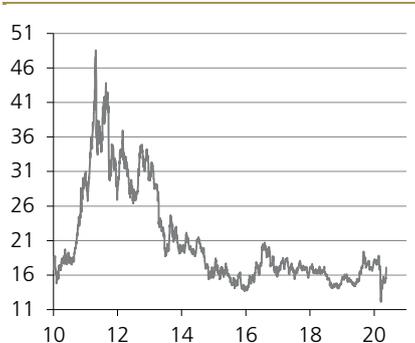




USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1743.8	-0.5	9.5	15.5
Silber	17.4	16.5	-3.4	19.5
Platin	831.2	9.3	-13.1	5.0
Palladium	2070.0	9.0	-9.1	56.2
II. In Euro				
Gold	1596.5	3.2	11.4	36.8
Silber	15.9	17.0	-1.9	22.4
Platin	761.0	10.1	-11.9	7.9
Palladium	1895.0	9.8	-7.7	59.9
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	187808.0	3.4	9.0	32.9
CNY	12377.6	3.2	12.2	37.4
GBP	1423.8	4.8	18.2	37.8
INR	131901.7	1.9	16.0	45.2
RUB	126431.9	-1.1	24.4	47.7

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

GOLD UND SILBER: DER BULLENMARKT NIMMT FAHRT AUF

► Die Geldvermehrungspolitik der großen Zentralbanken treibt den „fairen“ Goldpreis – konservativ geschätzt – auf gut 2.000 USD/oz; eine „Krisenskalation“ ist dabei nicht einmal berücksichtigt. Von dieser Entwicklung wird insbesondere auch der Silberpreis profitieren.

„Papiergeld kehrt früher oder später zu seinem inneren Wert zurück: null.“

—Voltaire

ZUFLUSS IN DIE GOLD-ETFs UND -ETCS

Am 8. Mai 2020 hielten die Gold-ETFs und -ETCs weltweit 3.407,4 Tonnen des gelben Metalls (Abb. 1). Das war ein Rekordwert. Hinter der wachsenden Nachfrage nach Gold-ETFs und -ETCs dürfte sich ein *struktureller Effekt* verbergen: Der Erwerb von Gold über börsengehandelte Indexfonds kommt immer mehr in Mode. Vor allem ist es für viele institutionelle Investoren der einzig gangbare Weg, am Goldpreis zu partizipieren. Hinzu kommt, dass die Engpässe im physischen Goldmarkt, die aus dem politisch diktierten „Lockdown“ erwachsen, die Nachfrage nach ETF- und ETC-Gold merklich angetrieben haben. Der ganz wesentliche strukturelle Effekt ist jedoch eine *steigende Goldnachfrage*.

1 Gold-ETFs und -ETCs erreichen Rekordwerte, Goldpreis steigt

Goldpreis (USD/oz) und Gold-ETF-Bestände (Mio. Feinunzen)



Quelle: Refinitiv, World Gold Council; Graphik Degussa.

Die Folgen der Rettungspolitiken, die die Regierungen und ihre Zentralbanken angesichts der Lockdown-Krise eingeleitet haben, scheinen immer mehr Investoren zu alarmieren: Sie befürchten, die stark steigenden Geldmengen werden die Güterpreise auf breiter Front in die Höhe treiben und die Kaufkraft des Geldes herabsetzen. Beispielsweise stieg die US-Geldmenge M1 (Bargeld und Sichtguthaben bei Banken) Mitte Mai 2020 um 31,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr, während die Geldmenge M2 (M1 plus längerfristige Bankeinlagen) um 22,3 Pro-



17. Mai 2020, CBS, Interview mit Scott Pelley und US-Fed Vorsitzendem Jerome H. Powell.

PELLEY: Fair to say you simply flooded the system with money?

POWELL: Yes. We did. That's another way to think about it. We did.

PELLEY: Where does it come from? Do you just print it?

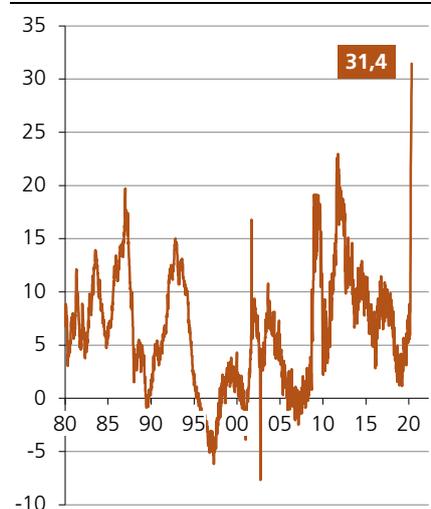
POWELL: We print it digitally. So as a central bank, we have the ability to create money digitally. And we do that by buying Treasury Bills or bonds for other government guaranteed securities. And that actually increases the money supply. We also print actual currency and we distribute that through the Federal Reserve banks.

Das ganze Interview finden Sie [hier](#).

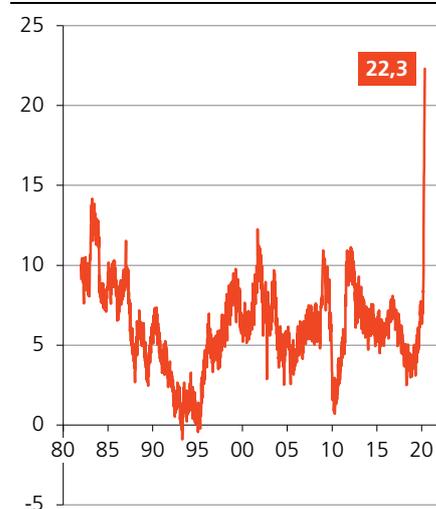
zent gegenüber dem Vorjahr zulegte (Abb. 2). Ähnlich dramatische Geldmengenausweitungen werden sich vermutlich sehr bald auch im Euroraum zeigen.

2 US-Bankengeldmengen steigen stark an

(a) M1, JJJ in Prozent



(b) M2, JJJ in Prozent



Quelle: Refinitiv, Degussa; Graphik Degussa.

Die Politik der großen Zentralbanken der Welt ist darauf ausgerichtet, die Einkommensausfälle, die die Menschen und Unternehmen durch den Wirtschaftseinbruch erleiden, mit neu geschaffenen Geld zu bezahlen. Die Geldmengen werden ausgeweitet bei gleichzeitig rückläufiger Güterproduktion. Das ist geradezu ein Rezept für steigende Güterpreise auf breiter Front. Die Aussicht auf steigende Inflation ist für Anleger umso dramatischer, weil die Zentralbanken die Marktzinsen auf beziehungsweise unter die Nulllinie gedrückt haben. Steigende Inflation bei Null- oder Negativzinsen machen Anlageformen wie Bankguthaben und Schuldpapiere mit Sicherheit zum realen Verlustgeschäft.

3 Zinsen fallen, Goldnachfrage und Goldpreis steigen

Goldpreis (USD/oz) und US-Kurzfristzins in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die weltweit fallenden Kapitalmarktzinsen üben einen wichtigen Einfluss auf die Goldnachfrage aus: Je niedriger die Marktzinsen sind, desto geringer sind auch die *Opportunitätskosten* der Goldhaltung. Wenn der Marktzins null ist, entgehen dem Goldhalter keine Erträge mehr, die er andernfalls mit dem Halten von zum Beispiel Bankguthaben und kurzlaufenden Schuldpapieren erzielen könnte;

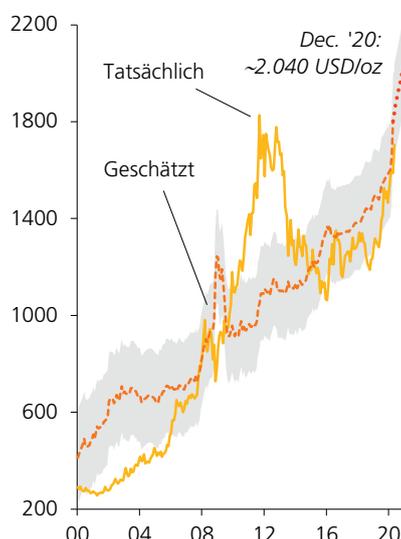
und bei negativen Marktzinsen wird die Goldhaltung noch attraktiver. Das erklärt auch den negativen Zusammenhang zwischen den US-Kurzfristzinsen und dem Goldpreis in USD/oz wie auch in anderen Währungen gerechnet (Abb. 3).

AUFWÄRTSDRUCK AUF DEN GOLDPREIS

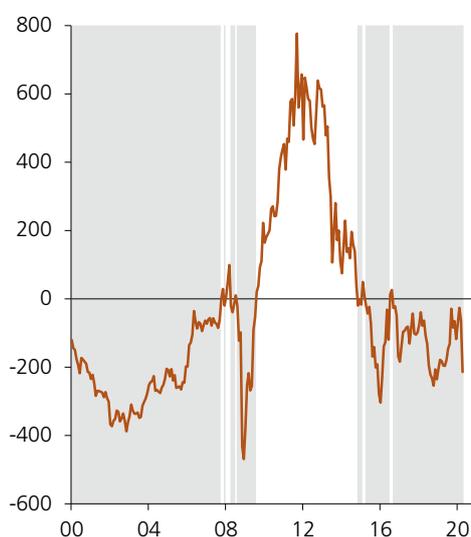
Aufgrund der stark steigenden Geldmengen und der fallenden Zinsen sowie auch unter Berücksichtigung der nach wie vor (künstlich) niedrigen Kreditprämien in den Finanzmärkten deutet unsere Langfristschätzung für den Goldpreis auf einen „fairen“ Wert von ungefähr 2.040 USD/oz an, wobei die Schätzfehler eine obere Preisgrenze von 2.230 USD/oz und eine untere Preisgrenze von 1.842 USD/oz markiert. Aus heutiger Sicht hat der Goldpreis damit ein beträchtliches Aufwärtspotenzial von etwa 17 Prozent. Eine Eskalation der aktuellen Krise über den aktuellen Stand hinaus ist dabei nicht einmal eingerechnet.

4 Weiteres Aufwärtspotential für den Goldpreis

(a) Goldpreis (USD/oz)



(b) Abweichungen vom Schätzwert (USD/oz)



Quelle: Refinitiv, Degussa; Graphik Degussa.

Die Aussicht auf einen weiter steigenden Goldpreis wird den Silberpreis sehr wahrscheinlich beflügeln: Er ist seit geraumer Zeit stark abgeschlagen gegenüber dem Goldpreis. Aber die Historie lehrt: Früher oder später folgt der Silberpreis dem Goldpreis, und auf Phasen, in denen der Silberpreis hinter dem Goldpreis zurückgeblieben ist, folgen häufig Phasen, in denen der Silberpreis überproportional stark ansteigt. Genau diese Situation deutet sich bereits an, und Anleger, die mit einem steigenden Goldpreis rechnen, haben gute Gründe zumindest einen Teil ihrer Edelmetall-Anlage auch in Silber zu halten.

Der Bullenmarkt für Gold und Silber nimmt nun Fahrt auf. Dafür sorgen die Geldpolitiken der Zentralbanken. Sie sind bereit, die Kaufkraft der ungedeckten Währungen zu opfern, um damit einen Kollaps des Finanz-, Wirtschafts- und Politiksystems, das sie mit ihrem inflationären ungedeckten Geldes (mit-)errichtet haben, zu verhindern. Es ist überfällig, dem ungedeckten Geld das Vertrauen zu entziehen. Seine Kaufkraft bleibt nicht erhalten. Wer sich von Beschwichtigungen und beschönigender Propaganda befreit, der wird erkennen, dass das Misstrauen nicht nur gegenüber dem US-Dollar, sondern vor allem auch gegenüber dem Euro mehr als gerechtfertigt ist – und dass Gold und Silber die Möglichkeit bieten, dem Kaufkraftschwund der offiziellen Währungen zu entgehen.



Gastvortrag von Thorsten Polleit am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Leipzig

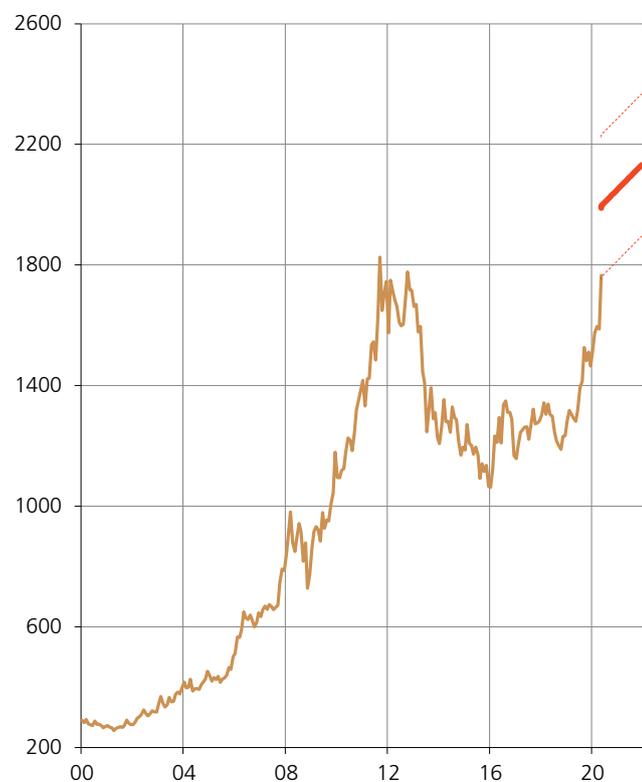
Das Video finden Sie [hier](#).



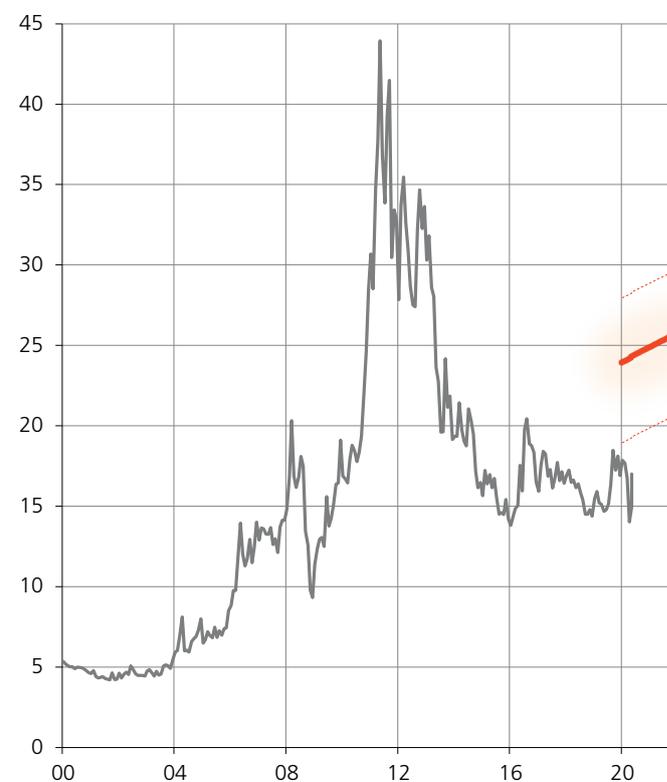
Zum Buch klicken Sie [hier](#).

Preiseinschätzungen für die Edelmetalle (USD/oz)

(a) Gold



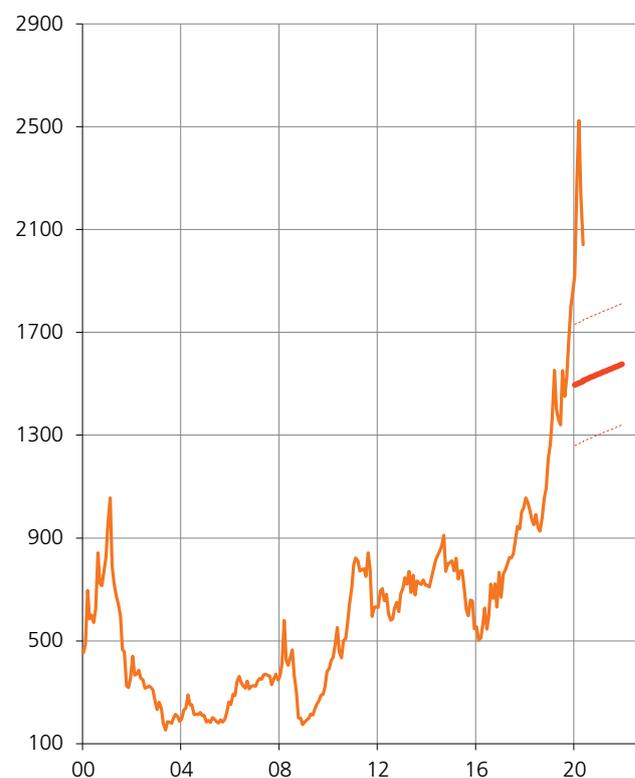
(b) Silber



(c) Platin



(d) Palladium



Quelle: Thomson Financial; Berechnungen und Einschätzungen Degussa.

Monatsdaten. Einschätzungen bis Ende Dezember 2021. Durchgezogene rote Linie: Baseinschätzung; gestrichelte rote Linie markiert Unsicherheitsband.

GELDFLUT BRINGT GELDENTWERTUNG

► **Die „Rettungspolitiken“ in der „Lockdown-Krise“ werden sehr wahrscheinlich die Kaufkraft des Geldes ganz beträchtlich herabsetzen – durch eine Kombination aus Konsumgüter- und Vermögenspreisinflation.**

Die Folgen der „Krisenbekämpfung“ werden sichtbar: In den USA wächst die Geldmenge M1 (Bargeld und Sichtguthaben bei Banken) mit einer Jahresrate von 31,4 Prozent, die Geldmenge M2 um knapp 22,3 Prozent (siehe hierzu Abb. 1 a und b auf Seite 2); noch nie sind die US-Dollar-Geldmengen so stark gewachsen. Der Grund: Die US-Administration gibt neue Schulden aus, die von der US-Zentralbank (Fed) gekauft werden. So werden neue US-Dollar „aus dem Nichts“ geschaffen, und das neue Geld wird auf die Konten der Bürger und Unternehmen überwiesen. Zudem vergeben Banken kräftig Kredite und erhöhen dadurch ebenfalls die Geldmengen.

Es gibt warnende Stimmen, die sagen, dieses Geldmengenausweiten werde zu Preisinflation führen. Andere hingegen beschwichtigen: Es wird keine Preisinflation geben, eher drohe Preisdeflation. Wer hat Recht? Zunächst ist zu klären, was unter Inflation zu verstehen ist. Die meisten Menschen denken heutzutage, die Inflation werde durch Konsumgüterpreis-Indizes abgebildet: Man spricht von Inflation, wenn die Konsumgüterpreise um *mehr* als zwei Prozent pro Jahr ansteigen. Das aber ist eine verkürzte, eine irreführende Sichtweise. Schließlich ist ja auch ein Anstieg der Güterpreise mit Raten zwischen null und zwei Prozent Preisinflation, die die Kaufkraft des Geldes herabsetzt.

Zudem erfassen die Konsumgüterpreis-Indizes nicht alle Güter. Vor allem die Bestands Güter wie zum Beispiel Aktien, Häuser und Grundstücke werden nicht angemessen berücksichtigt. Doch steigende Vermögenspreise setzen die Kaufkraft genauso herab wie steigende Konsumgüterpreise. Ob Konsum- oder Vermögenspreis-inflation: Am Ende des Tages kann der Geldhalter sich für sein Geld weniger leisten. In den letzten Jahrzehnten ist das passiert: Die Inflation der Konsumgüterpreise blieb relativ gezähmt, die Vermögenspreis-inflation hingegen war recht hoch. Wer Aktien, Anleihen, Häuser und Grundstücke besaß, wurde reicher, wer US-Dollar, Euro und Co hielt, wurde ärmer.

DIE SACHE MIT DER UMLAUFGESCHWINDIGKEIT

Diejenigen, die sagen, dass das Ausweiten der Geldmengen nicht auf die Güterpreise durchschlagen werde, verweisen auf den zu erwartenden Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Dieser Gedanke bezieht sich auf die sogenannte „Quantitätsgleichung“, die folgendes Aussehen hat:

$$M * V = Y * P,$$

wobei M = Geldmenge, V = Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, Y = Gütermenge und P = Preisniveau darstellen. Die Umlaufgeschwindigkeit ist die Häufigkeit, mit der eine Geldeinheit eingesetzt wird, um das nominale Transaktionsvolumen (also $Y * P$) in einer Zeitperiode zu finanzieren (und sie errechnet sich als $V = Y * P / M$). Wenn die Wirtschaft einbricht (Y fällt) und die Geldmenge steigt (M wächst), dann nimmt V ab – vorausgesetzt, dass P konstant bleibt, fällt oder nicht ausreichend stark ansteigt. Doch kann man schlussfolgern, dass P sich in dieser Weise verhalten *muss*, wenn Y sinkt und M steigt?



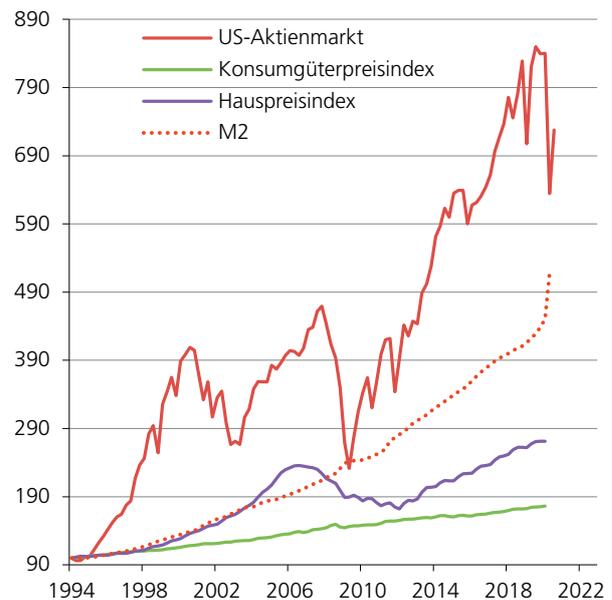
Die nachstehenden Graphiken zeigen, dass eine fallende Umlaufgeschwindigkeit des Geldes ganz offenkundig *nicht* mit fallenden Güterpreisen einhergehen muss: Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in den USA sinkt seit Mitte der 1990er Jahre – die Geldmenge ist also schneller gewachsen als die Produktionsleistung zugenommen hat. Aber trotz einer im Trendverlauf sinkenden Umlaufgeschwindigkeit sind die Güterpreise auf breiter Front gestiegen – Konsumgüter- und Hauspreise und auch Aktienkurse. Das gleiche Bild zeigt sich im Euroraum. Auch hier ist die Umlaufgeschwindigkeit seit Jahr und Tag gefallen, und das war ebenfalls begleitet von einem trendmäßigen Preisanstieg aller Güter.

I. USA

(a) Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M2⁽¹⁾



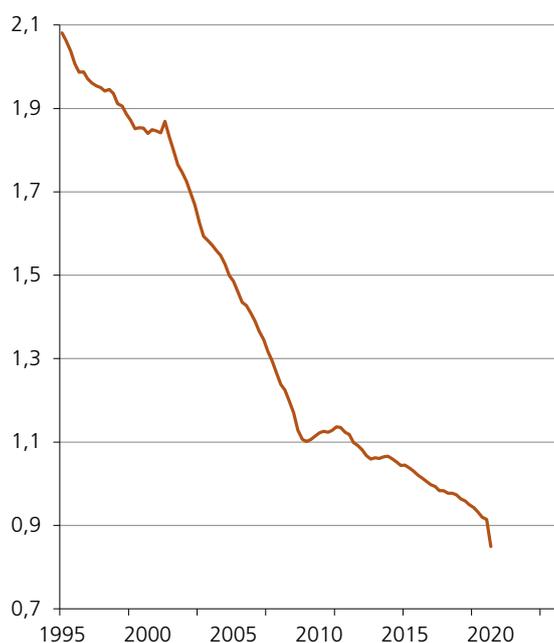
(b) Güterpreise⁽²⁾



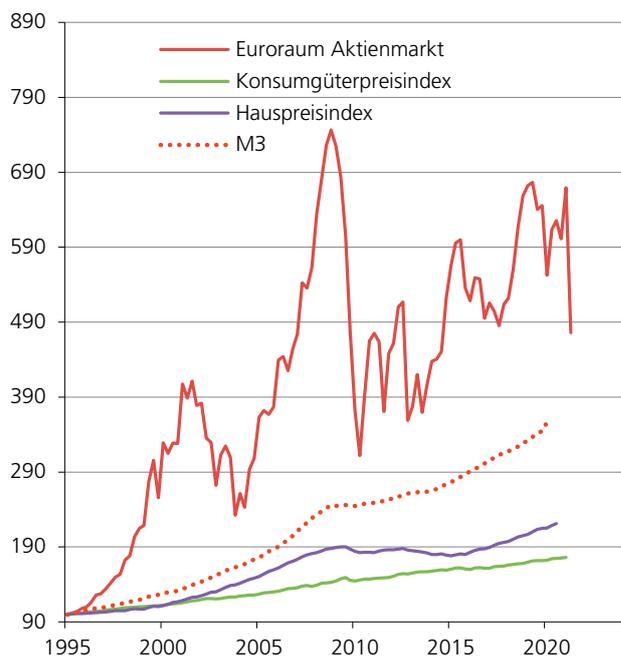
Quelle: Refinitiv. ⁽¹⁾ Nominales Bruttoinlandsprodukt dividiert durch die Geldmenge M2. ⁽²⁾ Serien sind indiziert (Q1 1994 = 100).

II. Euroraum

(a) Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M2⁽³⁾



(b) Güterpreise⁽⁴⁾



Quelle: Refinitiv. ⁽³⁾ Nominales Bruttoinlandsprodukt dividiert durch die Geldmenge M3. ⁽⁴⁾ Serien sind indiziert (Q1 1995 = 100).

Könnte es sein, dass zwar die Wirtschaft einbricht (Y fällt) und die Geldmenge (M) steigt, dass aber P zunimmt, vielleicht sogar stark steigt, so dass V nicht nachgibt? Das wäre der Fall, wenn die Menschen, die neues Geld erhalten, es in gewohnter Weise für Güterkäufe ausgeben, und die Güternachfrage auf ein verknapptes Güterangebot stößt. Genau das zeigt sich derzeit: Die Produktionsleistung ist nach dem politisch diktierten „Lockdown“ stark abgesunken, mit Engpässen und Güterknappheit ist zu rechnen. Das begünstigt den Preisauftrieb, wenn neues Geld in Umlauf gebracht wird, um die ausbleibenden Einkommen der Menschen und Firmen zu finanzieren.

KÖNNTEN DIE PREISE NICHT DOCH FALLEN?

In der kurzen Frist ist allerdings nicht auszuschließen, dass trotz einer gewaltigen Geldmengenvermehrung Güterpreise nachgeben. Ein Grund könnten beispielsweise Geschäftsaufgaben sein, durch die Warenbestände zu Schleuderpreisen angeboten werden. Oder dass Arbeitnehmer zustimmen, fortan für geringere Löhne zu arbeiten – weil sich das Arbeitsplatzangebot verknappt hat. Oder dass Kreditnehmer aufgrund ihrer verschlechterten Finanzlage Vermögensbestände – Aktien und Häuser – verkaufen müssen, und dass das zu einem Preiseinbruch auf den Vermögenmärkten führt. Doch würde sich ein Preisverfall als *dauerhaft* erweisen, in einer Volkswirtschaft, in der die Geldmenge immer weiter steigt?

Ein solches Szenario unterstellt – und das ist sehr wichtig zu betonen –, dass die volkswirtschaftliche Geldnachfrage *zunimmt*, dass die Menschen also plötzlich *mehr* Geld halten möchten im Verhältnis zu ihren bisherigen Lebensumständen (Einkommen, Lebensalter, Vermögenstatus etc.). Wie gesagt, so etwas ist ex ante zwar nicht kategorisch auszuschließen – bekanntlich ändern ja Menschen ihr Verhalten zuweilen plötzlich und nicht selten rigoros. Doch zwei gewichtige Gründe sprechen dagegen, dass unter den aktuellen Gegebenheiten die Umlaufgeschwindigkeit *dauerhaft* absinkt.

Erstens: In einer Rezession, in der viele Menschen Einkommensverluste erleiden, ist es nicht einsichtig, warum die Geldbeträge, die ihnen der Staat beziehungsweise die Zentralbank zukommen lässt, um ausgefallene Löhne und Umsätze auszugleichen, gehortet und nicht für die Nachfrage nach (Grund-)Gütern eingesetzt werden sollten: Schließlich müssen die Menschen sich ernähren, sich kleiden, ihre Wohnung bezahlen, sich von hier nach dort bewegen, die Angestellten entlohnen etc.; und je mehr Geld sie auf ihre Konten gebucht bekommen, desto mehr können sie ihre gewohnte Nachfrage nach Gütern aufrecht erhalten.

Zweitens: Dass sich die Erwartung einer Preisdeflation in einem ungedeckten Geldsystem festsetzt, ist nicht wahrscheinlich. Zum einen ist ein Rückgang der Güterpreise auf breiter Front einschließlich der Löhne politisch nicht gewünscht. Es wird sich daher eine große Mehrheit in der Bevölkerung finden, die einen drohenden Verfall der Güterpreise und Löhne „bekämpft“ sehen will. Zum anderen kann die Geldmenge quasi jederzeit und in jeder beliebigen Menge von der Zentralbank ausgeweitet werden – wenn es sein muss auch durch die Ausgabe des berühmt-berüchtigten „Helikoptergeldes“.

MIT HELIKOPTERGELD IN DIE PLANWIRTSCHAFT

Helikoptergeld bedeutet, dass die Zentralbank den Menschen neues Geld zukommen lässt – beispielsweise indem sie ihnen zusätzliche Geldbeträge auf ihre Konten bucht. Alle bekommen somit mehr Geld, können ihre Güternachfrage bestreiten beziehungsweise ausweiten. Die Zentralbank würde „im besten Fall“

Die Risse im EU-Gebäude werden immer größer

Bundeskanzlerin Angela Merkel und der französische Präsident Emmanuel Macron wollen 500 Milliarden Euro mobilisieren, um sie als nicht rückzahlbare Finanzhilfen („Recovery Fund“) an Länder, die besonders stark von der „Lockdown-Krise“ betroffen sind, zur Verfügung zu stellen. Dazu soll sich die EU verschulden. Gegen den Vorschlag regt sich bereits Widerstand. Beispielsweise lehnt ihn die österreichische Regierung ab, und sie will mit einem alternativen Plan aufwarten. Der Merkel-Macron-Plan wirft nicht nur rechtliche Fragen auf: In keinem der EU-Verträge ist vorgesehen, dass sich die EU verschulden kann. Sie ist kein souveräner Staat, kann keine Steuern erheben und mit Steuern eingegangene Verbindlichkeiten begleichen. Es käme zudem einer Einführung von Euro- beziehungsweise Corona-Bonds durch die Hintertür gleich. Vor allem wäre der Merkel-Macron-Plan für Deutschland sehr teuer. Deutschlands Anteil am EU-Haushalt beträgt 27 Prozent. Die deutschen Steuerzahler müssten also für 135 Milliarden Euro aufbringen – müssten dieses Geld im wahrsten Sinne des Wortes verschenken. Es ist mittlerweile unübersehbar, dass die wirtschaftlichen und finanziellen Spannungen zwischen den Euro-Teilnehmerländern und damit auch das gegenseitige Erpressungspotential immer weiter ansteigen; es wird immer offensichtlicher, dass der Euro eine fatale Fehlkonstruktion ist, die sich nicht dauerhaft „retten“ lassen wird.



In diesem Zusammenhang spricht die Reaktion der Europäischen Zentralbank (EZB) gegenüber dem Urteil des deutschen Bundesverfassungsgerichts vom 5. Mai 2020 Bände. Darin hatten die Karlsruher Richter gesagt, dass Bundesregierung und Bundestag das deutsche Grundgesetz verletzt haben. Sie haben es unterlassen, dagegen vorzugehen, dass die EZB bei Ihrer Entscheidung, Staatsanleihen aufzukaufen im Zuge des „Public Sector Purchase Programme“ oder kurz „PSPP, weder geprüft noch dargelegt zu haben, dass diese Politik „verhältnismäßig“ ist. Der EZB hält das Gericht vor, die Auswirkungen ihrer Anleihekäufe nicht nach ... (Fortsetzung auf der nächsten Seite).



Fortsetzung von Seite 7

... Verhältnismäßigkeitsgesichtspunkten abgewogen zu haben. Die Deutsche Bundesbank darf an den EZB-Anleihekäufen bis auf Weiteres nicht mehr mitwirken, so die Richter – allerdings erst nach einer Übergangsfrist von höchstens drei Monaten. Die EZB ließ nun verlauten, sie unterstehe nur dem Europäischen Gerichtshof. Und die Deutsche Bundesbank müsste EU-vertragsgerecht in vollem Umfang an den Entscheidungen und der Durchführung der EZB-Geldpolitik teilnehmen. Der zutage tretende Konflikt könnte nicht größer sein: Die EZB als Organ der EU sieht sich in keiner Weise an die Rechtsprechung der Nationalstaaten gebunden, und die deutschen Richter sehen sich als „Hüter des Grundgesetzes“ und vertreten die Auffassung, dass EU-Recht mit dem deutschen Grundgesetz vereinbar sein muss. Damit ist die Gretchenfrage offen gestellt: Ist der Erhalt des Euro überhaupt vereinbar mit rechtlicher Souveränität der Nationalstaaten? Die Antwort wird wohl negativ ausfallen.



„Wir haben alle Regeln gebrochen, weil wir zusammenhalten und die Eurozone retten wollten.“

Christine Lagarde, 2010

versuchen, so viel neues Helikoptergeld in Umlauf zu bringen, um die Konsumgüterpreise mit Raten zwischen null und 2 Prozent ansteigen zu lassen. Und allein schon dieses (Minimum-)Politikziel rechtfertigt natürlich jede als notwendig erachtete Geldmengenausweitung, wie auch immer sie zustande kommen mag.

Politiker und auch andere Empfänger des neuen „Geldmengen-Segens“ wären vermutlich sogar begeistert, wenn sie das neue Geld bedingungslos bekommen – im Zuge wöchentlicher, monatlicher oder quartalsmäßiger Kontogutschriften. Das aber käme einer kategorialen Veränderung des Wirtschafts- und Gesellschaftssystems gleich: Die Geldversorgung der Menschen wäre fortan nicht mehr davon abhängig, dass sie etwas produzieren, was ihre Mitmenschen freiwillig nachzufragen wünschen, sondern sie hängt allein von der Willkür der Zentralbank bei der Geldzuteilung ab. *Der Weg in die staatliche Lenkungswirtschaft wäre damit gewissermaßen zum Abschluss gebracht.*

Die politische Verlockung, Helikoptergeld auszugeben, ist groß, wenn fallende Güterpreise abgewehrt werden sollen – und das ist unumgänglich, wenn ein drohender Zusammenbruch des ungedeckten Papiergeldsystems abgewendet werden soll. Die Vermehrung der Geldmenge durch Helikoptergeldausgabe wird geradezu unwiderstehlich, wenn allerorten die Schuldenquoten sehr hoch sind und die Möglichkeiten zusehends schwinden, immer mehr Geld durch Kreditvergabe in Umlauf zu bringen. In arge finanzielle Bedrängnis gebracht, wird die offene Inflationspolitik für die Staaten probat (und die mit der Ausgabe von Helikoptergeld besonders einfach durchführbar wird). Ludwig von Mises (1881–1973) schrieb dazu im Januar 1923:

„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.“

DAS GELD VERLIERT SEINE KAUFKRAFT

Mit wissenschaftlicher Gewissheit lässt sich zwar nicht prognostizieren, wann und wie stark die Konsumgüter und/oder Vermögenspreise steigen werden als Folge der überaus starken und sicherlich noch nicht abgeschlossenen Geldmengenausweitungen weltweit; diese Erkenntnisbeiträge kann die Ökonomik leider nicht beisteuern. Doch zwei Dinge sind gewiss:

(1) Die Politik der Geldmengenausweitung schafft Gewinner und Verlierer, beibe nicht alle profitieren davon. Die Erstempfänger des neuen Geldes sind die Gewinner, die Spätempfänger und die, die gar nichts von der neuen Geldmenge abbekommen, sind die Verlierer. Der „Bail-Out“ der Zentralbanken wird eine gewaltige Umverteilung von Einkommen und Vermögen verursachen – und sie wird weitaus größer sein, als sie in der Krise 2008/2009 ausgefallen ist. (2) Wenn die Geldmengen erhöht werden, werden auch die Güterpreise höher ausfallen im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmengen nicht ausgeweitet wor-

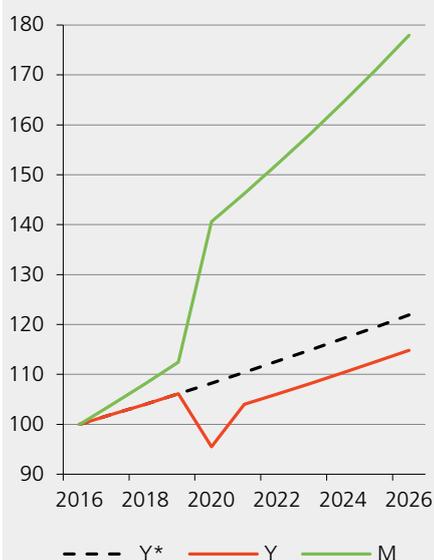
den wären; die Kaufkraft des Geldes wird geringer sein im Vergleich zu einer Situation, in der es keine Ausweitung der Geldmenge gegeben hätte.

GELDMENGENVERMEHRUNG UND GÜTERPREISE

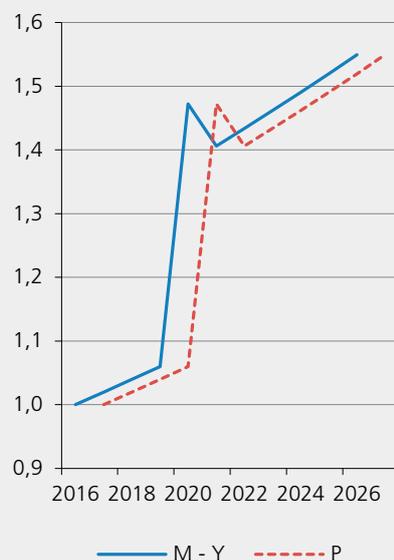
Allen Versprechungen zum Trotz lässt sich eine „wasserdichte“ Inflationsprognose, die wissenschaftlichen Anforderungen standhält, nicht erstellen; das geben die Erkenntnisse der Volkswirtschaftslehre leider nicht her. Doch kein Grund zu verzagen. Man kann sich ein grundsätzliches Bild über den Preisdruck machen, indem man die strukturellen Zusammenhänge zwischen Produktion, Geldmenge und Güterpreisen in Augenschein nimmt. Das geschieht in der nachstehenden Abb. 4 a bis c.

4 Produktion fällt, Geldmenge steigt: ein Rezept für Inflation

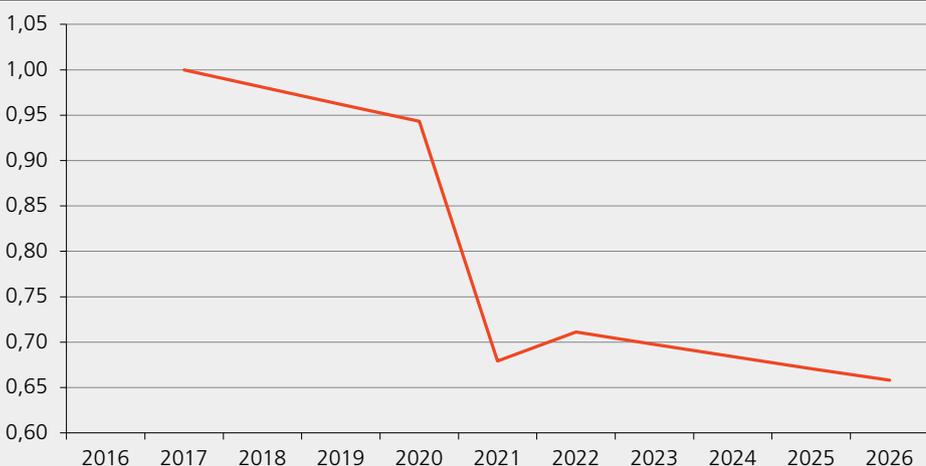
(a) Produktion und Geldmenge



(b) Geldüberhang und Güterpreise



(c) Kaufkraft des Geldes



Quelle: eigene Berechnungen. – Y* = Trendproduktion, Y = tatsächliche Produktion, M = Geldmenge und P = Güterpreise. – Y fällt 10% in 2020, 80% des Einbruchs wird in 2021 aufgeholt. M steigt um 25% in 2020. – Trendwachstum Y* ist 2% p.a., für M 4% p.a. – Güterpreise reagieren mit Zeitverzögerung auf Geldüberhang M - Y.

In der Abwägung der Risiken ist man gut beraten, den Preisdruck, der aus der Geldmengenvermehrung rührt, ernst zu nehmen. Eine überschlägige Rechnung deutet darauf hin, dass beispielsweise in den Vereinigten Staaten von Amerika der „Geldüberhang“, der sich allein seit Mitte März 2020 aufgebaut hat, bald 40 Prozent beträgt (Abb. 4). Er repräsentiert quasi den monetären Inflationsdruck im

Degussa 

GOLD UND SILBER.



WIR FEIERN JUBILÄUM.

Degussa feiert ihr 10-jähriges Bestehen mit besonders attraktiven Preisen auf Goldgeschenke und Schmuck.

Jetzt in unseren Niederlassungen und Online unter goldgeschenke.de



GOLDGESCHENKE.DE

- Augsburg Berlin Düsseldorf
- Frankfurt Hamburg Hannover
- Köln München Nürnberg
- Pforzheim Stuttgart
- Zürich Genf Madrid London

System, der sich wohl durch ein Ansteigen der Konsumgüter oder der Vermögensgüterpreise oder auch in einer Kombination aus beiden zu erkennen geben wird. Selbst in einem optimistischen Szenario, in dem die Volkswirtschaft rasch wieder wächst, würde wohl ein Kaufkraftverlust des Geldes von ungefähr 30 Prozent ins Haus stehen. Ähnliches deutet sich im Euroraum an.

Um es abschließend noch einmal zu betonen: Eine wissenschaftlich wasserdichte Inflationsprognose lässt sich leider nicht vorlegen; das geben die Erkenntnisgrenzen der Volkswirtschaftslehre nicht her. Es lässt sich jedoch mit gutem Gewissen an den gesunden Menschenverstand appellieren: Man sollte sich hüten vor ökonomischen und politischen Schönfärbereien und sich bewusst machen: Die „Inflationssteuer“ wird für die strauchelnden Staaten und die von ihnen begünstigten Interessengruppen zusehends attraktiver und drängt jetzt darauf, zum Einsatz zu kommen – weil die Besteuerungs- und auch Verschuldungsmöglichkeiten der Staaten auf den Kapitalmärkten weitestgehend ausgereizt sind. Es bleibt quasi nur noch der „Ausweg“ der Geldmengenvermehrung, der bewusst herbeigeführten Inflation, der willentlichen Entwertung des Geldes. Die „Lockdown-Krise“ hat diese leidvolle Dynamik nicht verursacht, sondern nur beschleunigt.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1750.5		17.4		836.0		2040.2	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1712.9		15.6		765.4		1829.5	
20 Tage	1709.7		15.4		763.9		1883.7	
50 Tage	1655.0		14.9		744.2		1986.7	
100 Tage	1619.5		16.3		853.2		2179.4	
200 Tage	1556.4		16.9		880.9		1944.5	
III. Schätzung Ende 2020	2040		25		1256		1536	
⁽¹⁾	17		43		50		-25	
<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>
	1710	2230	19.8	28.8	1020	1492	1300	1772
⁽¹⁾	-2	27	14	66	22	78	-36	-13
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	1599.3		15.9		763.8		1864.0	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1581.4		14.4		706.6		1689.0	
20 Tage	1575.5		14.1		703.9		1735.6	
50 Tage	1518.6		13.6		682.6		1821.8	
100 Tage	1476.7		14.9		777.2		1986.0	
200 Tage	1413.4		15.4		799.3		1765.7	
III. Schätzung bis Ende 2020	1940		24		1190		1460	
⁽¹⁾	21		49		56		-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>
	1620	2120	18.9	27.4	970	1410	1230	1680
⁽¹⁾	1	33	19	72	27	85	-34	-10
IV. Jahresdurchschnitte								
2017	1116		15		844		760	
2018	1072		13		743		863	
2019	1235		14		770		1350	

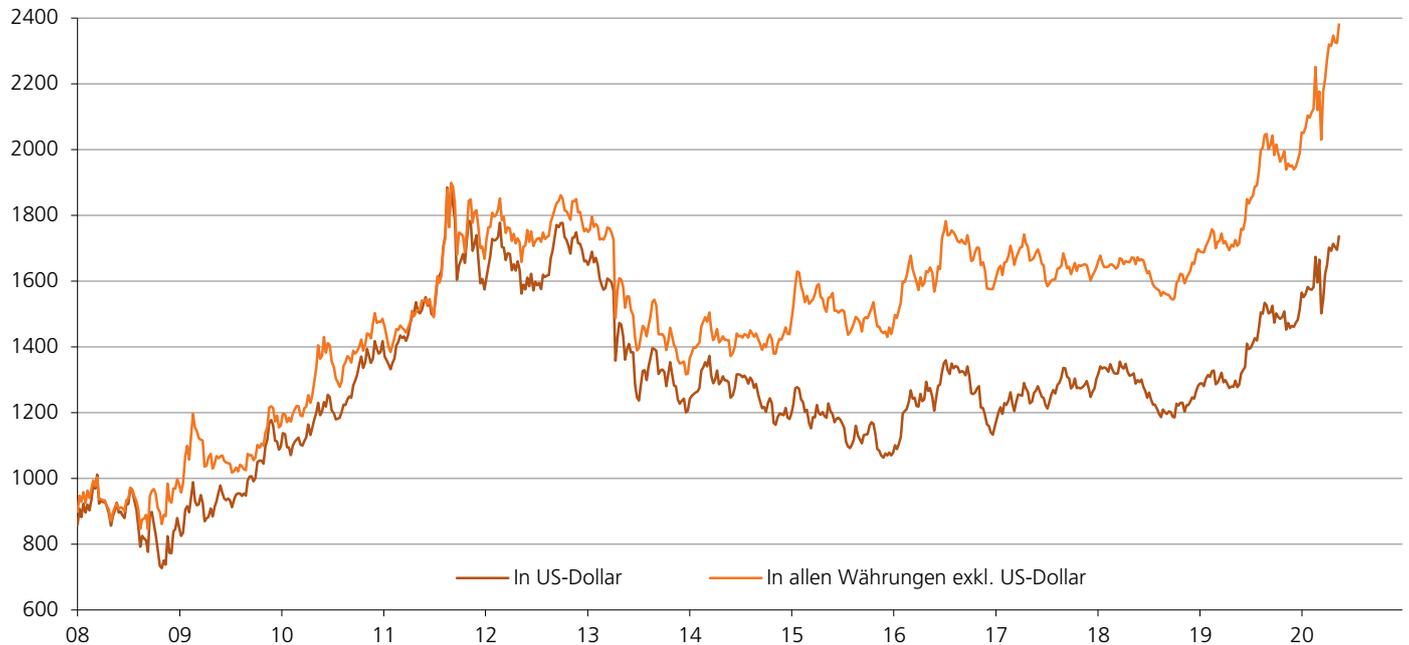
Quelle: Thomson Financial; Berechnungen und Einschätzungen Degussa. Beachte: Die Zahlen sind gerundet.

⁽¹⁾ Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

GOLD UND SILBER

Der „Weltgoldpreis“ befindet sich auf Rekordhöhe

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.)

„Outperformance“ von Silber gegenüber Gold – hat begonnen

Goldpreis relative zum Silberpreis (jeweils USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Gestrichelte Linie: Linearer Trendverlauf.

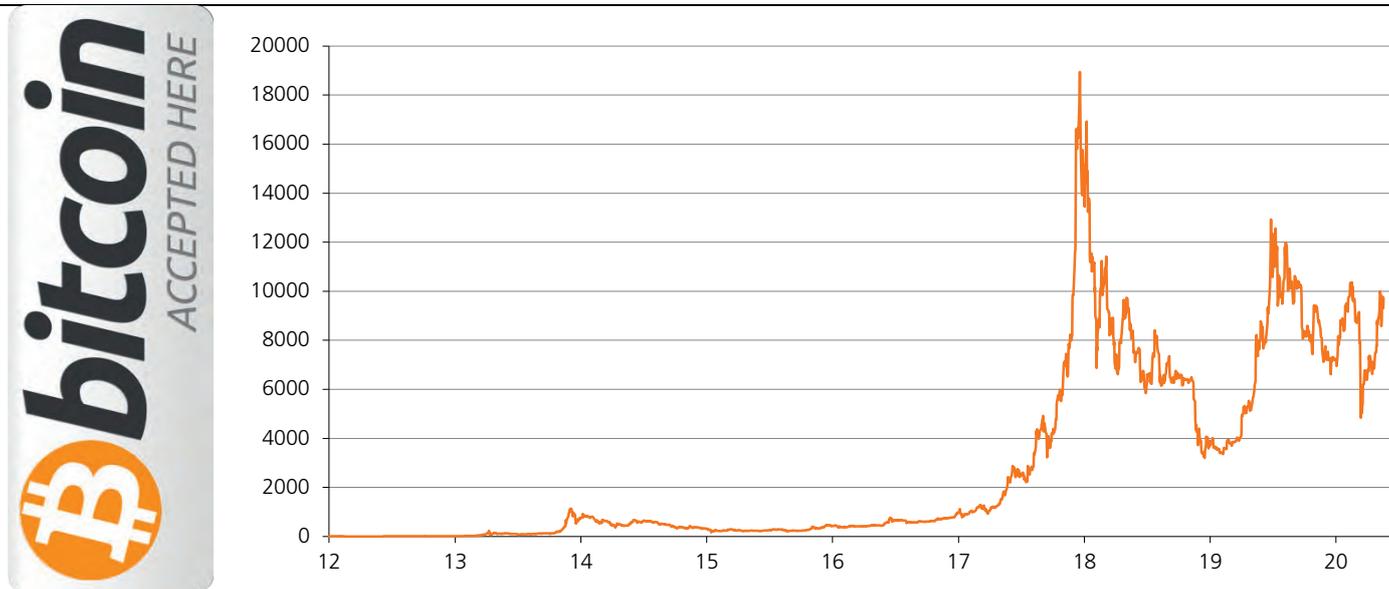
STAATSANLEIHEN VERGEHEN, GOLD UND EDELMETALLE BESTEHEN.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



Bitcoinpreis und Wertentwicklungen verschiedener Anlageklassen

Bitcoin in US-Dollar

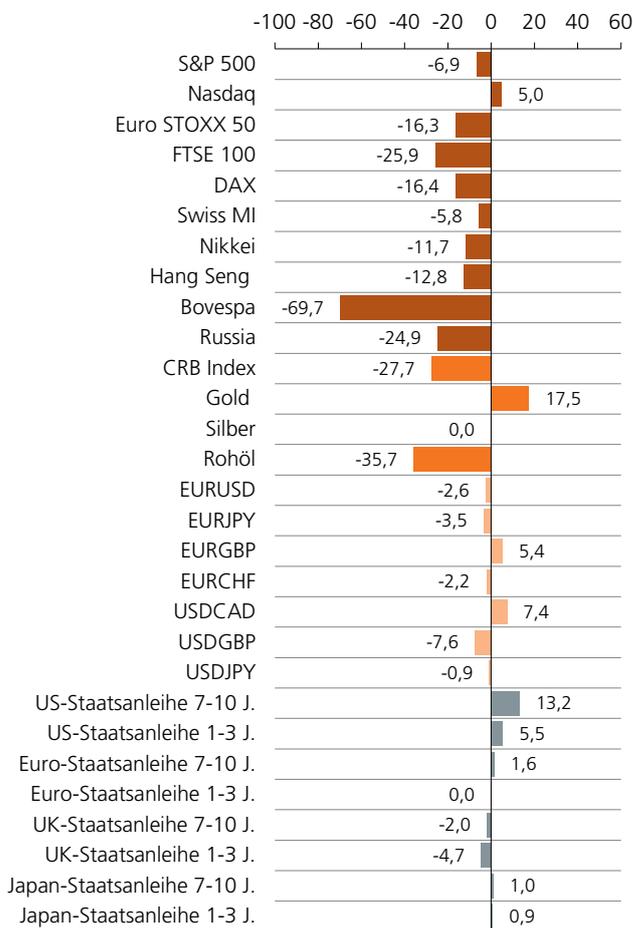
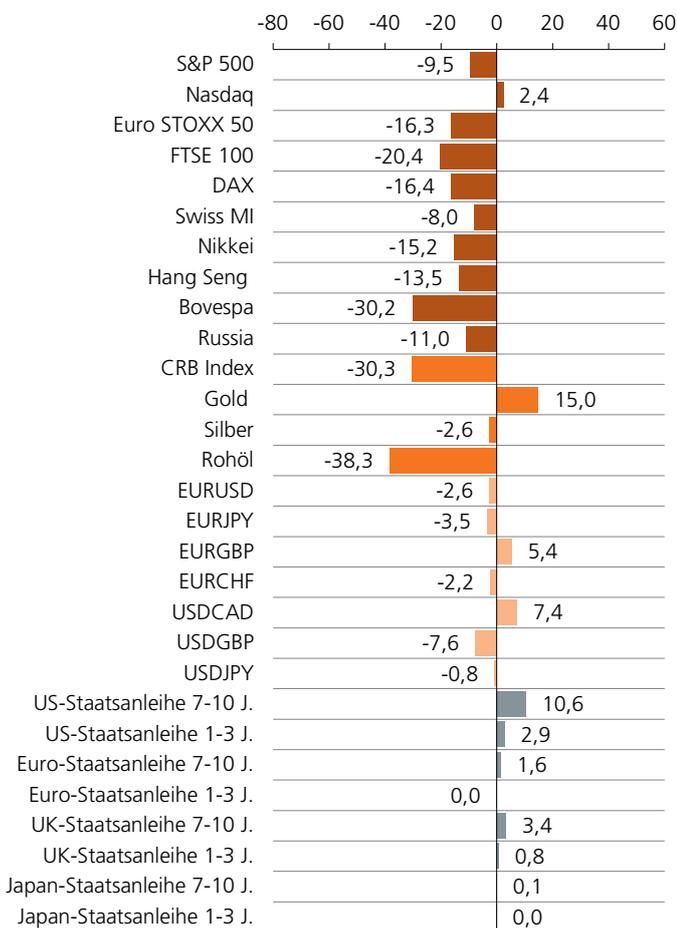


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

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
20. Mai 2020	Gold und Silber: Der Bullenmarkt nimmt Fahrt auf Geldflut bringt Geldentwertung	Pdf
7. Mai 2020	Jetzt kommt die Geldflut Weltweite Finanz- und Wirtschaftslage Der Goldmarkt im ersten Quartal 2020 Der britische Corona-Trick Bundesverfassungsgericht und EZB: Das Urteil ist nicht die Lösung	Pdf
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	Pdf
9. April 2020	Die US-Zentralbank, das Geldddrucken, der Goldpreis Der Flirt mit dem Inflationsschock Bargeld in Zeiten der Viruskrise Weltvirus-Sozialismus	Pdf
26. März 2020	Der „Mega Bail Out“: Wie die Weltwirtschaftskrise bekämpft wird	Pdf
12. März 2020	Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder doch zurück zum Boom? Der Demokratische Sozialismus – eine destruktive Ideologie	Pdf
27. Februar 2020	Das Gold ist mehr als nur ein „sicherer Hafen“ Vorsicht: digitales Zentralbankgeld	Pdf
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	Pdf
30. Januar 2020	Die Währungsgeschichte der Deutschen. Ein Trauerspiel in fünf Akten Fed hält Zins unverändert, bleibt auf inflationärem Kurs	Pdf
23. Januar 2020	Gold und Silber: Bullenmärkte, keine Blasenmärkte	Pdf
19. Dezember 2019	Was uns der Goldpreis über die Krisengefahren des Geldsystems sagt Zur Palladium-Preisexpllosion Wie die EZB Europa umzustürzen droht Die Lagarde-EZB und der Euro	Pdf
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“	Pdf
21. November 2019	Vorsicht vor Spekulationsblasen – Gold ist eine Versicherung Märkte im Blick Die dunkle Macht im Euro-Tower	Pdf
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	Pdf
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	Pdf
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	Pdf
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	Pdf
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	Pdf
29. August 2019	Wahres statt Bares - Goldgeld im neuen Glanz Der Grund, warum ein negativer Urzins widersinnig ist "Crashkurs Geld" - das Vorwort	Pdf
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	Pdf
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	Pdf

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: 20. Mai 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/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

Düsseldorf (Ankaufszentrum): In der KÖ Galerie
Königsallee 60 / Eingang Steinstraße · 40212 Düsseldorf
Telefon: 0211-1306858-0 · duesseldorf@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

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

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

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

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

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenufer 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