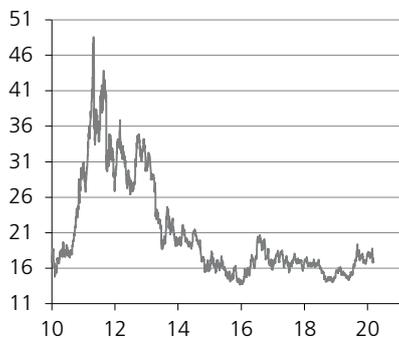




## USD pro Feinunze Gold



## USD pro Feinunze Silber



## EURUSD



Quelle: Thomson Financial; Graphiken Degussa.

### Edelmetallpreise

	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
<b>I. In US-Dollar</b>				
Gold	1639.3	-0.5	9.5	15.5
Silber	16.7	-9.6	-1.2	10.5
Platin	857.2	-11.9	-4.5	1.1
Palladium	2215.3	-18.0	19.6	56.0
<b>II. In Euro</b>				
Gold	1449.0	-4.4	9.8	26.2
Silber	14.8	-13.3	-3.3	9.6
Platin	757.8	-15.6	-6.5	0.6
Palladium	1958.0	-21.4	17.2	54.4
<b>III. Goldpreis in anderen Währungen</b>				
JPY	169930.0	-7.3	6.6	18.5
CNY	11440.0	-0.9	11.2	32.4
GBP	1279.1	1.0	13.2	30.2
INR	121488.5	1.9	16.0	36.4
RUB	121496.7	15.4	29.4	44.7

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

## BOOM. CRASH. JETZT BUST? ODER DOCH ZURÜCK ZUM BOOM?

► **Corona-Virus und Börsenpanik zeigen: Die weltweite Kredit- und Geldarchitektur und mit ihr auch die Weltwirtschaft sind äußerst verwundbar, und es bedarf immer extremerer Eingriffe der Zentralbanken, um einen Kollaps zu verhindern. Warnende Rufer vor einem „Systemcrash“ sind sehr ernst zu nehmen; doch es ist noch nicht zwangsläufig, dass sie schon jetzt Recht bekommen, so dramatisch sich die aktuelle Lage auch darstellt, so groß die Verunsicherung auch sein mag.**

„Eigentlich weiß man nur, wenn man wenig weiß.  
Mit dem Wissen wächst der Zweifel.“

—Johann Wolfgang von Goethe

Seit Mitte Februar 2020 bis heute hat der US-Aktienindex S&P 500 kräftig Federn gelassen: Gut 22 Prozent hat er gegenüber seinem bisherigen Rekordwert verloren (Abb. 1 a), der DAX 28 Prozent. Noch drastischer ist der Absturz des Rohölpreises ausgefallen: Gegenüber Anfang 2020 hat sich der Preis halbiert – wobei der Rohölpreis allein am 10. März 2020 um gut 30 Prozent abgestürzt ist. Viele Anleger fragen sich vermutlich: Steht eine neue Weltwirtschaftskrise vor der Tür? Ist der „Boom“ der zurückliegenden Dekade endgültig an sein Ende gelangt, rutscht die weltweite Konjunktur jetzt in die Rezession? Das sind wichtige Fragen – und die Antworten bedürfen sorgfältiger Analyse und Abwägung.

### 1 Drastischer Kursrutsch an den Aktien- und Rohölmärkten

(a) S&P 500 Aktienmarktindex



(b) Rohölpreis\* (USD/Fass)

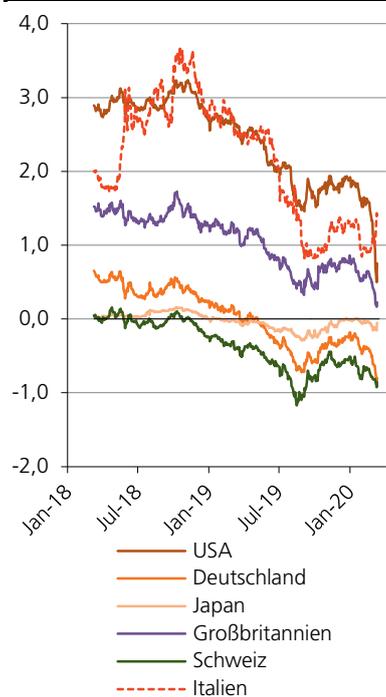


Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa. \*West Texas Intermediate (WTI).

**(1) DIAGNOSE: NACHFRAGE- UND ANGEBOTSSCHOCK.** – Die Sorge vor einer ungehemmten Ausbreitung des Corona-Virus (COVID-19) und der damit verbundenen Folgen hat zu einem negativen Nachfrage- und Angebotschock geführt: Nachlassende Reisetätigkeit und Flugzahlen, verringerte Gaststätten- und Hotelbesuche und ausfallende Veranstaltungen bremsen die Wirtschaftstätigkeit – nicht nur in den unmittelbar betroffenen Branchen, sondern auch in den Zulieferindustrien. Gleichzeitig gerät die arbeitsteilige Produktion weltweit in stocken,

## Die Flucht in Staatsanleihen treibt Renditen in die Tiefe

10-Jahresrenditen ausgewählter Staatsanleihen in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die „Flucht“ der Investoren in Staatsanleihen treibt die Kurse der Papiere in die Höhe und die Rendite in die Tiefe; zudem fallen die Renditen, weil erwartet wird, dass die Zentralbanken die Zinsen weiter absenken werden. Die deutsche Bundesanleihe hat mittlerweile eine Rendite von *minus* 0,81 Prozent. Das heißt, wer diese Anleihe kauft und bis zur Endfälligkeit hält, der verliert (ohne Berücksichtigung der zwischenzeitlichen Coupon-Wiederanlage) gut 8 Prozent seines Kapitals. Die Rendite der italienischen Staatspapiere steigt jedoch – ein untrügliches Anzeichen dafür, dass die Investoren die wirtschaftliche Situation in Italien zusehends kritisch einschätzen.

weil insbesondere auch chinesische Anbieter ihre Ausbringung eingeschränkt haben. Die Lagerbestände vieler Firmen können in Zeiten von „Just-in-Time“ Zulieferausfälle nur für kurze Zeit ausgleichen. Eine Disruption in den internationalen Produktions- und Lieferketten ist schon Grund genug, Sorgen vor einer Rezession der Weltwirtschaft heraufzubeschwören.

**(2) DIE GRÜNDE DES ÖLPREISABSTURZES.** – Und dann auch noch der Rohölpreisverfall! Doch hier sind nun zwei Faktoren auseinanderzuhalten: Angesichts einer sich abschwächenden Weltkonjunktur hatte der Ölpreis schon ab Ende 2019 nachgegeben. Der Preissturz um mehr als 30 Prozent an den asiatischen Rohstoffbörsen am vergangenen Sonntagabend hatte einen anderen Grund: den Machtkampf zwischen der OPEC und Russland. Saudi-Arabien und Russland als zweit- und drittgrößte Ölproduzenten der Welt wurden sich nicht über Förder einschränkungen einig. Nun weitet Saudi-Arabien die Produktion aus und will damit Marktanteile gewinnen. Es war dieser „Preiskampf“, den Ölpreissturz ausgelöst hat. Die drastische Verbilligung des Ölpreises ist daher nur eingeschränkt als ein Indikator für die Lage der Weltwirtschaft zu werten.

## 2 Börsenpanik: Staatsanleihen und Gold profitieren

(a) 10-jährige US-Staatsanleihe (Kurs US\$)

(b) Goldpreis\* (USD/oz US\$)



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

## EINE THEORIE ZU „BOOM-UND-BUST“

Die Österreichische Schule der Nationalökonomie (ÖS) hält eine Theorie bereit, die die Folgen aufzeigt, die das Vermehren der Geldmenge durch Bankkreditvergabe verursacht – also einer Geldmengenvermehrung, die nicht durch echte Ersparnisse gedeckt ist. Die monetäre Konjunkturtheorie der ÖS lässt sich eins-zu-eins auf die aktuellen Verhältnisse anwenden: Die Zentralbank, in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken, weitet per Kreditvergabe die Geldmenge aus. Dadurch werden die Marktzinsen künstlich abgesenkt. Es wird daraufhin weniger gespart, mehr konsumiert, und die Unternehmen gehen zudem noch neue Investitionen an. Früher oder später verpufft jedoch die Wirkung des Kredit- und Geldmengenimpulses, und der Aufschwung („Boom“), der zuvor in Gang gekommen ist, kippt in einen Abschwung um („Bust“) um. Die Produktion nimmt ab, die Arbeitslosigkeit steigt. Kreditnehmer wie auch Banken geraten in Bedrängnis. Um die Krise abzuwenden, senkt die Zentralbank die Zinsen noch weiter ab und pumpt noch mehr Kredit und Geld in die Volkswirtschaft. Der Bust wird auf diese Weise in einen neuerlichen Boom umgemünzt – und das ganze Spiel beginnt von neuem.

Irgendwann gerät jedoch das System an seine Grenzen: Und zwar wenn die Verschuldung zu erdrückend geworden ist; oder wenn die Banken zu wenig Eigenkapital haben, um neue Kredite zu vergeben; oder wenn produktive Neuerungen ausbleiben, die die Schuldenfähigkeit des Schuldgeldsystems verbessern. Dann kann es (durch „externe Auslöser“) zum Kollaps des ungedeckten Papiergeldsystems kommen. Allerdings ist hier zu beachten, dass die Zentralbank als Monopolist der Geldproduktion eine gewaltige Macht hat, und dass sie über viele Wege und Tricks einen Kollaps abwehren und in die Zukunft verschieben kann, der sich andernfalls, ohne ihre Eingriffe, notwendigerweise einstellen würde. Die monetäre Konjunkturtheorie der ÖS kann zwar die Probleme, die es heute weltweit in der Kredit- und Geldarchitektur gibt, überzeugend erklären. Sie kann aber nichts darüber aussagen, wann genau das System am Ende angelangt ist. Das hängt vielmehr ab von den „konkreten Bedingungen“ – also ob beispielsweise die Menschen dem System weiter vertrauen oder nicht.

Der Ölpreisverfall hat vor allem Rückwirkungen auf die USA, den derzeit weltweit größten Rohölproduzenten. Er trifft viele US-Firmen hart: Bei Ölpreisen von unter 50 US-Dollar pro Barrel haben viele von ihnen Schwierigkeiten, in der Gewinnzone zu bleiben und ihren Schulden zu bedienen. Die Aussicht, dass viele Ölfirmen ihre Rechnungen nicht mehr bezahlen können, dass Zahlungsausfälle drohen, hat die Kreditmärkte aufgeschreckt: Kredite in Höhe von etwa 112 Mrd. US-Dollar stehen auf dem Prüfstand, und die Aktienkurse der Ölproduzenten (vor allem der „Shale Oil Drillers“) verfallen. Diese Entwicklung trifft die USA auch geopolitisch: Seit November 2019 sind sie Netto-Exporteure von Rohöl und damit unabhängig von Ölimporten – ein Status, der nun zu kippen droht.

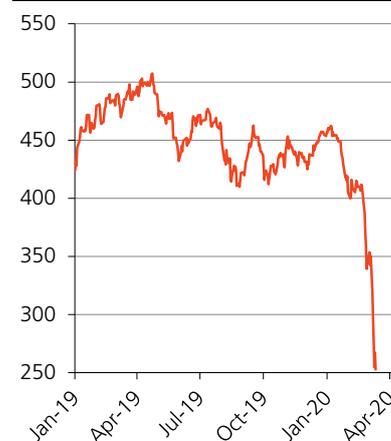
**(3) KREDITMÄRKTE SIND UNTER DRUCK.** – Die Verlangsamung der Weltkonjunktur beschwört eine Verschlechterung der Kreditqualitäten herauf: Geht die Nachfrage zurück, nehmen auch Umsatz und Gewinne der Unternehmen ab. Das wiederum erschwert es ihnen, ihre Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten oder, wenn die Kredite fällig werden, an neue Kredite zu günstigen Konditionen zu gelangen. Wenn Unternehmen daraufhin Kosten senken und Arbeitskräfte freisetzen, geraten auch verschuldete Privathaushalte in Bedrängnis: Auch ihnen fehlt dann das Einkommen, um ihre Kredite bedienen zu können. Die Reaktion der Kreditgeber lässt nicht lange auf sich warten: Banken werden bei der Darlehensvergabe zurückhaltender, treten auf die „Kreditbremse“.

Der Zufluß von neuem Kredit schwächt sich ab. Die Güternachfrage geht zurück. Ein „Abwärtsstrudel“ setzt ein: weniger Kreditangebot, weniger Nachfrage; weniger Nachfrage, mehr Kreditausfälle; mehr Kreditausfälle, noch weniger Kreditangebot; und so weiter. Die Schuldenwirtschaft droht zu kollabieren; der kreditfinanzierte „Boom“ schlägt in einen Abschwung, einen „Bust“, um. Genau das scheint aktuell der eigentliche Krisenherd zu sein: *Die Sorge, dass das weltweite ungedeckte Papiergeldsystem, das auf Kredit aufgebaut ist, ins Wanken geraten oder gar umstürzen könnte.* Wie es weitergeht, hängt in entscheidendem Maße von zwei Faktoren ab: den Zentralbankpolitiken und vor allem auch dem Vertrauen der Marktakteure in die Wirksamkeit der Zentralbankpolitiken.

**(4) ZENTRALBANKEN SPIELEN FEUERWEHR.** – Die Zentralbanken sind der Monopolproduzent des Geldes. Sie können im Grunde jederzeit jede politische Geldmenge in Umlauf bringen – und damit Zahlungsausfälle auf breiter Front abwehren, wenn das politisch gewünscht ist. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die großen Zentralbanken der Welt ihre seit Jahren verfolgte Geldpolitik nicht nur fortführen, sondern nun auch noch weiter verschärfen

### Marktbewertung der US-Energieunternehmen drastisch gefallen

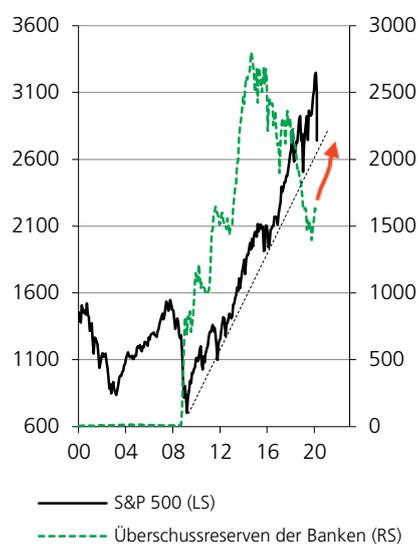
S&P 500 Energieaktien, Kurse (US\$)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

### Neuerliche Geldflut erforderlich, um Finanzmärkte zu stützen

S&P 500 und Überschussreserven der US-Banken (Mrd. US\$)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Auch nach dem Kurssturz an den US-Aktienbörsen ist der langfristige Aufwärtstrend (noch) nicht gebrochen, wie die gestrichelte Linie in der obenstehenden Graphik andeutet (letzter Kurswert vom 11. März 2020); allerdings ist der „Boden“ hier wohl noch nicht gefunden.

Wie weiterhin zu erkennen ist, hatte die US-Zentralbank die Geldmenge im Bankensektor („Überschussreserve“) im Zuge der Krise 2008/2009 gewaltig ausgedehnt. Ab Ende 2014 wurde die Überschussreserve dann nach und nach wieder aus dem System abgezogen.

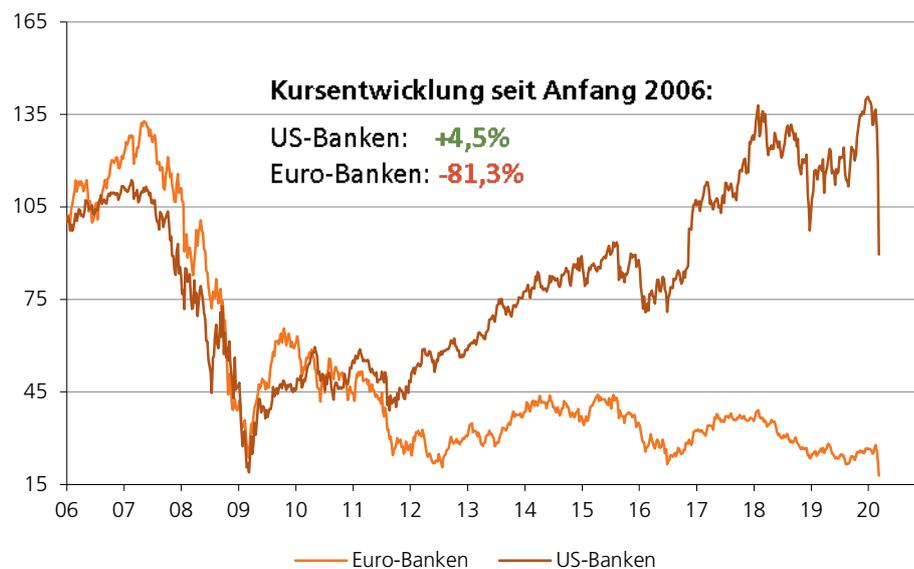
Wie deutlich zu erkennen ist, ging die Ausweitung der Überschussreserven einher mit einem kräftigen Kursanstieg der Aktienmärkte. Da wäre es doch verwunderlich, wenn die US-Zentralbank (und ihr nachfolgend auch viele andere Zentralbanken) nicht noch einmal versuchen wird, die Finanzmärkte durch eine neuerliche Geldmengenausweitung vor einem dauerhaften Absturz zu bewahren! (Die aus unserer Sicht wahrscheinliche Entwicklung der Überschussreserven in den kommenden Monaten ist durch den roten Pfeil angedeutet.)

werden: die Zinsen weiter absenken – und zwar nicht nur die Zinsen für Staats- und Bankanleihen, sondern auch die Zinsen für Unternehmens- und Konsumkredite. Das wird vor allem auch ein Ausweiten der Anleihekäufe erfordern. Eine weitere Maßnahme ist die Ausweitung der Staatsdefizite, die die Zentralbanken mit der Ausgabe von neuem, „aus dem Nichts“ geschaffenen Geld finanzieren. Mit dem Ausgeben von neuem Geld kann nicht nur die Nachfrage gestützt werden, es kann damit auch Zahlungsausfällen vorgebeugt werden.

**(5) DER WUNDE PUNKT: DIE BANKEN.** – Der wunde Punkt des Systems sind zweifelsohne die Banken. Mit ihnen steht und fällt das Kredit- und Geldangebot in den Volkswirtschaften und damit letztlich auch die Konjunktur. Die Zentralbanken können die Banken zwar problemlos liquide halten, indem sie ihnen unbegrenzte Geldspritzen zur Verfügung stellen. Bei einer drohenden Insolvenz der Banken – die daher rühren kann, dass die Darlehensnehmer nicht mehr zurückzahlen – wird es jedoch heikel: Die Zentralbank muss entweder die Problemkredite der Banken aufkaufen (und zwar vor Abschreibungen), oder die Verluste, die durch Kreditausfälle in den Bankbilanzen entstehen, müssen durch Einschuss von neuem Eigenkapital aufgefangen werden.

### 3 Der wunde Punkt: der Bankensektor

Aktienkurse der US- und Euro-Banken<sup>(1)</sup>



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. <sup>(1)</sup> Serien sind indexiert (Jan. '06 = 100).

Wenn aber die privaten Investoren kein neues Eigenkapital einschießen wollen, müssen die Staaten (die Steuerzahler) einspringen. Etwa indem die Staaten neue Anleihen ausgeben, die von der Zentralbank gekauft werden: Die Zentralbank überweist dann dem Finanzminister neues Geld, das als neues Eigenkapital in die Banken eingezahlt wird; möglicherweise müssen Banken zur Eigenkapitalaufstockung gezwungen werden. Es kommt hier zu einer mitunter starken Kapitalverwässerung der Alteigentümer, und die Staaten werden quasi zu neuen (Mit-)Eigentümern der Banken. Die Banken- beziehungsweise „Systemrettung“ läuft also auf eine Verstaatlichung der Banken hinaus. (Die Banken könnten nachfolgend wieder privatisiert werden, den Staaten winken neue Einnahmen.)

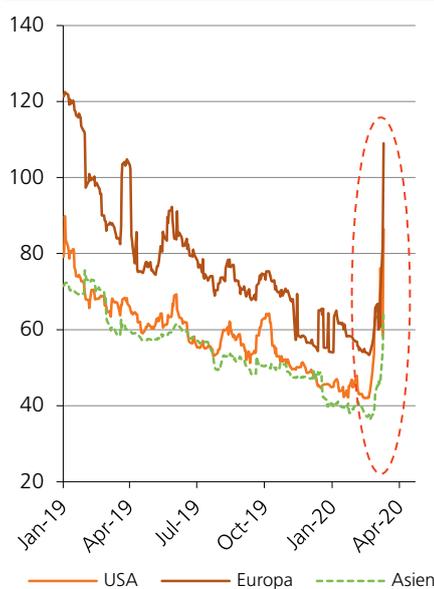
**(6) BISLANG NUR WENIG SORGE VOR BANKPLEITEN.** – Wie steht es um die Zahlungsausfallsorgen auf den Märkten? Die Preise für Kreditausfallversicherung im US-amerikanischen, im europäischen und japanischen Bankensektor sind zwar jüngst merklich angestiegen (Abb. 4 a). Darin kommt zum Ausdruck, dass

die Investoren durchaus eine erhöhte Wahrscheinlichkeit sehen, dass Banken ihrem Schuldendienst nicht mehr leisten könnten. Aber der Preisanstieg der Kreditausfallversicherungen ist immer noch relativ gering – im Vergleich etwa zu den krisenhaften Geschehnissen in 2008/2009 und 2011/2012, als die Liquidität und Solvenz vieler Banken ernstlich in Zweifel gezogen wurde.

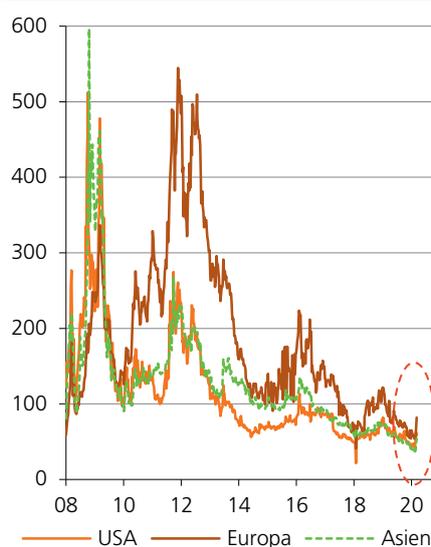
#### 4 Zahlungsausfallsorgen angestiegen – aber nur relativ moderat

Preise der Kreditausfallversicherungen für Bankanleihen in Basispunkten<sup>(1)</sup>

(a) Jan. '19 bis März '20



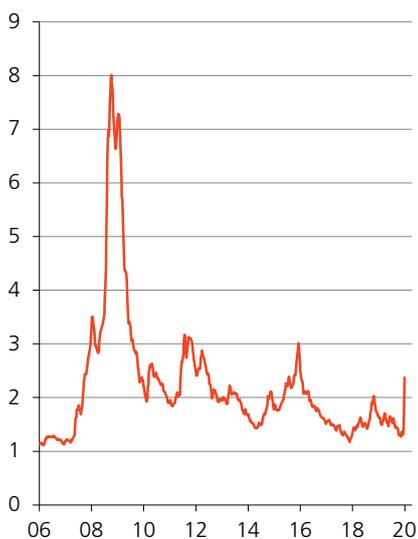
(b) Jan. '08 bis März '20



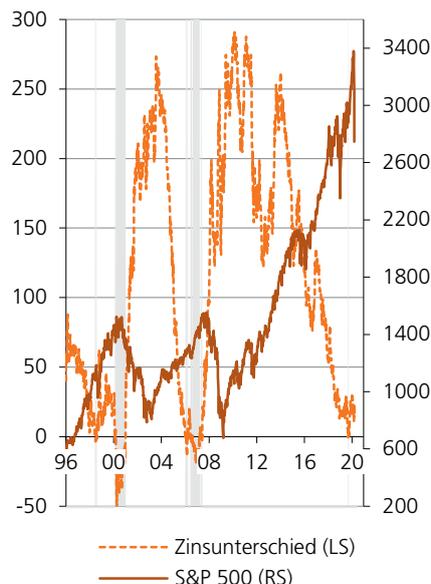
Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa. <sup>(1)</sup> „Credit Swap Spreads“ (kurz: „CDS“); 1 Prozentpunkt = 100 Basispunkte.

#### 5 Kreditverteuerung, Kreditmärkte dennoch noch relativ zuversichtlich

(a) Renditeaufschlag US-Unternehmensanleihen in Prozentpunkten <sup>(1)</sup>



(b) S&P 500 und Steilheit der US-Zinskurve (in Basispunkten)



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis; Graphiken Degussa. <sup>(1)</sup> ICE BofA US Corporate BBB Option-Adjusted Spread. Wochendaten; Endpunkt: Tageswert am 9. März 2020. <sup>(2)</sup> Staatsanleiherenditen 10-Jahre minus 2-Jahre. Graue Fläche: Langfristzins niedriger als Kurzfristzins.

Damals wurde die Lage durch das Eingreifen der Zentralbanken beruhigt. (In Erinnerung geblieben ist sicherlich der ehemalige Präsident der Europäischen

# DEGUSSA COMBICUBES: INTELLIGENTER KRISEN- SCHUTZ MIT GOLD.

Als Schutz vor dem großen Crash oder einfach nur eine praktische Möglichkeit, Geld in Gold anzulegen: Die „Combicubes“ aus dem Hause Degussa sind ein Riesenerfolg - deshalb ist jetzt eine weitere Stückelung dazu gekommen: Neben Boxen zu 20, 50 und 100 Minibarren zu je einem Gramm gibt es jetzt auch einen Combicube mit 40 Minibarren, die im Notfall als Tauschmittel oder zu erfreulichen Anlässen als Geschenk eingesetzt werden können.

**DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE**



Zentralbank (EZB), Mario Draghi, der am 26. Juli 2012 sagte: „Whatever it takes“ und „And believe me, it will be enough“. Unsere Übersetzung: „Ohne Rücksicht auf Verluste“, und „glauben Sie mir, es wird genug sein“.)

Derzeit scheinen die Marktakteure nach wie vor Vertrauen zu haben, dass die Zentralbanken und ihre Regierungen eine Liquiditäts- oder Solvenzkrise im Bankenapparat erfolgreich abwenden werden. Diese Einschätzung spiegelt sich übrigens auch in den Märkten für Unternehmenskredite wider. In den USA ist der Renditeaufschlag für Baa-eingestufte Kreditrisiken zwar merklich angestiegen (Abb. 5 a). Aber er ist deutlich hinter dem Anstieg zurückgeblieben, der sich in den Jahren 2008/2009, der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise, gezeigt hat. Auch die Steilheit der US-Zinskurve – ein vielbeachteter Konjunkturindikator – hat sich nicht weiter abgeflacht (Abb. 5 b) – und signalisiert, dass die Märkte erwarten, die US-Zentralbank werde die Wirtschaft auffangen.

**(6) GROßE UNSICHERHEITEN BLEIBEN.** – Es bleiben zweifelsohne *große Unsicherheiten*. Zum einen ist es nicht verlässlich absehbar, welches wirtschaftliche Ausmaß die Verbreitung des Corona-Virus tatsächlich annehmen wird; ob es auf einen konjunkturellen Absturz beschränkt bleibt, auf den dann relativ rasch eine Aufschwungphase folgen kann; oder ob es zu strukturellen Verwerfungen in der weltweiten Arbeitsteilung kommt, die die Wirtschaftsexpansion lange Zeit und nachhaltig lähmt. Zum anderen ist ungewiß, ob das Vertrauen der Marktakteure in das Geld- und Kreditsystem anhalten wird: ob weiter an die *(Zauber-)Wirkung der Zentralbankeingriffe* geglaubt wird, oder ob die Marktakteure nicht doch langsam aber sicher den „Weg zum Ausgang“ suchen – gerade auch dann, wenn die Zentralbanken die Märkte erneut mit billigem Geld fluten.

Und ohne ein fortgesetztes Ausweiten der Geldmengen, die Monetisierung der Schulden, wird das weltweite Kredit- und Geldsystem wohl nicht aufrecht zu halten sein – vor allem nicht in der aktuellen Krisensituation. Wenn jedoch die Zentralbanken Kreditausfälle mit allen Mitteln verhindern wollen – und danach sieht es aus –, dann wird sich das früher oder später in steigenden Güterpreisen zeigen. Bislang ist die Preisinflation, für die die Zentralbanken gesorgt haben, vor allem in steigenden Vermögenspreisen in Erscheinung getreten – in steigenden Preisen für Aktien, Häuser und Grundstücke. Über kurz oder lang würde eine anschwellende Geldflut aber auch die Güter der Lebenshaltung verteuern – insbesondere dann, wenn es zu Knappheiten in den Lieferketten kommt.

**(7) POLITIK DER VERMÖGENSPREISINFLATION.** – Das Fortführen der Vermögenspreis-inflation dürfte spätestens jetzt zu einem ganz wichtigen Ziel geworden sein (wenngleich das auch nicht öffentlich gesagt wird). Denn das Inflationieren der Vermögenspreise ist nötig, damit sich das Schuldenkarussell weiter drehen kann. Steigen beispielsweise die Immobilienpreise, verbessert sich das Eigenkapitalpolster in den Bilanzen von Unternehmen und privaten Haushalten; und die Verschuldungsmöglichkeiten steigen, weil die Beleihungswerte ansteigen. Solche „Scheingewinne“ ermutigen Unternehmen zu neuen Investitionen, private Haushalte zu steigenden Konsumausgaben. Und es gibt in der Öffentlichkeit meist nur wenige Klagen, wenn die Vermögenspreise inflationieren.

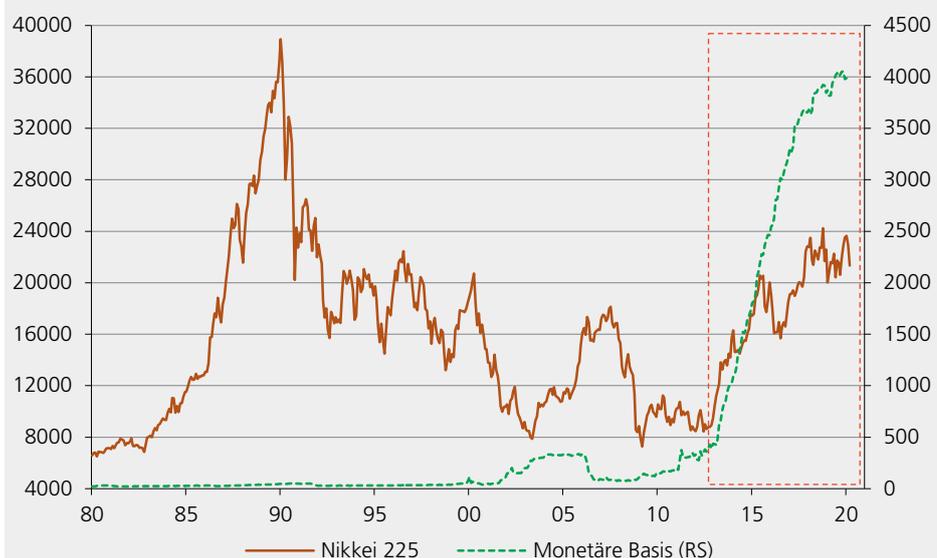
Um eine fortgesetzte Inflation der Vermögenspreise zu erreichen, können die Zentralbanken viele Instrumente einsetzen: Immobilieninvestoren erhalten Kredite zu extrem niedrigen (Vorzugs-)Zinsen; oder die Zentralbank beginnt, Aktien zu kaufen (direkt oder indirekt über den Erwerb von ETFs); oder die Zentralbank gibt „Helikoptergeld“ aus: Unternehmen und Private erhalten „Geldgeschenke“, die sie zur Finanzierung ihrer Investitionen und Ausgaben verwenden können.

Rein technisch gesehen, sind die Zentralbanken schließlich in der Lage, die Geldmenge beliebig auszuweiten und die Güterpreise in die Höhe zu treiben. Allerdings wird es dafür vermutlich nun sehr drastische Maßnahmen erfordern – wie die Erfahrung in Japan nahelegt (siehe hierzu den nachstehenden Kasten).

### BOOM-UND-BUST IN JAPAN

Nachdem der Boom Ende der 1980er Jahre geplatzt war, fielen die Aktienkurse in Japan bis Mitte 2012. Ab diesem Zeitpunkt begann die Bank von Japan Staatsanleihen zu kaufen und die Basisgeldmenge auszuweiten – und die Aktienkurse zogen an. Die „Bekämpfung“ der Wirtschaftsschwäche in den 1990er Jahren und in der ersten Dekade des 21. Jahrhundert konnte die Aktienkurse nicht in die Höhe befördern. Das geschah erst, als die Geldschleusen massiv geöffnet wurden. Das heißt aber nicht, dass eine Geldmengenausweitung ein Garant für wirtschaftliche Erholung und steigende Aktienkurse wäre!

### Nikkei 225 Aktienmarktindex und monetäre Basis (100 Mio. Yen)



Quelle Refinitiv; Graphik Degussa.

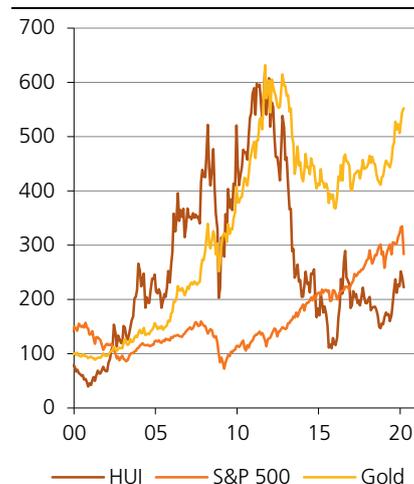
Die Politik der Geldmengenausweitung kann auch nach hinten losgehen. Und zwar dann, wenn die Marktakteure das Vertrauen in das Geld verlieren, wenn sie befürchten, die Zentralbank entwertet das Geld; oder wenn im Zuge der Geldmengenausweitung die staatlichen Eingriffe im Wirtschaftsleben zunehmen und die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft lahmlegen. Die Geldschwemme der Zentralbank ist daher alles andere als ein Patentrezept, um die Wirtschaft wieder auf Kurs zu bringen. Aber sie ist politisch höchst attraktiv: Das Geldmengenausweiten erlaubt es, dass der Staat liquide bleibt und immer mächtiger wird; und genau das ist es, was die politische Klasse und die von ihr begünstigten Sonderinteressen durchzusetzen versuchen.

### KÜHLEN KOPF BEWAHREN

„Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder zurück zum Boom?“ Dass sich das weltweite Kredit- und Geldsystem jetzt unter extremer Spannung befindet, steht außer Zweifel. Aber vermutlich läuten die Wirtschafts- und Finanzmarkturbulenzen das befürchtete „Endspiel“ noch nicht zwangsläufig ein. Denn die Zentralbanken haben die Korrekturkräfte, die das System aus den Angeln heben könnten, weitgehend lahmgelegt: Die Zentralbanken kontrollieren mehr denn je die Zinsen auf den Kreditmärkten. Und auf die Zinsbildung in nahezu allen Kreditmarktsegmenten

### Umsichtiges Investieren ist gefragt bei Goldminenaktien

HUI-Goldminenaktienindex<sup>(1)</sup>



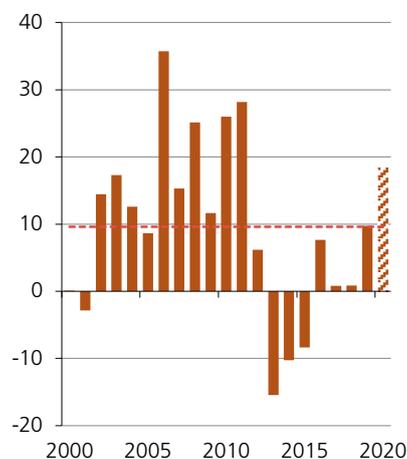
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

<sup>(1)</sup> Indexiert (Januar 1998 = 100).

Von Januar 1998 bis März 2020 hat der Index der Goldminenaktien „HUI“ eine jahresdurchschnittliche Rendite von 3,8 Prozent erbracht. Der S&P 500 5,3 Prozent (ohne Dividenden), der Goldpreis (in US-Dollar pro Feinunze) fast 8 Prozent. Interessant ist: In der Phase des „Rohstoffbooms“ zu Beginn des 21. Jahrhunderts entwickelten sich die Kurse der Goldminenaktien deutlich besser als der breite Aktienmarkt. Ab 2013 fielen die Kurse der Goldminenaktien deutlich stärker als der Goldpreis. Der geplatzte Rohstoffboom ließ die Preise fallen – und damit verpufften die überschwänglichen Erwartungen an die Ertragskraft der Goldminen. Zudem traten bei vielen Minenfirmen Fehlinvestitionen zutage. Und die Ausgabe von immer mehr neuen Aktien ließ die Kurse der Minengesellschaften einbrechen. Was daraus zu lernen ist, ist das Folgende: Wer in Goldminenaktien investiert, geht ein betriebswirtschaftliches Risiko ein. Der Erfolg der Firma hängt nicht allein davon ab, ob der Goldpreis steigt, sondern davon, dass die Firma Gewinn macht: also die Erträge größer sind als die Kosten. Gold trägt kein betriebswirtschaftliches Risiko. Es handelt wie ein Rohstoff, genauer: es wird von vielen Investoren als Wertaufbewahrungsmittel gesehen und „geldähnlich“ gehandelt. Wer in Goldminenaktien investiert, sollte daher im Vorfeld ganz genau prüfen, ob die Firma ein Geschäftsmodell verfolgt, das gewinnträchtig ist (oder künftig sein wird).

### Der Goldpreis ist in den letzten zwei Jahrzehnten um 9,5 Prozent pro Jahr im Durchschnitt gestiegen

Entwicklung des Goldpreises (USD/oz) gegenüber dem Vorjahr(\*)



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa.  
(\*) Für 2020: Bis Mitte März 2020. Gestrichelte Linie: Jahresdurchschnittlicher Preisanstieg in der Gesamtperiode.



*“Be Fearful When Others Are Greedy and Greedy When Others Are Fearful”*

Warren E. Buffett  
(\* 1930)

ten werden sie vermutlich bald noch stärker zugreifen als je zuvor, um den Kreditfluss in Gang zu halten und Schuldner vor Zahlungsausfällen zu bewahren. Für Anleger ist das jedoch keine Entwarnung: Die Wahrscheinlichkeit, dass es diesmal schief geht, ist sicherlich nicht null!

Unterschiedliche Krisenszenarien empfehlen unterschiedliche Handlungen. Einige ganz grundlegende Gedanken lassen sich an dieser Stelle dennoch formulieren: (1) Wenn Finanzmärkte in Panik geraten, kommt es meist zu "Übertreibungen". Besonders umsichtiges Handeln ist hier mehr denn je gefragt: Damit man nicht in der Panik Überteuertes kauft, Unterbewertetes zu Schleuderpreisen verkauft, und es auch noch verpasst, das "Gute", was zu billig geworden ist, zu kaufen. Die Kernaufgabe ist folglich, einen kühlen Kopf zu bewahren! Es ist die Zeit großer Gewinnchancen und großer Verlustrisiken.

(2) Es gibt eine sehr große Wahrscheinlichkeit, dass die Politik des Geldmengenvermehrens sehr bald noch aggressiver durchgeführt wird als bislang: Denn Zahlungsausfälle, Rezession und Preisdeflation auf breiter Front werden von Regierenden und Regierten mehr gefürchtet als die Politik der Preisinflation. Und weil die Zentralbanken die Geldmengen jederzeit ausweiten und einen Preisverfall abwehren können, bleibt die Kaufkraftentwertung des Geldes sehr wahrscheinlich bis auf weiteres ein zentrales Risiko für den Anleger.

(3) Für den langfristig orientierten Anleger ist und bleibt das Halten von Gold attraktiv. Zum einen kann Gold durch die Geldpolitiken der Zentralbanken nicht entwertet werden, und zum anderen trägt Gold kein Zahlungsausfallrisiko. Auch zu aktuellen Preisen ist Gold aus unserer Sicht immer noch attraktiv. Anleger, die mit einem langfristigen Anstieg des Goldpreises rechnen, sollten überlegen, einen Teil ihrer liquiden Anlagen auch für den Kauf von Silber einzusetzen – zumal das Silber mittlerweile ein erhebliches Preissteigerungspotential hat.

(4) Es lässt sich nicht mit Gewissheit sagen, ob die „finale Krise“, das „Endspiel“ begonnen hat, oder ob sich das System noch einmal fängt – und sich rückblickend die Börsenpanik des März 2020 als ein zeitlich begrenzter Einbruch erweist, weil sich die Corona-Virus-Epidemie entschärft und die „geldpolitische Betäubungspolitik“ wieder einmal Wirkung zeigt hat. Langfristig orientierte Anleger, die dem System eine Überlebenswahrscheinlichkeit zubilligen, haben Grund, zumindest einen Teil ihres Anlagekapitals umsichtig in Unternehmensaktien zu investieren – im einfachsten Falle durch den Erwerb eines breit diversifizierten Weltaktienmarkt-ETFs.

# PREISENTWICKLUNG DES GOLDES

Goldpreis in USD/oz und in allen übrigen Währungen exkl. USD



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. 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.)

## Vortragsveranstaltungen mit Thorsten Polleit\*

- ▶ **„Was Sie über die Grenzen des Schein-Geldsystems als Investor wissen sollten“**, 7. März 2020, Börsentag, Düsseldorf.
- ▶ **„Mises' Theorie des Geldes und der Umlaufmittel“**, Ludwig von Mises Institut Deutschland Seminar 2020, 13. – 14. März 2020, Kronberg i. T.
- ▶ **„Rothbard: Power and Markets“**, Ludwig von Mises Institute, Seminar 2020, 13. – 14. März 2020, Kronberg i. T.
- ▶ **„Folgen der Zinsmanipulation der Zentralbanken“**, Workshop „Sparschwemme oder Geldschwemme? Ursachen und Folgen der Niedrigzinsen, 20. März 2020, Münster.
- ▶ **„Einführung in die Österreichische Schule der Nationalökonomie“**, Vorlesung an der Universität Bayreuth, 24. – 25. April 2020, Bayreuth.
- ▶ **„Mit Geld zur Weltherrschaft“**, 11. Mai 2020, Universität Leipzig, Leipzig.
- ▶ **„Zur wissenschaftlichen Methode der Österreichischen Schule“**, Freiheitswerte: Seminar zur Einführung in die Österreichische Schule, 22. – 23. Mai 2020, Münster.
- ▶ **„Krisentheorie: Österreicher kontra Keynesianer“**, Freiheitswerte: Seminar zur Einführung in die Österreichische Schule, 22. – 23. Mai 2020, Münster.
- ▶ **„Die Zins- und Kapitaltheorie der Österreichischen Schule“**, Freiheitswerte: Seminar zur Einführung in die Österreichische Schule, 22. – 23. Mai 2020, Münster.
- ▶ **„Mit Geld zur Weltherrschaft“**, 10. Hamburger Mark Banco Anlegertagung, Institut für Austrian Asset Management (IfAAM), 6. Juni 2020, Lübeck.
- ▶ **„Money, Markets, and Liberty“**, Common Sense Society, 15. Juni 2020, Utrecht, Niederlande.
- ▶ **„Towards A World Fiat Currency“**, Property and Freedom Society, 15. – 19. September 2020, Bodrum, Türkei.

\*Stand 11. März 2020; wird bei Bedarf aktualisiert.

# DER DEMOKRATISCHE SOZIALISMUS – EINE DESTRUKTIVE IDEOLOGIE

► **Dieser Aufsatz lehnt sich an das 10. Kapitel in „Mit Geld zur Weltherrschaft“, das neue Buch, das Thorsten Polleit im Januar 2020 veröffentlicht hat.**

Der Sozialismus verspricht den Menschen mit verheißungsvollen Worten eine bessere Welt. Eine Welt, in der Friede herrscht, in der es gerecht und gut zugeht. Ökonomisch gesehen bedeutet Sozialismus, daß die Produktionsmittel sich nicht im Privatbesitz befinden, sondern daß sie nationalisiert, also verstaatlicht sind. Als Wirtschafts- und Gesellschaftsmodell ist der Sozialismus damit der Gegenentwurf zum Kapitalismus, der die Wirtschafts- und Gesellschaftsform bezeichnet, in der die Produktionsmittel sich im Privatbesitz befinden. Doch wie verlockend seine Versprechungen auch klingen mögen: Der Sozialismus ist nicht durchführbar.

Die Unmöglichkeit des Sozialismus hat Ludwig von Mises im Jahr 1919 in seinem Aufsatz „Die Wirtschaftsrechnung im sozialistischen Gemeinwesen“ mit wissenschaftlichen Mitteln abschließend aufgezeigt. Kurz: Im Sozialismus können sich – weil es kein Eigentum an den Produktionsmitteln gibt – keine Marktpreise für die knappen Güter bilden. Ohne sie ist eine Wirtschaftsrechnung aber ganz und gar unmöglich. Die sozialistischen Planer können nicht wissen, welche Güter in welcher Menge und Qualität gewünscht werden, und sie können auch nicht die Durchführbarkeit von Produktionsvorhaben abschätzen. Der Sozialismus führt zu Chaos, Gewalt und Verarmung – entgegen allen anderslautenden Heilsverkündigungen.

Der Sozialismus kommt zwar in unterschiedlichen Formen und Ausprägungen daher. Doch zwei ganz grundsätzliche Formen lassen sich unterscheiden. Zum einen ist da der Sozialismus russischer Prägung (auch: Marxismus-Leninismus). Er steht für Revolution und blutigen Umsturz, für die gewaltsame Enteignung der Eigentümer und die Verstaatlichung der Produktionsmittel. Zum anderen ist da der Sozialismus deutscher Prägung: Die deutschen Sozialisten erkannten, daß der russische Weg zum Sozialismus in Deutschland nicht umzusetzen war. Zu schonungslos, zu grausam war er, als daß er in Deutschland Aussicht auf Erfolg hätte haben können. Die deutschen Sozialisten setzten daher auf eine andere Strategie. Sie sprachen sich dafür aus, das Eigentum an den Produktionsmitteln prinzipiell zu belassen. Gleichzeitig forderten sie jedoch, daß den Eigentümern nicht der gesamte Ertrag, den sie mit dem Einsatz ihres Eigentums erwirtschafteten, zusteht. Ein Teil davon gehöre dem Gemeinwesen und sei in Form von Steuern an den Staat abzuführen.

Haben die demokratischen Sozialisten erst einmal Zustimmung für ihre Forderung gefunden, ist der weitere Gang der Dinge quasi programmiert. Wenn man die Teilenteignung als richtig und gut angesehen hat, dann läßt sich kein prinzipieller Grund mehr gegen immer weitere Steuererhöhungen anführen. Wenn anfänglich eine Einkommenssteuer in Höhe von, sagen wir, 20 Prozent erhoben wird, dann werden daraus im Zeitablauf 25, 30, 35, 40 und mehr Prozent. Im Zuge der kleinen Schritte kommt es zu einer voranschreitenden Enteignung der Einkommensverdiener und zu einer immer größeren, nach politischen Erwägungen

gen betriebenen Umverteilung von Einkommen und Vermögen, durch die der Staat und von ihm begünstigte Gruppen immer machtvoller werden. Das Eigentum besteht dann nur noch formal, aber nicht mehr in wirtschaftlicher Hinsicht. So gesehen ist Eigentum aus Sicht des demokratischen Sozialismus Eigentum durch Staates Gnaden; es ist Fiat-Eigentum.

Der demokratische Sozialismus findet seine intellektuelle Basis im Kulturmarxismus (oder auch: Neomarxismus). Er ist aus der Einsicht der Marxisten-Leninisten erwachsen, daß die erhoffte Revolution nicht von den Arbeitermassen ausgeht, sondern daß die Grundlage für die Transformation der Gesellschaft von den Intellektuellen geschaffen werden muß. Nicht der plötzliche gewaltsame Umsturz, sondern der schleichende friedvolle Umbruch – durch Wandel von Werten, Kultur und Glauben der Menschen – ist das Ziel. Auf diesem Wege sollen die sinnentleerten und orientierungslosen Massen letztlich dem Kommunismus quasi ins Netz gehen.

Nach Jahrzehnten des beharrlichen Vorarbeitens (dem „Marsch durch die Institutionen“) nehmen kulturmarxistische Intellektuelle heutzutage viele Schlüsselstellungen in Politik, Verwaltung, Kunst und Kultur ein. Insbesondere auch in Schule und Universität finden sich die Kulturmarxisten und popularisieren ihre Ideen, verhüllt im Gewand des demokratischen Sozialismus. Immer neue Gruppenkonflikte werden geschürt und herbeigeredet – ob Geschlechterkampf oder Nationalitätenfrage -, die die Menschen verunsichern und gezielt verwirren, bis sie psychotische Ausmaße annehmen.

Der politische Globalismus setzt auf den demokratischen Sozialismus. Er zielt darauf ab, die Gestaltung aller Beziehungen zwischen den Menschen aus unterschiedlichen Erdteilen obrigkeitsstaatlich zu lenken und zu bestimmen. Nicht durch den freien Markt, durch Arbeitsteilung und Freihandel soll bestimmt werden, was wann und wo produziert und konsumiert wird, sondern diese Entscheidungen sollen durch einen ideologisch-politischen Gestaltungswillen beeinflusst beziehungsweise getroffen werden. Unterstützung erhält der politische Globalismus nicht nur von der politischen Linken. Vor allem auch Großunternehmen sprechen ihre Unterstützung aus – weil sie hoffen, den politischen Gestaltungsprozeß zu ihren Gunsten beeinflussen zu können.

Der demokratische Sozialismus hat – und das läßt sich mit der A-priori-Handlungstheorie zeigen – negative Folgen für den materiellen Wohlstand und die Moral der Gesellschaft. Dazu einige Beispiele. Das Besteuern von Unternehmensgewinnen reduziert die Investitionsrendite: Sie fällt geringer aus im Vergleich zu einer Situation, in der die Unternehmer nicht besteuert worden wären. Das Investieren wird dadurch weniger attraktiv. Der Kapitalstock wächst weniger stark, als er eigentlich könnte, und folglich fallen auch die künftigen Reallohnzuwächse geringer aus, als sie andernfalls ausfallen würden.

Der Anreiz zu arbeiten, einer produktiven Tätigkeit nachzugehen, nimmt ab, weil die Kosten des Nichtarbeitens sinken. Im demokratischen Sozialismus kann man schließlich an (Transfer-)Einkommen gelangen, ohne daß man dafür eine marktfähige Leistung anbieten muß. Man braucht nur eine Regierung an die Macht zu wählen, die einem die gewünschten Wohltaten zuschanzt. Die Rechnung haben die Besteuernten, die Produktiven, zu bezahlen – die daraufhin einen verminderten Anreiz haben, produktiv tätig zu sein. Der materielle Wohlstand der Volkswirtschaft wird daher insgesamt niedriger ausfallen im Vergleich zu einer Situation, in der es keine Besteuerung gibt.

Der demokratische Sozialismus hebt die scharfe Trennung zwischen „Mein“ und „Dein“ auf. Wer eine Regierung wählen darf, der wird diejenige Partei wählen, von der er erwartet, daß sie ihn besserstellt, auch wenn das auf Kosten der Mitmenschen erfolgt. Um sich zu wehren, werden tatsächliche und potentielle Opfer der Wahlergebnisse (die Produktiven, denen man etwas wegnehmen kann) sich ebenfalls politisch engagieren wollen. Das führt zu einer Politisierung der Gemeinschaft, die alle Lebensbereiche erfaßt, von der nichts und niemand verschont bleibt. Der „politische Kampf“, der daraufhin entbrennt, lenkt zusehends knappe Ressourcen (Geld, Zeit, Personaleinsatz etc.) von produktiven in unproduktive Verwendungen.

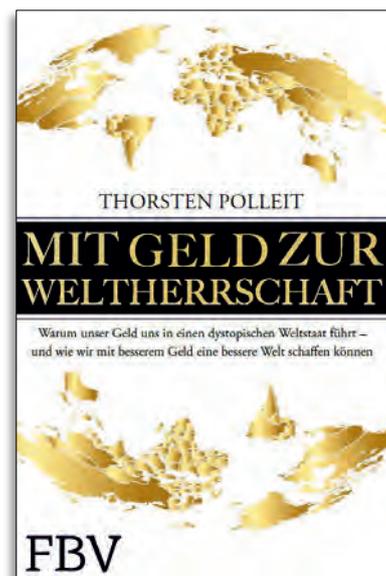
Vor allem aber läßt der demokratische Sozialismus die gesellschaftliche Moral verfallen. Man mache sich dazu das Folgende klar: In einer freien Marktwirtschaft kann man Einkommen und Vermögen nur dann verdienen und erhalten, wenn man etwas leistet, was andere freiwillig nachfragen. Man muß seine Arbeitsleistung konsequent in den Dienst der Kundenwünsche stellen und sich jeden Tag aufs neue beweisen. In einer freien Marktwirtschaft sind daher Einkommen und Vermögen die Belohnung, seinen Mitmenschen dienlich gewesen zu sein.

Im demokratischen Sozialismus bildet sich eine andere Moral- und Wertvorstellung heraus. Anders als in einer freien Marktwirtschaft gibt es im demokratischen Sozialismus einen geringeren Anreiz, Einkommen zu erzielen und Vermögen aufzubauen, indem man seine Kräfte so ausrichtet, daß sie den Wünschen der Mitmenschen bestmöglich dienen.

Vor allem gibt es keinen unbedingten Respekt mehr vor dem Eigentum der anderen. Deren Einkommen und Vermögen werden vielmehr zur möglichen Beute herabgestuft, die man sich straffrei aneignen kann, wenn man die passende Partei wählt. Nach dem Motto: Die Regierung nimmt den anderen etwas weg, und sie gibt mir von dem Erbeuteten etwas ab. Der demokratische Sozialismus sorgt auf diese Weise für einen Dauerkonflikt, indem er die Gemeinschaft in Netto-Staatsprofiteure und Netto-Staatsverlierer spaltet.

Der demokratische Sozialismus steht allerdings vor einem ganz besonders heiklen Problem, wenn er räumlich begrenzt ist: In einer einzelnen Region sind der Politik der Besteuerung und Umverteilung von Einkommen und Vermögen mehr oder weniger enge Grenzen gesetzt, solange es einen internationalen freien Verkehr von Arbeit und Kapital gibt. Werden beispielsweise Unternehmen und Arbeitnehmer in dem Land, in dem demokratischer Sozialismus herrscht, sehr hoch besteuert, wandern sie ab in andere Länder, in denen die Steuerbelastung vergleichsweise geringer ist. Das ist den demokratischen Sozialisten ein Dorn im Auge.

Die Abwanderung der Produktiven schmälert schließlich die zur Verfügung stehende Besteuerungs- und Umverteilungsmasse, der die demokratischen Sozialisten habhaft werden wollen. Das Problem der „Abstimmung mit den Füßen“ kann der demokratische Sozialismus nur in den Griff bekommen, wenn es ihm gelingt, einen weltumspannenden demokratischen Sozialismus unter einheitlicher Führung zu errichten. Doch wie kann das gelingen?



Erschienen Januar 2020. Es kann hier bestellt werden: **Klicken**.

## EDELMETALLPREISE

## In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1639.6</b>		<b>16.7</b>		<b>857.5</b>		<b>2210.4</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1639.6		17.2		879.8		2559.7	
20 Tage	1625.2		17.7		926.8		2567.7	
50 Tage	1586.6		17.8		960.2		2382.4	
100 Tage	1532.9		17.5		937.4		2105.0	
200 Tage	1495.4		17.1		903.0		1825.7	
<b>III. Schätzung Ende 2020</b>	<b>1695</b>		<b>25</b>		<b>1256</b>		<b>1536</b>	
(1)	3		49		46		-31	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
	1459	1931	19.8	28.8	1020	1492	1300	1772
(1)	-11	18	19	73	19	74	-41	-20
V. Jahresdurchschnitte								
2017	1253		17.1		947		857	
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	

## In Euro pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1451.0</b>		<b>14.8</b>		<b>758.9</b>		<b>1956.1</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1470.0		15.4		789.0		2296.4	
20 Tage	1477.9		16.1		843.6		2336.2	
50 Tage	1436.9		16.1		869.8		2158.8	
100 Tage	1385.6		15.9		847.3		1903.6	
200 Tage	1347.5		15.5		813.8		1646.4	
<b>III. Schätzung bis Ende 2020</b>	<b>1580</b>		<b>23</b>		<b>1170</b>		<b>1430</b>	
(1)	9		57		54		-27	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1360	1800	18.6	27.0	950	1390	1210	1650
(1)	-6	24	26	83	25	83	-38	-16
IV. Jahresdurchschnitte								
2017	1116		15		844		760	
2018	1072		13		743		863	
2019	1235		14		770		1350	

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

(1) Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

# SICHERN SIE SICH VERSCHIEDENE JAHRGÄNGE MIT PREISVORTEIL.

[DEGUSSA-SHOP.DE](https://www.degussa-shop.de)





## **LUDWIG VON MISES SEMINAR 2020**

**„Die Österreichische Schule der Nationalökonomie –  
12 Vorlesungen über bahnbrechende Bücher und Ihre Bedeutung“**

**Veranstaltet vom  
Ludwig von Mises Institut Deutschland**

**13. und 14. März 2020**

**Veranstaltungsort:  
Festsaal der Stadthalle Kronberg  
Heinrich-Winter-Strasse 1  
61476 Kronberg im Taunus**

Anmeldung hier: [www.misesde.org/?p=22585](http://www.misesde.org/?p=22585)

# DER EURO IST VERGÄNGLICH. GOLD BLEIBT.

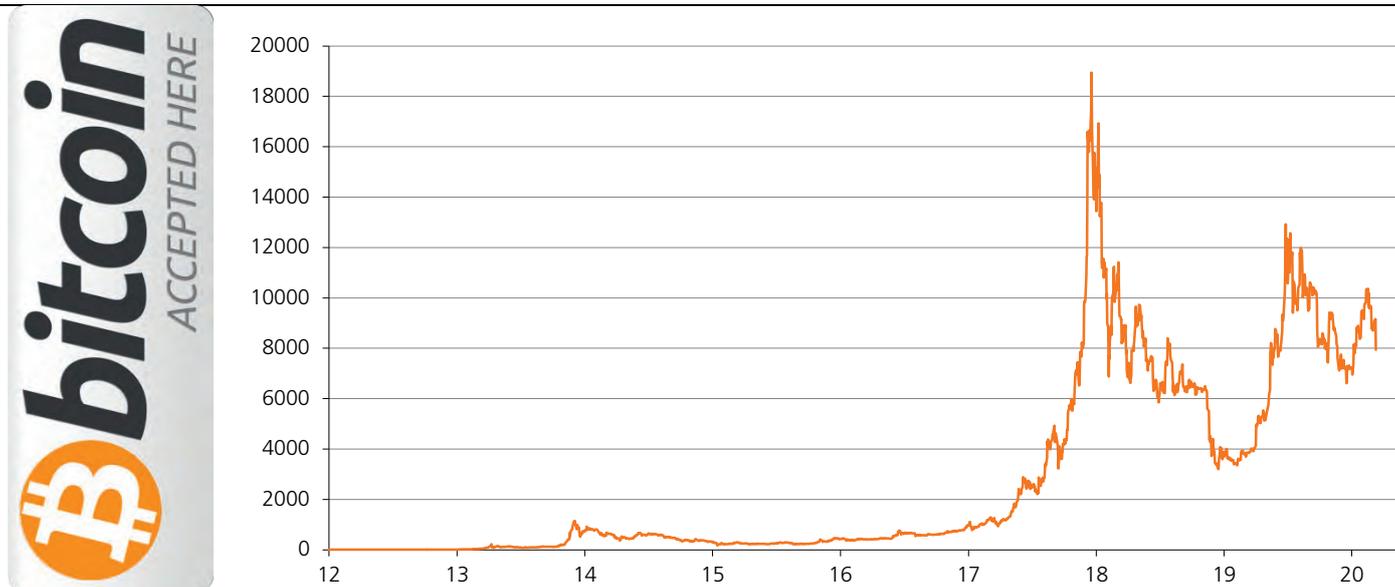
[DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE](http://DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE)

  
**JETZT**  
Vermögen  
absichern



## Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

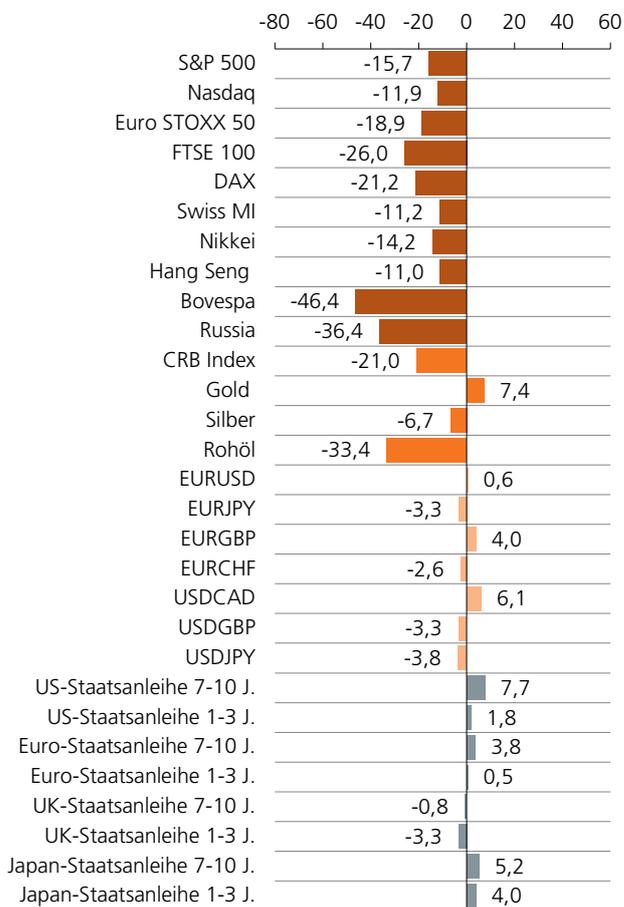
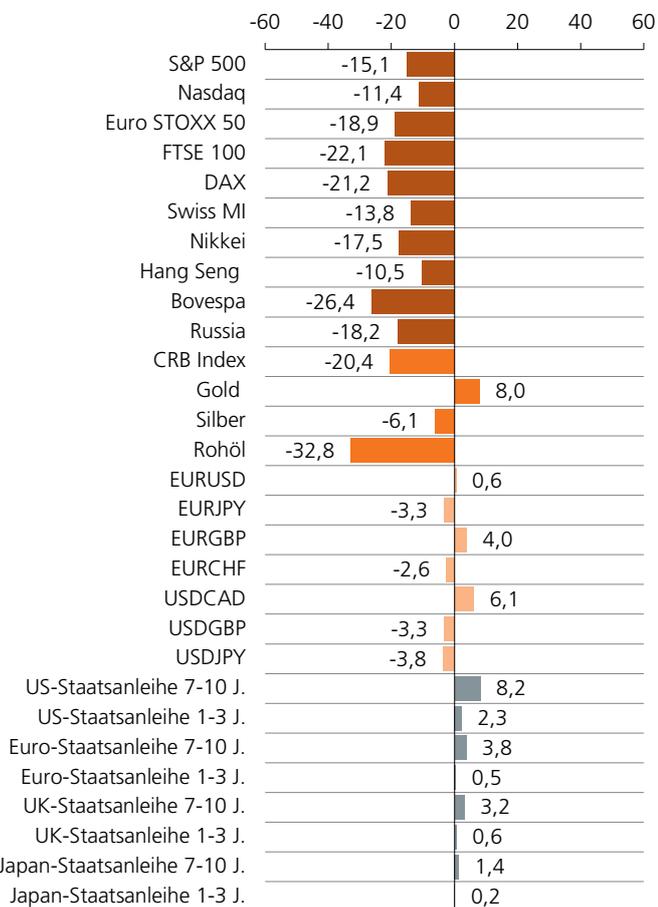


Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

### Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung

(b) In Euro



Quelle: Thomson Financial, Berechnungen Degussa.

## Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
12. März 2020	Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder doch zurück zum Boom? Der Demokratische Sozialismus – eine destruktive Ideologie
27. Februar 2020	Das Gold ist mehr als nur ein „sicherer Hafen“ Vorsicht: digitales Zentralbankgeld
13. Februar 2020	Es gibt gute Gründe, auf physisches Gold und nicht auf Gold-ETFs zu setzen Die Geschäftsgrundlage des Euro schwindet Das Zeitalter von Boom und Bust ist nicht vorbei Rettet die 1- und 2-Eurocent-Münzen
30. Januar 2020	Die Währungsgeschichte der Deutschen. Ein Trauerspiel in fünf Akten Fed hält Zins unverändert, bleibt auf inflationärem Kurs
23. Januar 2020	Gold und Silber: Bullenmärkte, keine Blasenmärkte
19. Dezember 2019	Was uns der Goldpreis über die Krisengefahren des Geldsystems sagt Zur Palladium-Preisexpllosion Wie die EZB Europa umzustürzen droht Die Lagarde-EZB und der Euro
5. Dezember 2019	„Grüne Geldpolitik“: Die Globalisten erobern die EZB Das gefährliche Spiel mit der Verschuldung Achtung: Minuszinsen bald auch bei Ihrer Bank Interview: „Der Goldpreis wird noch mächtig steigen“
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: Geldwertschwund 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

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:** 12. März 2020

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

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

**Redaktion:** Dr. Thorsten Polleit

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

**Degussa**   
GOLD UND SILBER.

#### Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt  
Telefon: 069-860068-0 · [info@degussa-goldhandel.de](mailto:info@degussa-goldhandel.de)

#### An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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