligung der Kapitalbenützung zu gelangen.“

—Fritz Machlup (1902–1983)

² Siehe hierzu zum Beispiel Polleit, T., **Vollgeldrevolution in der Schweiz, WirtschaftsWoche**, 6. Juni 2018.



DIE SYSTEMFRAGE

Der Übergang zur Null- oder sogar Negativzinspolitik kommt einem Wegbewegen von der Marktwirtschaft hin zu einer zusehends interventionistischen, einer planwirtschaftlichen Wirtschafts- und Gesellschaftsform gleich; denn ohne einen positiven Zins funktioniert das, was die Marktwirtschaft im Kern ausmacht – und das ist die arbeitsteilige Volkswirtschaft –, nicht mehr. Null- und Negativzinsen führen gewissermaßen still und heimlich einen *Umsturz* herbei, der sich aber erst im Zuge der praktischen Folgen der Null- und Negativzinsen offenbart.

Die Vereinigten Staaten von Amerika sind, anders als viele Staaten in Europa und in Asien, bislang noch keinem *Sozialismusexperiment* anheimgefallen. Vielmehr hat man sich hier stärker gegen sozialistische Ideen gestemmt als anderswo auf der Welt. Insofern ist auch kein ganz so schneller „Durchmarsch“ von Null- zu Negativzinsen zu erwarten. Doch auch in den USA gibt es starke Kräfte, die die kapitalistische Orientierung von Wirtschaft und Gesellschaft abschaffen wollen. Die Null- und Negativzinspolitik, ausgeheckt vor allem von einflussreichen „Hauptstrom“-Ökonomen, ist für sie ein willkommenes Mittel dazu.



Aber auch der ausgesprochene Gegner des „Establishments“, US-Präsident Donald J. Trump, scheint Gefallen an Null- und Negativzinsen gefunden zu haben. Jüngst hat er die Fed öffentlich aufgefordert, die Zinsen auf null oder unter die Nulllinie zu senken. Sein Motiv ist offensichtlich: Wie jede Regierung ist auch die Trump-Administration bestrebt, die Geldpolitik zur Konjunkturförderung und damit zum Zwecke der Wiederwahl einzusetzen. Die Folgewirkungen einer solchen Geldpolitik sind jedoch vermutlich nicht gewünscht.

Denn die Trump-Administration ist angetreten, um mit ihrem Programm „Make America Great Again“ und „Draining the Swamp“ daran zu arbeiten, die „Wall Street“, die „Elite von Davos“ und damit die politische Linke zurückzudrängen. Eine Null- und Negativzinspolitik würde aber gerade diesen Sonderinteressengruppen zugutekommen, sie vor einem „Marktaustritt“ bewahren. Die Trump-Administration kann so gesehen eine Null- und Negativzinspolitik der Fed eigentlich gar nicht wollen. Und auch die Wählerschaft, die der Idee des „Nationalist Populism“ anhängt, kann sie nicht wollen.

Doch beide sind mit den Verlockungen einer Politik der sinkenden Kreditkosten konfrontiert: Mit ihr lässt sich nämlich die Konjunktur antreiben, und daher ist sie für Präsident Trump gerade mit Blick auf das Wahljahr 2020 reizvoll. Und die verschuldeten Wähler wissen auch, dass Null- und Negativzinsen ihnen Luft verschaffen. Und weil der ehrbare Sparer mit seinem Anliegen nicht durchdringt, ist es vor diesem Hintergrund ziemlich wahrscheinlich, dass die US-Notenbank die Zinsen weiter in Richtung Nulllinie verschieben wird.

In letzter Konsequenz lässt sich das auch aus den Zwängen des ungedeckten Papiergeldsystems schlussfolgern: Damit die aufgetürmte Kreditpyramide nicht zusammenstürzt, müssen die Zinsen immer weiter abgesenkt werden. Und die Nullzinslinie wird auch in den USA letztlich keine unüberwindbare Grenze sein. Sie wird aber wohl erst dann durchbrochen, wenn bei einer „Krisenbekämpfung“ alle anderen Politikmaßnahmen (wie zum Beispiel Anleihekäufe) ausgeschöpft sind; Amerika wird zurückhaltender sein als Kontinentaleuropa und Japan, wenn es gilt, Negativzinsen einzuführen.

FOLGEN FÜR DEN ANLEGER

Die Aussicht auf weiter fallende US-Zinsen und weiter steigende Kredit- und Geldmengen wird vermutlich bis auf Weiteres die Konjunkturen weiter antreiben und die Vermögenspreise – also die Preise für Aktien, Grundstücke und Häuser – weiter in die Höhe schicken. Die Kehrseite der Medaille ist, dass die Kaufkraft des Geldes schwindet und die Systemrisiken anschwellen. Was sollte der Anleger tun? Eine Möglichkeit besteht darin, gezielt auf die Vermögensklassen zu setzen, die die Kaufkraftentwertung des Geldes quasi „auffangen“. Dazu sei hier auf den **Degussa Marktreport vom 4. Juli 2019** (insb. S. 12–13) verwiesen.

Die Attraktivität des Goldes muss dabei besonders betont werden. Denn wenn der US-Zins, der Weltleitzins, sich auf die Nulllinie bewegt oder sie nach unten durchbricht, wird der US-Dollar als Weltwährung vermutlich nicht sogleich vom Thron gestoßen. Aber die Zweifel an der Verlässlichkeit des Greenback würden zunehmen – und das Gold als „sicheren Hafen“ würde aufgewertet. Die Menschen werden dann zu spüren bekommen, dass der US-Dollar und mit ihm alle anderen ungedeckten Währungen nicht verlässlich sind; dass Null- oder Negativzinsen in den USA das weltweite „Geldchaos“ perfekt machen; und dass das Gold das „ultimative Zahlungsmittel“ ist, das man als Anleger im Portfolio haben sollte.

DIE VERSCHÄRFUNG DER MELDEPFLICHTEN IM EDELMETALLMARKT DIENT NICHT DEN BÜRGERN

Wer physische Edelmetalle in Deutschland kauft und bar bezahlt, kann das bis zu einer Obergrenze von 10.000 Euro anonym tun. Doch die Bundesregierung will die Obergrenze ab Januar 2020 auf 2.000 Euro senken. Der Anleger kann dann nicht einmal mehr 50 Gramm Gold kaufen (die derzeit etwa 2.230 Euro kosten), ohne dass er seinen Personalausweis vorlegen muss und vom Edelmetallhändler geprüft und registriert wird. Das sei aber notwendig, so die Bundesregierung, denn man müsse Geldwäsche und Terrorismus bekämpfen, die EU gäbe das schließlich vor.

Überzeugen kann das nicht. Die Bundesregierung weiß zum Beispiel gar nicht, wie hoch die Umsätze im Edelmetallmarkt und die Anzahl anonymer Tafelgeschäfte überhaupt sind. Das geht aus der Antwort auf eine „kleine Anfrage“ der FDP an das Bundesfinanzministerium (BMF) hervor. Und auch die Verdachtsmeldungen mit Bezug zu Edelmetallen, die das BMF in ihrer Auskunft nennt, sind so verschwindend gering, dass man nur den Kopf schütteln kann, wie man daraus eine sachlogische Notwendigkeit für eine Verschärfung der Meldepflichten im Edelmetallmarkt ableiten will.

Durch die Verschärfung der Meldepflichten entsteht dem Edelmetallmarkt in Deutschland Schaden. Sparen und Anlegern wird ein weiteres Stück ihrer finanziellen Privatsphäre genommen. Zudem steigen die Kosten für die Edelmetallhändler – mehr Papier, mehr Zeitaufwand, mehr Personal, mehr Risiko –, die letztlich der Edelmetallkäufer zu tragen hat – in Form höherer Preise, vermindertem Angebot oder schlechterem Service etc. Der Verdacht drängt sich auf, dass es den Bürokraten in Brüssel und Berlin um etwas ganz anderes geht: Dass sie ganz einfach wissen wollen, wer Edelmetalle besitzt, und dass sie dadurch auch den Nimbus der Edelmetalle als „anonyme Fluchtwährung“ schwächen wollen.

Zumindest eins dürfte unmissverständlich klar werden: Die Bundesregierung ist nicht bestrebt, ihren Bürgern und der heimischen Wirtschaft dabei zu helfen, vorzuzugreifen gegen die Folgen, die das absehbare Scheitern des wahnwitzigen Euro-Währungsprojektes haben wird.

Und die Kriminellen, die üble Geschäfte machen, werden sich wohl leider von einer verschärften Meldepflicht für Edelmetalle in Deutschland und Europa nicht bremsen lassen. Sie werden auf andere Transaktionsmedien ausweichen, werden die Zahlungen ihrer hiesigen Geschäfte dank neuer Technologien über andere Regionen der Welt abwickeln.



Die Idee, man müsse nur alle Transaktionen der Menschen erfassen und kontrollieren, um das Böse abzuwehren, beschwört viel größere Probleme heraus, als die, die man lösen will oder vorgibt lösen zu wollen. Schon Benjamin Franklin (1706–1790), einer der Gründungsväter der Vereinigten Staaten von Amerika, wusste das: Er wies darauf hin, dass der, der bereit ist, Freiheit gegen Sicherheit aufzugeben, am Ende beides verlieren wird.

Die kleine Anfrage an das BMF finden Sie [hier](#).

Veranstaltungshinweise



Von Thorsten Polleit

9. November 2019, Börsentag Hamburg

26. Oktober 2019, Börsentag Köln

12. Oktober 2019, Währungskonferenz, Düsseldorf

3. Oktober 2019, Degussa Konferenz, Genf, Schweiz

EURUSD UNTER ABWERTUNGSDRUCK, GOLD BLEIBT ATTRAKTIV

► **Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, so denken wir, dass der Euro in den kommenden Monaten weiter gegenüber dem US-Dollar abwertet, und dass der Goldpreis (in US-Dollar) weiter steigt.**

Über Fragen wie „Wo liegt der „richtige“ Wechselkurs?“ und „Wo liegt der Euro-US-Dollarkurs in zwölf Monaten?“ ist vermutlich schon viel Tinte vergossen worden. Das Problem, eine Antwort auf die Fragen zu finden, besteht darin, die Kursbildung am Devisenmarkt überhaupt erklären zu können. Es gibt zwar eine ganz Reihe von „Modellen“, die den „richtigen“, das heißt den „gleichgewichtigen“ Wechselkurs ableiten wollen. Doch leider sucht man nach dem Modell, das immer und überall die gesuchte Erklärungskraft bietet, immer noch vergeblich. Und wenn man nicht einmal ein Modell kennt, das den aktuellen Wechselkurs erklärt, wie soll man dann Aussagen über den Wechselkurs in der Zukunft ableiten können?

1 EURUSD unter Abwertungsdruck (1)

EURUSA und Zinsdifferenz, USA minus Euro ⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. ⁽¹⁾ Bp = Basispunkte (100 Bp = 1 Prozentpunkt).

Ein Erklärungsmodell für den Wechselkurs zwischen zwei Währungen ist die „Zinsparitätentheorie“. Sie besagt im Kern: Wenn in Land A der Zins höher ist als in Land B, wertet die Währung von Land A gegenüber der Währung in Land B auf (und umgekehrt). Seit etwa 2010

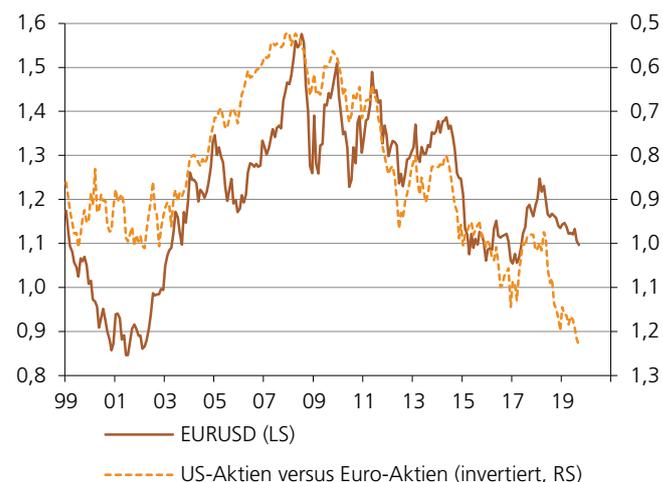
lässt sich dieser Zusammenhang für EURUSD zumindest richtungsmäßig beobachten (Abb. 1); zugegebenermaßen ist er recht „lose“, und er tritt auch nur langfristig deutlich zutage.

Seit etwa Herbst 2018 ist der Zinsvorteil von US-Anlagen gegenüber Euro-Anlagen nicht weiter gestiegen, er hat sich vielmehr wieder etwas verkleinert. Das lag im Wesentlichen daran, dass in dieser Zeit die US-Zinsen stärker gefallen sind als die Euro-Zinsen. Auf Basis der aktuellen Zinsdifferenz könnte man geneigt sein zu schlussfolgern, die Abwertung des Euro gegenüber dem Greenback sei mehr oder weniger abgeschlossen, der derzeitige Wechselkurs sei der „richtige“. Das aber wäre verfrüht: Es ist ungewiss, wie sich die Zinsdifferenz zwischen US- und Euro-Anlagen entwickeln wird, welche Erwartung die Investoren mit Blick auf die künftige Zinsdifferenz hegen, und ob diese Erwartung im EURUSD bereits angemessen berücksichtigt ist oder nicht.

Nun sind bekanntlich die Marktzinsen stark von den Zentralbanken manipuliert. Die Vermutung liegt daher nahe, dass die Erklärungskraft der Zinsen für die Wechselkursbildung stark gelitten hat. Aussagekräftigere Informationen dürften die Preise auf den Aktienmärkten liefern. Die zugrundeliegende Idee ist hier: Die Währung des Landes, in dem die Rendite des Aktienmarktes höher ausfällt, wertet gegenüber der Währung des Landes auf, dessen Aktienmarktrendite geringer ist (und umgekehrt).

2 EURUSD unter Abwertungsdruck (2)

EURUSA und Renditedifferenz Aktienmärkte ⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. ⁽¹⁾ US-Aktienmarkt dividiert durch Euroraum-Aktienmarkt (Total-Return-Indizes).

In Abb. 2 ist EURUSD (linke Skala) zusammen mit der relativen Aktienmarktentwicklung abgebildet (rechte Skala). Die gepunktete Linie illustriert die Rendite des US-Aktienmarktes relativ zur Rendite des Euroraum-Aktienmarktes (ausgedrückt in Form von Indizes, die Kurs- und Dividendensteigerungen berücksichtigen).

Weil sich der US-Aktienmarkt seit etwa Anfang 2018 besser entwickelt hat als der Euroraum-Aktienmarkt, hätte der Euro gegenüber dem US-Dollar eigentlich deutlich stärker abwerten müssen, als er es getan hat.

Während also die Zinsdifferenzen tendenziell keine weitere Abwertung von EURUSD nahelegen, ließe sich auf Basis der Aktienmarktentwicklungen ein (merkliches) Abwärtspotential von EURUSD ableiten. Die „Botschaft“ der Aktienmärkte sollte man ernst nehmen, denken wir: Die Aussicht, dass die „Lücke“ zwischen den Kapitalrenditen in den USA und denen im Euroraum schrumpfen wird, ist zwar nicht unmöglich, sie erscheint derzeit jedoch relativ unwahrscheinlich zu sein – vor allem angesichts vieler ungelöster (Struktur-)Probleme im Euroraum.

Kurzum: Wir sind geneigt, die Wahrscheinlichkeit einer fortgesetzten Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar als relativ hoch einzuschätzen: *Es wäre aus unserer Sicht nicht verwunderlich, wenn sich EURUSD in den kommenden zwölf Monaten weiter in Richtung Parität bewegt.* Dass eine solche Euro-Abwertung zu neuerlichen Konflikten mit der US-Administration führen kann, liegt auf der Hand. Dadurch mag die EURUSD-Abwertung zwar gebremst, aber nicht dauerhaft abgewendet werden.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Preisentwicklung des Goldes in Euro für verschiedene Zeitperioden sowie im Vergleich zu Euro-Zinsanlagen. Man erkennt: *Gold hat sich als das bessere Wertaufbewahrungsmittel erwiesen, gerade für Anleger, die mit einem langen Horizont operieren.* Zum Beispiel betrug die jahresdurchschnittliche Rendite, die der Goldhalter in den letzten zehn Jahren erzielen konnte, 7,1 Prozent (nach Steuern), während er für 1-Jahresgeld bei Banken nur durchschnittlich 0,5 Prozent pro Jahr erzielte (vor Steuern).

Entwicklung Goldpreis (EUR/oz) und Euro-Anlagen (nominal) in % zum Stand vom 23. September 2019

	Gold	Verzinsliche Euro-Anlagen		Inflation ⁽¹⁾
		3 Monate	1 Jahr	
I. Absolut				
20 Jahre	454.4	41.4	48.0	40.6
10 Jahre	97.9	2.3	5.3	14.6
5 Jahre	43.4	-1.1	-0.3	4.9
2 Jahre	24.3	-0.6	-0.4	2.7
1 Jahr	32.7	-0.3	-0.2	0.6
3 Monate	18.8	-0.1	-0.1	-0.2
II. Pro Jahr⁽²⁾				
20 Jahre	8.9	1.7	2.0	1.7
10 Jahre	7.1	0.2	0.5	1.4
5 Jahre	7.5	-0.2	-0.1	1.0
2 Jahre	11.5	-0.3	-0.2	1.3
1 Jahr	32.7	-0.3	-0.2	0.6
3 Monate	99.2	-0.4	-0.4	-0.7

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

⁽¹⁾ Ermittelt aus dem Index der Konsumgüterpreise.

⁽²⁾ Stetige, auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate. Ohne Berücksichtigung von Steuern.

Abb. 3 zeigt, wie sich der Goldpreis, in US-Dollar und Euro gerechnet, seit 1999 entwickelt hat. Wie zu erkennen ist, liegen beide Linie recht eng beieinander, und das zeigt, dass der Goldpreisanstieg in beiden Währungen ganz ähnlich verlaufen ist. In US-Dollar gerechnet ist der Goldpreis von Januar 1999 bis September 2019 um durchschnittlich 7,9 Prozent pro Jahr gestiegen, in Euro gerechnet um 8,4 Prozent. Das zeigt: Langfristig gesehen spielte der EURUSD-Wechselkurs nur eine relativ geringe Rolle für den Edelmetallanleger, beziehungsweise EURUSD war für den Anlageerfolg weniger bedeutsam, als man vielleicht meinen könnte.

3 Goldpreis im Trendverlauf gestiegen

Goldpreis pro Feinunze in US-Dollar und Euro⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. ⁽¹⁾ Serien sind indiziert (Januar 1999 = 100).

Offensichtlich haben die Marktakteure die Geldpolitiken in beiden Währungsräumen gleichermaßen inflationär eingestuft; und entsprechend verteuerte sich der Goldpreis in US-Dollar und Euro; beziehungsweise *US-Dollar und Euro haben mehr oder weniger im Gleichschritt gegenüber dem Gold abgewertet.* Wenn die Zentralbanken dies- und jenseits des Atlantiks mit ihrem eingeschlagenen geldpolitischen Kurs fortfahren oder ihn verschärfen – und danach sieht es derzeit aus –, dann erscheint eine Fortsetzung des Goldpreisanstiegs, in US-Dollar und Euro gerechnet, wahrscheinlich (wobei der Euro vermutlich stärker gegenüber dem Gold abwerten wird als der US-Dollar). Ist dieses Szenario im aktuellen Goldpreis bereits berücksichtigt? Wie wir die Situation einschätzen, ist der Goldpreis auch nach dem kräftigen Anstieg seit Jahresanfang noch nicht zu „teuer“ und hat weiteres Aufwärtspotential.³ Für Anleger aus dem Euroraum, die ihr „Euro-Klumpenrisiko“ verringern wollen, ist das Halten von Gold daher nach wie vor eine sehr attraktive Option.

³ Siehe **Degussa Marktreport, 15. August 2019, S. 1–5.**

Edelmetallpreise

In US-dollar

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1509.4		18.0		932.3		1648.1	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1512.5		18.1		944.8		1632.6	
10 Tage	1507.3		18.0		945.3		1614.5	
20 Tage	1516.8		18.3		942.9		1573.8	
50 Tage	1489.2		17.4		889.5		1515.5	
100 Tage	1416.8		16.2		853.9		1472.4	
200 Tage	1356.0		15.8		844.7		1437.1	
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>
	1442	1842	16.3	26.3	863	997	1386	1654
(1)	-4	22	-10	46	-7	7	-16	0
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	1377.0		16.4		850.4		1503.4	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1372.1		16.4		857.1		1481.0	
10 Tage	1366.9		16.4		857.2		1464.1	
20 Tage	1375.3		16.6		854.9		1427.0	
50 Tage	1341.7		15.7		801.5		1365.5	
100 Tage	1268.5		14.5		764.6		1318.1	
200 Tage	1206.0		14.0		751.2		1278.0	
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>
	1296.2	1655.4	14.6	23.7	775.5	896.2	1245.7	1486.4
(1)	-6	20	-11	44	-9	5	-17	-1
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.

NEU: Der Degussa Marktreport Podcast



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

Goldpreis

in US-Dollar sowie allen anderen Währungen (ohne US-Dollar)

Januar 2007 bis September 2019



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



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

START DER NEUEN PERTH MINT SERIE: LUNAR III.

Die 1 oz Goldmünze LUNAR III 2020, mit dem Motiv Maus, erhalten Sie ab sofort online und in den Niederlassungen.

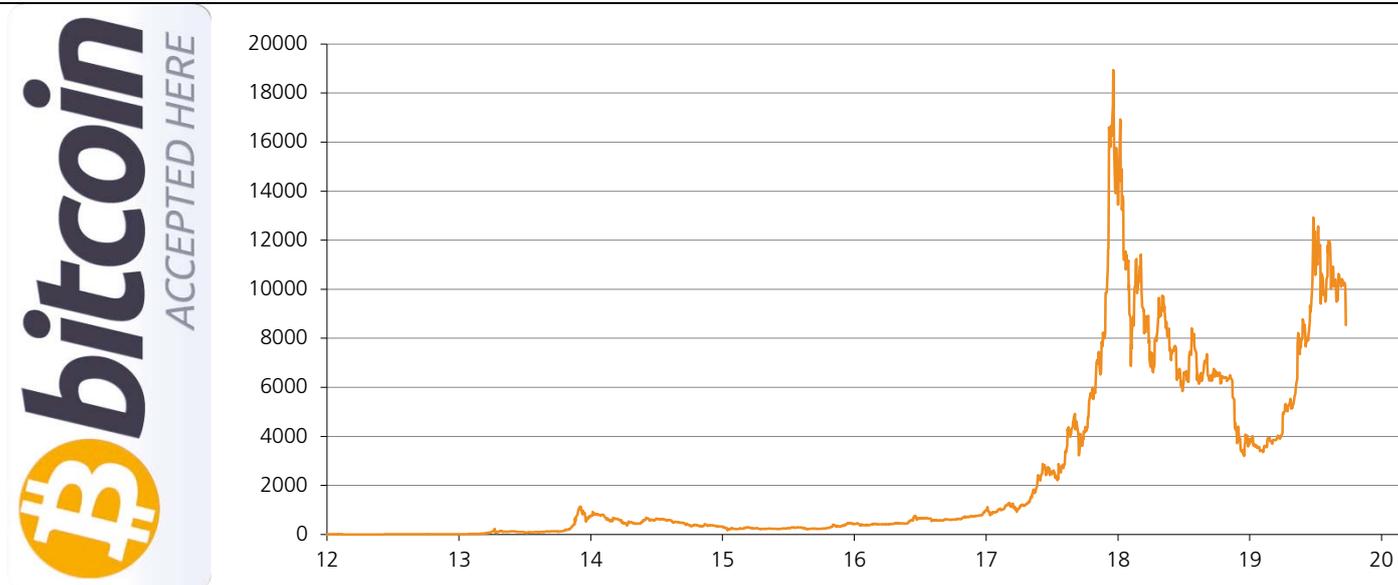
DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE

Neu



Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

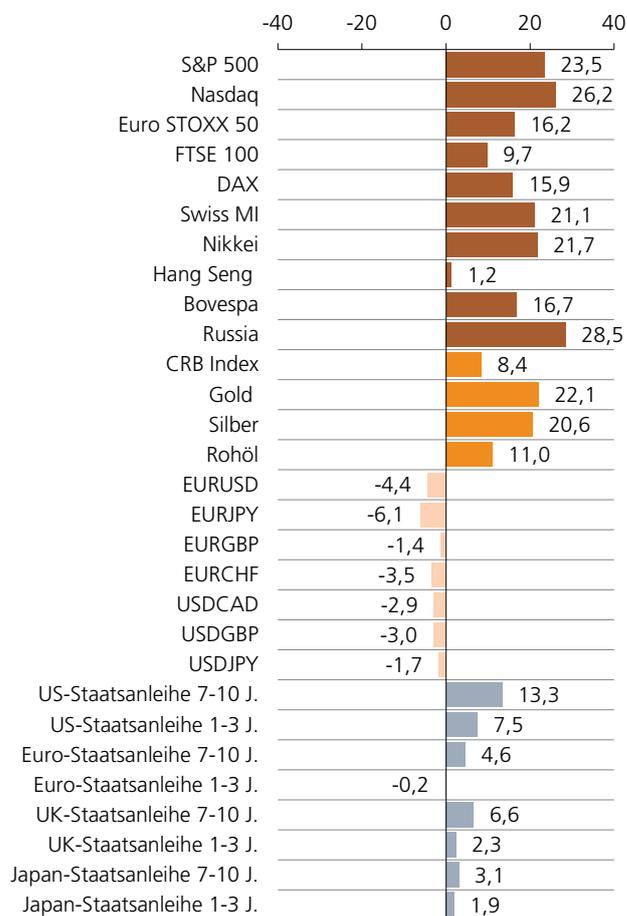
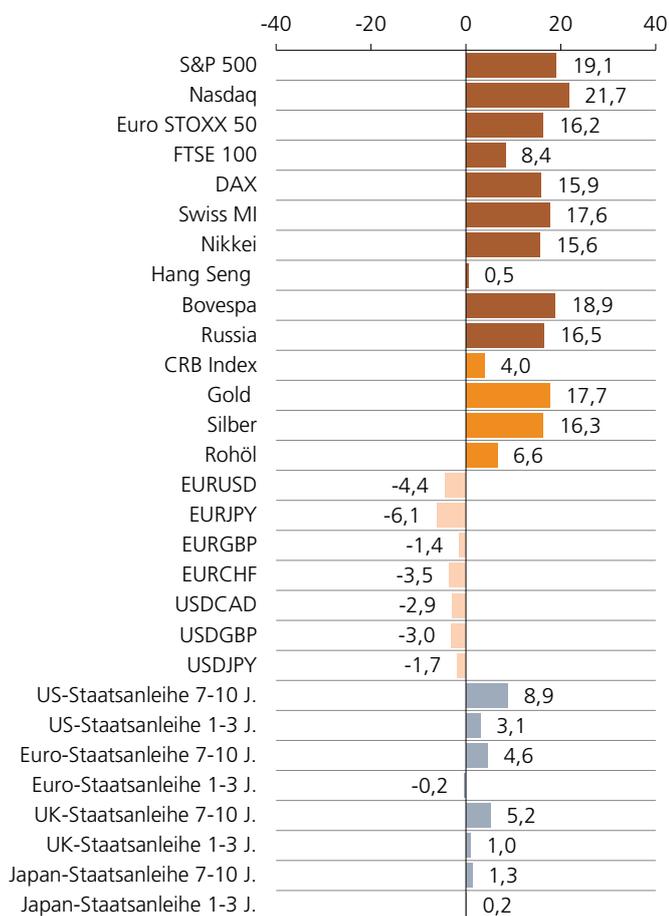


Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Thomson Financial, Berechnungen Degussa.

Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
26. September 2019	Null- und Negativzinsen in den USA – und das Geldchaos ist perfekt Die Verschärfung der Meldepflichten im Edelmetallmarkt dient nicht den Bürgern EURUSD unter Abwertungsdruck, Gold bleibt attraktiv
12. September 2019	„Wo viel Geld ist, geht immer ein Gespenst um“ Die EZB führt den Euroraum noch tiefer in die Negativzinswelt Befreit den Franken aus der Euro-Falle Wie Negativzinsen unsere Wirtschaft zerstören - eine Erklärung des Zinsphänomens
29. August 2019	Wahres statt Bares - Goldgeld im neuen Glanz Der Grund, warum ein negativer Urzins widersinnig ist "Crashkurs Geld" - das Vorwort
15. August 2019	Die Preise von Gold und Silber steigen noch viel weiter Der Negativzins ist der Untergang Was Sie über Mega-Crash-Prognosen wissen sollten
1. August 2019	Die Entwertung des Euro: Goldsozialismus à la EZB Gold ist nicht nur für Krisenzeiten Die Zentralbanken verkaufen kein Gold mehr Ein kalter Hauch von Rezession
19. Juli 2019	"We have gold because we cannot trust governments" - oder: Zurück zur 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-Prophезеиungen richtig umgehen

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.

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

WWW.DEGUSSA-GOLDANKAUF.DE

**JETZT AUCH
ONLINE
VERKAUFEN**



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: 26. September 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