



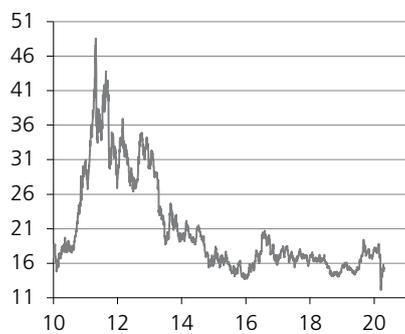
23. April 2020

Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

## USD pro Feinunze Gold



## USD pro Feinunze Silber



## EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
<b>I. In US-Dollar</b>				
Gold	1712.4	-0.5	9.5	15.5
Silber	15.2	5.7	-14.7	1.9
Platin	758.6	5.3	-21.2	-14.4
Palladium	1967.3	-10.1	1.3	41.7
<b>II. In Euro</b>				
Gold	1585.2	5.9	17.2	38.5
Silber	14.1	5.9	-11.4	5.8
Platin	702.2	5.4	-18.2	-11.1
Palladium	1822.0	-10.2	5.3	47.3
<b>III. Goldpreis in anderen Währungen</b>				
JPY	184553.0	5.2	12.0	29.1
CNY	12113.9	5.6	14.7	40.2
GBP	1388.6	5.3	21.5	41.0
INR	130250.3	1.9	20.3	45.7
RUB	128627.8	4.1	36.9	55.2

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

## DAS LOCKDOWN-VIRUS INFIZIERT DAS SCHULDGELDSYSTEM

► **Wenn es nicht gelingt, dem „Lockdown“ sehr rasch zu entkommen, droht der Weltwirtschaft ein düsteres Szenario – und das liegt nicht zuletzt am Schuldgeldsystem. Wir empfehlen langfristig orientierten Anlegern, Gold im Portfolio zu halten; denn Gold dürfte sich auch weiterhin als risikoreduzierend und zugleich ertragsbringend erweisen.**

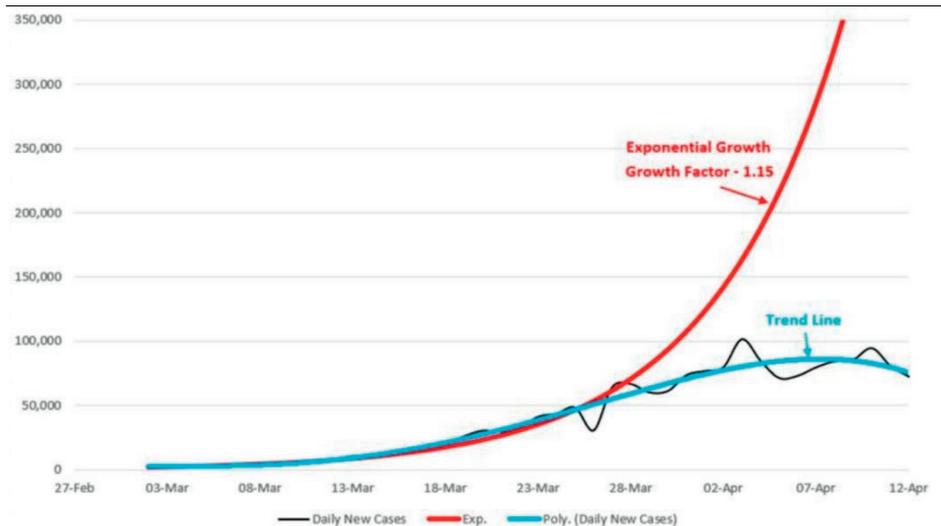
“Wer andern gar zu wenig traut, hat Angst an allen Ecken; wer gar zu viel auf andre baut, erwacht mit Schrecken.”

—Wilhelm Busch

### UNWISSENHEIT UND ANGST

Die anfängliche *Unwissenheit* über die Verbreitung des Coronavirus, die die Lungenkrankheit COVID-19 verursacht, sowie vor allem auch die damit verbundenen *Ängste*, haben weltweit die Gesellschaften vor gewaltige Herausforderungen gestellt – und werden es über den Tag hinaus tun. Die Reaktion vieler Regierungen – vor allem gestützt auf Ratschläge von medizinischen Wissenschaftlern – war, einen Stillstand („Lockdown“) des Wirtschaftslebens zu diktieren. Die damit verbundenen kolossalen Kosten – Einschränkung der Freiheitsrechte, Produktions- und Beschäftigungsverluste – führen zur einer drängenden Frage: Ist der Lockdown wirksam, lässt sich feststellen, dass er die Virusverbreitung verhindert beziehungsweise eindämmt?

### 1 Täglich gemeldete Neuinfektionen weltweit, 13. April 2020

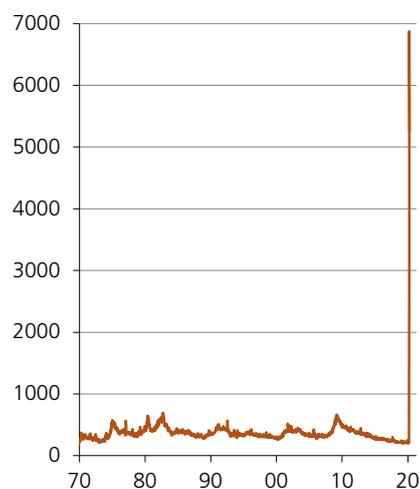


Quelle: Issac Ben-Israel, 13. April 2020 (siehe Fußnote auf S. 2).

Eine einhellige Antwort auf diese Frage – und das ist nicht verwunderlich – gibt es derzeit nicht. Blickt man auf die internationale Datenlage, so zeigt sich das Folgende (siehe Abb. 1): Das Coronavirus hat sich nur anfänglich, in den ersten 4 bis 5 Wochen nach Ausbruch (Ersterkennung), exponentiell verbreitet. Danach hat sich die Ausbreitungsrate abgeschwächt und – wenn sich der Verlaufstrend

## US-Wirtschaft im Lockdown: der Arbeitsmarkt kollabiert

Anträge auf Arbeitslosenhilfe in Tausend



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

fortschreiben lässt – kommt nach etwa 70 Tagen nahezu zum Erliegen.<sup>1</sup> Dieser Verlauf zeigt sich – und das gilt es zu betonen – sowohl in Ländern, in denen strikte Eindämmungsmaßnahmen (bis hin zum Lockdown) ergriffen haben, als auch in Ländern, die wenig oder keine derartige Restriktionen eingeführt haben.

Ob man (irgendwann) daraus eine allgemein akzeptierte Lehre ziehen kann? Die Hoffnung dafür ist leider nicht sehr groß. Denn man bewegt sich hier auf dem Terrain der „Kontrafaktizität“: dem Gegensatz zwischen *Realität* (Dingen, die man beobachten kann) und *Behauptungen* (Gedankenmodellen), die (noch) keine Entsprechung in der Realität haben. Im Reich der Kontrafaktizität finden Befürworter und Gegner des Lockdown daher in der Regel reichhaltige Argumente, um ihre eigene Position zu stützen und die ihrer Gegner zu schwächen – so dass die Wahrheit wohlmöglich nie ans Licht kommt. Immerhin: Abb. 1 sendet eine positive Botschaft: Die Zahl der täglich hinzukommenden Neuinfektionen nimmt (in den betrachteten Ländern) bereits seit etwa Mitte April 2020 (im Trend) ab.

Weil das aber vermutlich noch nicht ausreicht, die Regierungen auf ein Ende des Lockdown zu verpflichten, stellt sich die zentrale Frage: *Wann ist ein Ende des Lockdown zu erwarten?* Der Druck, ihn zu beenden, steigt aufgrund der verheerenden wirtschaftlichen Schäden. Angesichts der wachsenden Kritik am Lockdown ist allerdings zu vermuten, dass die Regierungen eine „gesichtswahrende Ausstiegsstrategie“ wählen werden: Das Argument, dass die Unsicherheit nach wie vor groß ist, nimmt in der Abwägung, wie der Ausstieg zu gestalten ist (sofortige oder schrittweises Beendigung), ein relativ hohes Gewicht ein im Vergleich zu den wirtschaftlichen Argumenten. Und das kann leider die Kosten der Lockdown-Episode noch gewaltig ansteigen lassen.

## GELD AUS SCHULDEN

Denn der weltweite Produktionseinbruch – die Folge des politisch verordneten Lockdown – hat eine Folge, die häufig übersehen wird: Er bringt das ungedeckte Geldsystem, das weltweite Schuldgeldsystem ins Wanken, kann es sogar zum Einsturz bringen. Dazu muss man wissen, dass die Zentralbanken, in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken, die Geldmenge per Kreditvergabe ausweiten. Es handelt sich dabei um ein Geldmengenvermehrten aus dem Nichts (oder: „ex nihilo“): Neues Geld wird in Umlauf gegeben, dem keine „echte Ersparnis“ gegenübersteht. Dass solch ein ungedecktes Geldsystem für Krisen sorgt, ist unter den Ökonomen nur zu gut bekannt.

Es ist auch gut bekannt, dass das ungedeckte Geldsystem die Verschuldung der Volkswirtschaften immer weiter in die Höhe treibt: Die Schulden nehmen stärker zu als die Einkommen. Das lässt sich in nahezu allen Volkswirtschaften der Welt beobachten, die mit ungedecktem Geld operieren. Es baut sich so etwas wie eine „Dauerschuldnerie“ auf: Schuldner ersetzen ihre fällig werdenden Kredite durch neue Kredite, und zudem nehmen sie auch noch zusätzliche Kredite auf. Solange das Vertrauen in die Kreditqualität hinreichend groß ist, dreht sich das Verschuldungskarussell geschwind und ohne größere Probleme und meist zur Begeisterung aller Beteiligten.

Wenn aber der Kredit in Misskredit gerät, ändert sich das Bild, droht die Kreditpyramide einzustürzen. Kreditgeber werden zurückhaltend bei der Darlehensvergabe, fordern höhere Kreditzinsen und Sicherheiten. Kreditnehmer, die darauf gesetzt haben, fällige Kredite durch neue Kredite zu ersetzen, geraten in

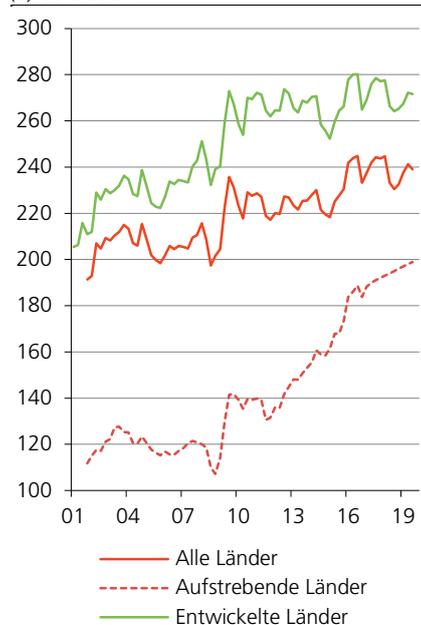
<sup>1</sup> Siehe Isaac Ben-Israel, **The end of exponential growth: The decline in the spread of coronavirus**, The Times of Israel, 19. April 2020.

Bedrängnis. Sie können sich höhere Kreditkosten nicht leisten und/oder mehr Sicherheiten stellen. Deshalb sind Rezessionsphasen auch so schmerzhaft: Sie sorgen dafür, dass der Schwindel auffliegt. Genau das ist der Grund, warum die Regierungen nun mit gewaltigen Rettungspolitiken („Bail Outs“) aufwarten. Mit allen Mitteln soll verhindert werden, dass Pleiten im großen Stil eintreten.

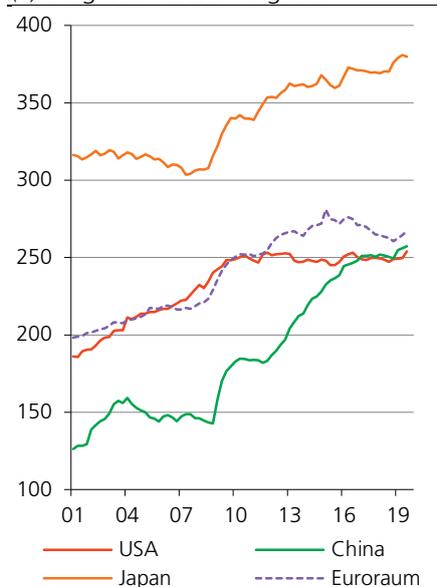
## 2 Weltweite Verschuldung steigt immer weiter an

Verschuldung der nicht-finanziellen Sektoren weltweit in % des BIP

(a) Weltweit



(b) Ausgewählte Währungsräume



Quelle: Refinitiv, BIS; Berechnungen Degussa.

## AUF SCHULDEN GEBAUT

Mittlerweile ist die Abhängigkeit vom ungedeckten Geldsystem in vielen Volkswirtschaften so groß geworden, dass seiner „Rettung“ immer mehr Belange geopfert werden. Beispielsweise wird die Staatsverschuldung immer weiter in die Höhe getrieben, um eigentlich ganz natürliche Marktberichtigungen zu verhindern; die Marktzinsen werden künstlich nach unten manipuliert, um einen künstlichen Aufschwung („Boom“) zu erzeugen – und dazu gehört auch, die Risikoaversion der Finanzmarktinvestoren zu verringern; oder unprofitable Banken zu subventionieren; und anderes mehr. All das läuft de facto darauf hinaus, das Wenige, was von der freien Marktwirtschaft noch übrig ist, auch noch abzuschaffen.

Die Regeln und Anreize des umsichtigen Wirtschaftens werden auf den Kopf gestellt. Investoren kaufen mit ihrem Geld Anleihen von schlechten Schuldern zu Zinsen, die ihr Risiko nicht mehr annähernd richtig widerspiegeln. Das geht letztlich zu Lasten guter Schuldner, die nicht mehr so viel Kapital bekommen, wie sie eigentlich bekommen müssten, und das wiederum schwächt die Wachstums- und Beschäftigungspotentiale der Wirtschaft. In die gleiche Richtung wirkt die Entmutigung des Sparens durch immer niedrigere Zinsen. Die Enttäuschung über geringe Einkommenszuwächse ruft den Staat auf den Plan, der dann immer un-verhohlener in das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben eingreift.

Mit dem Lockdown, dem Einstellen der volkswirtschaftlichen Produktion (mit Ausnahme von politisch als „essentiell“ eingestufteten Bereichen), haben die Staaten vieler Länder nun aber eine Vollbremsung des Geschäftslebens verursacht, die Bankrotte von Firmen und Privathaushalten und Zahlungsausfälle im gewaltigen Ausmaß verursacht – und die umso dramatischer ausfallen, je länger der

*„Wir sahen, daß eine Regierung sich immer dann genötigt sieht, zu inflationistischen Maßnahmen zu greifen, wenn sie den Weg der Anleihebegebung nicht zu betreten vermag und den der Besteuerung nicht zu betreten wagt, weil sie fürchten muß, die Zustimmung zu dem von ihr befolgten System zu verlieren, wenn sich seine finanziellen und allgemein wirtschaftlichen Folgen allzu schnell klar enthüllen. So wird die Inflation zu dem wichtigsten psychologischen Hilfsmittel einer Wirtschaftspolitik, die ihre Folgen zu verschleiern sucht. Man kann sie in diesem Sinne als ein Werkzeug antidemokratischer Politik bezeichnen, da sie durch Irreführung der öffentlichen Meinung einem Regierungssystem, das bei offener Darlegung der Dinge keine Aussicht auf die Billigung durch das Volk hätte, den Fortbestand ermöglicht.“*

Ludwig von Mises (1881– 1973),  
geschrieben im Januar 1923.

## „Weltgoldpreis“ ist im Zuge der Krise stark angestiegen

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 indexiert (hier erreichte der US-Dollar-Preis des Goldes seinen bisherigen Höchststand von 1.900 pro Feinunze.)

Lockdown andauert. Das muss Zweifel am Schuldgeldsystem nähren. Es steht daher außer Frage, dass ohne Staatseingriffe, ohne gewaltige „Mega Bail Out“-Pakete das Schuldgeldsystem unter die Räder gekommen wäre, der Lockdown die größte Wirtschafts- und Gesellschaftskrise der Neuzeit ausgelöst hätte.

## DIE GROBE UMVERTEILUNG

Mehr denn je hängt das Vertrauen des Schuldgeldsystems am Vertrauen der Anleger: dass das Schlimmste doch noch abgewendet werden kann und dass vor allem die Zentralbanken willens und in der Lage sind, strachelnde Schuldner liquide zu halten, dass Banken zahlungsfähig gehalten werden. Für eben dieses Vertrauen sollen die „Mega Bail Out“-Pakete sorgen, die letztlich nur von den Zentralbanken finanziert werden können, indem neues Geld in Umlauf gegeben wird. Die „Rettung“ läuft also auf eine Inflationspolitik – eine Geldmengenvermehrungspolitik – hinaus.

Was jedem klar sein sollte: Steigt die Geldmenge in der Volkswirtschaft, führt das zu Umverteilungen von Einkommen und Vermögen. Beispielsweise werden Banken gerettet, Häuslebauer und kleine Handwerksbetriebe nicht; Großunternehmen erhalten leichter neue Kredite als kleine und mittlere Firmen. Arbeitnehmer verlieren ihre Einkommen, Politiker beziehen ihre Diäten wie bisher auch. Die Besitzer von Vermögensgütern (Aktien, Häuser etc.), deren Preise durch das Geldmengenvermehrten künstlich hoch gehalten werden, sind die Begünstigten. Benachteiligt sind die, die Geld halten: Ihnen wird quasi verwehrt, Güter zu günstigeren Preisen kaufen zu können.

Es sei hier betont, dass die Preiswirkung der Geldmengenvermehrung, mit der nun zu rechnen ist, in zwei Formen zutage treten kann: (1) Die Geldmengenausweitung verhindert, dass die Güterpreise absinken (was sie ohne die Geldmengenausweitung tun würden), hält sie vielmehr konstant. (2) Die Geldmengenausweitung schlägt sich in steigenden Güterpreisen nieder: Sie kommt auf dem Wege von Kredit- und/oder Transferzahlungen auf die Konten von Firmen und Arbeitnehmern an, die sie zu zusätzlichen Güterkäufen einsetzen. In einer Phase, in der die Güterproduktion stark rückläufig ist, birgt die Geldmengenausweitung daher Preissteigerungspotential.

Hinzu kommt, dass der Lockdown die Verschuldung weiter in die Höhe treibt: Unternehmen und Konsumenten werden quasi gezwungen, ihre Einnahmeausfälle durch zusätzliche Kreditaufnahme zu überbrücken. Für die Kreditgeber, allen voran für die Banken, ist das ein erfreuliches Zusatzgeschäft, das ihnen Gewinne bringt. Die Schuldner haben einen erhöhten Schuldendienst zu leisten (und sind mehr denn je von den Banken abhängig). Dazu müssen sie die Preise ihrer Güter entsprechend anheben. Der Endverbraucher ist daher letztlich derjenige, der die Kosten der „Rettung“ zu tragen hat – in Form höherer Güterpreise, die er zu zahlen hat, aber auch in Form geringeren Wirtschaftswachstums.

## UMSICHTIGE INVESTIEREN

Es kann weltweit zu einer wirtschaftlichen Katastrophe kommen, wenn die Volkswirtschaften dem „Lockdown“ nicht rechtzeitig entkommen; und je länger er andauert, desto größer wird die Gefahr. Wenn die Volkswirtschaften sich aber zügig aus dem Lockdown herausarbeiten – und dafür steigt der politische Druck –, dann steigt die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Lage in einer Weise entspannt, die aus heutiger Sicht vermutlich nicht für möglich gehalten wird. Vor allem auch weil die Zentralbanken die Finanzmärkte mit neuem Geld überfluten

und die Marktzinsen auf extrem niedrige Niveau drücken und dort halten, kann daraus sogar eine neuerliche, liquiditätsgetriebene Erholung erwachsen.

Keine Frage: Die Unsicherheit ist und bleibt groß. Und wie immer, wenn es sehr unterschiedliche Zukunftsszenarien gibt, denen man allesamt eine von Null abweichende Wahrscheinlichkeit zuordnen sollte (und wenn vor allem der Raum aller möglichen Zukunftseignisse unbekannt ist), ist *Diversifikation* für den Anleger ratsam. Das heißt, der Anleger hat gute Gründe, nicht alles auf eine Karte zu setzen. Vielmehr teilt er sein Anlagekapital auf verschiedene Anlageklassen auf. Wer nicht damit rechnen, dass das System bald zusammenbricht, der kann beispielsweise – und im einfachsten Falle – ein Weltaktienmarkt-ETF oder –zertifikat erwerben und auf diese Weise langfristig am Produktivitätsfortschritt der Weltwirtschaft teilhaben.

Das Halten von Gold bietet die Möglichkeit, das Portfolio nicht nur zu versichern, sondern es auch mit einer ertragssteigernden Komponente auszustatten. Die Kaufkraft des Goldes lässt sich nicht durch die Schulden- und Geldmengenvermehrungspolitik der Regierungen und ihrer Zentralbanken entwerten. Das hat das Gold schon eindrücklich in der Währungsgeschichte unter Beweis gestellt. Und das Gold trägt – anders als Bankguthaben – auch kein Zahlungsausfallrisiko, dem sich der Anleger im Zuge einer Rezession-Depression ausgeliefert sehen werden würde. Für Anleger, die mit einem langfristigen Horizont operieren (d. h. mit fünf oder mehr Jahren), dürfte sich das Halten von Gold nicht nur als risikomindernd, sondern auch als ertragssteigernd für das Anlageportfolio erweisen.

#### Entwicklung Goldpreis (EUR/oz) und Euro-Anlagen (nominal) in % zum Stand vom 23. April 2020

	Gold	Verzinsliche Euro-Anlagen				Inflation <sup>(1)</sup>
		3 Monate	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre	
<b>I. Absolut</b>						
20 Jahre	432.5	38.2	44.4	47.0	66.3	38.9
10 Jahre	84.2	1.6	4.4	2.7	10.5	12.7
5 Jahre	39.8	-1.4	-0.6	-1.7	1.1	4.7
2 Jahre	44.3	-0.7	-0.4	-0.9	-0.1	1.7
1 Jahr	38.4	-0.4	-0.3	-0.6	-0.4	0.0
3 Monate	13.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.7
<b>II. Pro Jahr<sup>(2)</sup></b>						
20 Jahre	8.7	1.6	1.9	1.9	2.6	1.7
10 Jahre	6.3	0.2	0.4	0.3	1.0	1.2
5 Jahre	6.9	-0.3	-0.1	-0.4	0.2	0.9
2 Jahre	20.1	-0.3	-0.2	-0.5	0.0	0.9
1 Jahr	38.4	-0.4	-0.3	-0.6	-0.4	0.0
3 Monate	64.6	-0.3	-0.2	-0.7	-0.5	2.9

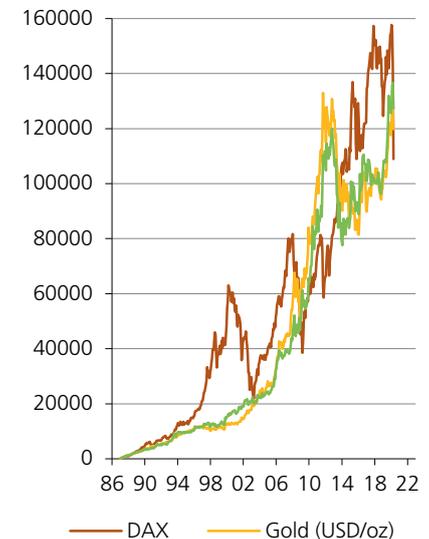
Quelle: Thomson Financial; Berechnungen Degussa.

<sup>(1)</sup> Ermittelt aus dem Index der Konsumgüterpreise.

<sup>(2)</sup> Stetige, auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate. Ohne Berücksichtigung von Steuern.

#### Januar 1987 bis April 2020: Gold schlägt DAX

Anlage in DAX und Gold (in USD/oz und EUR/oz)<sup>(1)</sup> in Euro

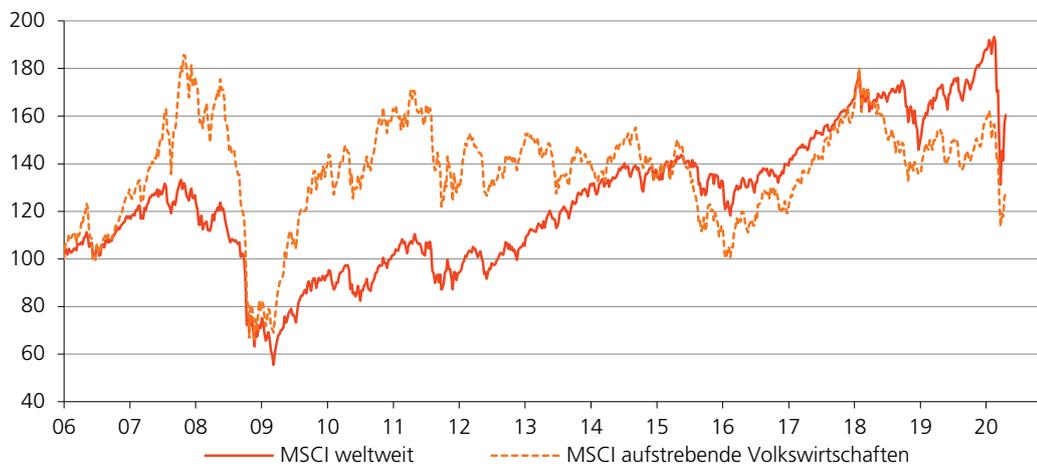


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. <sup>(1)</sup> Annahme: Startkapital 100 Euro am 1. Januar 1987. Jeden Monat werden 100 Euro angelegt bis zum 22. April 2020. Ohne Steuereffekt.

Hätte man jeden Monat, beginnend im Januar 1987, 100 Euro in den DAX investiert, hätte man heute, im April 2020, ein Kapital von 108.914 Euro. Hätte man hingegen monatlich 100 Euro in Gold angelegt, so wäre der Kapitalbetrag auf 127.373 Euro angestiegen (in US-Dollar auf 119.802). Gold hat folglich den DAX in der Betrachtungsperiode deutlich „outperformed“ (wobei noch nicht einmal berücksichtigt ist, dass die Dividenden und auch der Kapitalgewinn beim DAX zu versteuern sind, während diese Kosten bei der Goldhaltung nicht anfallen).

# WELTWEITE FINANZ- UND WIRTSCHAFTSLAGE (1)

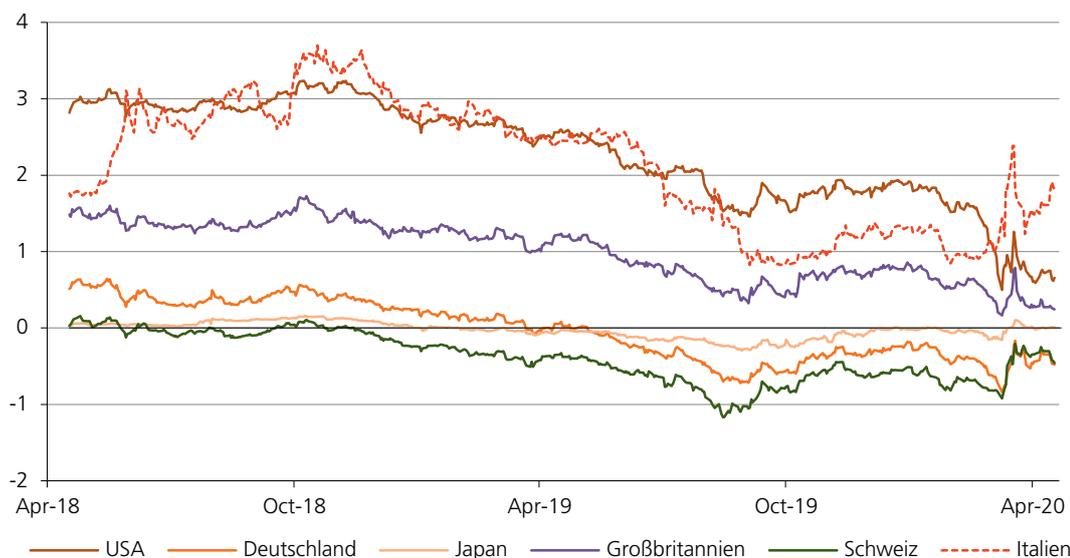
(a) MSCI Aktienmarkt-Indizes (in US-Dollar)



► Die Aktienmärkte haben sich vom Kurssturz etwas erholt. Ganz offensichtlich haben die Investoren Vertrauen in die „Rettungspolitiken“.

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

(b) Ausgewählte Renditen der Staatsanleihen in Prozent



► Die Zentralbanken drücken mit aller Macht die Marktzinsen auf oder auch unter die Nulllinie.

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

(c) Kreditprämien um US-High-Yield-Kreditmarkt in Prozent

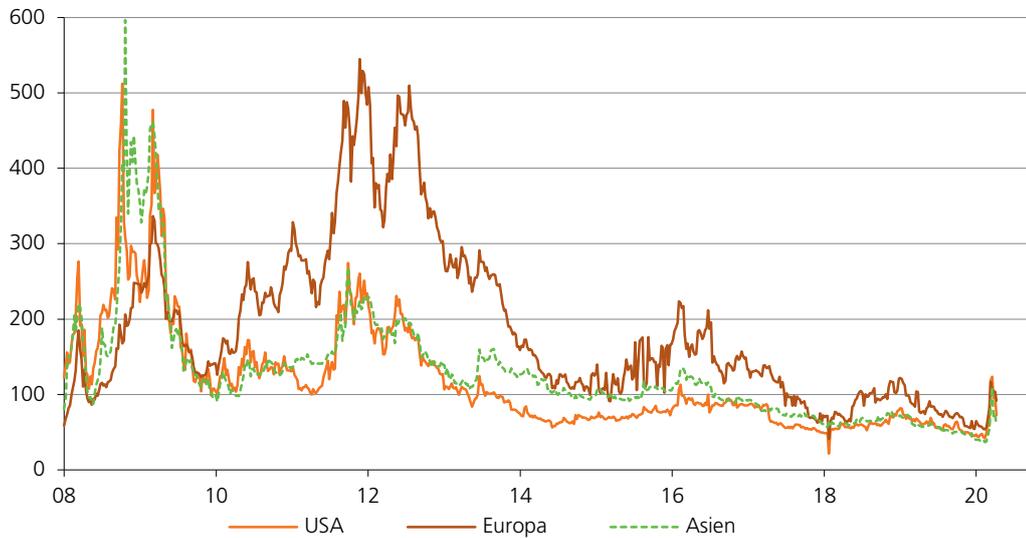


► Die Kreditprämien sind zwar nach wie vor noch erhöht, aber mittlerweile wieder auf dem Rückzug.

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

## WELTWEITE FINANZ- UND WIRTSCHAFTSLAGE (2)

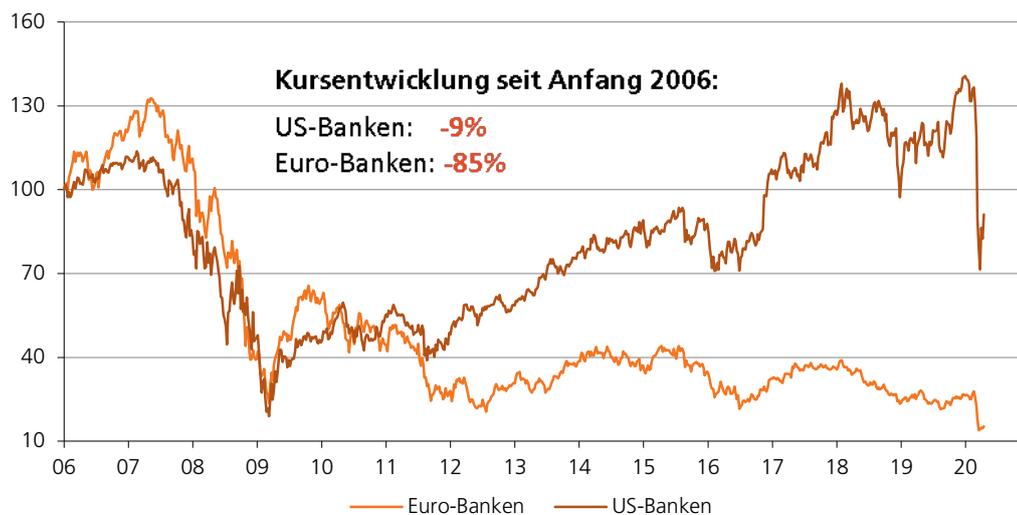
(d) Kreditausfallversicherungen („CDS“) für 5-jährige Bankanleihen in Basispunkten



► Die Kreditausfallprämien für Bankanleihen sind nur kurz angestiegen und bilden sich nun wieder zurück: Die Investoren erwarten, dass Bankpleiten politisch verhindert werden.

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

(e) Aktienkurse der US- und Eurobanken



► Die Kurse der Bankaktien sind stark eingebrochen, vor allem der Euro-Bankensektor ist in der Investorengunst drastisch gefallen.

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

(f) Kurs-Buchwert-Verhältnis der Bankaktien



► Der Verfall der Kurs-Buchwerte deutet an, dass die Investoren mit erheblichen Verlusten in den Bankbilanzen rechnen, die noch nicht aufgedeckt worden sind.

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

## WELTWEITE FINANZ- UND WIRTSCHAFTSLAGE (3)

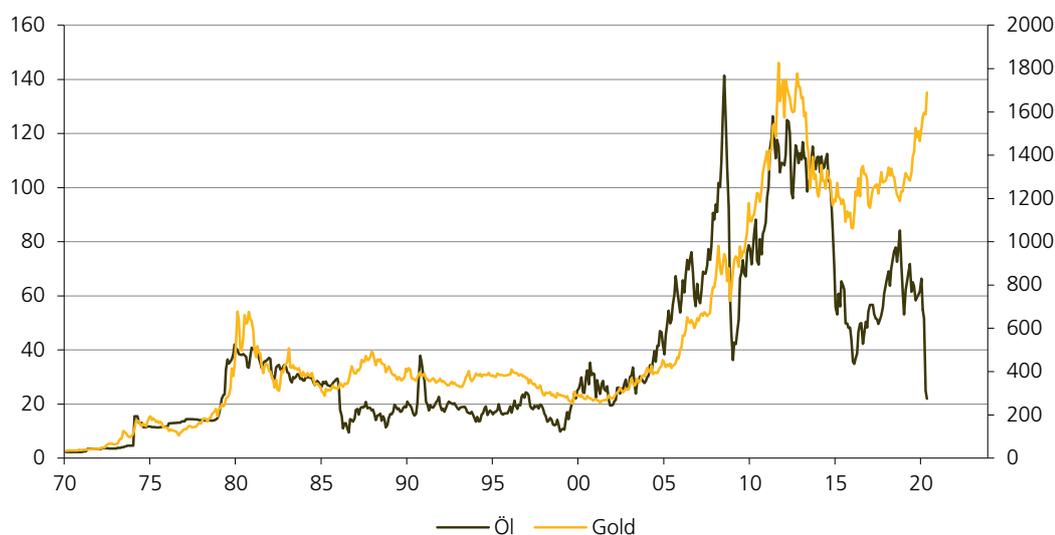
(g) Geldmenge und Konsumgüterpreise in der OECD (Jahresveränderung in Prozent)



► Das Geldmengenwachstum wird aufgrund der „Rettungspolitik“ bald stark ansteigen – und das spricht für anziehende Konsumgüterpreise.

Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa.

(h) Ölpreis (Brent, US\$/Fass) und Goldpreis (USD/oz)



► Der positive Preisverbund zwischen dem Gold- und Ölpreis ist zusammengebrochen. Das Überangebot im Ölmarkt, bedingt durch den „Lock-down“, lässt die Rohölnotierungen abstürzen.

Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa. Indexiert: Januar 1970 = 100.

(i) Index der Rohstoffpreise (in US-Dollar gerechnet)

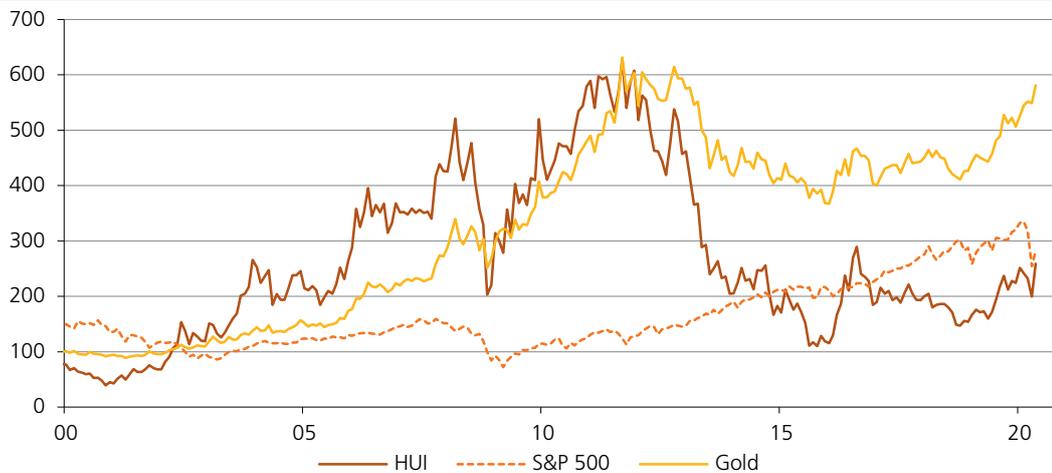


► Die Rohstoffpreise sind in den vergangenen Wochen stark gesunken, angeführt durch den drastischen Verfall der Rohölpreise

Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa. Indexiert: Januar 2007 = 100.

## WELTWEITE FINANZ- UND WIRTSCHAFTSLAGE (3)

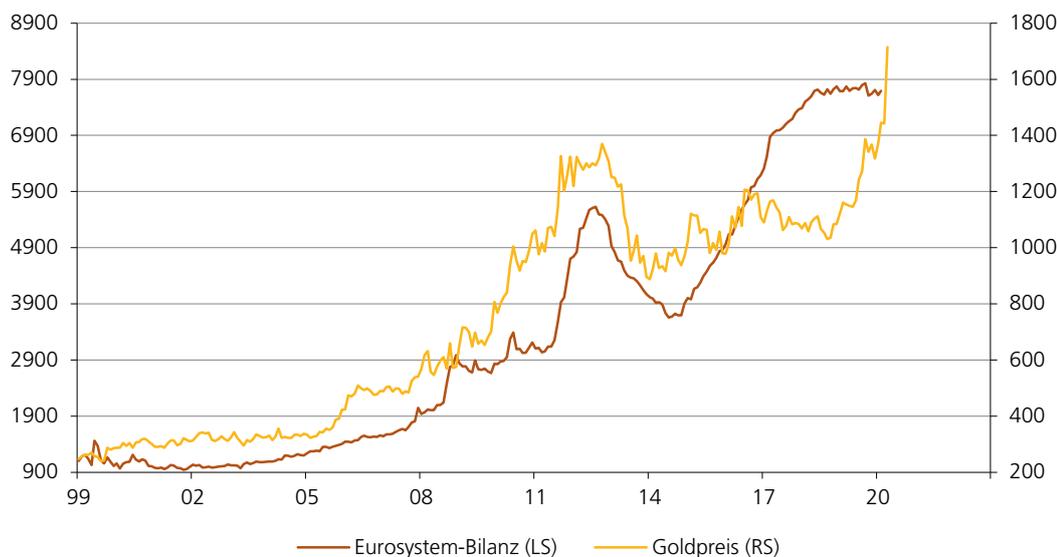
(j) S&P 500, HUI-Goldminenaktien-Index und Goldpreis (USD/oz)



► Gold hat in den letzten zwei Jahrzehnten den Aktienmarkt outperformed – und auch die Goldminenaktien.

Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa. Indexiert: Januar 2001 = 100.

(k) Bilanzsumme Eurosystem\* (Mrd. Euro) und Goldpreis (EUR/oz)



► Der Goldpreis in Euro gerechnet eilt voraus: Es ist mit einem drastischen Ausweiten der Bilanz des Eurosystems und damit auch der Euro-Geldmenge zu rechnen.

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

(l) Gold-Silberpreis-Verhältnis (in US-Dollar gerechnet)



► Das Gold-Silberpreis-Verhältnis ist extrem hoch. Anleger, die mit einem steigenden Goldpreis rechnen, sollten auch auf Silber setzen – das ganz erhebliches Preissteigerungspotential hat.

Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa.

## DIE IDEE DER „CORONA-BONDS“ ÜBERZEUGT NICHT

► **„Corona-Bonds“ sind keine überzeugende Idee. Dass über ihre Einführung heftig debattiert wird, zeigt, wie gewaltig die wirtschaftlichen und finanziellen Spannungen im Euroraum heute schon sind.**

Die Uneinigkeit zwischen den Euro-Teilnehmerländern steigt. Mit Ausbruch der Coronavirus-Krise ist der Ruf nach der Einführung von „Corona-Bonds“ laut geworden: Fortan soll nicht mehr jeder Staat seine eigenen Anleihen ausgeben, sondern die Euro-Staatengemeinschaft soll sich auch durch die Ausgabe einer gemeinsamen Anleihe auf dem Kreditweg Geld beschaffen können. Zuletzt sprachen sich neun der 19 Euro-Länder für Corona-Bonds aus – unter ihnen Italien und Spanien.

Die Befürworter der Corona-Bonds hoffen, auf diese Weise an zusätzliche Kredite mit niedrigen Zinsen zu kommen und dabei gleichzeitig auch politisch unliebsamen Reformen ausweichen zu können. Diese Länder wollen daher auch keine Kredite vom Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), weil diese Darlehen an harte Bedingungen gebunden sind (so ist es zumindest auf dem Papier vorgesehen).

Gemeinschaftsanleihen haben für schlechte Schuldner, die zur Emittentengruppe zählen, natürlich den Vorteil, dass ihre Zinskosten gesenkt werden. Zum Nachteil der besseren Schuldner, die nun höhere Zinsen zu zahlen haben im Vergleich zu Ausgabe eigener Anleihen. Verständlich also, dass gute Schuldner sich nur schwer von der Idee der Gemeinschaftsanleihen begeistern lassen.

Die Befürworter der Corona-Bonds favorisieren zudem eine gesamtschuldnerische Haftung. Das heißt, ein Gläubiger kann sich im Fall der Fälle an einen der Schuldner wenden, und der muss für die Gesamtschuld einstehen (und muss nachfolgend zusehen, wie er sich das Geld von den anderen Mitschuldnern im Innenverhältnis wiederbeschaffen kann). Für bessere Schuldner ist es daher nicht attraktiv, eine gesamtschuldnerische Haftung mit schlechten Schuldnern einzugehen.

In der aktuellen „Sondersituation“, für die die Coronavirus-Krise sorgt, ist nach Ansicht einiger Corona-Bonds-Befürworter zumindest die vorübergehende Ausgabe dieses Kreditinstruments gerechtfertigt. Doch auch damit sind Probleme verbunden. Denn bei einer einmaligen Ausgabe bleibt es nicht. Vielmehr werden Begehrlichkeiten

geweckt – in der Politik, aber auch in den Finanzmärkten –, die Corona-Bonds als dauerhafte Einrichtung zu etablieren wünschen. Es wäre geradezu naiv zu glauben, dass man diesen Geist, wenn er erst einmal aus der Flasche ist, wieder hineinbefördern könnte.

Es ist nicht zu übersehen, dass es für beispielsweise Italien zusehends unerträglich wird, im Euroraum zu verbleiben. Um die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern und wachstumsfördernde Investitionen anzulocken, müssten die Italiener sich einer Deflation von Preisen und Löhnen unterwerfen. Das aber würde ihre reale Schuldenlast in die Höhe steigen lassen und sehr wahrscheinlich einen Schuldenschnitt erforderlich machen. Politisch ist das ein höchst schmerzlicher Vorgang. Die Alternative dazu ist, dass das Land zu einem chronischen Transfergeldempfänger wird – ein Vorgang, den die Steuerzahler aus den Geberländern vermutlich nicht lange mitmachen werden.

Ein Austritt Italiens aus dem Euroraum ist eine Alternative, die vielleicht vielerorts politisch nicht gewünscht ist, die sich aber wirtschaftlich gesehen nicht mehr lange unter der Decke halten lassen wird. Denn im Grunde findet ja bereits seit Jahr und Tag ein gigantischer Ressourcentransfer innerhalb des Euroraums statt – und zwar über die berühmt-berüchtigten „Target-2-Salden“ und vor allem durch die Anleiheaufkäufe der Europäischen Zentralbank (EZB). Das hat zwar bisher Zahlungsausfälle von Staaten und Banken im Euroraum abgewendet. Aber es hat gleichzeitig die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit aller Beteiligten erlahmen lassen.

Knappe Ressourcen werden nämlich umgelenkt: aus wirtschaftlich besser gestellten Ländern heraus in die weniger erfolgreichen Länder. Die EZB-Geldpolitik richtet sich an den Bedürfnissen der wirtschaftlich schwachen Länder aus und zementiert dadurch deren Struktur-schwächen. In den Ländern, in denen es wirtschaftlich besser geht, entwertet die Null- und Negativzinspolitik der EZB die Ersparnisse und schürt Kapitalfehlallokationen. Das ist ein Weg, durch den der künftige Wohlstand herabgesetzt wird.

Was also soll vor diesem Hintergrund die Einführung von Corona-Bonds nützen? Diese Frage lässt sich ebenfalls stellen mit Blick auf die Akzeptanz, die Target-2-Salden immer weiter anschwellen und die EZB Staatsanleihen kaufen zu lassen. Diese Politik führt die Volkswirtschaften des Euroraums nicht zu mehr Wachstum und Beschäftigung. Sie führen vielmehr in eine Sackgasse. Wenn die Politiker mit ihrer Euro-Rettung um jeden Preis weitermachen, endet das für die Bürger und Unternehmer im Euroraum ruinös. Es geht also um mehr, als nur um Corona-Bonds zu verhindern.

# DER ÖLPREIS: KATASTROPHE MIT LICHTBLICK

► **Der Verfall des Ölpreises ist dramatisch, die damit verbundene „Botschaft“ vielschichtig. Hier ein kurzer Erklärungsversuch.**

Vor einer Woche schien die Ölbranche aufzuatmen. Die 13 Mitgliedsländer der Organisation erdölexportierender Länder (Opec), Rußland, Mexiko und Förderweltmeister USA einigten sich auf eine beispiellose Drosselung der Ölproduktion. Im Mai und Juni sollen insgesamt 9,7 Millionen Barrel (Faß je 159 Liter) weniger gefördert, bis Ende April 2022 die Förderlimits an die Nachfrage angepasst werden. Das sei ein „großartiger Deal für alle“, twitterte US-Präsident Donald Trump. Zuvor hatte die Ölförderausweitung in Rußland und Saudi Arabien bereits zu Beginn des Jahres den Rohölpreis unter starken Abwärtsdruck gesetzt. Gleichzeitig kam die Corona-Krise – erst in China, kurz darauf weltweit.

Und der globale „Lockdown“ – der politisch verordnete Wirtschaftsstillstand – trifft nun den Markt für Rohöl ganz besonders hart. Die ausgehandelte Förderkürzung reicht nicht aus, um das Überangebot im Rohölmarkt abzubauen: Der Autoverkehr ist stark verringert, Kreuzfahrtschiffe liegen im Hafen, Flugzeuge fliegen nicht, Firmen haben die Produktion eingestellt. Für den Monat April schätzt die Internationale Energieagentur (IEA) in Paris den Rohölnachfragerückgang auf 29 Millionen Faß pro Tag gegenüber dem Vorjahresmonat – was einem Rückfall auf das Nachfrageniveau des Jahres 1995 gleichkommt.

Vor einem Jahr kostete ein Faß der Nordseeölsorte Brent (Spot) noch über 70 Dollar. Im Januar dieses Jahres waren es noch 58 Dollar, am 20. April lag der Preis bei nur noch 21,74 Dollar – ein Preisrutsch von etwa 63 Prozent. Für besonderes Aufsehen sorgte, daß am selben Tag der Preis für die amerikanische Sorte West Texas Intermediate (WTI) – die Benchmark für US-Rohöl – negativ wurde: Er fiel kurzzeitig auf minus 40 Dollar. Was war da los?

Der Mai-Futurekontrakt für WTI wird heute, am 21. April 2020, fällig. Händler haben vermutlich solche Terminverträge verkauft, um die physische Lieferung zu vermeiden: weil befürchtet wurde, daß Käufer für das Rohöl ausbleiben und daher Kosten für die Lagerung (und hier gibt es bereits Engpässe) entstehen. Daher erschien es Future-Long-Händlern kostengünstiger, die Abnehmer des Rohöls zu bezahlen. Der Preis des Juni-

Futurekontrakts für WTI fiel zwar ebenfalls im Tageshandel stark, blieb aber oberhalb von 20 Dollar – ein Indiz, daß die Marktteilnehmer den drastischen Preisverfall als eine vorübergehende Erscheinung einstufen.

Allerdings ist der Terminmarkt häufig kein verlässlicher Ratgeber für die Zukunft. Hinzu kommen physische und regionale Unterschiede. Es muß dabei zwischen „waterborne“ und „landlocked“ Rohölsorten unterschieden werden. Erstere werden nahe Wasserwegen gefördert und abgesetzt wie das Nordseeöl Brent, zweitere haben längere Lieferwege zu Wasserwegen wie WTI. Für das geförderte „Landlocked“-Rohöl aus den USA, Kanada oder Rußland werden mittlerweile die Speicherkapazitäten knapp, während Waterborne-Rohöl immer noch leicht auf Tanker verbracht und gelagert werden kann.

Das hat dazu geführt, daß jüngst der Preis für WTI deutlich stärker gefallen ist als der Preis für Brent. Am Dienstag vormittag waren es minus 0,29 Dollar für WTI und über 22 Dollar für Brent. Deshalb – und wegen des hohen Steuer- und Abgabenanteils – sind die deutschen Tankstellenpreise kaum gesunken. In Florida war der Liter hingegen für umgerechnet 35 Cent zu bekommen.

Neben diesen eher „technischen Erklärungen“ des Rohölpreisverfalls drängt sich die Frage auf: Signalisiert der Rohölpreisverfall ein düsteres Rezessions-Depressions-Szenario für die Weltwirtschaft? Das könnte man vielleicht aus dem Preisverhältnis zwischen Gold und Rohöl ablesen: Spätestens seit Anfang 2019 entwickeln sich Gold- und Ölpreis auffällig stark auseinander – und haben damit mit einem Jahrzehnte währenden Trend gebrochen. Doch vermutlich ist die Sache nicht ganz so einfach.

Selbstredend droht eine wirtschaftliche Katastrophe, wenn die Volkswirtschaften dem „Shutdown“ nicht rechtzeitig entkommen; je länger er andauert, desto größer wird die Gefahr. Der politische Druck für einen zügigen Exit aus dem Lockdown steigt nun aber – und daher nimmt auch die Wahrscheinlichkeit zu, daß sich die kritische Lage in einer Weise entspannen könnte, die aus aktueller Sicht vermutlich nicht für möglich gehalten wird.

Vor allem überfluten die Zentralbanken die Finanzmärkte mit neuem Geld. Werden dabei die Marktzinsen weiterhin auf extrem niedrige Niveaus gedrückt und dort festgehalten, kann daraus eine neuerliche, liquiditätsgetriebene Erholung erwachsen – bis zum nächsten Crash.

## EDELMETALLPREISE

## In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1710.6</b>		<b>15.2</b>		<b>760.3</b>		<b>1981.2</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1693.5		15.3		754.9		2131.2	
20 Tage	1657.6		14.9		741.9		2160.5	
50 Tage	1621.3		15.7		806.3		2248.7	
100 Tage	1575.5		16.7		883.5		2183.1	
200 Tage	1531.0		17.0		889.4		1906.5	
<b>III. Schätzung Ende 2020</b>	<b>1695</b>		<b>25</b>		<b>1256</b>		<b>1536</b>	
<sup>(1)</sup>	-1		63		65		-22	
<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
<sup>(1)</sup>	-15	13	30	89	34	96	-34	-11
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>1583.6</b>		<b>14.1</b>		<b>703.8</b>		<b>1834.1</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1553.7		14.0		692.6		1955.2	
20 Tage	1519.7		13.6		680.1		1980.4	
50 Tage	1481.0		14.4		736.3		2053.2	
100 Tage	1430.1		15.1		801.3		1981.6	
200 Tage	1386.4		15.4		805.0		1727.0	
<b>III. Schätzung bis Ende 2020</b>	<b>1580</b>		<b>23</b>		<b>1170</b>		<b>1430</b>	
<sup>(1)</sup>	0		65		66		-22	
<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
<sup>(1)</sup>	-14	14	32	91	35	97	-34	-10
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.

<sup>(1)</sup> Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

**Degussa** 

GOLD UND SILBER.

# DER EURO IST VERGÄNGLICH. GOLD BLEIBT.

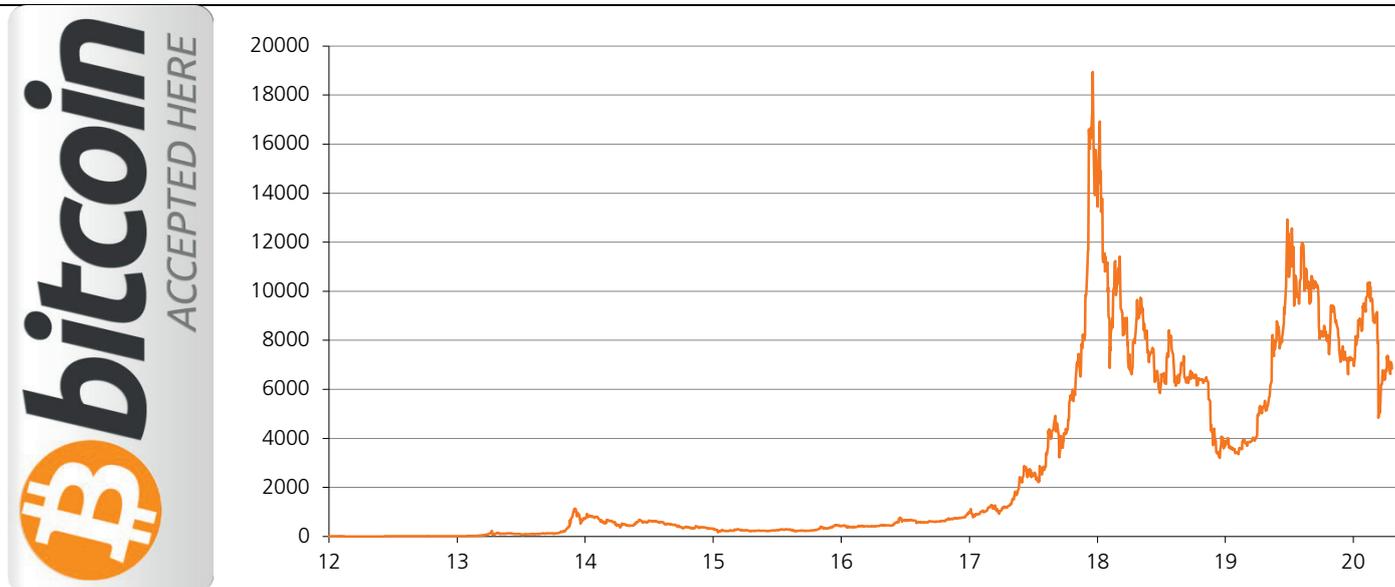
[DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE](http://DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE)

  
**JETZT**  
Vermögen  
absichern



# Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

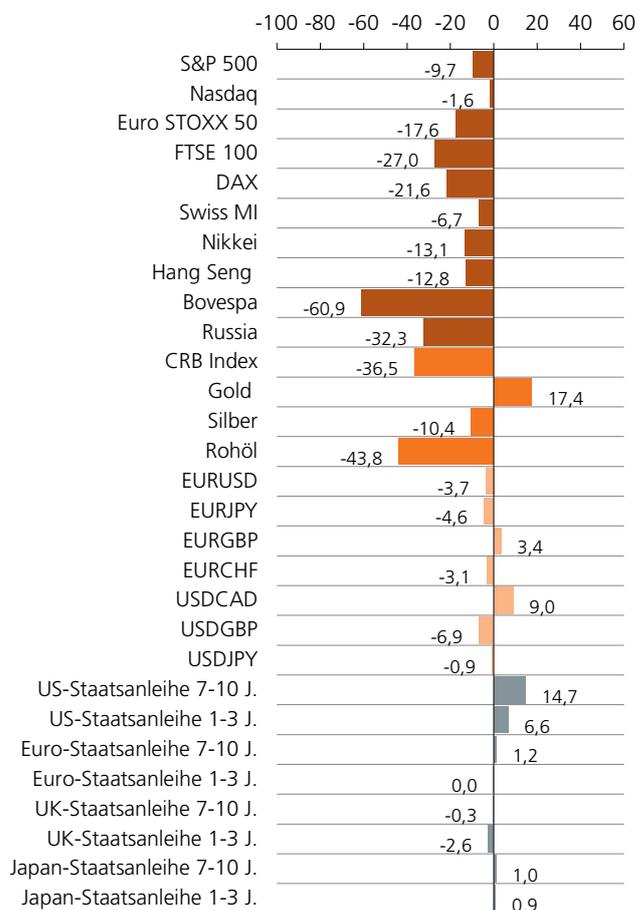
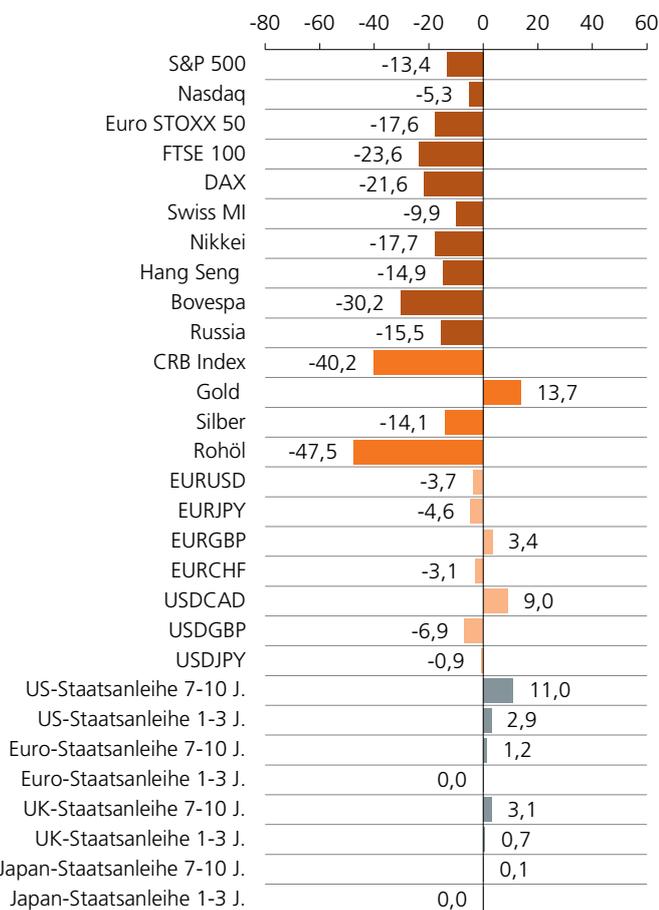


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

## Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

## Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
23. April 2020	Der Lockdown-Virus infiziert das Schuldgeldsystem Weltweite Finanz- und Wirtschaftslage Warum Corona-Bonds keine gute Idee sind Der Ölpreis: Katastrophe mit Lichtblick	<a href="#">Pdf</a>
9. April 2020	Die US-Zentralbank, das Geldddrucken, der Goldpreis Der Flirt mit dem Inflationsschock Bargeld in Zeiten der Viruskrise Weltvirus-Sozialismus	<a href="#">Pdf</a>
26. März 2020	Der „Mega Bail Out“: Wie die Weltwirtschaftskrise bekämpft wird	<a href="#">Pdf</a>
12. März 2020	Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder doch zurück zum Boom? Der Demokratische Sozialismus – eine destruktive Ideologie	<a href="#">Pdf</a>
27. Februar 2020	Das Gold ist mehr als nur ein „sicherer Hafen“ Vorsicht: digitales Zentralbankgeld	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
30. Januar 2020	Die Währungsgeschichte der Deutschen. Ein Trauerspiel in fünf Akten Fed hält Zins unverändert, bleibt auf inflationärem Kurs	<a href="#">Pdf</a>
23. Januar 2020	Gold und Silber: Bullenmärkte, keine Blasenmärkte	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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“	<a href="#">Pdf</a>
21. November 2019	Vorsicht vor Spekulationsblasen – Gold ist eine Versicherung Märkte im Blick Die dunkle Macht im Euro-Tower	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
29. August 2019	Wahres statt Bares - Goldgeld im neuen Glanz Der Grund, warum ein negativer Urzins widersinnig ist "Crashkurs Geld" - das Vorwort	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
18. Juli 2019	"We have gold because we cannot trust governments" - oder: Zurück zur ökonomischen Vernunft	<a href="#">Pdf</a>
4. Juli 2019	Die Zentralbanken treiben uns in die Null-Rendite-Welt Die Draghi-EZB bekommt die passende Präsidentin	<a href="#">Pdf</a>

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:** 23. April 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/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)

**Düsseldorf** (Ankaufszentrum): In der KÖ Galerie  
Königsallee 60 / Eingang Steinstraße · 40212 Düsseldorf  
Telefon: 0211-1306858-0 · [duesseldorf@degussa-goldhandel.de](mailto:duesseldorf@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)

**Köln** (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln  
Telefon: 0211-120620-0 · [koeln@degussa-goldhandel.de](mailto:koeln@degussa-goldhandel.de)

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

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

**München** (Ankaufszentrum): 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)