



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	1505.8	-0.5	9.5	15.5
Silber	17.7	-1.3	17.2	24.7
Platin	891.2	-5.8	7.4	6.6
Palladium	1679.8	2.3	8.6	55.8
II. In Euro				
Gold	1371.8	-0.3	11.9	27.8
Silber	16.2	-0.9	20.6	28.6
Platin	811.8	-5.4	10.4	9.8
Palladium	1530.0	2.6	11.6	60.2
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	161875.0	-0.8	7.9	18.1
CNY	10738.9	-0.1	13.3	26.8
GBP	1233.5	1.5	12.7	29.7
INR	107033.4	1.9	12.3	19.2
RUB	97655.5	0.6	12.0	22.1

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

ÜBER GELD IM ÜBERFLUSS UND DIE KNAPPHEIT DES GOLDES

► **Physisches Gold wertet systematisch auf gegenüber den ungedeckten Währungen wie US-Dollar, Euro und Co: Die Goldmengenvermehrung bleibt weit hinter der Ausweitung der offiziellen Geldmengen zurück. Und dieser Trend dürfte in den kommenden Jahren zunehmen – und den Goldpreis antreiben.**

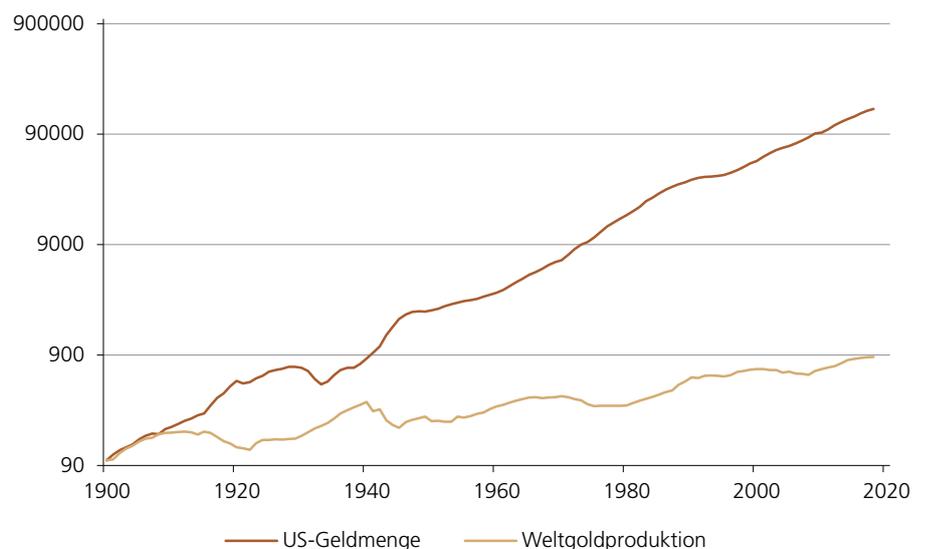
„Wer sich aufs Geld versteht, versteht sich auf die Zeit.“

—Johann Wolfgang von Goethe (1749–1832).

Es ist allgemein bekannt, dass das Gold *relativ knapp* ist. Damit ist üblicherweise gemeint, dass die Vermehrung der Goldmenge hinter der Vermehrung anderer Gütermenge zurückbleibt. Genauer: Dass das Wachstum der Goldmenge hinter der Ausweitung der ungedeckten Papiergeldmengen zurückbleibt. Genau das ist seit vielen Jahrzehnten beobachtbar. Abb. 1 zeigt beispielhaft die Entwicklung der US-Dollar-Geldmenge und der Weltgoldmenge für die Zeit 1900 bis 2018. Die US-Dollar-Geldmenge ist im Durchschnitt der Betrachtungsperiode um 6,4 Prozent pro Jahr gestiegen, die Weltgoldmenge hingegen nur um 1,8 Prozent. Das ist der Grund dafür, dass sich im Zeitablauf eine *gewaltige Lücke* aufgetan hat zwischen der US-Dollar-Geldmenge (stellvertretend für die Welt-Geldmenge) und der Goldmenge.

1 US-Dollar-Geldmenge wächst schneller als Weltgoldmenge

US-Dollar-Geldmenge und Weltgoldmenge⁽¹⁾ (Log Maßstab)



Quelle: USGS, Federal Reserve of St. Louis; Berechnungen Degussa. Die Serien sind indiziert (1900 = 100).

Nun lassen sich aber aus der Tatsache, dass die US-Dollar-Geldmenge schneller steigt als die Weltgoldmenge nicht per se Rückschlüsse ziehen auf den Wert des Goldes beziehungsweise das Austauschverhältnis zwischen US-Dollar und Gold – das heißt auf den Goldpreis in US-Dollar, also die Anzahl von US-Dollar, die man

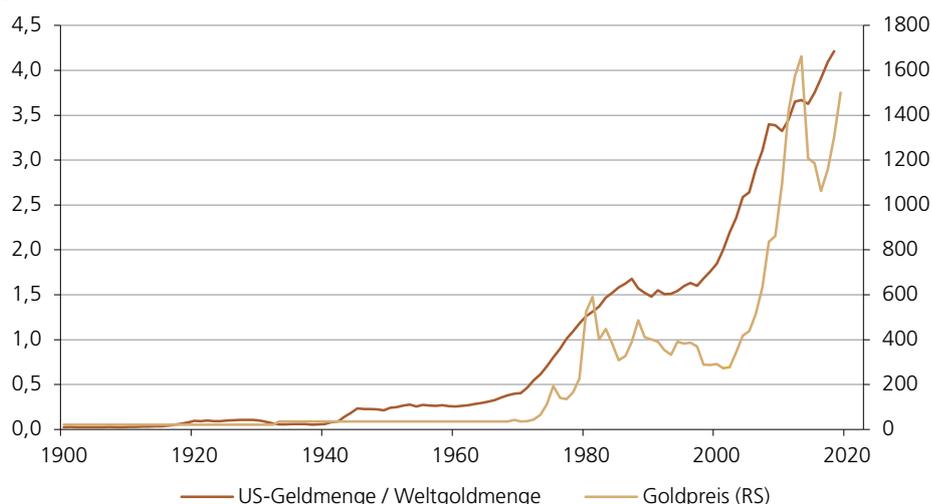
für eine Feinunze Gold eintauschen kann. Für das Austauschverhältnis zwischen der US-Dollar-Geldmenge und der Weltgoldmenge ist vielmehr entscheidend, inwieweit US-Dollar und Gold *aus Sicht der Nachfrager* (zumindest in gewissen Grenzen) als austauschbar angesehen werden; ob also die Marktakteure *meinen*, dass US-Dollar und Gold ähnliche, vielleicht sogar gleichartige Dienste bereitstellen.

Die Währungsgeschichte zeigt, dass US-Dollar und Gold stets eine recht enge Verbindung hatten: Ursprünglich war der US-Dollar eine Bezeichnung für eine bestimmte Menge Feingold. So entsprachen ab 1873 20,67 US-Dollar einer Feinunze Gold (31,1034768 Gramm). Spätestens mit dem Zusammenbruch des *Systems von Bretton Woods* Anfang der 1970er Jahre wurde der US-Dollar jedoch abgelöst vom Gold. Heute rechnet man nach wie vor in US-Dollar; der Greenback dient als allgemeine Recheneinheit. Dass der US-Dollar nicht mehr in Gold einlösbar ist, dass er nicht mehr für eine bestimmte Feingoldmenge steht, spielt dabei für die US-Dollar-Verwender keine Bedeutung mehr. Oder vielleicht doch?

Interessanterweise ist die *Tuchführung* zwischen US-Dollar und Gold nach wie vor weitaus enger, als viele Marktbeobachter vermutlich denken. Um das zu verdeutlichen, zeigt Abb. 2 das Verhältnis zwischen US-Dollar-Geldmenge und Weltgoldmenge sowie dem Goldpreis (in US-Dollar pro Feinunze) in der Zeit von 1900 bis 2018. Vier Einsichten seien kurz herausgestellt. (1) Bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs war die Ausweitung der US-Dollar-Geldmenge mehr oder weniger eng angebunden an die Entwicklung der Weltgoldmenge; US-Dollar standen stellvertretend für physisches Gold. (2) Danach stieg die US-Dollar-Geldmenge an, und zwar merklich stärker als die Weltgoldmenge: Die Amerikaner weiteten die US-Dollar-Geldmenge aus, ohne für eine entsprechende Golddeckung zu sorgen.

2 Goldpreis spiegelt Knappheit des Goldes vis-a-vis USD wider

US-Dollar-Menge relativ zur Weltgoldmenge und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: USGS, Federal Reserve of St. Louis; Berechnungen Degussa. Die Serien sind indiziert (1900 = 100).

(3) Anfang der 1970er Jahre wurde der Goldpreis *freigegeben* – der US-Dollar war fortan bei der US-Zentralbank nicht mehr einlösbar in physisches Gold. Der US-Dollar hatte also seine Golddeckung verloren, der Goldpreis bildete sich frei im Markt. (4) Seither ist der Goldpreis – also die Anzahl der US-Dollar, die für eine Feinunze Gold zu bezahlen sind – stetig angestiegen. Genauer gesagt: Der Goldpreis ist dabei dem Verhältnis zwischen US-Dollar-Geldmenge und Welt-

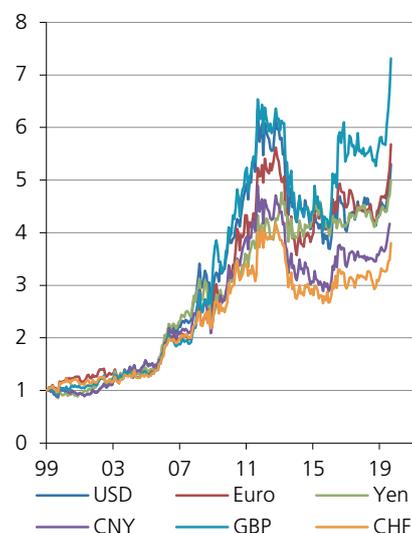
goldmenge *nachgefolgt* – mal weniger, mal mehr stark. Aber ganz unverkennbar sind beide Zeitreihen nach wie vor – trotz Beendigung der Goldeinlösepflicht des US-Dollar – *positiv* miteinander verbunden. Was lässt sich daraus ableiten?

Eine Interpretation lautet: Im Zuge der unablässigen Ausweitung der US-Dollar-Geldmenge ist nicht nur der Preis des Goldes angestiegen, sondern auch viele andere Güterpreise sind in die Höhe geklettert. Daher ist der Preisverbund zwischen Geldmenge und Goldpreis nichts Besonderes. Eine andere Deutung (der wir anhängen) lautet: Dass die Ausweitung der US-Dollar-Geldmenge – also die Ausweitung der Weltreservewährung – im Vergleich zur Weltgoldmenge seit Jahrzehnten *im Trendverlauf* begleitet ist von einem steigenden Goldpreis, deutet darauf hin, dass das Gold *nach wie vor wie Geld beziehungsweise geldähnlich gehandelt wird*.

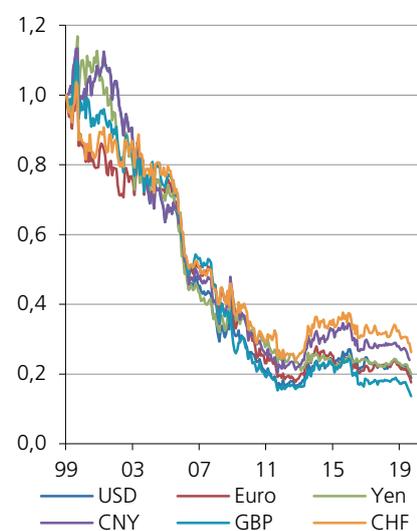
Zwar wird das Gold nicht (mehr) als allgemeine Recheneinheit verwendet – diese Rolle haben zweifelsohne heutzutage die offiziellen Währungen inne. Aber Gold wird nach wie vor nachgefragt für Wertaufbewahrungszwecke und vor allem vermutlich als „Versicherung“ gegenüber den Unwägbarkeiten des ungedeckten Papiergeldsystems. Gold ist im Grunde eines der ganz wenigen liquiden Mittel, im Grunde die einzig verbliebene internationale Geldart, die eine praktikable Alternative zum US-Dollar sein kann. Nicht zu vergessen ist, dass das Gold im wahrsten Sinne ein weltweit bekanntes Medium ist: *Jeder kennt Gold*.

3 Goldpreis steigt: „Gold-Kaufkraft“ der Währungen fällt

(a) Preis einer Feinunze Gold in unterschiedlichen Währungen



(b) Kaufkraft der Währungen gegenüber einer Feinunze Gold⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. Die Serien sind indexiert (Januar 1999 = 1). ⁽¹⁾ Anzahl der Feinunzen Gold, die man mit einer Währungseinheit kaufen kann.

Die Aufwertung des Goldes zeigt sich derzeit nicht nur gegenüber dem US-Dollar, sondern auch gegenüber allen anderen Währungen (Abb. 3). Wenn die Zentralbanken die Geldmengen weiter ausweiten, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass der Goldpreis in allen Währungen im Zeitablauf noch weiter ansteigen wird – denn das Wachstum der ungedeckten Papiergeldmengen wird sehr wahrscheinlich die Ausweitung der physischen Goldmenge auf der Welt weiterhin überschreiten. Je stärker die ungedeckten Papiergeldmengen anschwellen, desto knapper wird das Gold. Man kann sagen, dass die Politiken der Zentralbanken für eine relative *Goldknappheit* sorgen und dass diese Knappheit für ein weiteres Ansteigen des Goldpreises spricht.

ÜBER SOZIALISMUS, KONSERVATIVISMUS UND LIBERALISMUS

► **In der Auseinandersetzung mit dem „politischen Globalismus“ und seiner interventionistischen-sozialistischen Agenda wird nicht der Konservatismus, sondern nur der echte (klassische) Liberalismus den Sieg davontragen können.**

Als Anhang zu seinem Buch „Die Verfassung der Freiheit“ (1960) hat der Ökonom Friedrich August von Hayek (1899 – 1992) ein Nachwort angehängt. Es trägt den Titel „Konservatismus und Liberalismus“ (der Originaltitel des Artikels ist „Why I am not a Conservative“, zu deutsch: „Warum ich kein Konservativer bin“). Darin erläutert Hayek die Beziehung zwischen Sozialismus, Konservatismus und Liberalismus. Auch nach etwa 60 Jahren haben Hayeks Überlegungen nichts von ihrer Aktualität verloren.

Doch wissen Sie, verehrter Leser, was mit Sozialismus und Konservatismus und Liberalismus eigentlich gemeint ist? Das sind zwar Begriffe, die auch heute immer wieder auftauchen. Doch der ein oder andere mag sich fragen: Welche Bedeutung haben sie? Weil es stets hilfreich ist, sich Klarheit darüber zu verschaffen, über was man spricht, sollen diese Begriffe zunächst kurz definiert werden:

—*Sozialismus* bedeutet, dass die Produktionsmittel (wie zum Beispiel Werkzeuge, Maschinen, Firmen, Grundstücke, Häuser und im Grunde auch die menschliche Arbeitskraft) befinden sich im Gemeineigentum, sind der Gemeinschaft beziehungsweise der Zentralgewalt unterworfen.

—Der Vollständigkeit halber soll hier der Gegenentwurf zum Sozialismus, der *Kapitalismus*, genannt werden: Kapitalismus heißt, dass die Produktionsmittel sich im Privateigentum befinden. Der Kapitalismus ist so gesehen das genaue Gegenteil des Sozialismus.

—*Konservatismus* bezeichnet eine gesellschaftspolitische Grundhaltung, die danach trachtet, das Bestehende bewahren zu wollen, die sich für den Erhalt traditioneller Wertvorstellungen und Gesellschaftsstrukturen stark macht; die Veränderungen prinzipiell skeptisch oder gar ablehnend gegenübersteht.

—*Liberalismus* steht ebenfalls für eine gesellschaftliche Grundposition, die die Autonomie des Individuums, also

das *Selbstbestimmungsrecht des Individuums*, rationalisiert und einfordert.

Hayek argumentiert nun wie folgt: Der Sozialismus verspricht den Menschen Wohlstand, Gleichheit und Frieden – also Dinge, die sich im Grunde jeder Mensch (wenn er bei Verstand ist) für sich und seine Mitmenschen wünscht. Doch der Sozialismus ist unmöglich, er lässt sich nicht durchführen; die Ziele, die er in Aussicht stellt, lassen sich durch ihn nicht verwirklichen.

Der Sozialismus ist, trotz seines offenkundigen Scheiterns überall auf der Welt, überaus wirkungsmächtig geblieben. Zwar fordern die Sozialisten heute meist nicht mehr offen eine Verstaatlichung der Produktionsmittel. Vielmehr kommen die sozialistischen Ideen heute in einem anderen Gewand daher: als Wohlfahrtsstaat, als Politik der offenen Grenzen, als ungedecktes Papiergeldsystem, als Bestrebungen, das Weltklima retten zu wollen, letztlich eine Weltregierung zu etablieren.

Kann der Konservatismus dem Sozialismus die Stirn bieten? Zwar ist der Konservatismus von festen moralischen Überzeugungen getragen. Doch er zeichnet sich nicht durch ein bestimmtes Ziel aus, das er anstrebt, außer dass er grundlegend Widerwillen äußert gegen Veränderungen. Der Konservatismus sucht gewissermaßen eine Mittelposition zwischen Altem und Neuem. Hayek schreibt dazu: „Als Befürworter des „Wegs der Mitte“, ohne eigenes Ziel, waren die Konservativen von dem Glauben geleitet, daß die Wahrheit zwischen den Extremen liegen muss – mit dem Ergebnis, daß sie ihre Position verschoben, so oft sich an einem der Flügel eine extreme Bewegung zeigte.“

Die Konservativen halten einmal in Gang gekommene Entwicklungen folglich nicht auf oder kehren sie um, sondern verlangsamen sie bestenfalls. Hayek kritisiert daher, „dass er [der Konservatismus, A. d. V.] seiner ganzen Natur nach keine Alternative bieten kann zu der Richtung, in der wir uns bewegen. Es mag ihm gelingen, durch seinen Widerstand gegen die bestehenden Tendenzen unerwünschte Entwicklungen zu verlangsamen, aber da er keine andere Richtung anzeigt, kann er ihre Weiterentwicklung nicht aufhalten.“ Zieht der Sozialismus stärker nach links, folgt ihm der Konservatismus dorthin. Der Konservatismus wird sozusagen vom Sozialismus mitgeschleift, er lässt sich gewissermaßen mit-schleppen.

Anders der Liberalismus, der sowohl dem Sozialismus als auch dem Konservatismus gewissermaßen entgegensteht. Der Liberalismus hat eine klare Leitlinie: die individuelle Freiheit sicherzustellen und zu verteidigen. Damit ist der Liberalismus unvereinbar mit dem Sozialismus.

Und wenngleich auch Liberale und Konservative häufig im Sozialismus ihren gemeinsamen Gegner identifizieren, so sind Konservatismus und Liberalismus doch weit davon entfernt, sich harmonisch miteinander verbinden zu lassen.

Der Liberalismus steht wirtschaftlichen und sozialen Veränderungen, soweit sie im Einklang mit der Achtung und Wahrung der individuellen Freiheit stehen, positiv gegenüber. Er hat nicht – anders als der Konservatismus – Angst vor dem Fortschritt und den Veränderungen, die damit verbunden sind. Der Liberalismus hat zudem ein grundlegend positives Menschenbild. Nicht in dem Sinne, dass alle Menschen gut sind, und dass sie stets alles richtig machen. Sondern vielmehr in dem Sinne, dass der Respekt vor Privateigentum, Gleichheit vor dem Recht, freie Märkte und Wettbewerb unverzichtbar und ausreichend sind, um ein friedvolles und prosperierendes Zusammenleben in der Gemeinschaft zu ermöglichen.

Der Konservative hingegen hat Scheu, sich auf die spontanen Kräfte des freien Marktes zu verlassen. Er befürwortet vielmehr Ordnung durch obrigkeitliche Lenkung. Beispielsweise sollen staatliche Behörden Märkte regulieren, beaufsichtigen und überwachen. Das wiederum setzt den gut-naiven Glauben an eine „höhere Elite“ voraus, deren verantwortungsvolles Wirken unerwünschte Fehlentwicklungen von Wirtschaft und Gesellschaft abhält.

Diese wenigen Gedanken mögen bereits genügen, um zu verdeutlichen, was Hayek in seinem Aufsatz zum Ausdruck bringt, und um erkennen zu können, welche Relevanz dieser Aufsatz für die aktuellen Geschehnisse dies- und jenseits des Atlantiks hat. Denn es hat sich Widerstand formiert gegen die Politiken und Interessengruppen, die in den letzten Jahrzehnten eine zusehends interventionistische-sozialistische Orientierung von Wirtschaft und Gesellschaft herbeigeführt und vorangetrieben haben (das sind die „politischen Globalisten“), und die – was ihre extremen Kräfte betrifft – auf die Zerschlagung der letzten verbliebenen freiheitlich-kapitalistischen Elemente abzielen.

Die bislang wohl augenscheinlichste Revolte gegen den politischen Globalismus, gegen das „Establishment“, gegen die „Elite von Davos“ findet in den Vereinigten Staaten von Amerika unter der Amtsführung von US-Präsident Donald J. Trump statt. Auch der „Brexit“ lässt sich als das Bestreben der Briten interpretieren, sich der Machtausdehnung eines alles und jeden kontrollierenden wollenden Staatskartells namens EU entziehen zu wollen.

Im Lager der Opposition haben nun allerdings vielerorts konservative Denker und Parteien die Meinungshoheit errungen. Sie pochen zum Beispiel auf die Unverletzlichkeit der nationalen Souveränität ein, fordern die Sicherung der eigenen Grenzen. Man könnte meinen, damit stünden sie in gewisser Weise auch auf liberal-libertärem Boden. Und in der Tat gibt es ja hier durchaus Gemeinsamkeiten. Doch die kommen eher zufällig als systematisch zustande. Und das ist eine wichtige Einsicht.

Die Grundprinzipien, die die (echten klassischen) Liberalen leiten, fordern zum Beispiel den Rückbau des Staates auf seine ureigene Funktion: den Schutz des Einzelnen und seines Eigentums vor Übergriffen von innen und außen; sie weisen alle Staatstätigkeit, die darüber hinausgeht, als inakzeptabel zurück. Es geht ihnen folglich nicht wie den Konservativen darum, bestehende Ämter und Posten mit „besseren“ und „wohlmeinenderen“ Personen zu besetzen, sondern die Staatsmacht im wahrsten Sinne zu entmachten: den Staat zu verkleinern, ihn zurück- und abzubauen.

Denn aus Sicht des Liberalismus ist der Verlust der Freiheit, das Vordringen sozialistischer Ideen, wie sie heute in der westlichen Welt unübersehbar geworden sind, kein „Betriebsunfall“, sondern sie sind eine unweigerliche Folge des Staates und der politischen Dynamiken, die er freisetzt. Kurz gesprochen: Aus Sicht der echten Liberalen lässt sich der Staat – *der territoriale Zwangsmonopolist mit der Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte in seinem Territorium* – nicht zähmen. Vielmehr meinen sie, dass selbst aus einem Minimalstaat ein Maximalstaat wird.

Die größten Bedenken, die die Liberalen gegenüber den Konservativen erheben, sind daher, dass die Konservativen das Übel nicht bei der Wurzel packen; dass ihre Gegenwehr gegen den Verlust der Freiheit zu kurz greift. Diese Sorgen sind keinesfalls an den Haaren herbeigezogen. Denn die linken Programme, die heute in die Tat umgesetzt werden, konnten gewissermaßen jahrzehntelang gedeihen und reifen unter dulddender, vielfach sogar fördernder konservativer Hoheit.

Denn, wie Hayek schon deutlich gemacht hat, der Konservatismus bildet keine harte intellektuelle Verteidigungslinie heraus gegen das Vordringen von sozialistischen Bestrebungen. Er wird von ihnen vielmehr mitgezogen. Auch wenn er Bremswirkung entfaltet: Der Konservatismus ist kein Bollwerk gegen den Sozialismus. Das allein kann nur der Liberalismus (oder Libertarismus) leisten. Dass der Konservatismus die politische Linke immerhin abbremst, mag man zwar schon als ein Verdienst zu werten.

Doch der Konservatismus kann und wird die Freiheit des Einzelnen letztlich nicht bewahren können. Das liegt ganz einfach daran, dass der Konservatismus über keine „Kompassnadel“ verfügt, die ihn auf Kurs hält, ihn, wenn er auf Abwege gerät, wieder zum „richtigen“ Ausgangspunkt zurückführen kann. Der Konservatismus kennt – anders als der Liberalismus – keine unverrückbaren Grundprinzipien, für deren Geltung und Bewahrung er eintritt, damit die Freiheit des Einzelnen in der Gemeinschaft Bestand hat – wie zuallererst der unbedingte Respekt vor dem Eigentum und die Gleichheit eines jeden vor dem Recht. Wer also wünscht, dass die individuelle Freiheit gewahrt bleibt, beziehungsweise verlorenes Territorium zurückgewonnen wird, der findet im klassischen Liberalismus seinen Verbündeten.

Veranstaltungshinweise



Von Thorsten Polleit

9. November 2019, Börsentag Hamburg

26. Oktober 2019, Börsentag Köln

19. Oktober 2019, Ludwig von Mises Jahreskonferenz 2019 („Die antikapitalistische Mentalität. Ein Psychogramm“)

17. Oktober 2019, „Explosive Geldpolitik“, Liberales Institut Zürich („Große Krisen als Folge der Zentralbankpolitiken“)

12. Oktober 2019, Währungskonferenz, Düsseldorf („Ein freier Markt für Geld. So einfach geht's!“)

NICHT ALLES GUTE KOMMT VON OBEN: HUBSCHRAUBERGELD

► **Unter Christine Lagarde, die ab November 2019 die EZB anführen wird, ist die Ausgabe von Hubschraubergeld eine wahrscheinliche Politik – mit üblen Folgen.**

Das Wort „Hubschraubergeld“ stammt vom US-amerikanischen Ökonom Milton Friedman (1912–2006). Im Jahr 1969 wollte er damit erklären, dass der Staat, wenn er das Monopol über die Geldproduktion innehat, jederzeit für Inflation sorgen kann – wenn es sein muss durch das Drucken von neuen Banknoten, die man so dann aus dem fliegenden Hubschrauber heraus auf die Bevölkerung herabregnen lässt. Die Menschen würden, so Friedman, die neuen Scheine aufsammeln und damit Güter und Dienste kaufen gehen. Dadurch stiege die Nachfrage, und das ließe die Preise steigen, Sorge also für Inflation. Friedmans Hubschraubergeld ist seit Anfang des 21. Jahrhundert wieder en vogue. Japan hat man es bereits vor 20 Jahren empfohlen.



Mit der Amtsübernahme von Christine Lagarde wird Euro-Hubschraubergeld wahrscheinlich zur Realität. Die Europäische Zentralbank (EZB) will nämlich den Menschen im Euroraum höhere Inflation bescheren. Hubschrauber macht's möglich. Die EZB muss dafür aber nicht wirklich Hubschrauber starten lassen. Sie kann zum Beispiel jedem der etwa 341 Millionen Menschen im Euroraum neues Euro-Geld direkt auf deren Konten überweisen. Soll die Euro-Geldmenge um, sagen wir, fünf Prozent pro Jahr steigen, dann bekäme jeder etwa 1.800 Euro pro Jahr. Ein klitzekleines Grundeinkommen sozusagen. Immerhin. Per Mausclick geschaffen und schnell an alle verteilt. Alles was die Begünstigten des Geldregens brauchen, ist eine Bankverbindung.

Aber nach welchem Schlüssel soll das neue Geld verteilt werden? Gleicher Betrag für alle? Kinderreiche Familien

werden sich freuen. Oder erhält jeder den gleichen prozentualen Zuwachs seines Kontostandes? Dann wächst der Abstand zwischen reich und arm. Oder soll das Gesamtvermögen als Rechenbasis dienen? Fragt sich, was zum Vermögen zählt, und wer nachprüft, ob die gemachten Angaben stimmen. Oder sollen nur die Steuerzahler neues Geld bekommen? Was aber ist dann mit den Arbeitslosen? Oder sollen nur Staat und politisch gewünschte Industrien neues Geld bekommen? Die politischen Willkürlichkeiten und Umverteilungswirkungen, die Hubschraubergeld mit sich bringt, sind gewaltig.

Für die Geschäftsbanken ist die Ausgabe von Hubschraubergeld auf den ersten Blick eine schlechte Nachricht: Es wird ja die Nachfrage nach Krediten senken, mit denen die Banken bislang ihre Gewinne machen. Doch die gute Nachricht ist: Auch finanziell angeschlagene Schuldner würden Hubschraubergeld bekommen, mit dem sie dann ihre Kreditschulden bedienen können. Notleidende Kredite haben so Aussicht, umgeschuldet werden zu können. Sie erhalten längere Laufzeiten, und das verringert dann auch die gefürchteten Kreditausfälle in den Bankbilanzen. Die Überlebenschancen der Banken steigen.

Das ist ein wichtiger Gedanke: Die Regierungen wollen nämlich nicht nur die eigene, sondern auch die Zahlungsunfähigkeit der Euro-Banken abwenden, damit die Euro-Einheitswährung sich nicht vor allen Augen in ihre Einzelteile zerlegt. Hubschraubergeld kommt ihnen da zupass. Und mit Frau Lagarde steht der EZB bald jemand vor, der die Wünsche der Regierenden und der Privilegien erheischenden Sonderinteressengruppen genau kennt und sicherlich auch dienstbeflissen bedienen wird. Hubschraubergeld ist ja auch zu verlockend: Man bekommt von der Zentralbank neues Geld geschenkt und ist damit nicht mehr von den Launen der Banken und Investoren abhängig. Und erst die Inflationsfreunde werden jubeln: Schließlich baut das Hubschraubergeld auf der inflationistischen Idee auf, dass die Geldmenge steigen muss, damit Wachstum und Beschäftigung möglich sind.

Ein geradezu fataler und leider sehr hartnäckiger Irrglaube. Denn eine Volkswirtschaft funktioniert selbstverständlich auch mit einer konstanten oder schrumpfenden Geldmenge. Die Forderung, die Geldmenge müsse im Zeitablauf steigen, dient allein politischen Macht- und Umverteilungsinteressen: Bei einer Geldmengenvermehrung profitieren einige – allen voran der Staat und die Banken – auf Kosten vieler. Das allein die der Grund, warum Regierungen und machtvolle Sonderinteressen, die vom Staat in besonderer Weise profitieren, sich für die Idee stark machen, die Geldmenge müsse immer weiter anwachsen; dass eine konstante oder abneh-

mende Geldmenge die Wirtschaft in den Abgrund stoßen würde.



Karl Marx (1818– 183)

Die Ausgabe von Hubschraubergeld ist eine Radikalisierung der staatlichen Monopolisierung des Geldes, weil es auch noch die letzten verbliebenen privatwirtschaftlichen Elemente aus der Geldproduktion verdrängt. Mit Hubschraubergeld werden quasi alle Hindernisse aus dem Weg geräumt, die der völligen politischen Willkür bei der Geldmengenschaffung und –verteilung noch im Wege stehen.

Nach Null- und Minuszinsen nun also auch noch Hubschraubergeld? Das wäre alles andere als überraschend, vielmehr hätte es System. Die EZB-Geldpolitik ist schließlich – und das tritt immer offenkundiger zutage – ein Frontalangriff auf das kapitalistische Wirtschaften im Euroraum beziehungsweise auf das, was davon noch übrig ist. Die Null- und Minuszinsen entziehen Sparen und Investieren den Boden, sie zerstören über kurz oder lang das arbeitsteilige Wirtschaften. Und mit der vollständigen Kontrolle über die Geldmenge und ihre Zuteilung per Hubschraubergeld steigt die EZB in das Geschäft der direkten Wirtschaftslenkung ein. Sie führt einen Umsturz, eine Umwälzung der Wirtschaft und Gesellschaft herbei. Und nur wenige scheinen es zu bemerken. Vielleicht aber hat auch das System. Karl Marx schrieb noch: „Die Kommunisten verschmähen es, ihre Ansichten und Absichten zu verheimlichen.“ Das scheint heute nicht mehr zu gelten.

WIE INFLATIONÄRES GELD SIE ÄRMER MACHT

► **Inflation – die Entwertung des Geldes – ist immer und überall ein monetäres Phänomen. Heutzutage wird die Inflation verschleiert, nur wenige erkennen sie und können ihr ausweichen; nicht weniger gefährlich ist die Null- und Minuszinspolitik.**

Jeder kennt vermutlich den Begriff "Inflation". Weniger bekannt ist jedoch, was Inflation eigentlich ist, und was sie alles anrichtet. Der Begriff Inflation stammt vom lateinischen Wort *inflare* und heißt so viel wie "aufblähen". Heutzutage wird Inflation als das "Aufblähen" aller Güterpreise verstanden: Wenn also nicht nur wenige Güterpreise, sondern die Güterpreise insgesamt im Zeitablauf in die Höhe steigen. Eine solche Sichtweise hat in gewisser Weise ihre Berechtigung.

Denn steigen die Güterpreise, nimmt die Kaufkraft des Geldes ab. Beispiel: Sie besitzen 1 Euro. Wenn 1 Apfel 1 Euro kostet, so beträgt die Kaufkraft Ihres Euro 1 Apfel (also 1 Euro geteilt durch 1 Euro pro Apfel). Verdoppelt sich der Preis des Apfels auf, sagen wir, 2 Euro – inflatiert also der Apfelpreis –, sinkt die Kaufkraft Ihres Euro um die Hälfte, auf 0,5 Äpfel (das heißt 1 Euro geteilt durch 2 Euro pro Apfel). In diesem Sinne ist Inflation gleichbedeutend mit steigenden Güterpreisen beziehungsweise mit einem Absinken der Kaufkraft des Geldes.

In früherer Zeit wurde Inflation jedoch in einem anderen Sinne verwendet. Man verstand unter Inflation das *Aufblähen der Geldmenge*. Das hatte den Vorteil, dass man damit direkt die *Ursache* des Güterpreisanstiegs benannte – während steigende Güterpreise nur das *Symptom* der Geldmengenausweitung sind. Die Einsicht kam so zum Ausdruck, dass Inflation immer und überall ein *monetäres Phänomen* ist. Denn gäbe es kein Geld, dann würden nur Güter gegen Güter getauscht (wie es in der „Naturaltauschwirtschaft“ geschieht), und es gäbe hier keine Inflation – keine allgemein steigenden Güterpreise (und natürlich auch keine steigende Geldmenge).

Wenn die Geldmenge in der Volkswirtschaft ausgeweitet wird, steigen früher oder später die Güterpreise. Genauer: Die Güterpreise fallen dann höher aus, als sie ohne eine Geldmengenvermehrung ausgefallen wären. Heutzutage erhöhen die staatlichen Zentralbanken, die das Geldproduktionsmonopol innehaben, die Geldmengen unaufhörlich. Man kann daher sagen, dass die Zentral-

banken eine chronisch inflationäre Geldpolitik verfolgen. Und egal welcher Inflationsdefinition man anhängt: Das tritt im Politikziel der Zentralbanken ganz offen zutage: Die Inflation der Konsumgüterpreise soll jedes Jahr um etwa 2 Prozent in die Höhe getrieben werden. Steigen die Preise jedes Jahr um 2 Prozent, schwindet die Kaufkraft des Geldes in eben dieser Höhe. Gleichwohl spricht man beschönigend von „Preisstabilität“, wenn die Preise um etwa 2 Prozent pro Jahr zulegen. Welch ein Irrtum, was für eine Täuschung!



DIE GEWINNER, DIE VERLIERER

Erhöht die Zentralbank die Geldmenge, steigen nicht alle Güterpreise sofort und unmittelbar und mit gleichen Raten in die Höhe. Vielmehr steigen unterschiedliche Güterpreise zu unterschiedlichen Zeitpunkten und mit unterschiedlicher Geschwindigkeit an. Es ist also nicht etwa so, dass alle Marktakteure gleichzeitig unter dem gleichen Kaufkraftschwund ihres Geldes leiden. Steigen beispielsweise die Ölpreise an, erleiden diejenigen Kaufkraftverluste, die ihr Heim mit einer Ölheizung wärmen. Diejenigen hingegen, die Brennholz verwenden, bleiben (zunächst) vor dem Geldwertschwund verschont. Mit anderen Worten: Eine Geldmengenausweitung und die Preiswirkung, die sie verursacht, trifft unterschiedliche Menschen in ganz unterschiedlichem Ausmaß.

Und noch etwas: Wenn die Zentralbank die Geldmenge in der Volkswirtschaft ausweitet, bekommen nicht alle zur gleichen Zeit etwas davon ab. Die *Erstempfänger* sind in der Regel die Bankkreditnehmer. Denn für sie wird neues Geld "aus dem Nichts" geschaffen. Und mit dem neuen Geld können sie Güter zu herrschenden

Preisen kaufen. Das neue Geld "wandert" nachfolgend gewissermaßen von Hand zu Hand, und wenn es zu Käufen verwendet wird (wenn also das neue Geld gegen Güter getauscht wird), steigen auch die Güterpreise. Folglich sind die *Spätempfänger* des neuen Geldes die Verlierer: Sie können mit ihrem Geld nur noch Güter kaufen, deren Preise bereits angestiegen sind. Daraus folgt: Ein Ausweiten der Geldmenge begünstigt die Einkommen und Vermögen der Erstempfänger des neuen Geldes auf Kosten der Spätempfänger.

Wer also nahe an den Kanälen sitzt, durch die die Zentralbank die neue Geldmenge in die Volkswirtschaft pumpt, zählt in der Regel zu den Gewinnern der Geldmengenvermehrung. Wer hingegen weit entfernt von diesen Kanälen sitzt, hat das Nachsehen. Banken, die Finanzindustrie, aber vor allem die Kreditnehmer zählen in der Regel zum Kreis der Begünstigten. Kleinsparer, Handwerksbetriebe und alle anderen, die wenig oder gar keine Geschäftskontakte zu den Begünstigten der Geldmengenvermehrung haben, geraten einkommens- und vermögensstechnisch ins Hintertreffen. Denn sie bekommen erst vergleichsweise spät, wenn überhaupt, etwas von der Geldmengenvermehrung ab.

gen (zum Beispiel in ihren Lohn-, Kredit- und Mietverträgen). Wenn die Inflation sich tatsächlich in der Weise entwickelt, wie es die Menschen bei Vertragsabschluss erwartet hatten, stellen sich *keine* Umverteilungswirkungen ein. (Von den grundsätzlichen Effekten der Geldmengenausweitung sei hier abgesehen.)

Wenn aber die erwartete Inflation von der Inflation, die sich tatsächlich einstellt, abweicht, dann kommt es zu Umverteilungswirkungen. Fällt beispielsweise die tatsächliche Inflation *höher* aus als sie ursprünglich erwartet wurde, erleidet der Kreditgeber Verluste, und die Kreditnehmer gewinnen: Das Geld, das der Kreditnehmer zurückzahlt, hat eine geringere Kaufkraft als das Geld, das er sich geliehen hat. Der Gläubiger hat das Nachsehen.

Eine Zentralbank, die mit ihrer Inflationspolitik eine Umverteilungswirkung herbeiführen möchte – die zum Beispiel Schuldner auf Kosten der Gläubiger besserstellen will –, muss folglich zur Politik der *Überraschungsinflation* greifen. Das aber kann schnell äußerst problematisch werden – nach dem Motto: „Wer einmal lügt, dem glaubt man nicht, auch wenn er doch die Wahrheit spricht.“ Dazu ein einfaches Beispiel.

Die Zentralbank verspricht, die Inflation bei 2 Prozent zu halten. Nachdem die Marktteure diese Inflation „gutgläubig“ in ihren Verträgen berücksichtigt haben, sorgt die Zentralbank für eine Inflation von, sagen wir, 3 Prozent; sie bricht also ihr Versprechen. Es kommt zu Umverteilungswirkungen (Gläubiger verlieren, Kreditnehmer gewinnen). Die Geprellten lernen nun aber dazu: Auch wenn die Zentralbank verspricht, die Inflation künftig bei 2 Prozent zu halten, glauben die Menschen ihr das nicht mehr und rechnen mit einer höheren Inflation von, sagen wir, 3 Prozent.

Will die Zentralbank wieder Überraschungsinflation herbeiführen, muss sie nunmehr für eine Inflation von *mehr* als 3 Prozent sorgen. Man erkennt, wohin das führt: Die Zentralbank wird für immer höhere Inflation sorgen müssen, wenn sie per Überraschungsinflation für Umverteilung sorgen will. Das aber ist ein Weg, der geradewegs in die Hyperinflationspolitik führt.

Umverteilung per Null- und Minuszins

Doch der Staat will natürlich nicht leichtfertig sein zentrales Machtinstrument, die Hoheit über das Geld, riskieren: Hyperinflation kann im Extremfall sein Geld und damit unter Umständen auch seine Macht zerstören. Daher wird der Staat nach anderen ‚passablen‘ Umverteilungsmitteln suchen, die vor allem auch ihm selbst fit-



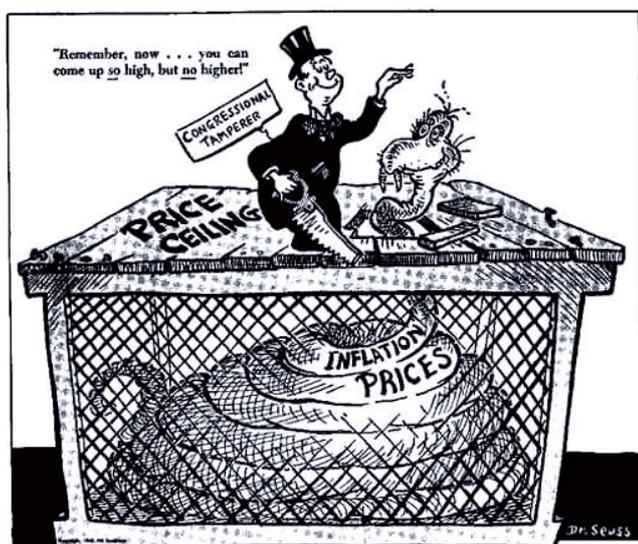
TÄUSCHUNG

Es ist bereits deutlich geworden, dass Inflation – verstanden als Geldmengenvermehrung – *Umverteilungswirkungen* hat. Allerdings auch nur dann, wenn die Inflation *überraschend* kommt, wenn es eine sogenannte *Überraschungsinflation* gibt. Was ist damit gemeint?

Wenn die Menschen mit Inflation rechnen, stellen sie sich darauf ein. Erwarten sie zum Beispiel, dass die Güterpreise in den kommenden Jahren um, sagen wird 2 Prozent steigen, berücksichtigen sie das in ihren Verträ-

nanziell zugute kommen. Das Heil erblicken die Staaten mittlerweile in der Null- und Minuszinspolitik.

Mit Null- und Minuszinsen lässt sich nämlich die Staatschuldenlast absenken. In der *ersten Stufe* werden die Refinanzierungskosten für die Staaten auf null gesetzt. Das reduziert die Zinskosten im Finanzhaushalt und schafft neue Ausgabenspielräume. In einer *zweiten Stufe* werden die Renditen der Staatsanleihen von der Zentralbank in den Negativbereich befördert. Auf diese Weise können sich die Staaten entschulden. Sie machen also in der irrwitzigen Welt des Negativzinses sogar noch einen Gewinn auf Kosten der Sparer, wenn sie sich verschulden!



Das ist zwar eine Geldpolitik, die in der Öffentlichkeit auf mitunter heftige Kritik stößt – vor allem von Seiten der Sparer. Aber die Null- und Minuszinspolitik lässt sich, wenn sie graduell, das heißt nach und nach und in kleinen Schritten vollzogen wird, vergleichsweise leichter verfolgen als eine offene Inflationspolitik, bei der die Inflation immer stärker zu steigen droht. Bei letzterer zeigen sich nämlich die Probleme sofort und unmittelbar: Jeder merkt, dass die Kaufkraft seines Geldes sinkt, und dass dabei einige immer reicher werden auf Kosten vieler anderer.

Die „dicke Rechnung“ der Null- und Negativzinspolitik kommt hingegen erst mit einer Zeitverzögerung: Erst nach vielen Jahren zeigt sich, was der Verlust des Zinses angerichtet hat – in Form von Kapitalfehlenkungen, Wachstums- und Beschäftigungsverlusten und Lücken in der Altersvorsorge. Doch leider: Die Null- und Minuszinspolitik zwingt die Zentralbank früher oder später in eine Politik der großangelegten Geldmengenauswei-

zung, also in eine verschärfte Inflationspolitik. Der Grund: Die Null- und Minuszinspolitik sorgt dafür, dass eine Produktions- und Beschäftigungsstruktur entsteht, die nur bei anhaltend niedrigen Zinsen beziehungsweise Negativzinsen Bestand haben kann. Und um die Marktzinsen dauerhaft vor dem Anstieg zu bewahren, um einen Systemkollaps abzuwenden, ist irgendwann ein breit angelegtes Aufkaufen aller Schulden durch die Zentralbanken notwendig – und das läuft auf eine gewaltige Geldmengenvermehrung hinaus.

Es wäre also verfrüht zu sagen, die Inflation sei „besiegt“. Vielmehr ist sie gewissermaßen in Vorbereitung – als Folge der ohnehin chronisch inflationären Geldpolitik, aber vor allem auch der Spätfolgen der Null- und Minuszinspolitik.



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

Edelmetallpreise

In US-dollar

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1504.9		17.7		891.2		1680.0	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1504.1		17.6		883.4		1662.2	
10 Tage	1499.7		17.6		900.0		1660.6	
20 Tage	1503.5		17.8		922.7		1637.6	
50 Tage	1504.4		17.6		897.7		1542.2	
100 Tage	1438.1		16.5		859.7		1506.7	
200 Tage	1367.5		15.9		850.1		1457.5	
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	-8	49	-3	12	-17	-2
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	1371.4		16.1		812.1		1530.9	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1370.8		16.0		805.1		1514.9	
10 Tage	1369.2		16.0		821.7		1516.2	
20 Tage	1368.0		16.2		839.5		1490.1	
50 Tage	1360.7		16.0		812.1		1395.4	
100 Tage	1290.6		14.8		771.6		1352.1	
200 Tage	1218.8		14.2		757.6		1298.9	
III. Bandbreiten für 2019	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1296.2	1655.4	14.6	23.7	775.5	896.2	1245.7	1486.4
(1)	-5	21	-9	47	-5	10	-19	-3
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 Oktober 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).

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.

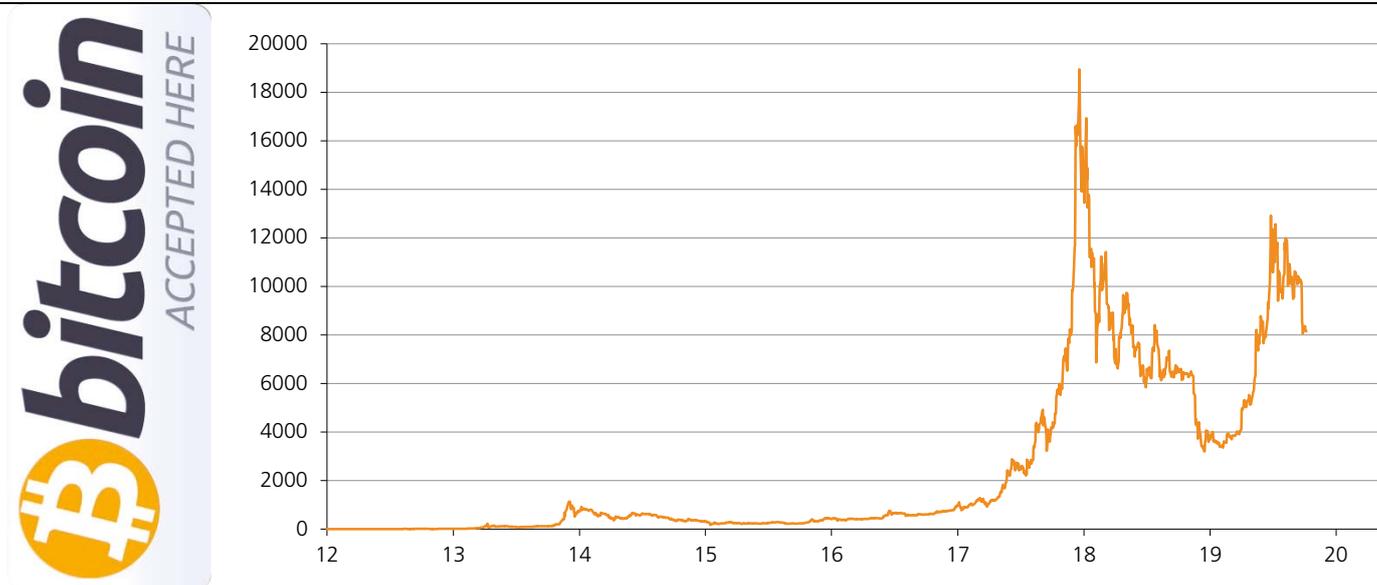
[DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE](https://www.degussa-goldhandel.de)

Neu



Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

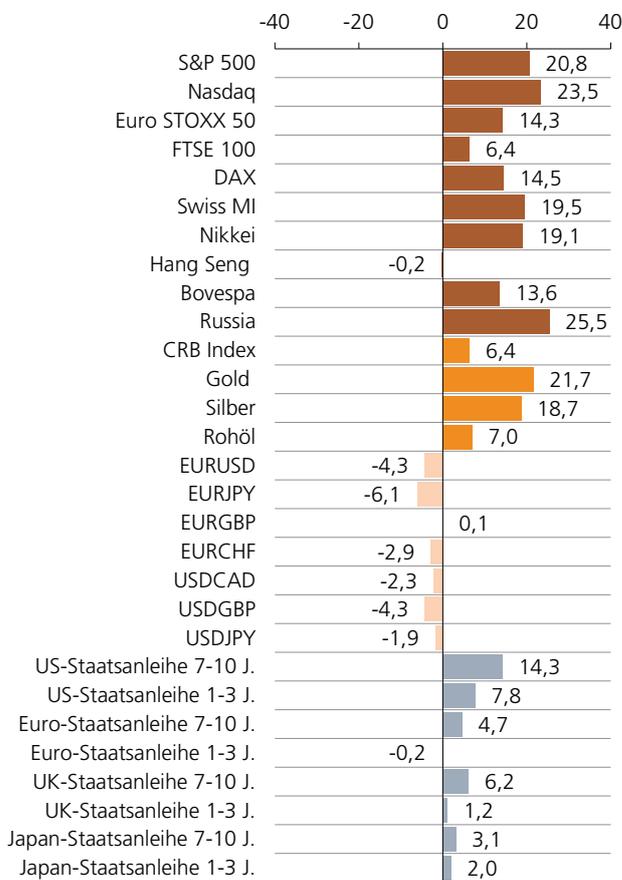
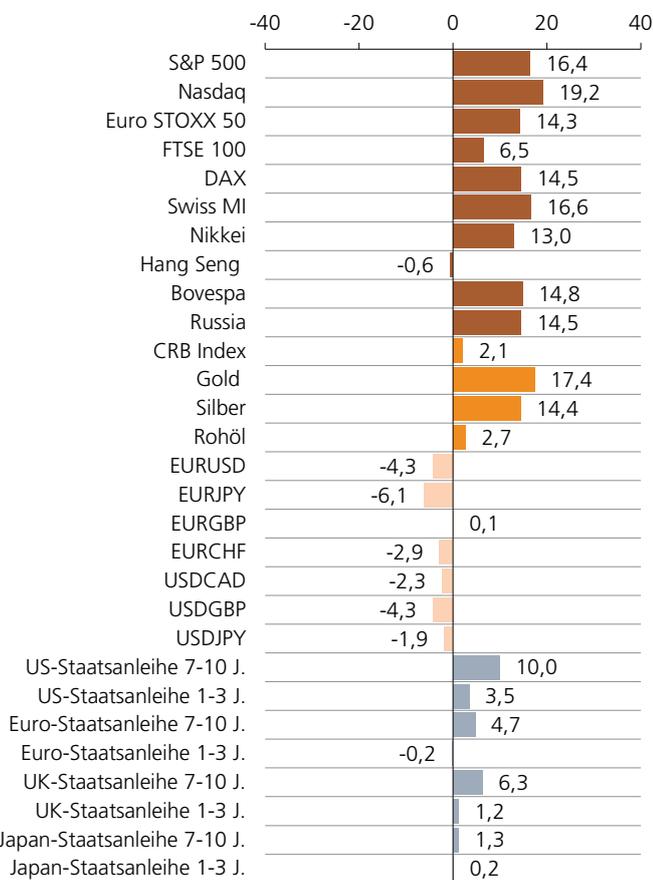


Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

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
10. Oktober 2019	Über Geld im Überfluss und die Knappheit des Goldes Nicht alles Gute kommt von oben: Helikoptergeld Wie inflationäres Geld uns ärmer macht Über Sozialismus, Konservatismus und Liberalismus
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

Der *Degussa Marktreport* ist zu beziehen unter: <http://www.degussa-goldhandel.de/infothek/marktreport/>
Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

Impressum

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 10. Oktober 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): Prinzregentenauer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669488-0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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