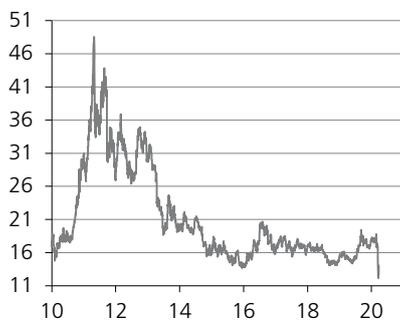




USD pro Feinunze Gold



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	1624.4	-0.5	9.5	15.5
Silber	14.5	-16.3	-14.2	-4.0
Platin	735.5	-18.3	-18.1	-13.2
Palladium	2288.4	-10.8	23.6	61.2
II. In Euro				
Gold	1480.5	-0.2	12.2	29.0
Silber	13.2	-13.9	-13.4	-1.9
Platin	670.4	-16.0	-17.3	-11.0
Palladium	2086.0	-8.3	24.8	64.5
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	178014.0	1.0	11.7	24.2
CNY	11487.7	-1.0	11.6	33.0
GBP	1352.1	5.4	19.6	37.6
INR	122069.3	1.9	16.6	37.0
RUB	126300.7	10.1	34.5	50.4

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

DER „MEGA-BAIL-OUT“: WIE DIE WELTWIRTSCHAFTSKRISE BEKÄMPFT WIRD

► **Die Nachfrage nach physischem Gold explodiert: Anleger suchen Schutz vor der anrollenden Weltwirtschaftskrise, vor allem auch vor ihrer Bekämpfung durch eine neue Geldflut. Denn die Staaten und ihre Zentralbanken gehen „all in“. Das ist zwar kein gutes Omen für den Geldwert, aber es könnte den „System-Crash“ doch noch einmal vertagen – vor allem wenn der „Lockdown“ ein baldiges Ende hat.**

„Kein Übel ist so groß, dass es nicht von einem neuen übertroffen werden könnte.“

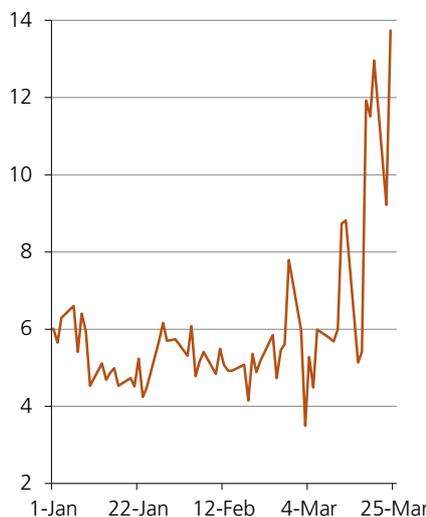
—Wilhelm Busch

DER „RUN“ IN DAS PHYSISCHE GOLD

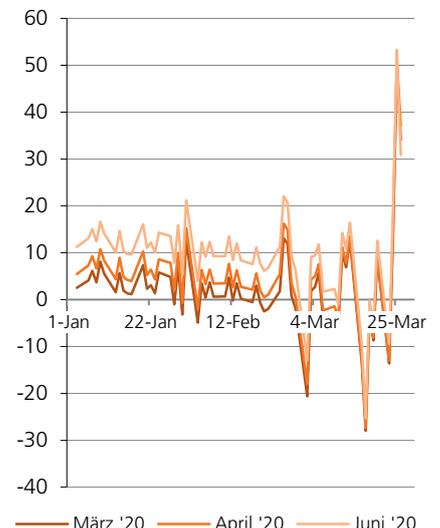
Gold ist das ultimative Zahlungsmittel, der „sichere Hafen“. Das zeigte sich aktuell wieder einmal in aller Deutlichkeit. Die Erschütterungen an den weltweiten Finanzmärkten haben die Nachfrage nach physischem Gold in die Höhe schnellen lassen. Gleichzeitig hat der vielerorts befohlene „Lockdown“ die Produktion und Logistik von physischen Edelmetallen zu Engpassfaktoren werden lassen. In der Schweiz haben die vier Raffinerien (zwei im Tessin, zwei in der Romandie) inzwischen geschlossen. Der grenzüberschreitende Handel von Münzen und Barren ist unterbrochen. Prägeanstalten in den USA, Kanada oder Südafrika haben die Arbeit eingestellt. Der Knappheitseffekt hat längst alle bedeutenden Goldhandelsplätze wie London, New York und Shanghai erreicht.

1 Prämie für physisches Gold steigt stark an

(a) **Preisauflschlag Kruegerrand gegenüber der Feinunze „Papiergold“ spot (EUR/oz)⁽¹⁾**



(b) **Preisauflschlag Futures-Goldpreise gegenüber der Feinunze „Papiergold“ spot (USD/oz)**



Quelle: Refinitiv, Degussa; Berechnungen Degussa. ⁽¹⁾ Bis einschl. 26. März 2020.



“I would love to have the country opened up and just raring to go by Easter.”

—Donald J. Trump

Die Knappheit des physisch verfügbaren Goldes hat dazu geführt, dass die Preisdifferenz zwischen „Papiergold“ im Future-Markt und dem Goldpreis im Spot-Markt außergewöhnlich stark angestiegen ist. Am 24. März 2020 handelte der April-Future an der COMEX bei 1.660,2 USD/oz, während der Papiergold-Spotpreis bei 1.610,0 USD/oz lag – eine Preisdifferenz von sage und schreibe gut 50 USD/oz. So etwas hat es bislang noch nicht gegeben, so die Reaktion erfahrener Goldhändler. Ein Grund für diese Entwicklung mag sein, dass der ausgetrocknete physische Markt diejenigen Akteure in die Future-Kontrakte treibt, die sich gegenwärtig händeringend Zugriff auf physisches Material sichern wollen. Dafür sind sie bereit, einen hohen Preisaufschlag zu bezahlen.

Nicht auszuschließen ist auch, dass der Zufluss in Gold-ETFs andauert, und die Gold-ETF-Emittenten nicht mehr an ausreichendes physisches Material kommen und daher ihr Eindeckungsrisiko im Future-Markt mit kurzen Lieferterminen absichern – und die steigende Nachfrage nach Long-Gold-Future-Positionen treibt den Papiergoldpreis. Das würde auch erklären, warum am 25. März die April-Futures teurer handelten als die Juni- und August-Futures: Die starke Nachfrage durchbrach sogar den typischerweise vorherrschenden „Contango“, dass also die Lieferung von Gold üblicherweise in fernerer Zukunft teurer ist, als wenn es im Kassamarkt oder in naher Zukunft gekauft wird. Bleibt der physische Goldmarkt „eingefroren“, könnte der Contango natürlich auch noch fernere Liefertermine erfassen.

Blickt man durch den „Sondereffekt“ hindurch, reflektieren die Papiergoldmärkte letztlich vor allem auch die Erwartung eines künftig weiter steigenden Goldpreises – nach dem Motto: Wenn das physische Material knapp wird, dann wenigstens die Möglichkeit nutzen, per Termin an das gelbe Metall zu gelangen, um an der erwarteten Goldpreisteigerung teilzuhaben. Das erscheint vor allem vor dem Hintergrund der weltweiten Problemlage plausibel: Denn das ungedeckte Papiergeldsystem ist nämlich wieder ins Wanken geraten.

DAS UNGEDECKTE PAPIERGELDSYSTEM WANKT

Die Sorge vor den Folgen des Corona-Virus (COVID-19) hat weltweit zu einem Nachfrage- und Angebotsschock geführt: Die Güter- und Dienstleistungsnachfrage kollabiert, und weil die internationalen Produktions- und Wertschöpfungsketten ebenfalls ins Stocken geraten, kann auch die bisherige Produktionsleistung nicht mehr aufrechterhalten werden. Viele Regierungen haben die Entscheidung getroffen, weite Teile des Wirtschaftslebens „herunterzufahren“, um die Ausbreitung des Coronavirus einzudämmen. Ein solcher Stillstand („Lockdown“) ist überaus folgenschwer: Der damit verbundene Produktionseinbruch übertrifft alles, was sich in bisherigen Wirtschaftskrisen zugetragen hat.

Vor allem aber das ungedeckte Papiergeldsystem, das man weltweit vorfindet, gerät unter dem Nachfrage- und Produktionseinbruch ins Wanken, und das kann für die Weltwirtschaft letztlich fatale Folgen haben; die Börsen geben bereits einen Vorgeschmack darauf (wie die nachstehende Abbildung zeigt). Ob in den USA, Europa, Asien oder Lateinamerika: Überall operiert man mit ungedeckten Papiergeldsystemen. In einem ungedeckten Papiergeldsystem weiten die Zentralbanken, in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken, die Geldmenge per Kreditvergabe aus. Das ist Geldmengenvermehrung aus dem Nichts: Neues Geld wird in Umlauf gegeben, das durch keinerlei „echte Ersparnis“ gedeckt ist.

Dass solch ein ungedecktes Geldsystem unweigerlich für Krisen sorgt, ist Ökonomen nur zu gut bekannt. Vor allem kann das Schuldgeldsystem eines nicht

vertragen: einen Rückgang der Einkommen, einen Verfall der Güterpreise. Dann nämlich tritt die Überschuldung von Firmen, Haushalten und vor allem der Staaten zutage, fliegt der ganze Papiergeldschwindel auf. Und das ist auch der Grund, warum die Staaten mit ihren Zentralbanken jetzt stärker denn je in das Wirtschafts- und Gesellschaftssystem eingreifen.

Die Zinsen werden so weit wie noch möglich gesenkt, um die Schuldenpyramide vor dem Einsturz zu bewahren. Und strauchelnde Staaten und Banken versorgt die Zentralbank bei Bedarf mit unbegrenzten Geldspritzen. Doch anders als noch in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 steht mittlerweile auch die Privatwirtschaft im Feuer: Firmen und privaten Haushalten droht der Bankrott. Und weil die Lage so bedrohlich ist, gehen die Regierungen und ihre Zentralbanken „all in“: Sie schnüren großangelegte Rettungspakete (die natürlich letztlich die Steuerzahler bezahlen), um die heranrollende Weltwirtschaftskrise abzuwehren.

DIE RETTUNG NAHT

Die US-Administration etwa hat ein Rettungspaket von 2 Billionen US-Dollar (etwa 10 Prozent der US-Wirtschaftsleistung) auf den Weg gebracht. Es soll Unternehmen und Haushalte finanziell unterstützen. Die deutsche Bundesregierung will neue Kredite in Höhe von 156 Milliarden Euro aufnehmen und einen Rettungsschirm von 600 Milliarden Euro aufspannen (Bürgschaften in Höhe von 400 Mrd. Euro, 100 Mrd. Euro für staatliche Beteiligungen an Unternehmen und weitere 100 Mrd. Euro, die Unternehmen über die KfW zugehen sollen).

Vor allem die Zentralbanken greifen ein. Die US-Zentralbank (Fed) hat im Grunde erklärt, Unternehmen, Konsumenten, öffentlichen Stellen und vor allem der Finanzindustrie *unlimitiert* Kredit zu gewähren. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) will zusätzlich Wertpapiere kaufen in Höhe von nahezu 1 Billion Euro und Kredite an Banken mit Minuszinsen subventionieren. Mit derartigen Rettungspaketen sollen vor allem zwei Dinge erreicht werden: (1) Die bloße Ankündigung, dass Regierung und Zentralbank die Wirtschaft vor dem Absturz bewahren wollen, soll beruhigend wirken – wie eine Versicherung. Vor allem soll ein weiterer Ausverkauf an den Finanzmärkten verhindert und damit Turbulenzen in der produzierenden Wirtschaft abgewendet werden. Greift der „Beruhigungsspillen-Effekt“, muss nachfolgend auch weniger Geld ausgegeben werden, um offene Rechnungen zu bezahlen.

(2) Für die nicht mehr abwendbaren finanzielle Schäden, die der „Lockdown“ verursacht, wollen Regierung beziehungsweise Zentralbank aufkommen: Lohnausfälle, Kurzarbeitergeld und Arbeitslosengeld sollen bezahlt, Unternehmen mit Kreditgarantien und Zugang zu neuen Darlehen versorgt werden. Auf diese Weise soll es möglich werden, die Wirtschaft quasi „schockzugefrieren“ und sie nachfolgend wieder „aufzutauen“, zu neuem Leben zu erwecken.

Es ist eine zentralplanerische Idee, man könne die Wirtschaft für eine gewisse Zeit „abschalten“ und die dadurch entstehenden Schäden vorab übersehen und sie durch staatliche Eingriffe „heilen“. Eine moderne arbeitsteilige Volkswirtschaft ist ein extrem fein gesponnenes, hyper-komplexes Netzwerk, das sich durch unzählige, miteinander kooperierende Produktionsstufen auszeichnet. Was der „Lockdown“ letztlich anrichtet, lässt sich nicht verlässlich prognostizieren. Eine Tendenzaussage ist vielleicht: Je länger der Lockdown andauert, desto größer werden die Schäden sein.

Dass der Staat beziehungsweise seine Zentralbank die Zeche zahlen wird, ist eine Milchmädchenrechnung. Denn der Staat besorgt sich das Geld entweder per



“The Federal Reserve is committed to using its full range of tools to support households, businesses, and the US economy overall in this challenging time.”

—Federal Reserve, Pressemitteilung.



“Unser Bekenntnis zum Euro ist grenzenlos.”

—Christine Lagarde

**I'M FROM THE
GOVERNMENT,
I'M HERE
TO HELP**



Kredit bei den Sparern (also von denen, die vom Staat dann das Geld (wieder-)bekommen sollen), oder von der Zentralbank, die für ihn neues Geld druckt. In dem Falle, in dem die Zentralbank neue Euro an die Regierung gibt, und diese es ausgibt für Lohnzahlungen und Sozialtransfers, steigt die Geldmenge. Und wenn die Produktion zurückgeht, also alles knapper wird, ist es sehr wahrscheinlich, dass die Preisinflation anzieht – vor allem die für die Güter des täglichen Bedarfs.

Und sinkt die Kaufkraft des Euro, haben alle, die Euro halten oder in Euro sparen, die Zeche zu zahlen – und das sind die Unternehmer und Arbeitnehmer. Sie sind es, die die Kosten der „Rettung“ letztlich zu bezahlen haben. Das zeigt einmal mehr, dass der Staat nur „Peter nehmen und Paul geben kann“. Eine Rettungspolitik ist eine Umverteilungspolitik, die Gewinner und Verlierer schafft. Der Gedanke, mit dem Ausweiten der Geldmenge ließe sich Wachstum und Beschäftigung schaffen, ist ein großer Irrtum. Eine Ausweitung der Geldmenge bewirkt nur, dass einige gewinnen und viele verlieren.

DIE GROBE INFLATION. KOMMT SIE?

Die Ankündigungen der Regierungen, neue Schulden in gewaltigem Ausmaß machen und die Versicherungen der Zentralbanken, Schulden „ohne Limit“ aufzukaufen zu wollen, muss die Frage wecken: Was bedeutet das für die Inflation? Dazu ist es sinnvoll, zunächst drei Gedanken voranzustellen. Erstens: Jede Geldmengenausweitung ist inflationär – in dem Sinne, dass sie die Güterpreise (ob nun die Preise für Konsumgüter oder Vermögensgüter) auf ein Niveau bringt, das höher ist als das, das sich ohne Geldmengenausweitung einstellt.

Zweitens: Preisinflation zeigt sich nicht nur in Konsumgüterpreissteigerungen, sondern auch in der Verteuerung von Vermögensgütern – wie Aktien, Anleihen, Häusern, Grundstücken, Kunstwerken etc. In den letzten zwei Jahrzehnten hat die Geldmengenvermehrung der Zentralbanken nicht so sehr die Konsumgüterpreisinflation angeheizt, sondern vor allem die Inflation der Vermögenspreise. Und drittens: Preisinflation – also der Befund, dass alle Güterpreise im Zeitablauf ansteigen – ist letztlich immer und überall ein monetäres Phänomen. Man kann auch verkürzt sagen: Ohne Geld keine Preisinflation.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass die Entwicklung der Geldmenge (und ihre Verwendung durch die Geldhalter) entscheidend sein wird, wohin die Rettungspolitiken der Zentralbanken führen: ob zu Preisdeflation oder zu Preisinflation. Versuchen wir, eine Zukunftseinschätzung zu entwickeln. (1) Die Ankündigung der Zentralbanken, dass Finanzsystem liquide und strauchelnde Schuldner mit neuem Geld über Wasser zu halten, wird vermutlich ihre Wirkung *nicht* verfehlen. Denn die Zentralbanken können den Bankenapparat jederzeit zahlungsfähig halten. Sie können ihn auch Rekapitalisieren. Und beides führt *nicht notwendigerweise* zu einer Geldflut in den Händen der Unternehmen und Konsumenten, die die Inflation der Lebenshaltungsgüter in die Höhe treibt (hierzu sehe man sich Fall 1 und 2 in der nachstehenden Box an).

(2) Die Preisinflation wird hingegen unweigerlich angetrieben, wenn die Zentralbanken neue Schulden der Staaten aufkaufen und die Käufe mit neuem Geld bezahlen (siehe hierzu Fall 3 in der nachstehenden Box). Denn die Staaten werden das Geld ausgeben – für Lohnzahlungen, Sozialtransfers, Nachfrageprogramme –, und es landet auf den Konten der Unternehmer und Konsumenten, die es zur Nachfrage nach Gütern einsetzen können (und sehr wahrscheinlich auch werden). Wenn die Wirtschaft sich im „Lockdown“ befindet, trifft eine

steigende monetäre Nachfrage auf ein schrumpfendes Güterangebot. Steigende Güterpreise sind dann quasi unausweichlich.

(3) Könnte es nicht sein, dass die Banken ihr Kreditangebot einschränken? Dass sie fällige Kredite ihrer Kunden nicht erneuern? Das ist eine berechtigte Befürchtung. Allerdings haben die Zentralbanken dagegen schon vorgesorgt. Zum einen treiben sie durch ihre Ankündigung, de facto alle Schulden aufzukaufen und strauchelnde Schuldner mit neuem Geld zu versorgen, die Preise von allen Arten von Krediten (Firmen-, Konsumenten- oder Hypothekarkrediten) in die Höhe. Der Abschreibungsbedarf bei den Banken und damit der Eigenkapitalverlust der Banken werden auf diese Weise tendenziell abgemildert.

Zum anderen bekommen die Banken mittlerweile bei den Zentralbanken Direktkredite zu de facto Nullzinsen. Im Euroraum können die Banken sich sogar mit Negativzinsen bei der Europäischen Zentralbank (EZB) refinanzieren. Das gibt den Anreiz, ausstehende Kreditvolumina bei Fälligkeit zu erneuern. Wenn die Staaten den Kreditnehmern Kreditgarantien geben, besteht ein zusätzlicher Anreiz für die Banken, die ausstehenden Kredite zu verlängern und neue zu vergeben – vor allem wenn sie sie zu attraktiven Konditionen refinanzieren können. Der Knappheitsfaktor bei all dem ist das Eigenkapital der Banken. Aber auch in dieser Sache gibt es Bestrebungen, die für Entspannung zu sorgen.

Beispielsweise ist man in Europa dabei, die Kreditvergabe- und Eigenkapitalregeln zu lockern. So sollen Abschreibungen auf notleidende Kredite ausgesetzt und Kapitalanforderungen reduziert werden. Im Notfall werden die Staaten vermutlich auch nicht davor zurückschrecken, Banken zu rekapitalisieren beziehungsweise zu verstaatlichen, wenn es gilt, die Kredit- und Geldversorgung aufrechtzuerhalten. Das hätte natürlich weitreichende wirtschaftliche und gesellschaftliche Konsequenzen, aber es könnte zumindest vorübergehend eine Systemzusammenbruch abwenden beziehungsweise ihn weiter hinauszögern.

BEISPIELE, DIE ZEIGEN, WIE DIE ZENTRALBANKEN STAATEN UND BANKEN „RETTEN“ KÖNNEN

In dieser Box sollen einige Transaktionen buchhalterisch vorgestellt werden, mit dem die Zentralbank Staaten, Banken und das gesamte Geld- und Kreditsystem über Wasser halten können. Man wird erkennen, wie weitgespannt die Macht einer Zentralbank ist – und das auch nicht jede Geldmengenausweitung die Preise der Konsumgüter quasi automatisch in die Höhe befördert. Welcher Preiseffekt letztlich resultiert, lässt sich im Grunde nur aus den „konkreten Umständen“ erschließen.

Fall 1: Die Zentralbank kauft den Banken Kredite ab. Es kommt hier zu einer Bilanzverlängerung bei der Zentralbank: Die Aktivseite steigt in Höhe des gekauften Schuldpapiers, die Passivseite steigt in Höhe des Kaufpreises, den die Zentralbank den Banken auf das Konto überweist. In der Bilanz der Geschäftsbanken kommt es zu einem Aktivtausch: Schuldpapiere werden ausgebucht, Guthaben bei der Zentralbank eingebucht.

Aktiva	Zentralbank (ZBK)	Passiva
Schuldpapier	+100	Guthaben +100

Aktiva	Bankensektor	Passiva
Schuldpapier	100	
	-100	
Guthaben bei ZBK	+100	

Solange die Banken das Zentralbankgeldguthaben nicht verwenden, es als „Überschusskasse“ halten, entfaltet es zunächst keine sichtbare Wirkung auf die Güterpreise in der Volkswirtschaft. (Aber natürlich hat es eine Wirkung: Die Geldmengenvermehrung hält alle Güterpreise auf einem Niveau, das höher ist als das, das sich ohne Geldmengenvermehrung einstellen würde.)

Fall 2: Die Zentralbank rekapitalisiert die Banken. Dazu verschuldet sich der Staat bei der Zentralbank. Das Geld, das er von der Zentralbank erhält, wird auf das Konto, das der Staat im Bankensektor unterhält, überwiesen. Diesen Betrag zahlt der Staat nun als Eigenkapital der Banken ein. Es kommt zu einem Passivtausch: Das Guthaben des Staates wandelt sich in Eigenkapital der Banken. Eine preistreibende Wirkung auf die Güterpreise geht davon zunächst nicht aus. Durch diese Operation steigt allerdings die „Überschussreserve“ der Banken an, steht also für zusätzliche Kredit- und Geldschaffung zur Verfügung.

Aktiva	Zentralbank (ZBK)		Passiva
Schuldpapier	+100	Guthaben	+100

Aktiva	Staat		Passiva
Guthaben bei Banken	100	Schuldpapier	+100

Aktiva	Bankensektor		Passiva
Guthaben bei ZBK	100	Guthaben Staat	+100
		Eigenkapital	+100
			-100

Fall 3: Die Zentralbank finanziert die Staatsschulden. Die Zentralbank kauft (direkt oder indirekt) eine Anleihe, die der Staat ausgibt. Der Staat erhält dafür neues Geld, das er auf einem Konto im Bankensektor erhält. Wenn der Staat das Geld an Unternehmen und Arbeitnehmer auszahlt, erhalten sie eine Gutschrift auf ihrem Konto und können damit Güter und Dienstleistungen kaufen. Die umlaufende Geldmenge steigt also an, und das hat tendenziell preistreibende Wirkung. Übrigens steigt auf die Zentralbankgeldmenge in den Händen der Banken („Überschussreserven“) an, mit der neue Kredite und neues Geld produziert werden können.

Aktiva	Zentralbank (ZBK)		Passiva
Schuldpapier	+100	Guthaben	+100

Aktiva	Staat		Passiva
Guthaben bei Banken	+100	Schuldpapier	+100

Aktiva	Bankensektor		Passiva
Guthaben bei ZBK	100	Guthaben Staat	+100
		Guthaben Konsument	+100
			-100

WIE ES ABLAUFEN KANN

Führen wir uns vor Augen, welche Konsequenzen das Folgende Szenario hat. Die EZB (1) kauft 20% der Kredite auf, die die Euro-Banken in ihrer Bilanz ausweisen; (2) übernimmt 50% der Kapitalmarktfinanzierung der Banken; und (3) refinanziert einen 50% Eigenkapitalverlust der Euro-Banken. Zunächst zeigt Abb. 2 die Ausgangssituation mit den Bilanzen des Eurosystems (das heißt EZB plus nationale Zentralbanken) und des Euro-Bankensektors. Abb. 3 zeigt die Bilanzen, nachdem die voranstehend genannten Transaktionen durchgeführt wurden. Die Bilanzsumme des Bankensektors ist angeschwollen, weil die EZB die Kapitalmarktfinanzierung der Banken übernommen hat und ihnen dafür neues Zentralbankgeld zugeführt hat.

2 Ausgangssituation (Januar 2020)

Aktiva	Euro-Bankensektor (Mrd. €)		Passiva
Kredite	19736	Depositen	19122
Wertpapiere	3743	Wertpapiere	3677
Externes Vermögen	5238.4	Externe Schulden	4389
Anderes	4674.6	Anderes	3661
		Eigenkapital	2543
	<u>33392</u>		<u>33392</u>

Aktiva	Eurosystem (Mrd. €)		Passiva
Kredite	2924	Bargeld	1306
Wertpapiere	2941	Depositen	4495
Anderes	1754	Eigenkapital	794.5
		Anderes	1023.5
	<u>7619</u>		<u>7619</u>

3 Situation nach „Bankenrettung“ (Beispielrechnung)

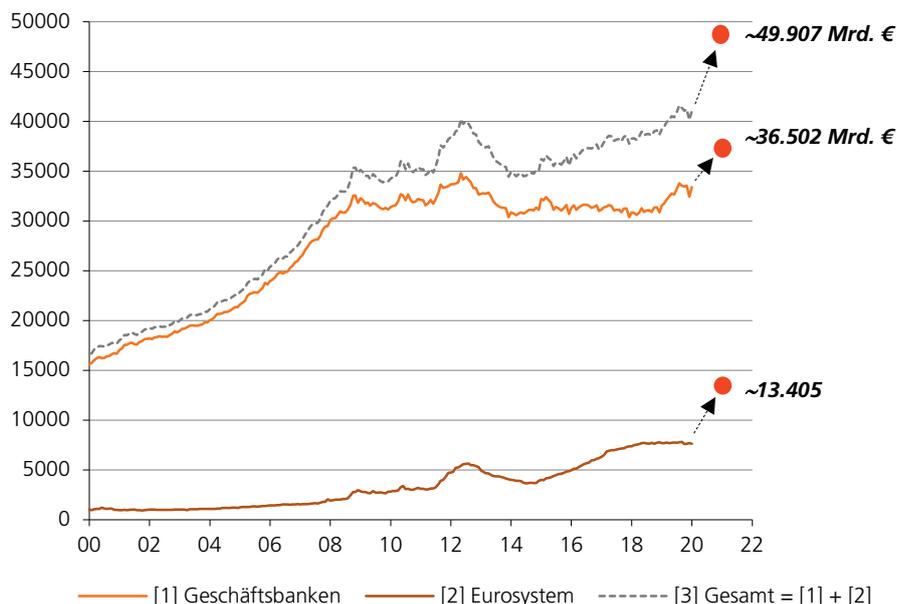
Aktiva	Euro-Bankensektor (Mrd. €)		Passiva
Kredite	15788.8	Depositen	20960.5
Wertpapiere	3743	Wertpapiere	3677
Externes Vermögen	5238.4	Externe Schulden	4389
Anderes	4674.6	Anderes	4932.5
Kasse	7057.2	Eigenkapital	2543
	<u>36502</u>		<u>36502</u>

Aktiva	Eurosystem (Mrd. €)		Passiva
Kredite	6871.2	Bargeld	1306
Wertpapiere	4779.5	Depositen	11552.2
Anderes	1754	Eigenkapital	-3114.5
		Anderes	3661
	<u>13404.7</u>		<u>13404.7</u>

Quelle: Eigene Darstellung.

4 Bilanzielle Konsequenzen eines Banken „Bail out“ durch die EZB

Eurosystem – und Euro-Bankbilanzen, Mrd. Euro



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Die Bilanz der EZB hat sich in dieser Beispielrechnung fast verdoppelt, weil sie Kredite der Banken in ihre Bilanz übernommen hat, und weil sie zudem noch neues Geld ausgegeben hat, um annahmegemäß einen Verlust des Eigenkapitals der Banken in Höhe von 50 Prozent aufzufangen. Durch das starke Anwachsen der Zentralbankgeldmenge ist das Eigenkapital der EZB negativ geworden. Das führt allerdings nicht (wie es bei normalen Firmen der Fall ist) zu einem Bankrott, denn die EZB kann als Geldproduktionsmonopolist weiterhin ihre Rechnungen bezahlen, indem sie neue Euro ausgibt. Das hier skizzierte „Banken-Bail-out“ ist prinzipiell übertragbar auf andere Währungsräume der Welt.

Die Fähigkeit der Zentralbanken, das Bankensystem solvent und liquide zu halten, stößt im Grunde nur an eine harte Grenze: Und das ist die Bereitschaft der Menschen, das Geld, das die Zentralbanken und Geschäftsbanken ausgeben, weiterhin zu akzeptieren. Wie das voranstehende Beispiel illustriert hat: Der Bankensektor, das Finanzsystem lässt sich durch einfallreiche Transaktionen über Wasser halten, und die dazu erforderliche Geldmengenausweitung würde nicht per se die Preisinflation der Lebenshaltungsgüter anheizen (wohl aber neue Liquidität für die nächste Spekulationsblase in das Finanzsystem bereitstellen).

Der wahre Inflationsfall tritt aber dann ein, wenn die Staaten neue Schulden ausgeben, die von den Zentralbanken und Geschäftsbanken aufgekauft und mit neu geschaffenen Geld bezahlt werden. Das neue Geld wird von den Staaten weitergereicht an Unternehmen und Konsumenten. Dadurch steigt die monetäre Nachfrage; und je größer und andauernder die Geldmengenausweitung, desto stärker und andauernder wird auch die Inflation der Güterpreise angeheizt. Die „Daumenregel“ ist hier: Je früher der Lockdown endet, desto geringer fällt die Inflation(sgefahr) aus; und je länger er dauert, desto höher wird sie sein.

ZUR PREISTREIBENDEN WIRKUNG DER STAATSVerschULDUNG

Im Jahr 2019 betrug in Deutschland das Masseneinkommen 1.493 Mrd. Euro. Das entsprach 43,4 Prozent des deutschen Bruttoinlandsproduktes (BIP). Würde das BIP aufgrund des „Lockdown“ um, sagen wir, 25 Prozent einbrechen, fielen die Einkommen der Privaten um etwa 373 Mrd. Euro; bei einem Einbruch von 50

Prozent sogar um 746 Mrd. Euro. Diese Beträge müsste der Staat finanzieren, sollen die Arbeitnehmer nicht leer ausgehen. Selbst ein „Mittelwert“ der beiden Absturzscenarien würde immer noch auf einen Finanzbedarf in Höhe von knapp 560 Mrd. Euro hinauslaufen – und damit das Rettungspaket der Bundesregierung mit seiner geplanten Neukreditaufnahme von 156 Mrd. Euro völlig überfordern. Wendet man diese Zahlenverhältnisse auf den Euroraum insgesamt an, würde sich bei einem Wirtschaftseinbruch von 25 (50) Prozent ein Finanzbedarf von 1.318 (2.636) Mrd. Euro errechnen. Wenn die Staaten zur Finanzierung neue Kredite aufnehmen, steigen ihre ausstehenden Staatsschulden zwischen 13 und 26 Prozent. Würden die Staaten zur Finanzierung neue Anleihen ausgeben, die von der EZB gekauft werden, und würde das dadurch neu geschaffene Geld in den Wirtschaftskreislauf gelangen, stiege die ausstehende Euro-Geldmenge M3 zwischen 10 und 20 Prozent. Unterstellt man langfristig einen Gleichlauf zwischen Geldmengenausweitung und Güterpreisen, *wäre* (soweit man die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ausklammert) *ein einmaliger Preisanstieg von 10 bis 20 Prozent zu erwarten*, der sich früher oder später in Konsumgüter- und/oder Vermögenspreisen zeigen würde. Das also wäre die Konsequenz der staatlichen „Rettungspolitik“, wenn die Wirtschaft einbricht in nur einem Quartal! In dieser Rechnung ist nicht berücksichtigt, dass auch die Betriebskosten der Unternehmen zu finanzieren wären (einschließlich des Schuldendienstes für ausstehende Bankkredite in Höhe von etwa 4.500 Mrd. Euro), um im „Lockdown“ den Unternehmenssektor über Wasser halten zu können. Damit es also keine apokalyptischen Ausmaße annimmt, ist von dieser Perspektive aus gesehen nur zu hoffen, dass der Lockdown so schnell wie möglich beendet werden kann.

WAS DROHT: FREIHEITSENTZUG

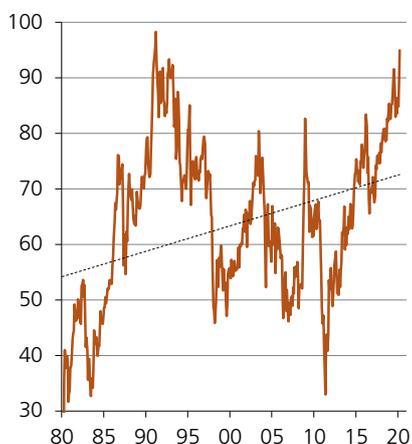
Aus aktueller Sicht hat sich zweifelsohne eine bedrohliche Situation für das ungedeckte Geldsystem eingestellt; und die Wahrscheinlichkeit, dass es diesmal schiefgeht, liegt nicht bei null. Aber ein Zusammenbruch ist auch noch nicht zwangsläufig. Die Staaten und ihre Zentralbanken können noch „neue Kaninchen aus dem Zylinder“ zaubern. Beispielsweise indem schwankende Banken rekapitalisiert werden, indem die Staaten neues Geld, das sie von der EZB bekommen, als Eigenkapital einzahlen. Fest steht jedoch eines: Ohne staatliche Eingriffe ist das ungedeckte Geldsystem nicht mehr zu halten. Das sollte die Bürger in größte Besorgnis versetzen.

Denn Krisen führen regelmäßig einen Machtzuwachs des Staates herbei, das gilt vor allem für Finanz- und Wirtschaftskrisen. Krisenursachen werden nämlich regelmäßig fehl- und umgedeutet: Der freie Markt habe versagt, so wird gesagt, und jetzt könne nur noch der Staat helfen. Und das, obwohl doch der Staat und seine Zentralbank die Täter sind. Sie sind es, die mit ihrem ungedeckten Papiergeldsystem eine Schuldenwirtschaft in Gang gesetzt haben, die früher oder später in sich zusammenbrechen muss. Der Krisenauslöser ist diesmal die Sorge vor den Folgen des Corona-Virus, und es spielt hier eine bedeutsame Rolle, wie rabi- at die Staaten in das weltweit Markt- und Gesellschaftssystem eingreifen; wie sie die Gunst der Stunde nutzen und ihre Macht ausweiten.

Je deutlicher zutage tritt, dass das staatliche ungedeckte Geldsystem nicht funktioniert, dass es zu Krisen führt, desto größer scheint leider auch die Neigung der Menschen zu werden, die Augen vor dieser Wahrheit zu verschließen; und desto hemmungsloser werden kollektivistisch-sozialistische Maßnahmen als „Rettungspolitiken“ umgedeutet, von der breiten Öffentlichkeit begrüßt und für gut geheißen. Doch jede Krise, für die das ungedeckte Papiergeldsystem sorgt, weitet die Macht der Staaten über das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben aus, und ei-

Gold-Silberpreis-Verhältnis erreicht Rekordwert

Goldpreis geteilt durch Silberpreis (USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Die gestrichelte Linie illustriert den unterliegenden Trendverlauf des Gold-Silberpreisverhältnisses.

ne einmal erfolgte Staatsexpansion wird leider nicht wieder zurückgedreht. Dadurch verstricken sich die Volkswirtschaften durch Krisen und ihre „Bekämpfung“ immer tiefer im Gestrüpp staatssozialistischer Politiken.

Wenn man sich nicht abkehren will vom ungedeckten Papiergeldsystem, dann wird früher oder später alles einem Ziel untergeordnet: den Staat zu stärken, ihn mit immer mehr Befugnissen, mit immer mehr Geld auszustatten; und das heißt, dass die freien Märkte (beziehungsweise was davon noch übrig ist) und damit auch die bürgerlichen und unternehmerischen Freiheiten zusehends ausgeschaltet werden. Mit Blick auf die aktuellen Ereignisse ist es daher alles andere als übertrieben zu sagen: Ohne „Bail-out“ der Schuldner droht eine Weltwirtschaftskrise. Mit ihm die Knechtschaft.

ANLEGER UND INVESTOREN AUFGEPASST

Was macht man jetzt als Anleger? Drei Gedanken mögen an dieser Stelle hilfreich sein. Erstens: Investiere dein Geld stets mit einem langfristigen Horizont, also mindestens für drei, fünf oder mehr Jahre. Das macht unabhängig von schwankenden Marktpreisen. Zweitens: Halte daher physisches Gold als Teil der liquiden Mittel, tausche deine Termin- und Spareinlagen sowie Geldmarktfonds in das gelbe Metall ein – denn die offiziellen Währungen werden entwertet, Bankguthaben werden zum Verlustgeschäft. Drittens: Vermeide ein „Euro-Klumpenrisiko“. der Euro ist die gefährdetste der ungedeckten Papierwährungen. Und wer den Optimismus fasst, dass die arbeitsteilige Weltwirtschaft letztlich doch wieder auf die Beine kommt, der sollte sich auch im Aktienmarkt positionieren; und der jüngste Aktienkursverfall könnte vielleicht bereits eine Gelegenheit dazu sein.

5 Gold und Aktien

(a) Goldpreis (USD/oz)



(b) MSCI World Aktienmarktindex (USD)



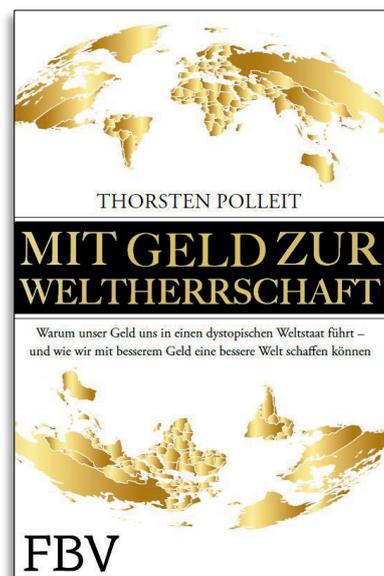
Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

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.)



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

Vortragsveranstaltungen mit Thorsten Polleit*

- ▶ **„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 26. März 2020; wird bei Bedarf aktualisiert.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1624.4		14.5		735.6		2288.4	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1541.0		13.6		694.3		1786.9	
20 Tage	1590.3		15.4		787.1		2173.3	
50 Tage	1584.7		16.9		904.4		2329.6	
100 Tage	1537.1		17.1		914.3		2105.5	
200 Tage	1505.5		17.1		897.4		1844.9	
III. Schätzung Ende 2020	1695		25		1256		1536	
⁽¹⁾	4		71		71		-33	
<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⁾	-10	19	37	99	39	103	-43	-23
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	
I. Aktuell	1481.1		13.2		670.7		2086.6	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1409.7		12.5		634.1		1633.0	
20 Tage	1439.8		13.9		711.5		1964.7	
50 Tage	1440.8		15.4		822.0		2117.5	
100 Tage	1391.7		15.5		827.5		1906.7	
200 Tage	1358.7		15.4		809.7		1665.8	
III. Schätzung bis Ende 2020	1580		23		1170		1430	
⁽¹⁾	7		76		74		-31	
<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⁾	-8	22	40	104	42	107	-42	-21
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.

Degussa 

GOLD UND SILBER.

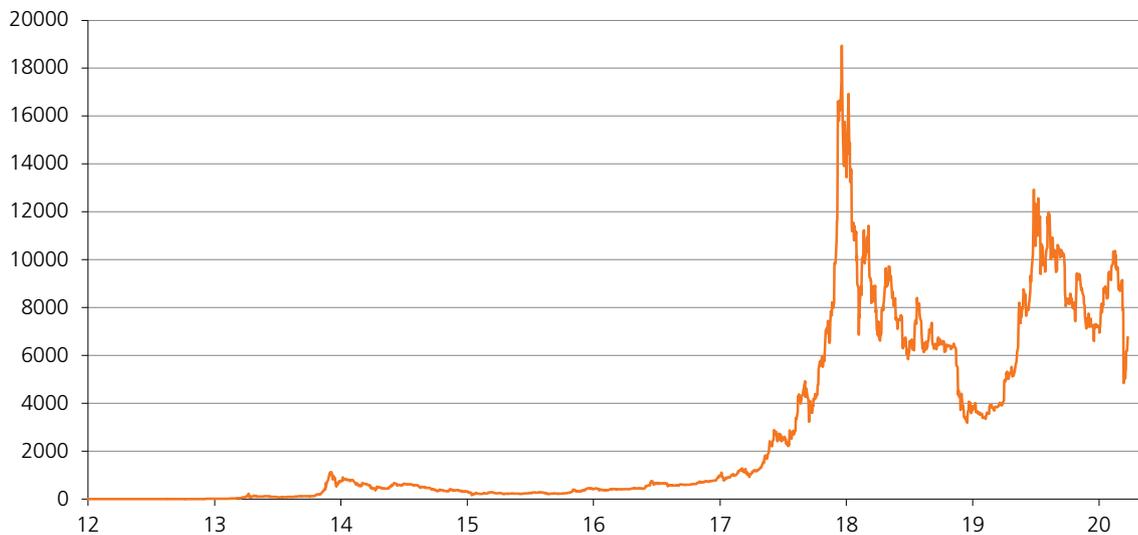
DER EURO IST VERGÄNGLICH. GOLD BLEIBT.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

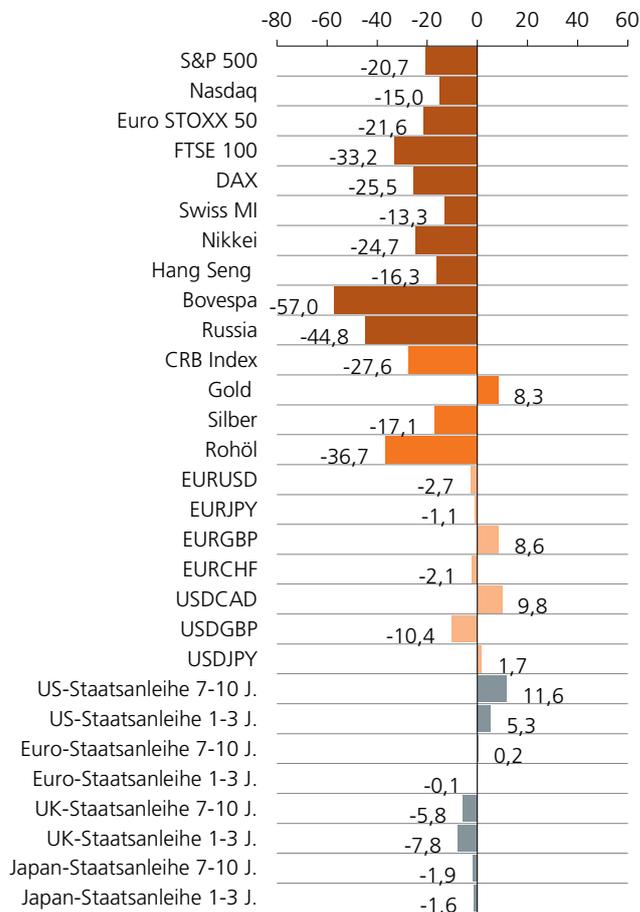
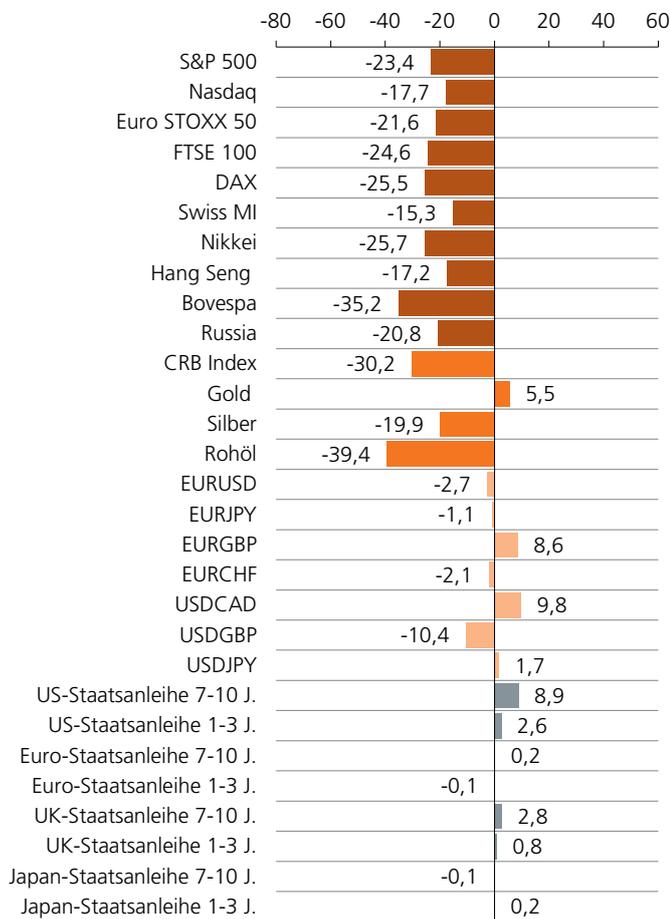


Quelle: Thomson Financial; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Thomson Financial, Berechnungen Degussa.

Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt
26. März 2020	Der „Mega Bail Out“: Wie die Weltwirtschaftskrise bekämpft wird
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-Preisexplosion 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

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 besteht oder bestehen wird. Der (bzw. die) in dieser Ausarbeitung genannte(n) Analyst(en) sind nicht bei der FINRA als Research-Analysten registriert/qualifiziert und unterliegen nicht der NASD Rule 2711.

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

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

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

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

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

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

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

Impressum

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 26. März 2020

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

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

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

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

Degussa 
GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

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

An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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