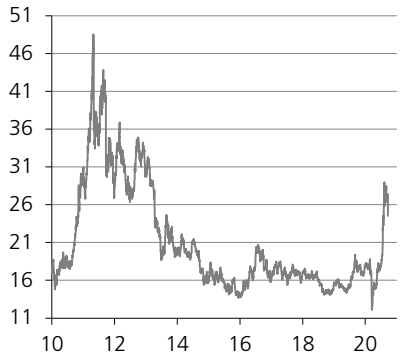
Degussa Marktreport

24. September 2020 Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

USD pro Feinunze Gold

USD pro Feinunze Silber



EURUSD

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
	(Spot)	2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1910.5	-0.5	9.5	15.5
Silber	24.3	-9.7	32.8	42.7
Platin	880.7	-1.5	3.9	-0.2
Palladium	2268.4	-1.2	15.7	35.5
II. In Euro				
Gold	1626.7	-0.4	4.1	20.5
Silber	20.7	-9.0	25.8	32.6
Platin	749.8	-0.2	-1.6	-7.3
Palladium	1931.0	-0.7	9.2	25.7
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	199808.0	-2.7	6.8	25.6
CNY	12945.2	-2.1	4.5	23.0
GBP	1492.7	2.5	7.2	24.7
INR	140344.6	1.9	6.9	35.0
RUB	144912.0	-0.3	20.9	51.9

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

US-DOLLAR, EURO UND CO: ES GIBT KEIN ZURÜCK MEHR

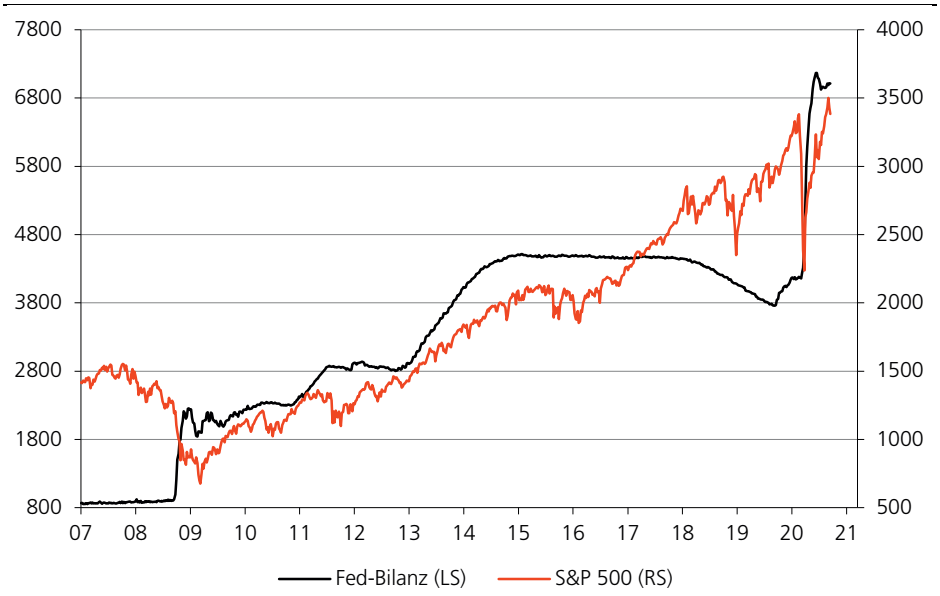
▶Für die Politik der überbordenden Geldmengenvermehrung und der extrem niedrigen Zinsen ist kein Ende abzusehen. Das Halten von Gold und Silber ist eine Möglichkeit, um sich vor den Folgen zu schützen.

„Wer der Meinung ist, dass man für Geld alles haben kann, gerät leicht in den Verdacht, dass er für Geld alles zu tun bereit ist."
—Benjamin Franklin

WER A SAGT, …

Manchmal sagt ein Bild mehr als tausend Worte. Die nachstehende Abb. 1 gehört dazu. Sie zeigt die Bilanzsumme der US-Zentralbank (Fed) und den amerikanischen Aktienmarktindex S&P 500 für die Zeit von Januar 2007 bis September 2020. Zwei Dinge stechen hervor. Erstens: Beide Linien sind positiv korreliert, und sie steigen im Zeitablauf an. Zweitens: Aktienkursrückschläge (als Ausdruck von Finanz- und Wirtschaftskrisen) wurden begleitet von einem besonders starken Ausweiten der Zentralbankbilanz. Die Erklärung für diese beiden Befunde liegt auf der Hand: Die Fed inflationiert die Güterpreise einschließlich der Aktienkurse, und in Krisen pumpt sie noch mehr Geld in das System, inflationiert noch stärker.

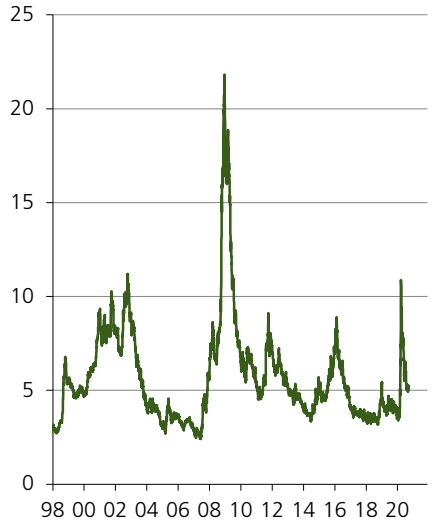
1 US-Fed inflationiert – vor allem auch die Aktienkurse
Fed-Bilanzsumme (Mrd. USD) und S&P 500



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die Fed-Bilanzsumme ist ein Indikator für die Geldmengenausweitung in der US-Wirtschaft. Kauft die Fed Schuldpapiere, gibt sie im Gegenzug dafür neue US-Dollar in Umlauf. Das ist quasi ein „Dauervorgang", und er erklärt, warum die Fed-Bilanz im Zeitablauf anschwillt. In Krisenzeiten gewinnt das Aufkaufen von Schuldpapieren an Fahrt, und dadurch wird auch die Geldmengenausweitung beschleunigt. Diese Geldpolitik – die übrigens auch in allen anderen Währungsräumen verfolgt wird – hat eine „tiefere Ursache", und die findet man in der

Kreditausfallsorgen sind auf dem Rückzug
Kreditaufschläge im US-Kreditmarkt in Prozent [1]



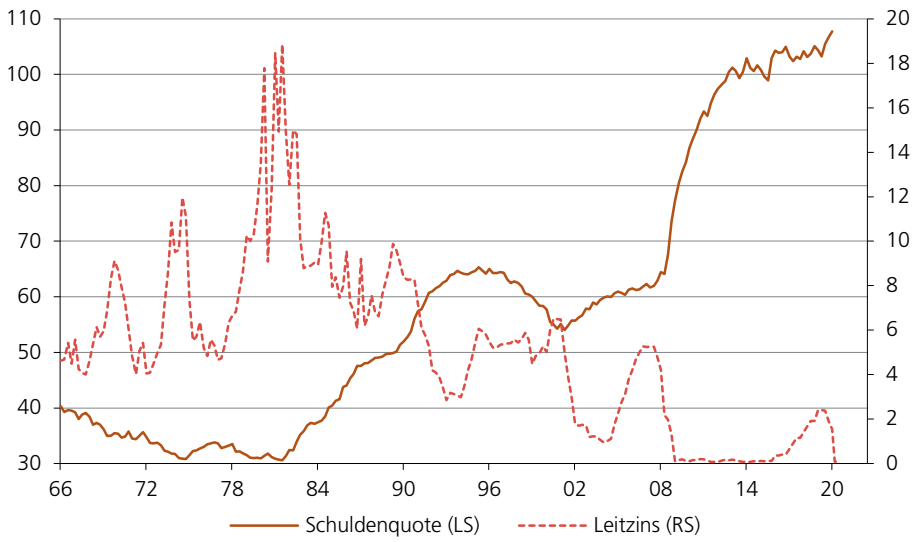
Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis; Graphik von Degussa. [1] ICE BofA US High Yield Index Option-Adjusted Spread.

Funktionsweise des ungedeckten Papiergeldsystems beziehungsweise Fiat-Geldsystems.

… MUSS AUCH B SAGEN

Das Fiat-Geld wird per Kreditvergabe (einschließlich des Ankaufs von Schulden) „aus dem Nichts" geschaffen. Doch leider: Es sorgt für Wirtschaftsstörungen. Das haben die Ökonomen der *Österreichischen Schule der Nationalökonomik* eingehend analysiert. Wir wollen ihre Erklärung aus Platzgründen hier nicht darstellen. Vielmehr soll an dieser Stelle nur auf einen wichtigen Aspekt hingewiesen werden – und zwar auf die „Überschuldungsfalle", in die das Fiat-Geld die Volkswirtschaften führt. Um das zu zeigen, sind in Abb. 2 die US-Staatsschuldenquote und der US-Leitzins gemeinsam abgebildet.

2 Zinsen fallen, Schulden steigen
US-Staatsschulden in Prozent des Bruttoinlandproduktes und Langfristzins in Prozent



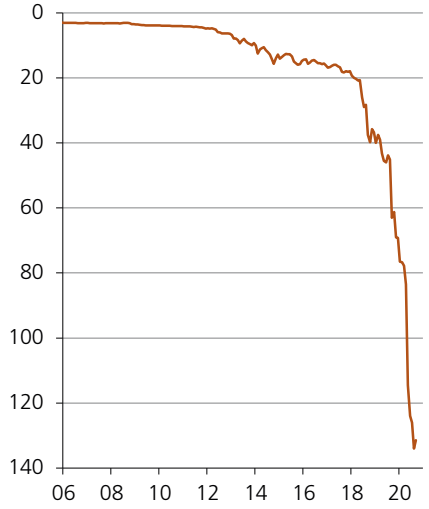
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Gut zu erkennen ist, dass seit den frühen 1980er Jahren der US-Leitzins *im Trend* abgesunken ist, gleichzeitig ist die öffentliche Schuldenquote *im Trend* angestiegen. Dafür gibt es eine naheliegende Erklärung. Das Absenken der Zinsen begünstigt die Verschuldung: Staaten, Unternehmen und Konsumenten beginnen, ihre Ausgaben zusehends auf Pump zu finanzieren. Aber die kreditfinanzierten Staatsausgaben bleiben hinter dem wirtschaftlichen Leistungszuwachs zurück, und deshalb steigt die Schuldenlast im Zeitablauf immer weiter an. Durch die politisch diktierte Lockdown-Krise hat sich das Verschuldungsproblem natürlich noch weiter dramatisiert.

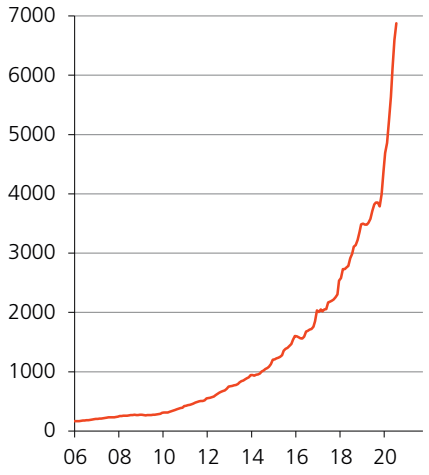
Um das Fiat-Geldsystem und die Schuldenpyramide, für die es gesorgt hat, vor dem Einsturz zu bewahren, haben die Zentralbanken die Leit- und Kapitalmarktzinsen auf extrem niedrige Niveaus gedrückt. Zudem finanzieren sie ausgefallene Einkommen der Arbeitnehmer mit neu geschaffenem Geld: Sie haben sprichwörtlich die elektronische Notenpresse angeworfen, finanzieren defizitäre Staatshaushalte mit neuem Geld. Das gilt vor allem für die Vereinigten Staaten von Amerika, aber auch für den Euroraum. Die drängende Frage für die Anleger ist nun die Folgende: Wohin führt das alles? Nachstehend sind drei denkbare Zukunftsszenarien kurz angedacht.

Argentinien erlebt eine neue, wieder einmal selbstgemachte Währungskrise

(a) Anzahl Argentinische Peso für 1 US-Dollar



(b) Argentinische Geldmenge M3, Mrd. Argentinischen Peso



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

"Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon in the sense that it is and can be produced only by a more rapid increase in the quantity of money than in output."

—Milton Friedman
1912–2006

IN SZENARIEN DENKEN

■ Szenario 1: Die Volkswirtschaften arbeiten sich aus der Lockdown-Krise heraus, erholen sich relativ rasch. Die extreme Geldmengenvermehrung wird gedrosselt, die Zentralbanken kehren zu ihrem bisherigen „normalen", „gemäßigten" Inflationskurs zurück. Die bereits erfolgte Geldmengenausweitung sorgt für einen zeitlich begrenzten „Inflationsschub", der in erhöhter Konsumgüter- und Vermögenspreisinflation zutage tritt.

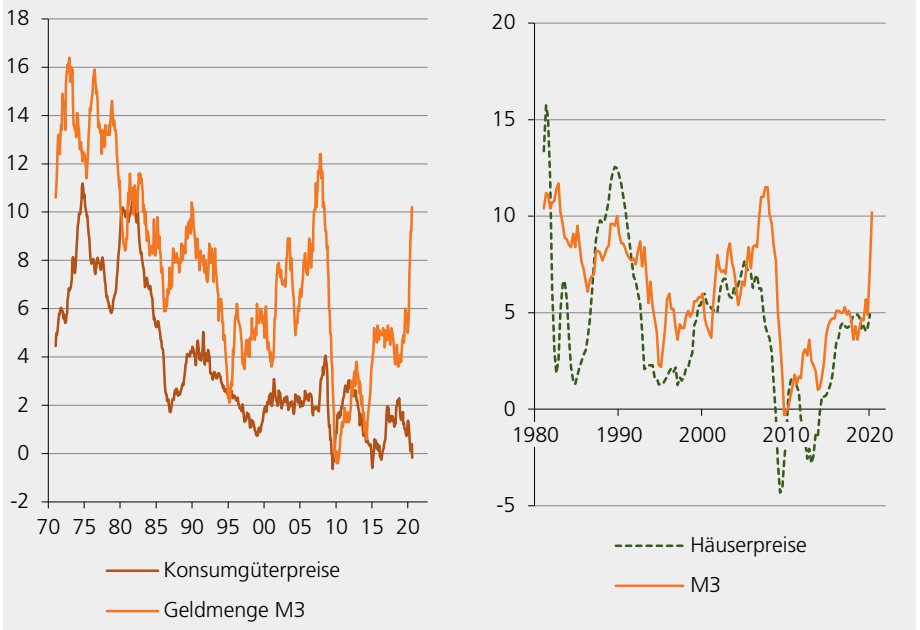
■ Szenario 2: Die Wachstumskräfte der Volkswirtschaften sind nachhaltig beschädigt. Damit die Schuldner ihren Schuldendienst leisten können, müssen ausstehende Schulden dauerhaft und in ganz großem Stil monetisiert werden. Das damit verbundene Anwachsen der Geldmengen treibt die Konsumgüter- und Vermögenspreisinflation stark in die Höhe – die sich nach und nach dramatisiert und in Hoch- oder gar, im Extremfall, in Hyperinflation endet.

■ Szenario 3: Den Zentralbanken gelingt es nicht mehr, die Inflationierung der Güterpreise auf breiter Front aufrecht zu erhalten. Es kommt – ähnlich wie in Japan – zu Güterpreisverfall (Preisdeflation). Schuldner fallen reihenweise aus, Banken erleiden Kreditausfälle. Die Volkswirtschaften fallen in eine tiefe Rezession-Depression. Mit der Massenarbeitslosigkeit kommt es zu schweren sozialen und politischen Verwerfungen.

Zur Rolle der Geldmenge für die Güterpreise im Euroraum

3 Wie man den Inflationseffekt des Geldmengenzuwachses sichtbar macht

(a) M3 und Konsumgüterpreise (% JJJ)[1] *(b) M3 und Häuserpreise (% JJJ)*[2]



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa. [1] Geldmenge bis Juli. '20, Konsumgüterpreise bis Aug. '20; [2] Geldmenge bis Juli '20, Häuserpreise bis Q1 '20.

Abb. 3 a zeigt die Jahreswachstumsraten der Geldmenge M3 und der Konsumgüterpreise im Euroraum. Wie man erkennen kann, waren beide Linien langfristig gesehen positiv korreliert: Je höher das Geldmengenwachstum, desto höher die Konsumgüterpreisinflation (und umgekehrt). Das Geldmengenwachstum fiel dabei durchschnittlich deutlich höher aus als die Konsumgüterpreisinflation. Der Grund: Ein Teil des Inflationseffektes, den die Ausweitung der Geldmenge verursachte, wurde durch ein steigendes Güterangebot „aufgefangen". Und zu-

letzt: Die beiden Linien verliefen in der kurzen bis mittleren Frist nicht immer parallel; sie entfernten sich zuweilen merklich voneinander.
Abb. 4 b zeigt das Geldmengenwachstum und die Inflation der Häuserpreise im Euroraum. Beide Linien waren erstaunlich eng und positiv miteinander verbunden. Das deutet an: Die Preisinflationseffekte, für die die Geldmengenvermehrung sorgte, wurden nicht nur durch die Konsumgüterpreise reflektiert, sondern auch in der Haus- beziehungsweise Vermögenspreisinflation. Was man an dieser Stelle lernen kann, ist das Folgende: Als Reaktion auf die Lockdown-Krise sorgt die Europäische Zentralbank (EZB) jetzt für einen sehr starken Anstieg der Geldmenge. Die Folge wird sehr wahrscheinlich Preisinflation sein: steigende Konsumgüterpreise und/oder Häuser- und Aktienpreise. Die Kaufkraft des Euro kommt unter die Räder. Die EZB-Geldpolitik setzt die Kaufkraft des Euro herab.

ES GIBT KEIN ZURÜCK MEHR

Szenario 3 ist aus einem Grund relativ unwahrscheinlich: Eine Preisdeflation und die damit verbundenen Folgen scheuen Regierende und Regierte wie der Teufel das Weihwasser. Das hat die Lockdown-Krise in aller Deutlichkeit gezeigt: Mit neuen Schulden und neu geschaffenem Geld soll der Systemzusammenbruch „um jeden Preis" abgewendet werden. Und in einem Fiat-Geldsystem können die Zentralbanken jede gewünschte Geldmenge bereitstellen – durch Ankauf von Schulden, Kreditvergabe oder die Ausgabe von „Helikoptergeld". Daher können die Zentralbanken auch eine Güterpreisdeflation auf breiter Front verhindern; denn auf die Geldmengenausweitung kommt es an!

So gesehen sind Szenario 1 und 2 wahrscheinlicher als Szenario 3 – und damit droht dem Anleger ein mitunter großer Kaufkraftverlust des Geldes. Die weiterführende Frage ist, ob es den Zentralbanken gelingen wird (und kann), eine „kontrollierbare" Preisinflation auf den Weg zu bringen, oder ob nicht letztlich doch ein „explosiver Inflationsprozess" einsetzt. Eines ist so gut wie sicher: *Es gibt kein zurück*. Die bereits Jahrzehnte währende Vermehrung der Fiat-Geldmengen lässt sich nicht so einfach beenden, ohne gewaltige wirtschaftliche und gesellschaftliche Erschütterungen auszulösen – vor denen aber Regierende wie auch Regierte zurückschrecken.

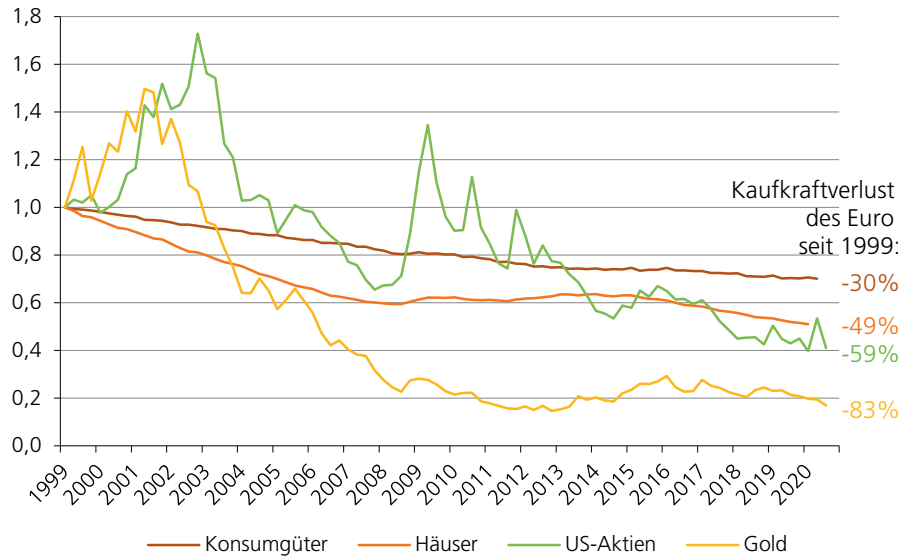
Der Anreiz für Regierende und Regierte, das System zu halten, alles zu tun, damit es nicht kollabiert, ist sehr groß. Man ist sogar bereit, dem Ziel des „Systemerhalts" andere wichtige Ziele unterzuordnen. Das führt dazu, dass die verbliebenen Elemente des freien Marktsystems immer weiter zurückgedrängt werden. Dadurch werden auch die Marktkräfte, die die aufgelaufenen Ungleichgewichte korrigieren könnten, zusehends außer Kraft gesetzt. Das gilt insbesondere für die Kreditmärkte. Durch die Maßnahmen der Zentralbanken wird eine marktkonforme Zinsbildung unmöglich gemacht; die Wahrscheinlichkeit, dass steigende Zinsen die Kreditpyramide zum Einsturz bringen könnten, ist gering.

SCHUTZ VOR GELDENTWERTUNG

Welches der oben genannten Szenarien eintritt, hat erhebliche Auswirkungen auf den Erfolg der Anlage-Strategie. Mit Szenario 1 wie auch in Szenario 2 ist die Einschätzung verbunden, dass der Erhalt des Fiat-Geldsystems bis auf weiteres wahrscheinlich ist; dass sein baldiger Zusammenbruch zwar nicht unmöglich ist, aber derzeit noch keine allzu hohe Wahrscheinlichkeit hat. In beiden Szenarien wird es darum gehen, Entscheidungen zu treffen, die vor dem Kaufkraftverlust des Geldes schützen. Um das Ausmaß der bisher schon aufgelaufenen

Geldentwertung zu illustrieren, zeigt Abb. 4 für die Zeit 1999 bis 2020 die Kaufkraftentwicklung des Euro – gemessen anhand der Konsumgüter, Häuser, US-Aktien und einer Feinunze Gold.

4 Die Kaufkraft des Euro schwindet
Kaufkraft des Euro gegenüber ausgewählten Gütern[1]



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. [1] Häuserpreise bis Q1 '20; Konsumgüterpreise bis Q2 '20; US-Aktien und Gold (jeweils in Euro umgerechnet) bis Q3 '20.

Gemessen anhand der Konsumgüterpreise, hat der Euro seit seiner Einführung 30 Prozent seiner Kaufkraft verloren. Legt man die Euro-Häuserpreise zugrunde, lag der Euro-Kaufkraftverfall bei 49 Prozent. Gegenüber US-Aktien belief sich der Kaufkraftverfall der Einheitswährung auf 59 Prozent, gegenüber dem Gold auf 83 Prozent. Bezieht man die voranstehend angestellten Überlegungen ein, liegt der Schluss nahe, dass die Kaufkraftentwertung von US-Dollar, Euro und Co in den kommenden Jahren noch an Fahrt gewinnen wird. Vor diesem Hintergrund lassen sich einige Handlungsempfehlungen ableiten:

- Als Anleger sollte man dem Fiat-Geld grundsätzlich und zutiefst misstrauen (falls noch nicht geschehen): Machen Sie sich bewusst, dass das Fiat-Geld die Wertaufbewahrungsfunktion nicht erfüllt; dass das Halten von US-Dollar, Euro und Co ein Verlustgeschäft war, ist und auch bleiben wird.

- Ihre Kassenbestände sollten Sie möglichst gering halten. Am besten reduziert man sie auf die laufenden Zahlungserfordernisse (einschließlich einer geringen „Vorsichtskassenhaltung").

- Termin- und Spareinlagen, die man für mittel- bis langfristige Sparzwecke bei Banken hält, werden absehbar zum Verlustgeschäft. Eine Möglichkeit ist, sie in physisches Gold umzutauschen; ein Teil der Mittel kann auch in physisches Silber umgeschichtet werden.

- Wägt man Risiko und Ertrag gegeneinander ab, empfiehlt es sich für den Langzeitinvestor, auch Aktien im Portfolio zu halten (im einfachsten Fall in Form eines diversifizierten Weltaktienmarkt-ETF oder –Index). Denn mit Aktien kann er am weltweiten Produktivitätszuwachs teilnehmen, und Aktien bieten tendenziell auch einen Inflationsschutz.

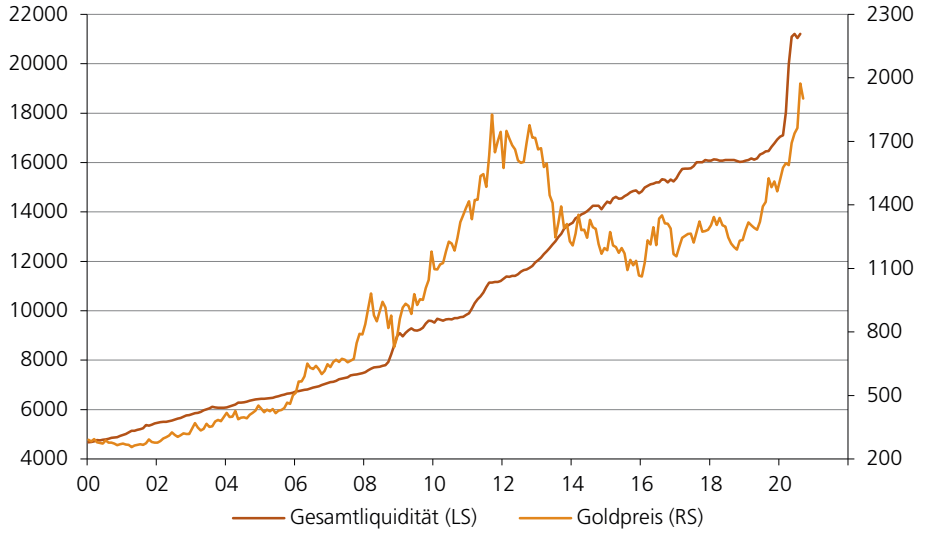
Degussa
GOLD UND SILBER.
DEGUSSA COMBICUBES: INTELLIGENTER KRISENSCHUTZ MIT GOLD.
Jetzt NEU
Auch in 40 x 1 g

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE
Augsburg I Berlin I Frankfurt
Hamburg I Hannover
Köln I München I Nürnberg
Pforzheim I Stuttgart
Zürich I Genf
Madrid I London

■ Halten Sie vor allem Ihre Transaktionskosten niedrig – denn dadurch können Sie Ihre Investitionsrendite merklich verbessern. Suchen Sie nach Banken, die Ihnen nur geringe Konto- und Depotführungsgebühren in Rechnung stellen. Vergleiche anstellen lohnt sich!

Abschießend noch ein Blick auf Abb. 5, die die US-Geldmenge (beziehungsweise die „Gesamtliquidität") und den Goldpreis seit Anfang des 21. Jahrhunderts bis heute zeigt. Deutlich erkennbar ist, dass die Zeitreihen einen positiven Gleichlauf aufweisen. Dabei hat sich der Goldpreis als Inflationsschutz mehr als bewährt: Während die Gesamtliquidität im Betrachtungszeitraum um 354 Prozent gestiegen ist, hat der Goldpreis (in US-Dollar gerechnet) um 570 Prozent zugelegt. Die Erklärung dafür ist, dass das Gold von Anlegern nicht nur als Inflationsschutz nachgefragt wird, sondern dass das Gold auch als „Versicherung" gegen Kreditausfallrisiken zum Einsatz kommt.

5 Inflationäre Geldmenge, steigender Goldpreis
US-Gesamtliquidität[1] (Mrd. USD) und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. [1] Monetäre Basis plus Geldmenge M2 (bereinigt um Bargeldbestände).

Das erklärt den starken Anstieg des Goldpreises im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009, in der viele Anleger Zahlungsausfälle auf breiter Front fürchteten. Da diese Sorgen ab etwa Herbst 2013 rückläufig waren, gab auch der Goldpreis nach. Mit der Furcht vor den Folgen, die die politisch diktierte Lockdown-Krise nach sich zieht – vor allem eine drastisch steigende Verschuldung und eine starke Ausweitung der Geldmengen –, hat auch der Goldpreis wieder angezogen. Diese Preisreaktionen des gelben Metalls deuten an, dass das Gold für langfristig orientierte Anleger etwas ganz besonders ist: Es ist ein risikosenkendes und renditesteigerndes Element im Anlageportfolio.

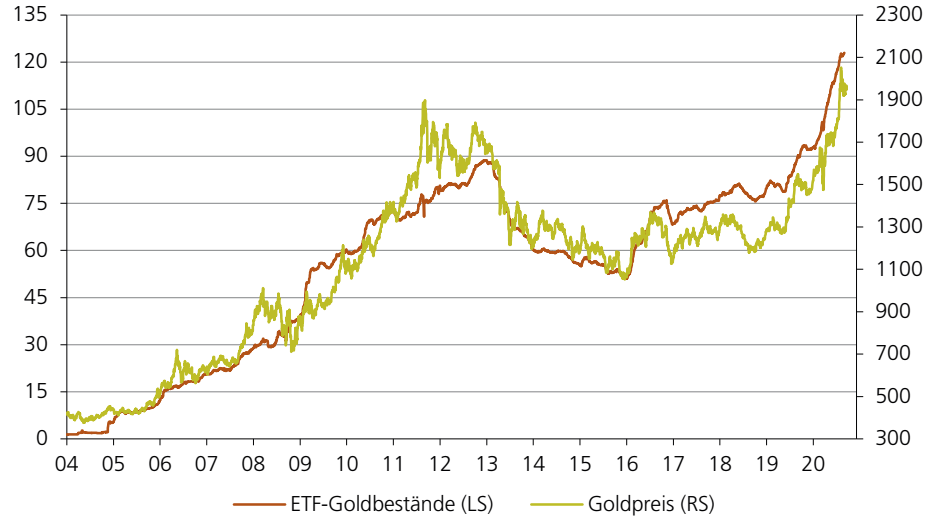
Wer als Anleger davon ausgeht, dass es aufgrund des weltweiten Überschuldungsproblems für US-Dollar, Euro und Co kein Zurück mehr geben wird, sondern dass die Kaufkraft des Geldes von den Zentralbanken durch ungestüme Geldmengenvermehrung herabgesetzt wird, der ist gut beraten, einen Teil seines Vermögens im „ultimativen Zahlungsmittel", also in „Goldgeld", zu halten (und im wahrsten Sinne des Wortes daran festzuhalten).

DIE BESTÄNDE DER GOLD-ETFS ERREICHEN NEUE REKORDE

►Gold-ETFs und –ETCs erfreuen sich wachsender Beliebtheit. Man sollte jedoch nicht verkennen, dass sie mitunter ein ganz anderes Risikoprofil aufweisen als physisches Gold.

Wie die Daten des *World Gold Council* zeigen, erreichten die Goldbestände der Exchange Trade Funds (ETFs) und Exchange Traded Commodities (ETCs) jüngst neue Rekorde. Ende August 2020 beliefen sie sich weltweit auf 3.844 Tonnen. Gegenüber dem Vormonat stiegen sie um 39 Tonnen – allerdings war das der geringste Anstieg in den letzten neun Monaten.

1 Steigende Gold-ETF-Nachfrage, steigender Goldpreis
ETF-Goldbestände (Mio. Feinunzen) und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: WGC, Refinitiv; Graphik Degussa.

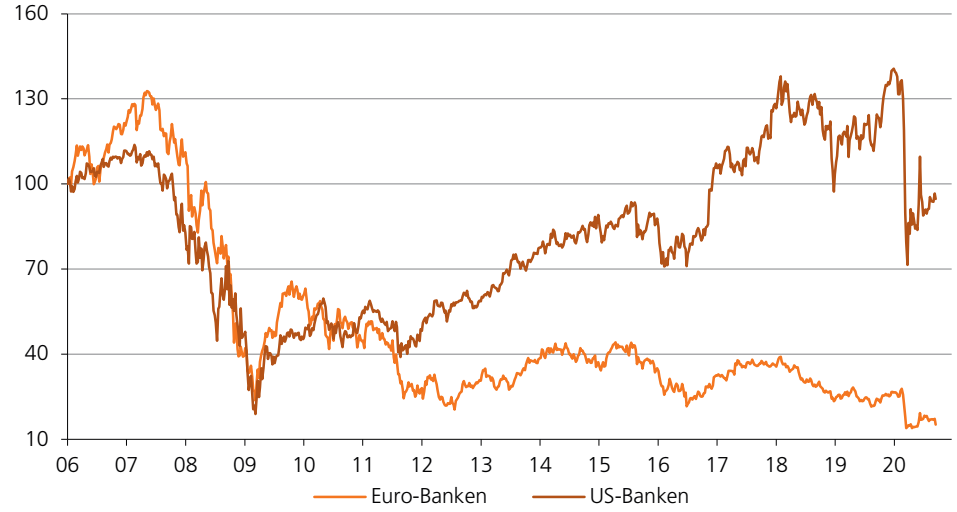
Seit Jahresanfang haben die ETF-Goldbestände weltweit um 957,5 Tonnen zugenommen. Die regionale Aufteilung war dabei wie folgt: Nordamerika +622,1 Tonnen, Europa 278,6 Tonnen, Asien 36 Tonnen und andere Regionen 20,7 Tonnen. In Europa wurde ein Netto-Abfluss von 11 Tonnen beobachtet – vermutlich handelte es sich dabei vor allem um Abflüsse auf deutschen Gold-ETCs. (Wir hatten darüber berichtet: Es gab Pläne des deutschen Finanzministeriums, die Kursgewinne dieser Finanzprodukte der Besteuerung zu unterwerfen. Mittlerweile sind sie jedoch zurückgenommen worden.)

Wir denken: Das Umfeld bleibt günstig für die Goldpreisentwicklung, und daher ist auch mit einer weiter wachsenden Nachfrage nach Gold-ETFs und –ETCs zu rechnen. Gerade für institutionelle Investoren sind diese Finanzprodukte eine Möglichkeit, sich im Edelmetallmarkt zu positionieren. Auch viele private Anleger machen von ihr Gebrauch. Allerdings sollten Anleger sich bewusst sein, dass Gold-ETFs und –ETCs mitunter ein ganz anderes Risikoprofil aufweisen als das Halten von physischem Gold.[1] Kurz (und etwas vereinfachend) gesagt: Nur wer physisches Gold in Form von Barren und Münzen hält, der besitzt echtes Gold.

[1] Siehe hierzu **Degussa Marktreport, Es gibt gute Gründe, auf physisches Gold und nicht auf Gold-ETFs zu setzen, 13. Februar 2020**.

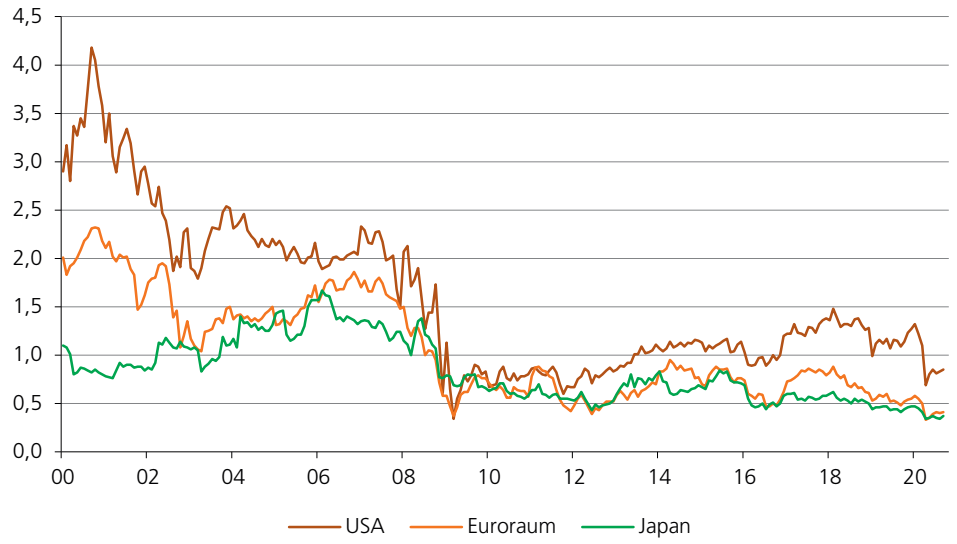
KRISENHERD BANKENAPPARAT

(a) Aktienkurse der US- und Eurobanken (Jan. '06 = 100)



▶Die Kurse der Euro-Bankaktien sind nach wie vor schwer unter Druck … .

(b) Kurs-Buch-Verhältnis der internationalen Bankaktien



▶Das Kurs-Buchwert-Verhältnis beträgt bei den US-Banken 0,85, bei Euro-Banken 0,41 und bei japanischen Banken 0,37. Anleger scheinen also damit zu rechnen, dass in den Bankbilanzen noch erhebliche *noch nicht-realisierte* Verluste verborgen sind.

(c) Preise der Kreditausfallversicherungen (CDS)* in Basispunkten

▶Eine Zahlungsunfähigkeit der Banken erwarten die Märkte allerdings nicht – weil die Zentralbanken die Geldhäuser bei Bedarf mit neuen Krediten und neuem Geld versorgen werden.

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. *"Credit Default Swaps" für Bankanleihen mit Laufzeit fünf Jahre; 100 Basispunkte entsprechen 1 Prozentpunkt.

INTERVIEW: „GOLD IST DAS GRUNDGELD DER MENSCHHEIT“

Nachstehend ein Interview, das Thorsten Polleit mit* Portfolio Journal *geführt hat. Erschienen ist es in der August-Ausgabe, S. 23–26, des Magazins.

1. Der Goldpreis hat vor kurzem neue Rekordstände auch auf Dollarbasis erreicht. Ist es schon zu spät um jetzt noch in Gold zu investieren?

Das internationale ungedeckte Geldsystem ist in Schieflage. Die Volkswirtschaften sind heillos überschuldet. Mit Null- und Negativzinsen und dem Vermehren der Geldmengen wird der Systemkollaps verhindert. Die Probleme, für die die Zentralbanken mit ihrem ungedeckten Geldsystem sorgen, werden dadurch aber nur übertüncht, nicht gelöst. Das Risiko, dass US-Dollar, Euro und Co im Zuge der „Systemrettung“ heftig entwertet werden, halte ich für sehr wahrscheinlich. Das Experiment mit dem ungedeckten Geld wird ganz bestimmt kein gutes Ende nehmen. Vor diesem Hintergrund halte ich den Goldpreis keineswegs für überteuert. Der Goldpreisanstieg in den letzten 20 Jahren war nur der Beginn des „Big Short“ auf das ungedeckte Geld. Nein, es ist noch nicht zu spät, Goldpositionen aufzubauen.

2. Silber ist noch weit von seinem Allzeithoch entfernt. Sollten Anleger in der aktuellen Situation Silber bevorzugen?

Wer mit einem weiter steigenden Goldpreis rechnet, der hat gute Gründe, auch Silber zu kaufen. Die Erfahrung zeigt einen recht engen und positiven Preisverbund zwischen Gold und Silber. In den letzten Jahren hatten die Investoren das Interesse an Silber verloren, der Preisabschlag des Silbers war gewaltig. Doch das hat sich spätestens seit März 2020 geändert, wie vor allem die hohen Zuflüsse in Silber-ETFs und –ETCs andeuten, die sich mittelweile auf mehr als eine Jahresproduktion belaufen. Positiv für den Silberpreis ist auch, dass der physische Markt nunmehr einen Nachfrageüberhang zeigt. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Silberpreis künftig merklich stärker steigen wird, halte ich für sehr hoch.

3. Rechnen Sie mit einer Zunahme der Kursschwankungen bei Gold und Silber?

Für langfristig orientierte Anleger – ob sie in Aktien, Anleihen oder Edelmetalle anlegen – sind Kursschwankungen im Grunde irrelevant. Die sogenannten „Preisvolatilität“, die Sie ansprechen, ist eine Erfindung der Finanzindustrie. Aber sie ist ein irreführendes Risikomaß. Das wirkliche Risiko für den Anleger besteht darin, dass er sein eingesetztes Kapital letztlich nicht zurückbekommt, dass er die erhoffte Rendite nicht erzielt. Ungeachtet dessen ist es durchaus möglich, dass das Auf und Ab der Edelmetallpreise, aber auch der Aktien und anderer Finanzmarktprodukte künftig zunehmen wird. Denn auch die internationale Finanzmarktinfrastruktur verändert sich disruptiv. Unter den herrschenden Bedingungen des ungedeckten Geldsystems sind temporäre Preisrückgänge bei Gold und Silber aber Kaufgelegenheiten.

4. Welche Faktoren beeinflussen aus Ihrer Sicht den zukünftigen Goldpreis?

Gold wird aufgrund dieser Motive nachgefragt: Schmuckerzeugung, Industrieverwendung und monetäre Zwecke. Ich denke, die Goldnachfrage für Investment- und Geldzwecke wird auch künftig weiter stark wachsen. Gold wird sozusagen „remonetisiert“. Zwei Faktoren dürften besonders bedeutsam für die Goldpreisbildung sein: das Geldentwertungs- und das Systemzusammenbruchrisiko. Diese beiden Risiken sind in der kurzen Frist zwar substitutiv: Je mehr Geld gedruckt wird, desto geringer das Risiko eines Systemzusammenbruchs, und desto größer wird das Risiko der Geldentwertung. Langfristig sind beide Risikofaktoren jedoch komplementär, und sie verstärken sich im Zeitablauf.

5. Erwarten Sie in absehbarer Zeit eine Normalisierung des Zinsniveaus?

Eine Zinsnormalisierung halte ich in den nächsten fünf bis zehn Jahren für sehr unwahrscheinlich. Vermutlich bedarf es einer de facto Währungsreform, damit eine normale Zinsbildung wieder möglich wird. Bedenken Sie: Die Zentralbanken haben die Zinsen auf beziehungsweise unter die Nulllinie gedrückt, um das Schuldgeldsystem vor dem Kollaps zu bewahren. Gleichwohl denke ich, der System-Crash, vor dem sich viele fürchten, kann und wird noch für einige Jahre hinausgezögert. Richten Sie sich besser auf ein Schrecken ohne Ende als auf ein Ende mit Schrecken ein!

6. Sowohl Aktien als auch Gold bieten als Sachwert einen Inflationsschutz und profitieren von niedrigen Zinsen. Wann würden Sie Gold den Vorzug geben?

Die geldpolitisch herbeigeführten Null- und Niedrigzinsen blähen alle Vermögenspreise auf. In die gleiche Richtung arbeitet die Geldmengenflut, für die die Zentral-

banken sorgen. Die Volkswirtschaften befinden sich dadurch quasi in einen Blindflug. Preisinflation ist nicht per se gut für Unternehmen und ihre Aktienkurse. Vielen von ihnen geht das Geschäftsmodell verloren, sie bekommen Probleme, erhöhte Produktionskosten auf die Absatzpreise zu überwälzen, büßen an Rentabilität ein. Ich empfehle ein gewisses Maß an Diversifikation: Denn wir wissen nicht genau, was künftig geschieht, welche Gestalt die nächste Krise annehmen wird. Im einfachsten Fall halten Sie international gestreute Aktien und physisches Gold – und zwar im Verhältnis 65 zu 35 Prozent ihres Portfolios; und positionieren sich langfristig, das heißt für drei bis fünf Jahre.

7. Welche Rolle sollte Gold im Portfoliokontext spielen?

Ich stufe Gold als Währung ein. Das Gold konkurriert mit der Wertaufbewahrungsfunktion von US-Dollar, Euro und Co, nicht mit Aktien, Anleihen und Häusern. Die Kaufkraft des Goldes kann – anders als US-Dollar, Euro und Co – durch die Geldpolitik nicht entwertet werden. Zudem trägt das Gold kein Zahlungsausfallrisiko wie Bankguthaben. Aus meiner Sicht ist das Gold das perfekte Geld, es ist gewissermaßen das Grundgeld der Menschheit, das Geld der Zivilisation.

8. Der Anleger kann physisch in Gold kaufen, aber auch ETCs wie Xetra- oder Euwax-Gold, Fonds oder Goldminenaktien nutzen. Wo sehen Sie die Vor- und Nachteile bei den unterschiedlichen Formen eines Goldinvestments?

Machen Sie sich das Folgende klar: Bei Gold-ETFs halten Sie Anteile an einem Sondervermögen, das im Konkursfall des ETF-Anbieters der Konkursmasse entzogen ist. Halten Sie Anteile an Gold-ETCs – wie Xetra-Gold und Euwax-Gold –, dann besitzen sie Schuldverschreibungen, die bei Konkurs des Emittenten verloren gehen können. Gold-ETFs und Gold-ETCs haben Risiken: Erfüllungsrisiken, Ausfallrisiken, Preisrisiken, etc. Wohlgemerkt: Gold-ETFs und -ETCs mögen durch attraktiv sein für Anleger, die das kurzfristige Auf und Ab des Goldpreises mit niedrigen Kosten handeln möchten. Wer sich aber wirksam vor Systemrisiken schützen will, der kommt am Besitz von physischem Gold in Form von Münzen und Barren nicht vorbei. Nur wer Gold in Münz- und Barrenform hat, besitzt wirklich Gold. Es macht einen großen Unterschied, ob man physisches Gold oder Papiergold in Form von ETFs oder ETCs hält.

9. Sie bieten bei der Degussa sogar einen Goldsparplan an. Wie genau funktioniert das?

Der Goldsparplan funktioniert ganz einfach. Mit Sparbeträgen, die der Anleger selbst bestimmt, werden bis auf 0,001 Gramm genau Miteigentumsanteile an 1 kg Degussa Goldbarren in einem Sammellager erworben. Als monatliche Sparleistung werden Beträge ab 50 Euro empfohlen, denn diese Käufe sind gemäß § 25c Umsatzsteuergesetz umsatzsteuerfrei. Sie haben damit die Möglichkeit, durch monatliche Zahlungen ihre Ersparnisse – oder die für Ihre Kinder und Enkelkinder – in Gold anzulegen. Einfach und sicher. Bedenken Sie: Hätten Sie im Januar 1987 jeden Monat 100 Euro in Gold angelegt, hätten Sie heute einen Gegenwert von 158.019 Euro. Hätten den gleichen Betrag in den DAX investiert, hätten sie 155.273 Euro. Dass das Gold auch in den kommenden Jahren besser abschneidet als die Aktienmärkte, ist aus meiner Sicht nicht ausgeschlossen. Deshalb ist man gut beraten, Aktien und physisches Gold zu halten.

10. Wo erwarten Sie den Gold- und den Silberpreis im nächsten Jahr?

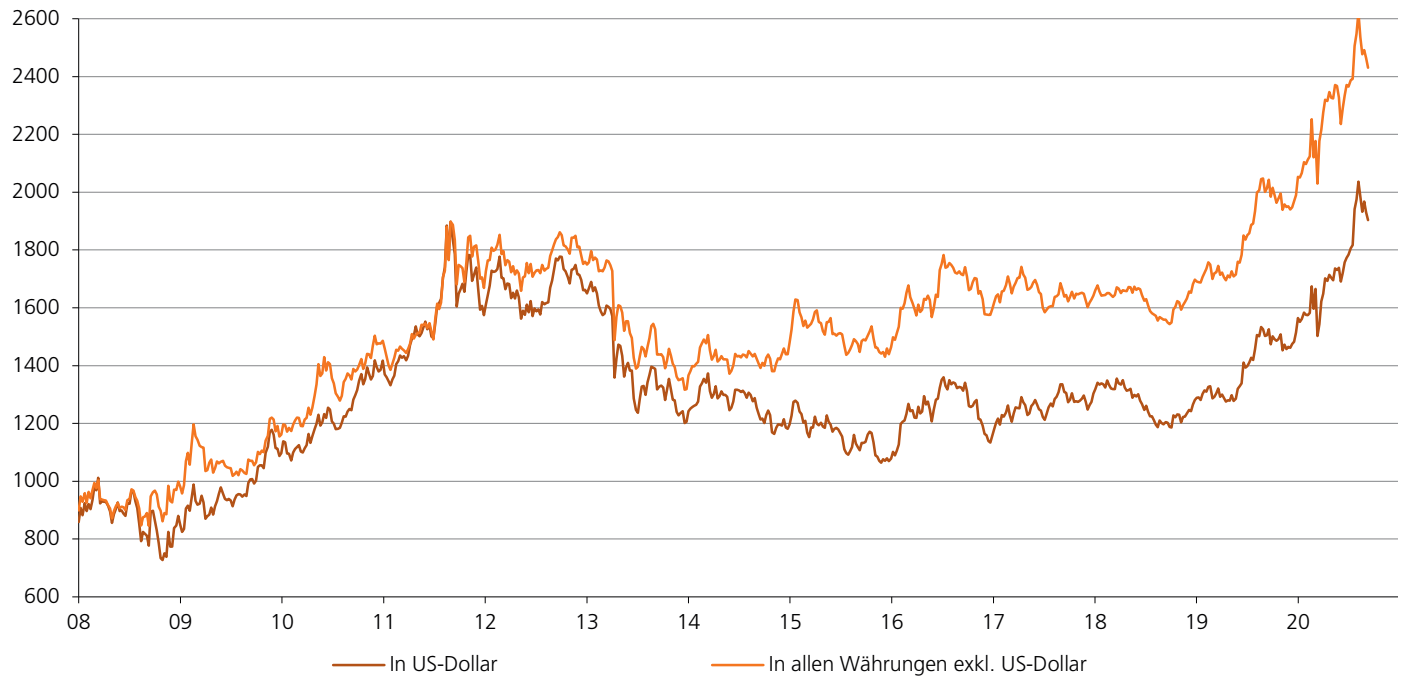
Wenn der Goldpreis Mitte 2021 bei knapp 2.600 USD/oz steht, wäre ich nicht überrascht, und ich wäre auch nicht verwundert, wenn der Silberpreis sich bis dahin auf 48 USD/oz gestiegen ist. Wir sprechen also – ausgehend von den derzeitigen Preisen – von einem Plus von 33 beim Gold beziehungsweise gut 80 Prozent beim Silber.

Zum Buch geht's ***hier***.

GOLD UND SILBER

Der „Weltgoldpreis“ steigt im Trendverlauf

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.)

Silber hat „Outperformance-Potential“

*Gold-Silberpreis-Verhältnis (ermittelt aus den Preisen USD/oz), aktuell und Trendverlauf**

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Linearer Trend.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1911.8**	**24.3**	**879.5**	**2265.8**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1945.8	26.7	935.5	2325.1
20 Tage	1943.7	26.9	928.3	2282.1
50 Tage	1937.2	25.5	920.5	2197.2
100 Tage	1838.5	21.4	867.0	2055.7
200 Tage	1717.9	19.0	868.6	2121.2
III. Schätzung Mitte 2021	**2550**	**48.0**	**1059**	**2066**
(1)	*33*	*98*	*20*	*-9*
Bandbreiten	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*
	2310 / 2780	43.0 / 53.0	823 / 1295	1899 / 2299
(1)	*21* / *45*	*77* / *119*	*-6* / *47*	*-16* / *1*
V. Jahresdurchschnitte				
2017	1253	17.1	947	857
2018	1268	15.8	880	1019
2019	1382	16.1	862	1511

In Euro pro Feinunze

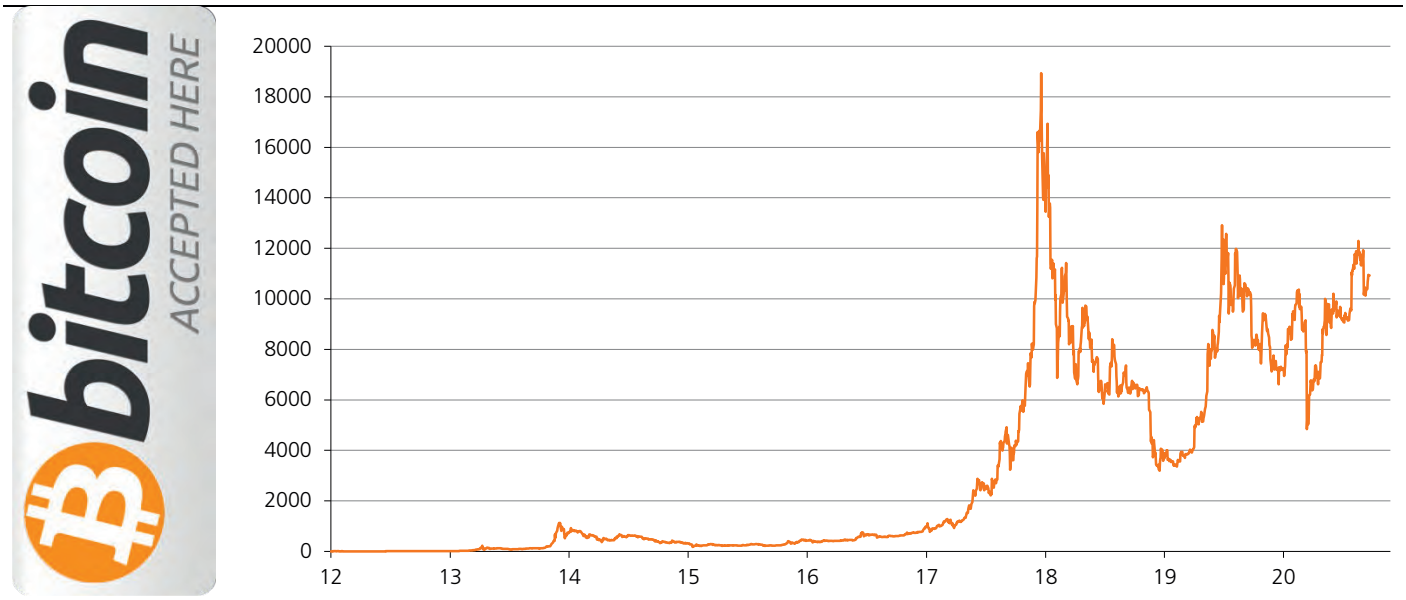
	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1626.7**	**20.6**	**748.4**	**1927.8**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1645.3	22.6	791.0	1966.0
20 Tage	1641.5	22.8	784.0	1927.3
50 Tage	1646.3	21.7	782.2	1867.1
100 Tage	1604.8	18.6	756.5	1793.6
200 Tage	1528.8	16.8	773.5	1890.9
III. Schätzung bis Mitte 2021	**2300**	**43.4**	**950**	**1860**
(1)	*41*	*110*	*27*	*-4*
Bandbreiten	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*
	2080 / 2510	30 / 48	740 / 1170	1710 / 2070
(1)	*28* / *54*	*45* / *132*	*-1* / *56*	*-11* / *7*
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) Geschätze Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

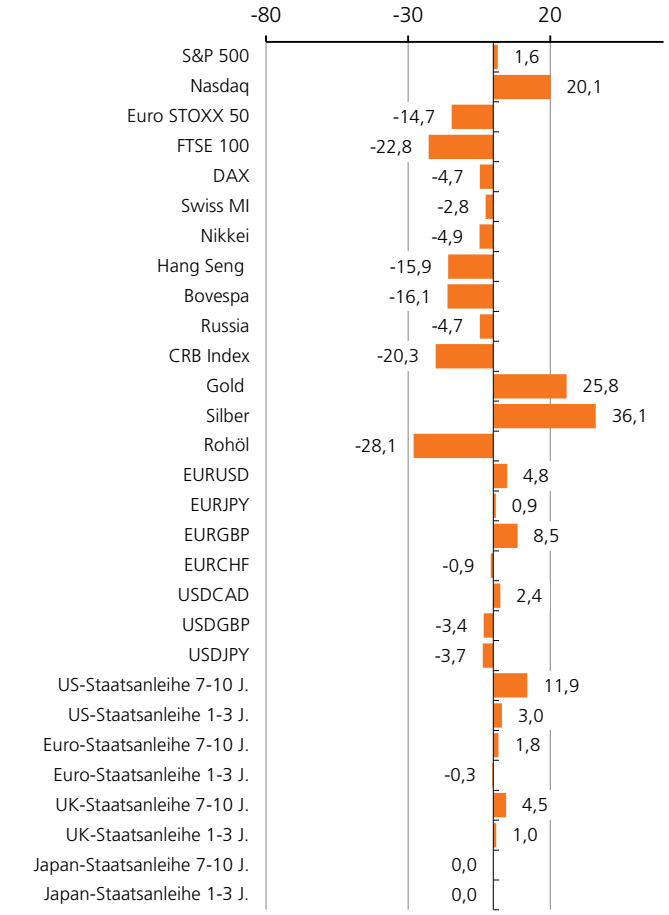
Bitcoin in US-Dollar



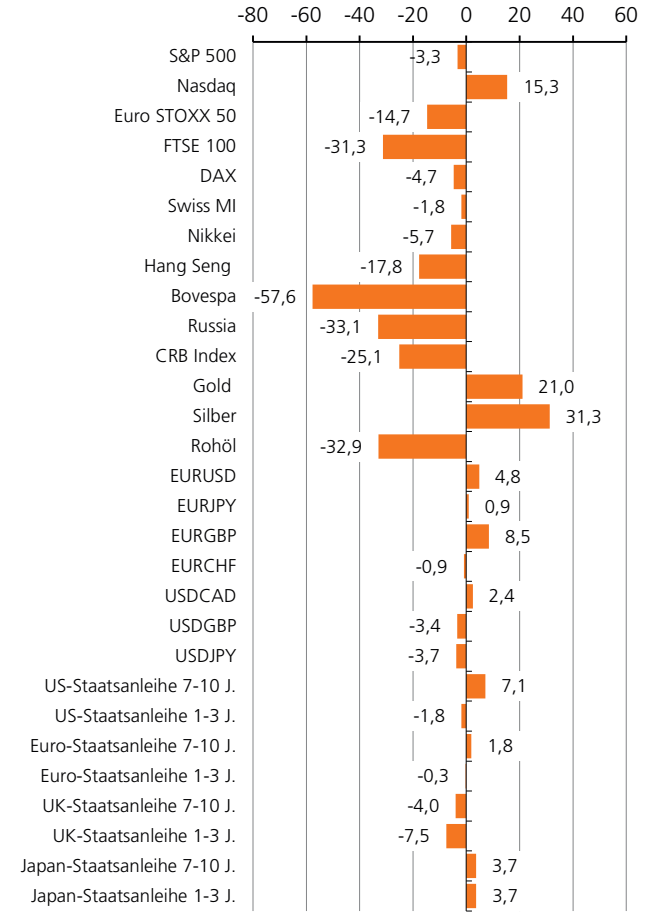
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Degussa
GOLD UND SILBER.

TSCHÜSS ALTGOLD.
HALLO GELD.
JETZT VERKAUFEN.

Tauschen Sie nicht benötigte Edelmetalle in bares Geld und profitieren auch Sie von den hohen Goldpreisen in 2020.
Ob Schmuck, Münzen oder Edelmetallbarren. Mit der Sicherheit einer professionellen Expertise und Wertermittlung.

PROFITIEREN SIE VOM HOHEN GOLDPREIS.

DEGUSSA-ANKAUF.DE

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

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
24. September 2020	US-Dollar, Euro und Co: Es gibt keine Zurück mehr Die Bestände der Gold-ETFs und –ETCs erreichen neue Rekorde Interview: „Gold ist das Grundgeld der Menschheit“	Pdf
10. September 2020	Das gefährliche Spiel mit der Inflation Vorerst keine Steuer auf Gold-ETFs und Gold-ETCs Klimawandel und Coronakrise als Mittel im politischen Kampf	Pdf
27. August 2020	Der „Big Short“ auf das ungedeckte Papiergeld Ohne „Bail-Out“ der System-Crash. Mit ihm die Knechtschaft. Digitales Zentralbankgeld ist der Weg in die Tyrannei	Pdf
13. August 2020	Gold und Silber sind auf dem Weg zu neuen Höchstständen Der Moment der Wahrheit für das Geldsystem	Pdf
30. Juli 2020	Auf physisches Gold und Silber setzen. Es ist noch nicht zu spät.	Pdf
2. Juli 2020	Der Goldpreis steigt, der Wert von US-Dollar, Euro und Co schwindet Weltweite Wirtschafts- und Finanzlage Die Lockdown ist ein Umverteilungskarussell, das die Volkswirtschaften ärmer macht Schon wieder Hyperinflation in Simbabwe	Pdf
18. Juni 2020	Gold halten zahlt sich aus. Vor allem für Langfristanleger Lassen Sie sich nichts vormachen: Die Kaufkraft des Euro verfällt Warum das Bargeld verteidigt werden muss Die EZB und die monetäre Staatsfinanzierung. Ein (Er-)Klärungsversuch	Pdf
4. Juni 2020	Der mühsame Weg aus der Lockdown-Krise. Warum Sie weiter auf Gold setzen sollten Neues Geld für ausufernde Staatsdefizite Kriminelle Intelligenz und Inflation	Pdf
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 Gelddrucken, 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-Preisexplosion 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

http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/

Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

Disclaimer

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

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

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

Alle Meinungsaussagen 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: 22. September 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: 0211-13 06 858-0 · 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: 040-32 90 872-0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

Köln (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln
Telefon: 0211-120 620-0 · koeln@degussa-goldhandel.de

Hannover (Ladengeschäft): Theaterstraße 7 · 30159 Hannover
Telefon: 0511-897 338-0 · hannover@degussa-goldhandel.de

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Ankaufszentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenufer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669 488-0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

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

Stuttgart (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart
Telefon: 0711-305 893-6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-403 41-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-22 908 14 00 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa Gruppe)
Telefon: 0044-207 871 0531 · info@sharpspixley.com