

USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Thomson Financial; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1471.2	-0.5	9.5	15.5
Silber	17.1	-5.3	5.4	20.9
Platin	915.4	-3.2	6.5	14.8
Palladium	1766.3	-2.2	16.5	49.9
II. In Euro				
Gold	1328.6	-2.0	4.1	23.1
Silber	15.5	-4.4	5.4	23.6
Platin	828.1	-2.6	6.4	17.5
Palladium	1595.0	-1.4	16.4	53.2
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	159787.0	-2.4	3.9	15.3
CNY	10349.0	-2.9	6.4	21.8
GBP	1138.2	-2.7	-2.1	18.9
INR	105548.3	1.9	8.4	24.0
RUB	93915.8	-2.4	4.4	14.6

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

VORSICHT VOR SPEKULATIONS- BLASEN – GOLD IST EINE VERSICHERUNG

► **Die anhaltende Niedrigzinspolitik der Zentralbanken führt zu Fehlentwicklungen in den Finanzmärkten – beispielsweise in Form von überzogenen Bewertungen von Aktien und Häusern (Spekulationsblasen). Das Halten von Gold ist eine Portfolioversicherung.**

„Je planmäßiger die Menschen vorgehen,
desto wirksamer vermag sie der Zufall zu treffen.“
—Friedrich Dürrenmatt

Wer um die Probleme in der internationalen Papiergeldarchitektur weiß, der wird sich vermutlich verwundert die Augen reiben: Die Stimmung an den Finanzmärkten ist nach wie vor recht optimistisch. Der Weltaktienmarkt hat neue Höchststände erreicht (Abb. 1). Die Konjunkturdaten deuten zwar auf eine Verlangsamung der Weltwirtschaft hin, aber noch sind keine Anzeichen auszumachen, die für einen abrupten Einbruch der Aufschwungkkräfte sprechen. Das allerdings sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Risiken für die Konjunktur und das internationale Kredit- und Geldsystem weiter zunehmen, dass sie auch durch ein Andauern des Konjunkturschwungs nicht aus der Welt geschafft werden.

1 Weltaktienmarkt erreicht neues Rekordhoch

MSCI-Weltaktienmarktindex in US-Dollar



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

Dass die anhaltende Niedrigzinspolitik der großen Zentralbanken für den Aufschwung der letzten Jahre eine ganz entscheidende Rolle gespielt hat, liegt auf der Hand. Sie hat nämlich dafür gesorgt, dass die Kreditzinsen und mit ihnen auch die Kapitalkosten in die Tiefe gezogen worden sind, und das hat natürlich zu Konsum- und Investitionsausgaben ermuntert, die bei „normalen“ Zinshöhen in dieser Art und Weise gar nicht getätigt worden wären. Doch nicht nur das



Ray Dalio

"I believe that it would be both risk-reducing and return-enhancing to consider adding gold to one's portfolio."

Bloomberg, 17 Juli 2019.

Konsumieren und Investieren „auf Pump“ wurde und wird durch die Null- und Negativzinspolitik der Zentralbanken angetrieben. Dabei gerät vor allem auch die Preisstruktur der Volkswirtschaften aus den Fugen.

Der Zins nimmt Einfluss auf *alle* Güterpreise. Beispiel Immobilienmarkt. Wird der Zins abgesenkt, so steigt der Barwert von Mietwohnungen und damit auch ihr Marktpreis: Die künftigen Mietzahlungen werden zu einem geringeren Zins abgezinst. Steigende Immobilienpreise wiederum signalisieren den Bauherren: Es herrscht Knappheit im Markt. Die Bauwirtschaft macht sich dann auf, das Häuserangebot zu erhöhen. Die Nachfrage nach zum Beispiel Arbeitskräften, Werkzeugen und Materialien steigt, und die Konjunktur zieht an. Allerdings verbirgt sich dahinter letztlich eine Fehlallokation knapper Ressourcen.

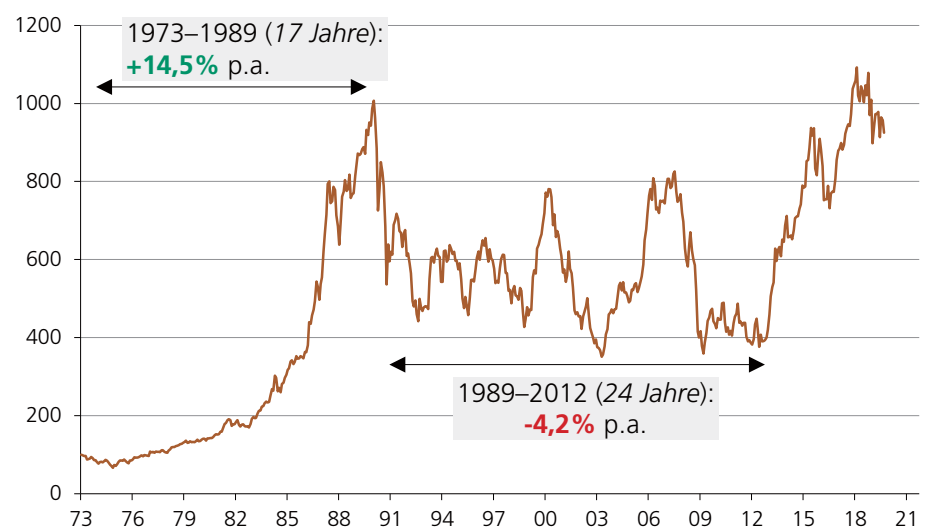
Denn durch die Zinssenkung hat nicht etwa die Ersparnis zugenommen, die benötigt wird, um die neuen Investitionen auch erstellen zu können. Das Gegenteil ist der Fall: Die gesenkten Zinsen verringern die Ersparnis, lassen den Konsum steigen, und zusätzlich werden noch neue Investitionen in Gang gesetzt. Auch wenn das anfänglich nicht in Erscheinung tritt: Die Volkswirtschaft beginnt, im wahrsten Sinne des Wortes über ihre Verhältnisse zu leben. Der Aufschwung, der durch die künstliche Zinssenkung angestoßen wird, ist so gesehen eine „Scheinblüte“, die früher oder später in sich zusammenfallen muss.

JAPANS SPEKULATIONSBLASE

Die künstlich gesenkten Zinsen treiben vor allem auch die Aktienkurse in die Höhe. Und zwar aus zwei Gründen. Erstens: Sinkt der Zins, steigt der Gegenwartswert der abgezinsten Unternehmensgewinne. Zweitens: Die Unternehmensgewinne steigen, wenn die Zinskosten, die die Unternehmen für Kredite zu bezahlen haben, absinken. Auch das lässt die Aktienkurse steigen. In einem Umfeld dauerhaft niedriger Zinsen ist es nicht überraschend, wenn die Aktienkurse steigen und gleichzeitig auch die Bewertung (beispielsweise gemessen anhand des Kurs-Gewinn-Verhältnisses) der Dividendenpapiere in die Höhe klettert.

2 Boom und Bust im japanischen Aktienmarkt

Index des Japanischen Aktienmarktes (Kurs- und Dividendenrendite)



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa. 1973–2019 (47 Jahre): +4,9% p.a. in Japan, +10,5% p.a. in den USA.

Dass sich unter diesen Umständen auch leicht eine Spekulationsblase aufblähen kann, ist nicht von der Hand zu weisen – wie es zum Beispiel in Japan in den

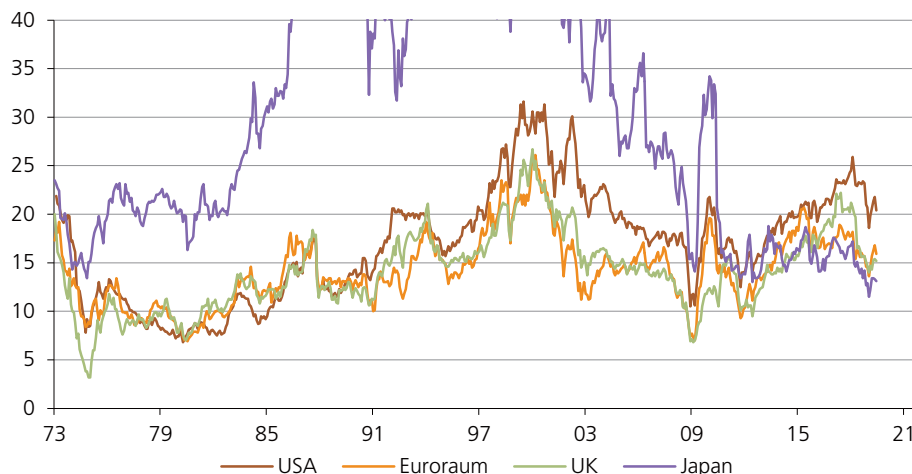
1980er Jahren zu beobachten war (Abb. 2). In den frühen 1970er bis zu den späten 1980er Jahren stiegen die Kurse der japanischen Aktien (und übrigens auch die Preise im japanischen Immobilienmarkt) für lange Zeit sehr stark an. Viele Jahre konnten Aktionäre hohe Renditen erzielen. Dann jedoch, mit Beginn der 1990er Jahre, platzte die Blase, und die Aktienkurse verfielen. In der Zeit von 1989 bis 2012 – also für 24 Jahre – erlitten die Investoren herbe Kursverluste von durchschnittlich mehr als 4 Prozent pro Jahr.

EINE FRAGE DER BEWERTUNG

Das Auftürmen und Platzen von Spekulationsblasen erweist sich meist als ein komplexer und verschlungener Prozess, in dem neben dem Zins auch viele unterschiedliche Faktoren eine Rolle spielen (wie zum Beispiel Wachstumserwartungen, technologische Neuerungen), und der nicht selten erst nach seinem Platzen offenbar wird. Blickt man beispielsweise auf die Kurs-Gewinn-Verhältnisse der Aktienmärkte in den USA, im Euroraum, in Japan und Großbritannien, so zeigt sich derzeit am äußeren Rand bislang noch keine besonders auffällig hohe, keine überzogene Bewertung (Abb. 3) – vor allem nicht, wenn man den „Niedrigzins-effekt“ berücksichtigt.

3 Bewertung der Aktien steigt tendenziell an

Kurs-Gewinn-Verhältnis ausgewählter Aktienmärkte⁽¹⁾



Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa. ⁽¹⁾ Das japanische Kurs-Gewinn-Verhältnis übersteigt die Skalierung der Graphik.

Denn der Trendrückgang der Kapitalmarktzinsen sorgt selbstverständlich für steigende Aktienbewertungen – und das ist auch ein wichtiger Grund, warum die Kurs-Gewinn-Verhältnisse auf den Aktienmärkten seit den früher 1980er Jahren (unter mitunter erheblichen Schwankungen) angestiegen sind. Dass die Kurs-Gewinn-Verhältnisse trotz der extrem niedrigen Zinsen bislang nicht deutlich stärker zugenommen haben, kann zwei Gründe haben.

Erstens: Die Investoren rechnen nicht damit, dass die Kapitalmarktzinsen dauerhaft auf den derzeit sehr niedrigen Niveaus verharren werden, dass es also über kurz oder lang wieder „normale“ Zinshöhen geben wird. Überzogene Kursgewinne und ein Ansteigen der Bewertungen wären unter dieser Erwartungshaltung unwahrscheinlich. Zweitens: Die Bewertungen der Aktienmärkte haben sich noch nicht vollständig an ein Umfeld dauerhaft niedriger Zinsen angepasst. Wenn das aber geschieht, sind weiter steigende Kurse und anziehende Bewertungen in Aussicht gestellt.

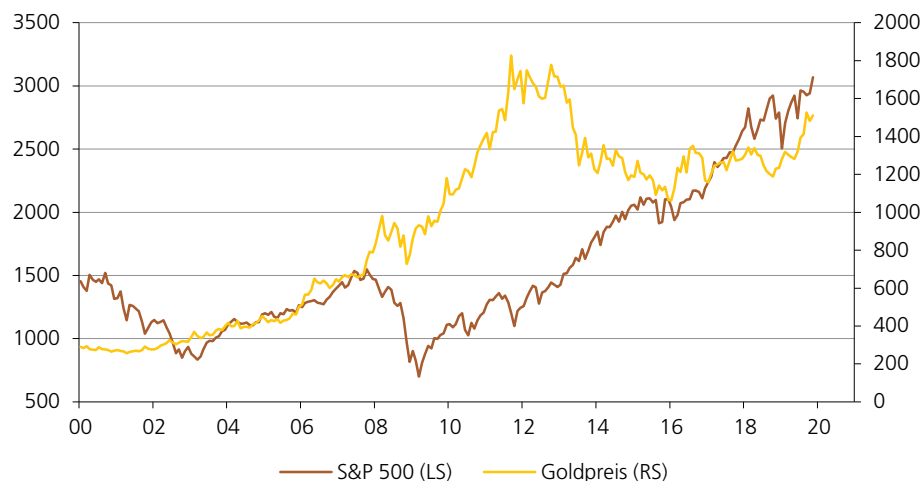
Die Einschätzung, ob die Aktienmärkte angemessen bewertet sind oder nicht, wird derzeit dadurch erschwert, dass die Zinsen *extrem* niedrige Niveaus angenommen haben. Werden die Sparer dauerhaft „stillhalten“, wenn ihr Sparzins in nominaler Rechnung negativ wird? Im Euroraum zeichnet sich ab, dass mehr und mehr Banken dazu übergehen, die Guthaben ihrer Privatkunden mit einem *Strafzins* zu belegen (siehe hierzu S. 12). Wie wird die Reaktion der Sparer ausfallen? Werden sie versuchen, dem Strafzins zu entkommen, indem sie Bargeld halten oder in zum Beispiel Aktien umschichten und Häuser (auf Pump) kaufen und die Preise dieser Vermögensbestände weiter in die Höhe treiben? Diese Fragen lassen sich mit „Erfahrungswissen“ nicht beantworten – weil es solch ein *Zinsexperiment* noch nicht gegeben hat.

GOLD ALS VERSICHERUNG

Fest steht hingegen eines: Die großen Zentralbanken der Welt versuchen, das *Inflationsregime*, für das sie seit Jahr und Tag gesorgt haben, fortzuführen – dass also die Preise *aller* Güter im Zeitablauf in die Höhe steigen (zwar nicht zu stark, aber doch merklich), so dass die Kaufkraft des Geldes schwindet. Zudem ist hier zu beachten, dass die Zentralbanken ein „Sicherheitsnetz“ unter die Konjunkturen und Finanzmärkte gespannt haben: Die Investoren erwarten, dass bei neuerlichen Problemen die Zentralbanken wieder Feuerwehr spielen. Das ist natürlich ein starker Anreiz für Investoren, weiter in Aktien und Häuser zu investieren – und so die Vermögenspreisinflation in Gang zu halten.

4 Bewertung der Aktien steigt tendenziell an

Kurs-Gewinn-Verhältnis ausgewählter Aktienmärkte

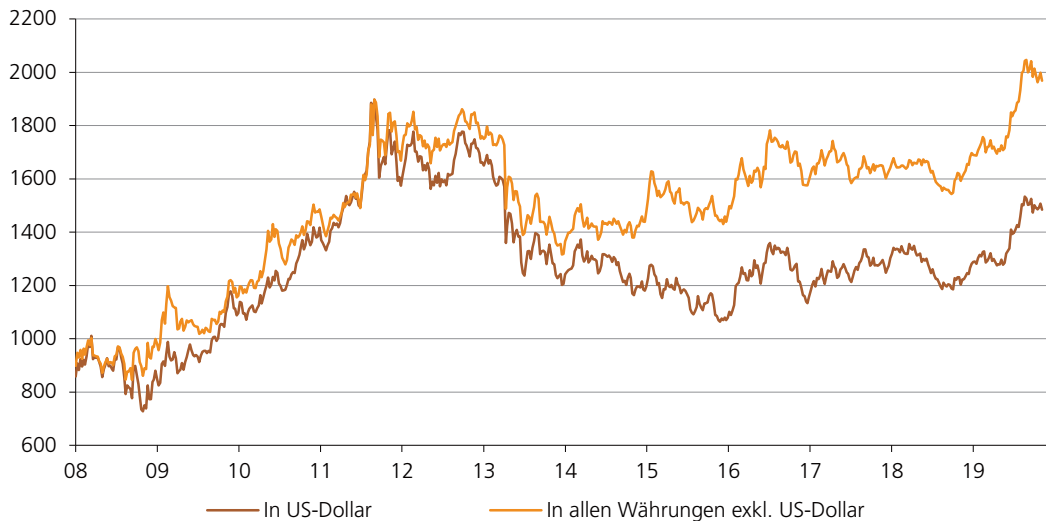


Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Anleger, die in diesem Umfeld weiter in Aktien investiert bleiben wollen – und dafür gibt es durchaus gute Gründe –, sollten über eine „Portfolioversicherung“ nachdenken (Abb. 4). Eine Möglichkeit bietet das Halten von Gold. Wie die Aktienkurse steigt auch der Goldpreis im Trendverlauf an (wenn auch nicht so stark). Zudem trägt Gold kein „Pleterisiko“. Unternehmen können erfolglos untergehen, Aktien können wertlos werden. Gold unterliegt diesem Risiko nicht. Es ist zudem zu vermuten, dass das Gold in Zeiten der Null- und Minuszinsen vor allem auch für institutionelle Investoren immer attraktiver wird. So gesehen ist das Gold eine effektive Portfolioversicherung mit Preissteigerungspotential.

Märkte im Überblick (1)

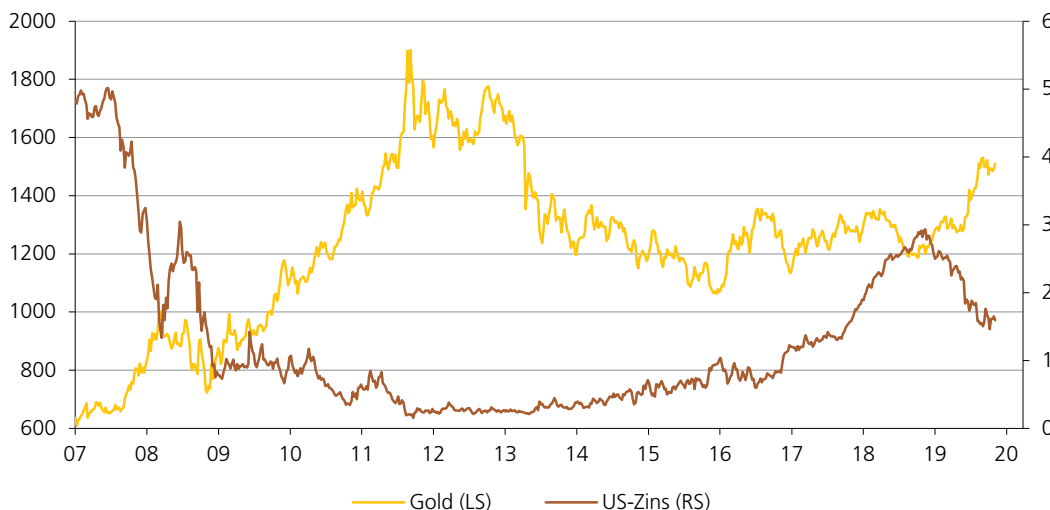
1 „Weltgoldpreis“ und US-Dollar-Goldpreis (pro Feinunze)



► Der „Weltgoldpreis“ hat ein neues Rekordhoch erreicht. In US-Dollar gerechnet liegt er jedoch noch ca. 25% unter dem Stand von September 2011.

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

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



► Fallende US-Zinsen üben (wieder) einen Aufwärtsdruck auf den Goldpreis aus (weil die Opportunitätskosten der Goldhaltung abnehmen).

Quelle: Thomson Financial; Gaphik Degussa.

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



► Nach wie vor besteht ein recht enger Verbund zwischen Gold-ETF-Beständen und dem Goldpreis.

Quelle: Thomson Financial; Gaphik Degussa.

Märkte im Überblick (2)

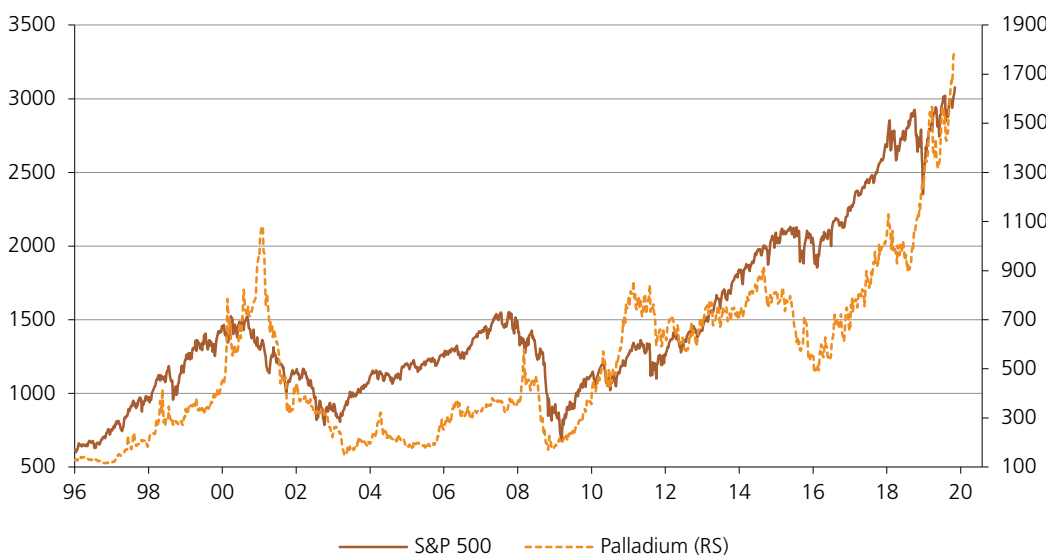
4 Goldpreis im Verhältnis zum Silberpreis (USD/oz) ⁽¹⁾



► Silber erscheint nach wie vor relativ *billig* zu sein gegenüber Gold.

Quelle: Thomson Financial;
Berechnungen Degussa.

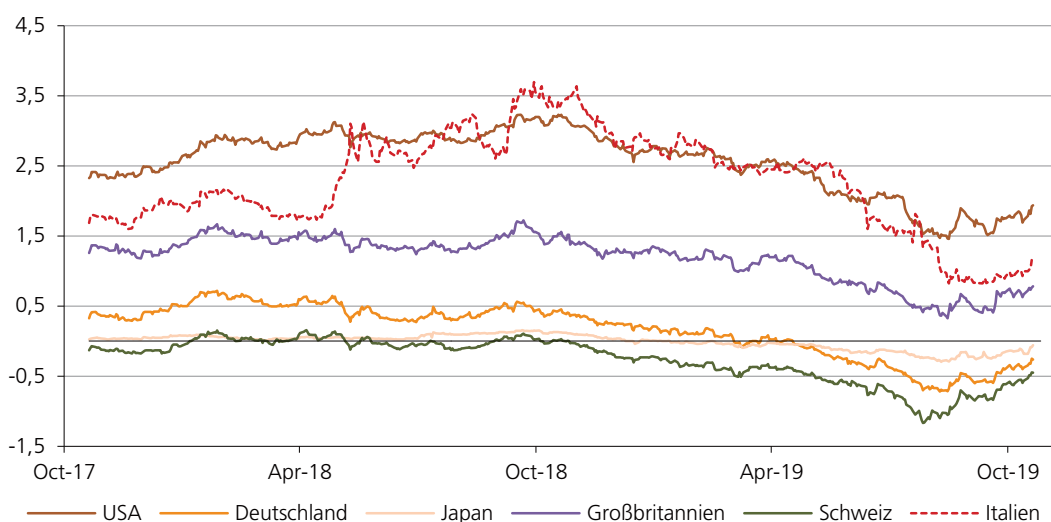
5 S&P 500 und Palladiumpreis (USD/oz) ⁽¹⁾



► Palladium ist seit 2016 der „Outperformer“ im Edelmetallmarkt; vermutlich befindet der Preis sich nunmehr aber in einer Übertreibung.

Quelle: Thomson Financial;
Berechnungen Degussa.

6 10-Jahresrenditen ausgewählter Staatsanleihen in Prozent

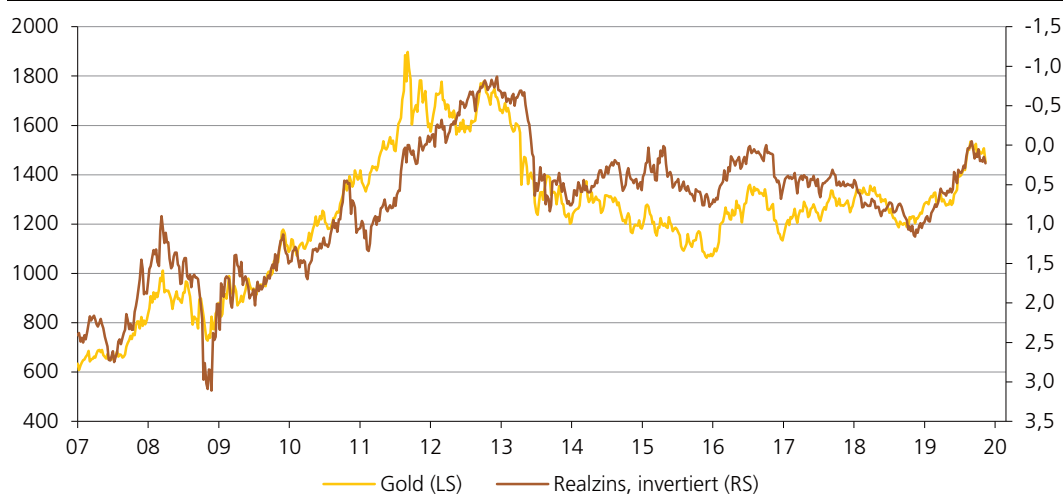


► Die Zinsen sind nach wie vor niedrig. Aber: Die Langfristzinsen haben sich von ihren bisherigen Tiefständen merklich entfernt ...

Quelle: Thomson Financial;
Graphik Degussa.

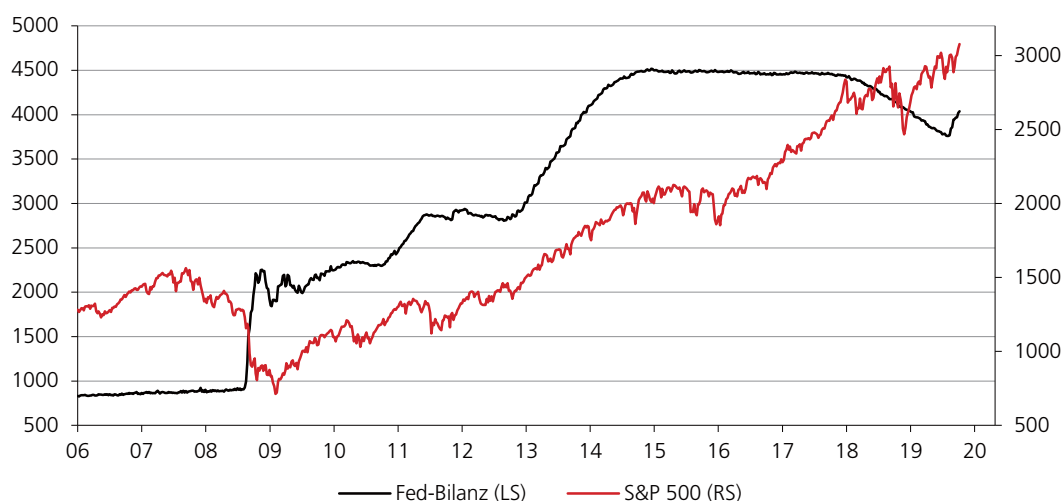
Märkte im Überblick (3)

7 Goldpreis (USD/oz) und realer US-Langfristzins in Prozent



► Der Goldpreis hat auch jüngst wieder recht eng mit den realen Langfristzinsen reagiert.

8 Bilanzsumme der Fed (Mrd. USD) und S&P 500



► Die Fed weitet ihre Bilanz wieder aus – und (auch) das treibt die Aktienkurse weiter in die Höhe.

Die Sache mit dem "Sicherheitsnetz"



Märkte im Überblick (4)

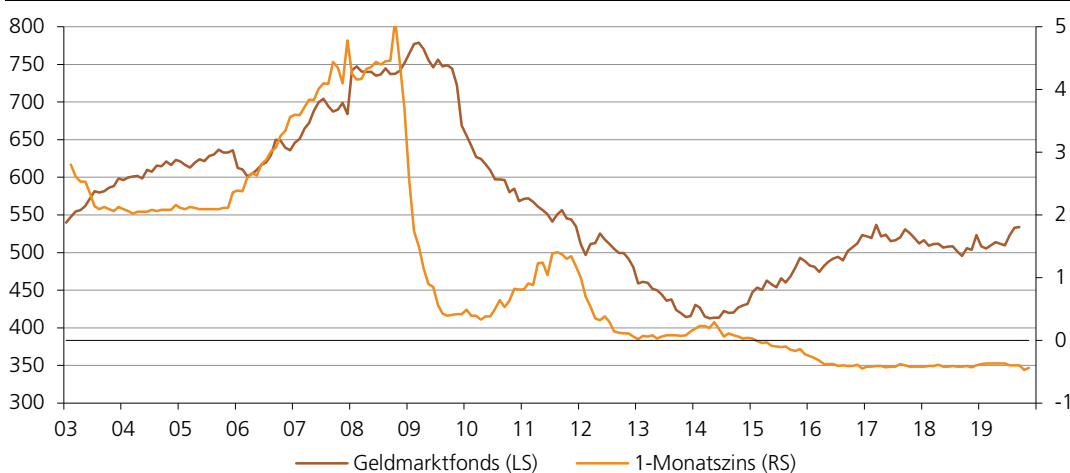
9 CDS-Spreads für 5-jährige Bankschuldpapiere in Basispunkten



► Die Finanzmärkte sind sehr optimistisch, dass es keine (systemrelevanten) Pleiten im Bankensektor geben wird.

Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

10 Euro-Geldmarktfonds (Mrd. Euro)



► Das Vertrauen in die Währungen scheint nicht angekratzt zu sein: Trotz Negativzins hat die Nachfrage nach Euro-Geldmarktfonds seit Anfang 2014 wieder zugenommen.

Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

11 Internationale Rohstoffpreise (in US-Dollar)

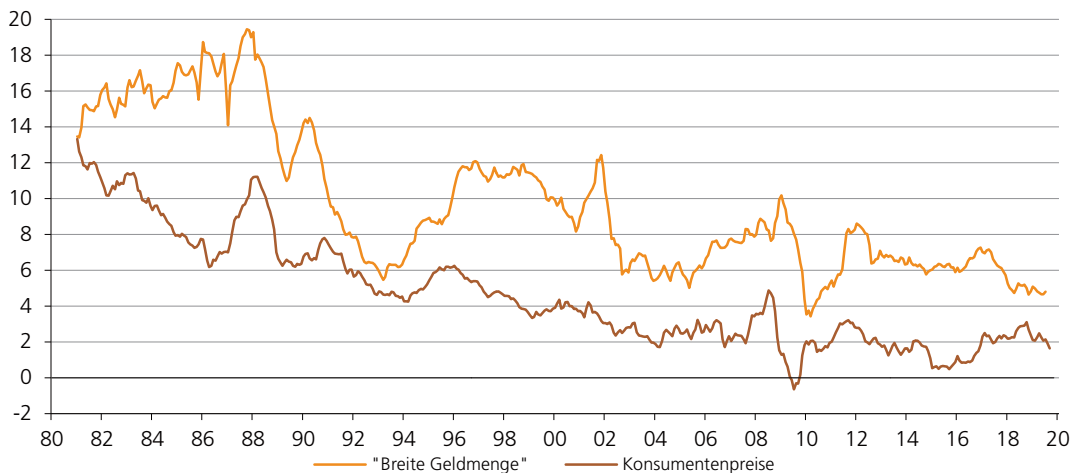


► Die Rohstoffpreise zeigen nach wie vor keine auffällige Aufwärtsbewegung; es gibt derzeit von dieser Seite keine „Kosten- und Preis-schubeffekte“.

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa (Jan. 2007 = 100).

Märkte im Überblick (5)

12 Geldmenge und Konsumgüterpreise in der OECD, J/J in Prozent



► Das weltweite Geldmengenwachstum spricht für weiterhin ge-
zähmte Preisinflation
der Konsumgüter.

Quelle: Thomson Financi-
al; Berechnungen Degus-
sa.

13 Cross-Currency-Basis-Swap, 1-Jahr Laufzeit in Basispunkten

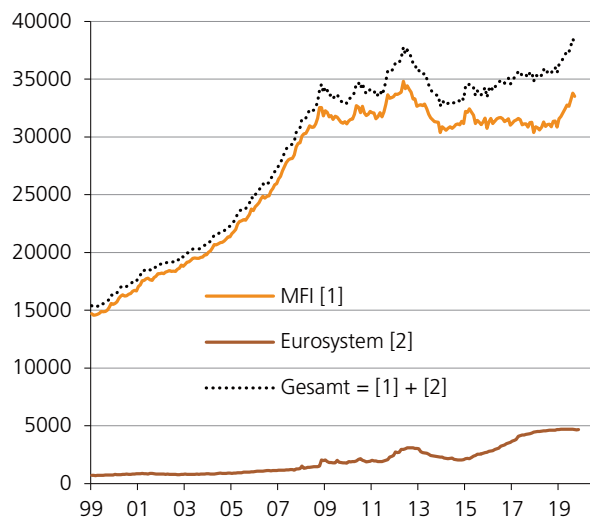


► Die Lage auf den
internationalen Kredi-
tmärkten ist ent-
spannt: Investoren
erwarten, dass es
bei der US-Dollar-
Versorgung keine
Probleme gibt.

Quelle: Thomson Financi-
al; Graphik Degussa.

14 Bilanzpositionen der EZB und Euro-Banken

(a) EZB und Euro-Banken (Mrd. €)



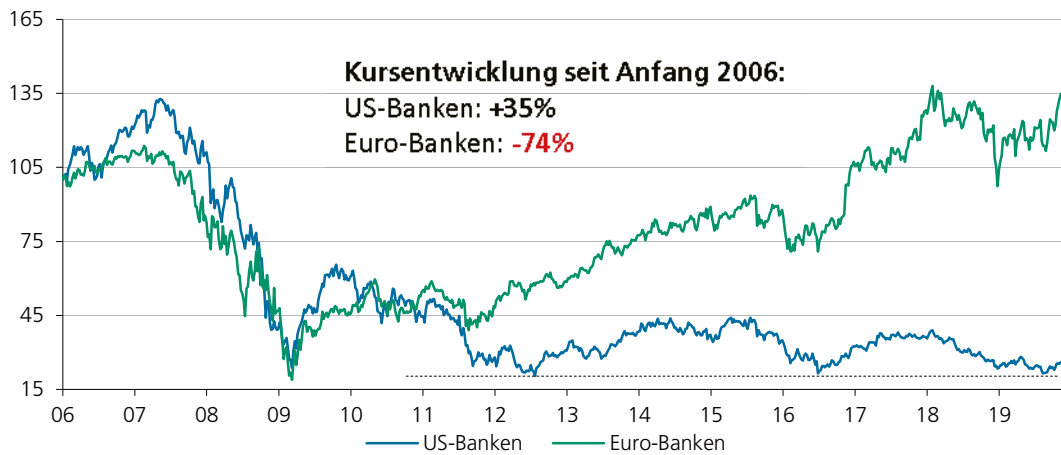
(b) Netto-Auslandsposition der Banken (Mrd. €)



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

Märkte im Überblick (6)

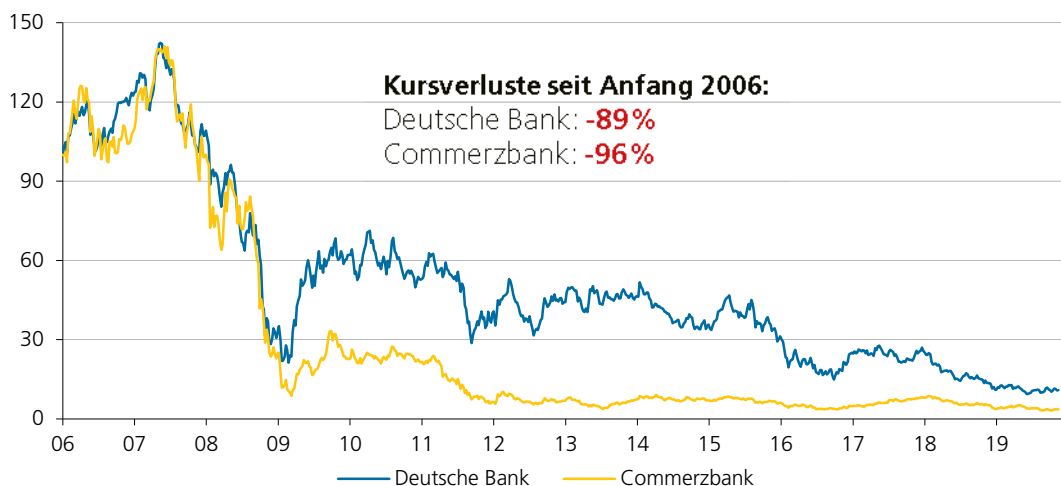
16 Aktienkurse der US- und Euro-Banken⁽¹⁾



► Die Kurse der Euro-Banken bleiben weiter hinter denen der US-Konkurrenz zurück.

Quelle: Thomson Financial;
 Berechnungen Degussa.
⁽¹⁾ Januar 2006 = 100.

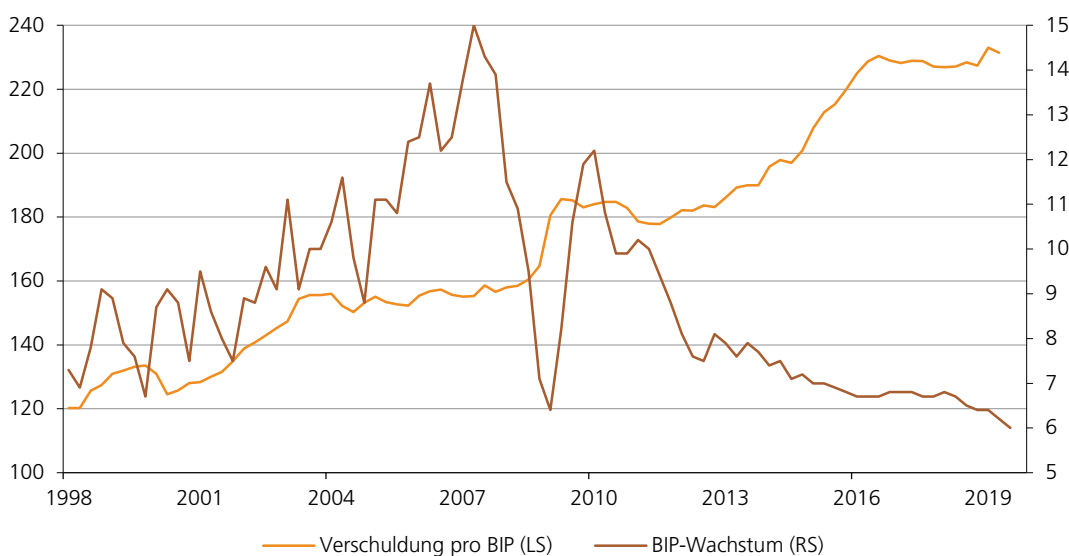
17 Aktienkurse Deutsche Bank und Commerzbank⁽¹⁾



► Ohne Worte ...

Quelle: Thomson Financial;
 Berechnungen Degussa. ⁽¹⁾
 Januar 2006 = 100.

18 China: BIP-Wachstum (J/J in Prozent) und Verschuldungsquote in %



► Chinas Wachstum verlangsamt sich, die Verschuldung ist hoch und steigt im Trend weiter an.

Quelle: Thomson Financial;
 Berechnungen Degussa.

DIE DUNKLE MACHT IM EURO-TOWER

► **Wer kontrolliert eigentlich die EZB? Oder: Wie die politische Unabhängigkeit der Euro-Zentralbank zu einem ernstem Problem geworden ist.**

Mit ungedecktem Papiergeld hat die Menschheit schlechte Erfahrungen zuhauf gemacht. Denn der Staat, der es monopolisiert, missbraucht es, gemeinsam mit den Machtgruppen, die ihn für ihre Zwecke einspannen. Ende der 1970er Jahre waren die Preisinflation und die damit verbundenen Kosten in vielen Währungsräumen so hoch geworden, dass man gegensteuerte. Wie? Nun, man entließ die Zentralbankräte in die politische Unabhängigkeit. Den Regierungen sollte auf diese Weise der Zugriff auf die Notenpresse entzogen werden, und so sollte die Inflation ihr Ende finden. Die Idee fand viele Anhänger. Zudem gab man den Zentralbanken auch noch ausdrücklich vor, für eine niedrige Inflation zu sorgen.

Weltweit begann mit Beginn der 1980er Jahre dann in der Tat die Inflation der Konsumgüterpreise abzunehmen. Doch beinahe gleichzeitig begannen Preise der Vermögensgüter – wie zum Beispiel Aktien, Häuser und Grundstücke – kräftig zu inflationieren. Das Kredit- und Geldschaffen der Zentralbanken heizte nicht mehr so sehr die Teuerung für die Genussgüter an, sondern sie schürte Vermögenspreisinflation – die natürlich die Kaufkraft des Geldes genauso zerstört wie die Inflation der Konsumgüterpreise. Weil aber die offiziellen Statistiken nur die Inflation der Konsumgüter, nicht aber die der Vermögensgüter ausweisen, wurde der Öffentlichkeit vorgegaukelt, die Inflation sei tatsächlich auf dem Rückzug.

Die ach so politisch unabhängigen Zentralbanken sind natürlich weiterhin im Dienst der Staaten und Sonderinteressengruppen tätig: Sie senken die Marktzinsen immer weiter ab und versorgen die Staaten mit billigen Krediten. Aber auch Konsumenten und insbesondere Großunternehmen („Big Business“) werden in einen Verschuldungsrausch versetzt. Vor allem werden die Banken- und Finanzindustrie sowie anhängende Branchen wie zum Beispiel Wirtschaftsprüfer, Finanzjournalismus und Anwaltskanzleien begünstigt. Das kräftige Anschwellen der Kredit- und Geldmengen beschert ihnen allen üppige Gewinne aus Handels-, Transaktions- sowie Bearbeitungs- und Verwaltungsgebührengeschäften.

Das Groh der Ökonomenzunft spendet der Idee, Zentralbanken müssten politisch unabhängig sein, Beifall. Viele von ihnen legen sich sogar richtig ins Zeug, um der Öffentlichkeit die Notwendigkeit für ein staatliches Geldmonopol einzureden. Die Versuchung für diese Tat ist groß: Schließlich profitieren auch viele professionelle Hauptstrom-Ökonomen vom Auswuchern des ungedeckten Geldsystems. Doch mittlerweile scheint sich der Wind zu drehen. Die Öffentlichkeit beginnt zu erahnen, dass vielleicht etwas faul sein könnte; dass sie womöglich vom Zentralbanksystem systematisch aufs Kreuz gelegt und ausgeplündert wird.

Sie spürt, dass die Zentralbanken nicht den Interessen der Bürger und Unternehmer, sondern in erster Linie den Interessen des „Establishments“ – Regierung, Banken- und Finanzindustrie, Großkonzernen, der „Elite von Davos“ – dient. Der Grund, warum sich der Protest dagegen noch nicht viel stärker entfaltet hat, ist vermutlich der, dass viele Menschen selbst zu Abhängigen des ungedeckten Geldsystems geworden sind: Sie halten ihre Konten bei Geschäftsbanken und fürchten berechtigterweise, deren Pleite werde ihre Ersparnisse auslöschen; oder sie sind beim Staat angestellt, der ohne das Fortführen der Kredit- und Geldmengeninflation sogleich zahlungsunfähig wird.



Im Euroraum wird das Aufbegehren gegen das Zentralbanksystem in einer besonderen Weise erschwert. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist eine supra-nationale Institution. Damit ist sie dem Zugriff der nationalen Parlamente in den Euro-Ländern de facto entzogen. Die Euro-Baumeister sehen darin etwas sehr Gelungenes: Stolz verkünden sie, die EZB sei die unabhängigste aller Zentralbanken, und das sichere eine Geldpolitik der niedrigen Inflation! Doch wer kontrolliert eigentlich die EZB-Räte? Sie können, sollte ihnen der Sinn danach stehen, die Geldmenge über Nacht per Knopfdruck vervielfälti-

gen. So weit gespannt ist ihre Macht! Ein System, das an Absurdität schwerlich zu überbieten ist.

Das ist umso bedenklicher, weil der EZB-Rat in seinem Euro-Turm in Frankfurt die wahre Machtzentrale im Euroraum ist. Er betreibt *odre du mufti* eine beisspielslose Umverteilungspolitik von Einkommen und Vermögen, die Gewinner und Verlierer schafft; und er befindet auch über das finanzielle Wohl und Wehe ganzer Staaten, der Banken und damit letztlich auch der gesamten Wirtschaftsstruktur in den Euro-Teilnehmerländern. Die EZB unter ihrer neuen Präsidentin Christine Lagarde wird bald wohl auch noch „grüne Klimageldpolitik“ betreiben: Sie verteuert Kredite an umweltbelastende Branchen; die Arbeitnehmer am Wirtschaftsstandort Deutschland können sich auf etwas gefasst machen.

Das ist Lenkungs- und Planwirtschaft ohne Umschweife direkt über die Kapitalmärkte – der „Zentralbank-Marxismus“ nimmt unerbittlich seinen Lauf. Wenn man ihn nicht aufhält, werden Freiheit und Wohlstand in einer Weise Schaden nehmen, die sich heute vermutlich die wenigsten vorstellen können und mögen. Der Sozialismus wird sogar sehr wahrscheinlich den Sieg davontragen, wenn es nicht gelingt, das Zentralbankmonopol zu beenden. Kleiner Hoffnungsschimmer zum Schluß: Zumindest einige Staaten auf der Welt haben begonnen, dem „politischen Globalismus“ zu entsagen und sich in wohlverstandenen Sinne wieder auf eigene Belange zu besinnen. Das schwächt letztlich auch die dunkle Macht im Euro-Turm – und eröffnet so vielleicht doch noch die Chance, einen erfolgreichen Befreiungsschlag führen zu können.

Jetzt stellen die Banken ihren Kunden den Minuszins in Rechnung

Im September 2019 hielten deutsche Privathaushalte und Unternehmen Einlagen bei inländischen Banken in Höhe von 3,8 Billionen Euro. Davon waren 2.308,5 Mrd. Euro Sichteinlagen, 941,1 Mrd. Euro Termineinlagen, 585,7 Mrd. Euro Spareinlagen und 38,4 Mrd. Euro Sparbriefe. Ein gewaltiges Sparvolumen!

Im jüngsten Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom November 2019 ist nun zu lesen, dass 58 % der meldepflichtigen Banken einen negativen volumengewichteten Durchschnittszinssatz auf Sichteinlagen von Unternehmen erheben; und dass 23 Prozent der Banken einen volumengewichteten Durchschnittszinssatz auf die Sichteinlagen der privaten Haushalte verlangen (was einem Anteil von 25% am Gesamtvolumen der Sichteinla-

gen privater Haushalte bei deutschen Banken entspricht).

Angesichts ihrer angespannten Ertrags- und Gewinnlage ist durchaus denkbar, dass immer mehr Banken ihren Kunden einen Negativzins in Rechnung stellen wollen. Ab dem 1. Oktober 2019 wird beispielsweise die Volksbank und Raiffeisenbank Fürstfeldbruck einen Negativzins erheben in Höhe von 0,5 Prozentpunkten ab dem ersten Euro, der eingezahlt wird. Bereits vorher angelegtes Tagesgeld ist davon nicht betroffen.

Die Banken könnten über kurz oder lang auch verstärkt die bei ihnen gehaltenen Termineinlagen mit einem Negativzins belegen. Bereits heute schon erleiden (volumenanteilig gerechnet) 19 Prozent der Termineinlagen von Unternehmen und rund 1 Prozent der Termineinlagen von privaten Haushalten einen Negativzins.

Doch es gibt auch noch etwas Hoffnung für die Bankkunden: Der EZB-Rat hat am 12. September 2019 beschlossen, ab dem 30. Oktober 2020 einen beträchtlichen Teil der Überschussguthaben, die die Banken bei ihr halten, vom Negativzins zu befreien. Es bleibt nun abzuwarten, ob die Banken nicht vielleicht doch innehalten bei der Weitergabe des Negativzinses, oder ob sie den Negativzins auf Kundenguthaben tatsächlich noch ausweiten (um sich auf diese Weise eine „Ertragsquelle“ zu erschließen).

Vortragsveranstaltungen

► „INVESTING IN A FIAT MONEY WORLD“, 27. November 2019, Med capital GmbH, München.

► „WAS MAN ALS INVESTOR ÜBER DIE GRENZEN DES SCHEIN-GELDSYSTEMS WISSEN SOLLTE“, 28. November 2019, Financial Planning Day, Berlin.

► „ÜBER DIE ZUKUNFT DES EURO“, 10. Dezember 2019, Euro Finance Talk, Frankfurt.

► „DIE WÄHRUNGSGESCHICHTE DER DEUTSCHEN. EIN TRAUERSPIEL IN FÜNF AKTEN“, ef-Konferenz, 17. – 19. Januar 2020, Usedom.

QUALITÄT UND PRÄZISION AUF HÖCHSTEM NIVEAU. DIE LIMITED EDITION GRAND CLASSIC.

DEGUSSA-UHREN.DE



Edelmetallpreise

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1472.5		17.2		918.4		1767.1	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1469.8		17.0		882.2		1725.4	
10 Tage	1467.8		17.0		890.8		1740.1	
20 Tage	1483.7		17.4		908.1		1761.0	
50 Tage	1492.7		17.6		910.1		1706.1	
100 Tage	1480.9		17.2		888.0		1605.7	
200 Tage	1395.7		16.2		864.4		1518.5	
III. Schätzung Ende 2020	1690		23		930		1570	
Bandbreiten	Unten	Oben	Unten	Oben	Unten	Oben	Unten	Oben
	1440	1840	16.3	26.3	780	990	1380	1650
(1)	-2	25	-5	54	-15	8	-22	-7
V. Jahresdurchschnitte								
2016	1242		17.0		985		617	
2017	1253		17.1		947		857	
2018	1268		15.8		880		1019	

In Euro pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1329.7		15.5		829.3		1595.7	
II. Gleitende Durchschnitte								
5 Tage	1330.7		15.4		798.7		1562.2	
10 Tage	1329.4		15.4		806.8		1576.0	
20 Tage	1338.9		15.7		819.4		1589.2	
50 Tage	1351.9		16.0		824.3		1544.9	
100 Tage	1335.3		15.5		800.7		1447.9	
200 Tage	1249.4		14.5		773.6		1359.2	
III. Schätzung bis Ende 2020	1580		22		870		1470	
Bandbreiten	Tief	Hoch	Tief	Hoch	Tief	Hoch	Tief	Hoch
	1350	1730	15.3	24.8	730	930	1290	1550
(1)	2	30	-1	60	-12	12	-19	-3
IV. Jahresdurchschnitte								
2016	1120		15		888		557	
2017	1116		15		844		760	
2018	1072		13		743		863	

Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen und Einschätzungen. Beachte: Die Zahlen sind gerundet.

(1) Geschätzte Rendite gegenüber aktuellem Preis in Prozent.

NEU: Der Degussa Marktreport Podcast



Verpassen Sie keine Ausgabe mehr! Zur neuesten Ausgabe: [hier klicken](#).

Goldpreis

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

Januar 2008 bis November 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).

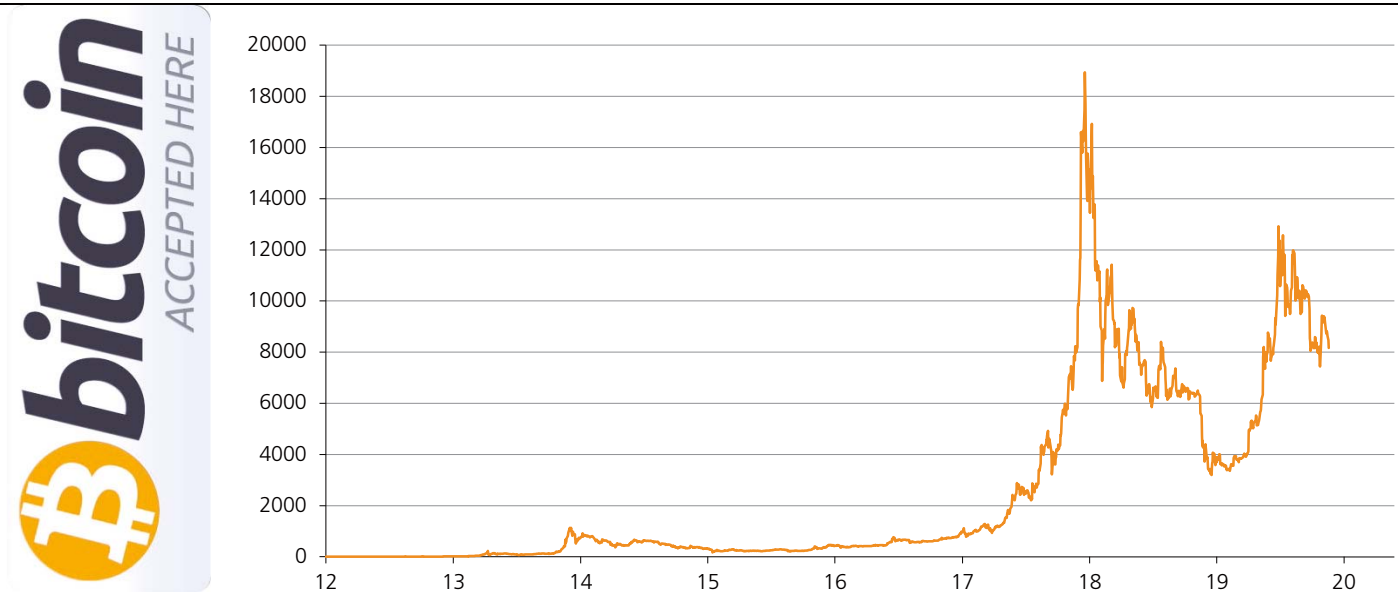
GOLD ZU GELD. EINFACH UND SICHER. MIT DEGUSSA.

DEGUSSA-ANKAUF.DE



Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

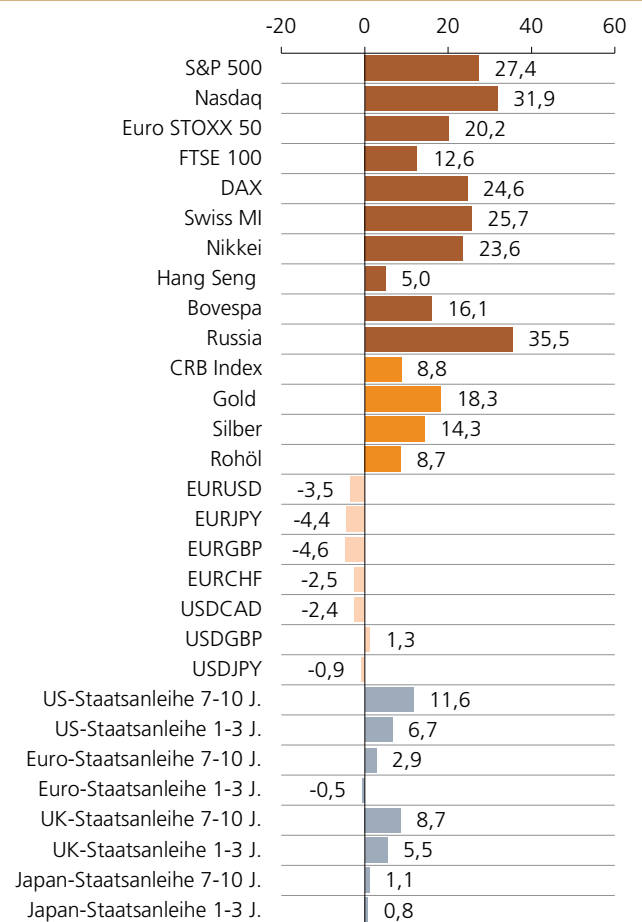
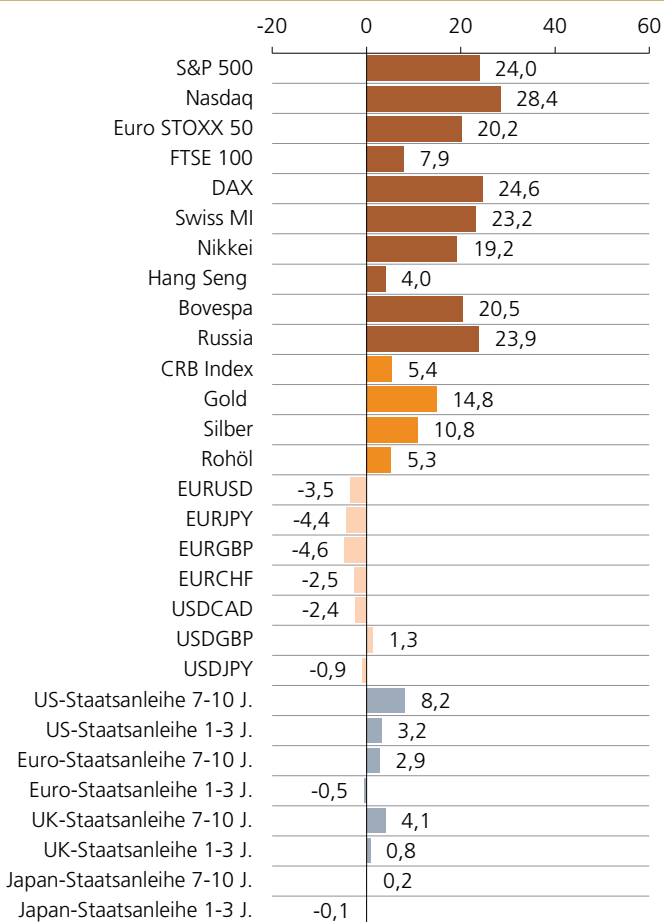


Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung

(b) In Euro



Quelle: Thomson Financial, Berechnungen Degussa.

DER DEGUSSA WEIHNACHTSTHALER. EINE FESTLICHE GESCHENKIDEE IN GOLD UND SILBER.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
21. November 2019	Vorsicht vor Spekulationsblasen – Gold ist eine Versicherung Märkte im Blick Die dunkle Macht im Euro-Tower
7. November 2019	So gelangen Sie zu Ihrem goldrichtigen Portfolio Große Krisen sind Folge der Zentralbankpolitiken Merkel lobhudelt Draghi. Darüber sollten Sie nicht verwundert sein Gold-ETFs treiben Goldnachfrage in Q3 2019
24. Oktober 2019	Die Fed sorgt für tiefere Zinsen und treibt den Goldpreis weiter in die Höhe Ausgewählte Konjunktur- und Finanzmarktindikatoren Ein freier Markt für Geld. So einfach geht's! Zinsmanipulation als Massenvernichtungswaffe
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

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

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

Impressum

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 21. November 2019

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

E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter: <http://www.degussa-goldhandel.de/infothek/marktreport/>

Degussa 
GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

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

An- und Verkaufsniederlassungen:

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

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Telefon: 030-8872 838-0 · 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: 040-32 90 872-0 · 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: 089-13 92 613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Altgold-Zentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-10 · 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: 0711-305 893-6 · 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: 0041-22 908 1400 · 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: 0044-207 871 0531 · info@sharpspixley.com