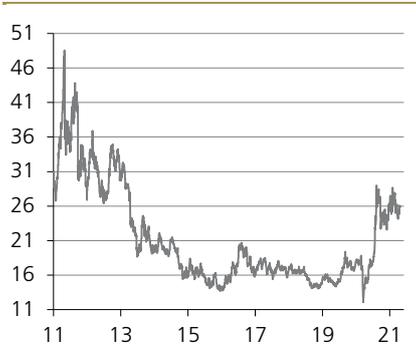


## USD pro Feinunze Gold



## 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	1786.6	0.6	-4.0	2.7
Silber	26.5	2.1	-8.5	45.0
Platin	1225.0	1.8	8.6	44.5
Palladium	2973.2	7.0	32.4	51.6
<b>II. In Euro</b>				
Gold	1488.1	0.4	-3.5	-4.7
Silber	22.1	2.0	-8.2	34.5
Platin	1020.3	2.0	9.0	33.9
Palladium	2476.0	7.0	33.0	40.0
<b>III. Goldpreis in anderen Währungen</b>				
JPY	195058.0	1.0	0.0	4.2
CNY	11564.5	-0.1	-3.9	-6.7
GBP	1284.8	0.1	-5.6	-7.7
INR	131848.9	1.9	-3.0	0.4
RUB	133126.6	-1.1	-5.8	11.0

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

## GOLD. UND ZWAR PHYSISCH. DA WEIß MAN, WAS MAN HAT.

► **Auch im digitalen Zeitalter gibt es gute Gründe, auf Gold zu setzen. Und zwar auf Gold in physischer Form: Münzen und Barren. Ein gewichtiger Vorteil des physischen Goldes: Es ist unter-komplex in einer über-komplexen Welt.**

„Wer sich aufs Geld versteht, versteht sich auf die Zeit.“  
—Johann Wolfgang von Goethe

## GOLD-ETFS UND GOLDPREIS

Die Goldbestände der Exchange Traded Funds (ETFs) und verwandter Anlageprodukte belief sich Ende März auf 114,9 Millionen Feinunzen (oder 3.573,64 Tonnen) – und lag damit 8,7 Prozent unter dem Rekordwert von 125,8 Millionen Feinunzen am 15. Oktober 2020. Mit dem Rückgang der ETF-Goldnachfrage hat auch der Goldpreis nachgegeben. Die seit August 2020 angestiegenen US-Zinsen dürften dabei eine wichtige Rolle gespielt haben. Schließlich ist die Goldhaltung umso teurer, je höher der Zins ist (und umgekehrt). Die steigenden US-Zinsen sind nicht zuletzt auch Ausdruck einer sich verbessernden Konjunkturlage und abnehmenden Risikosorgen der Investoren.

### 1 Rückgang der Gold-ETF-Bestände, Korrektur des Goldpreises

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



Quelle: Refinitiv, World Gold Council; Graphik Degussa.

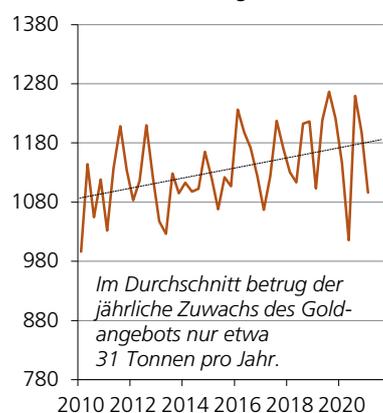
### GOLDNACHFRAGE IM ERSTEN QUARTAL 2021: GOLD-ETFS HABEN GOLDNACHFRAGE GEBREMST

Im ersten Quartal 2021 betrug die **weltweite Goldnachfrage** 815,7 Tonnen, unverändert gegenüber dem Vorquartal; sie lag damit 23 Prozent unter der Nachfragemenge in Q1 2020. Das zeigen die Daten des *World Gold Council*, die am 29. April 2021 veröffentlicht wurden.

Die **Gold-Schmucknachfrage** stieg um 52 Prozent gegenüber dem Vorjahr und erreichte 477,4 Tonnen.

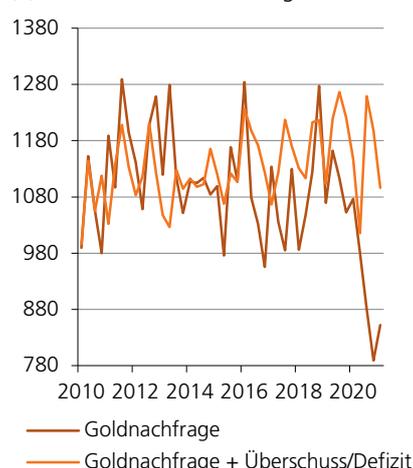
## Der Goldmarkt weist seit 2020 einen großen „Angebotsüberschuss“ aus

(a) Weltweites Goldangebot in Tonnen



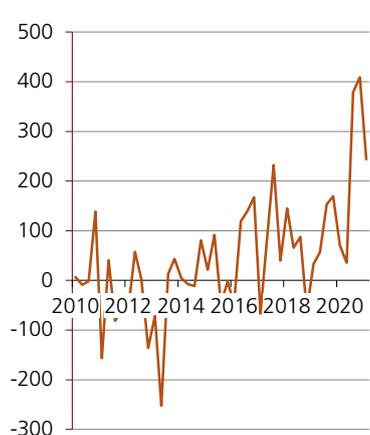
Quelle: World Gold Council; Graphik Degussa. Gestrichelte Linie: geschätzter Trendverlauf.

(b) Weltweite Goldnachfrage in Tonnen



Quelle: World Gold Council; Graphik Degussa.

(c) Angebotsüberschuss/-defizit im weltweiten Goldmarkt in Tonnen\*



Quelle: World Gold Council; Graphik Degussa. \* Ermittelt aus Goldangebot minus zurechenbare Goldnachfrage.

Die **Goldnachfrage für Technologiezwecke** stieg um 11 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 81,2 Tonnen. (Elektronik: +13 Prozent auf 66,4 Tonnen, Industrie: +9 Prozent auf 12 Tonnen, Dental: -9 Prozent auf 2,9 Tonnen.)

Einen **Einbruch der Goldnachfrage gab es bei den ETFs**: Ihre Bestände gingen um 177,9 Tonnen zurück, das war ein Rückgang um 71 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Die **Goldnachfrage für Barren und Münzen** erholte sich kräftig auf 339,5 Tonnen, ein Anstieg von 36 Prozent gegenüber dem Vorjahr. (**Physische Barren und Münzen**: +36 Prozent auf 225,7 Tonnen, **Offizielle Münzen**: +22 Prozent auf 95,7 Tonnen, **Medaillen**: +25 Prozent auf 18,1 Tonnen.)

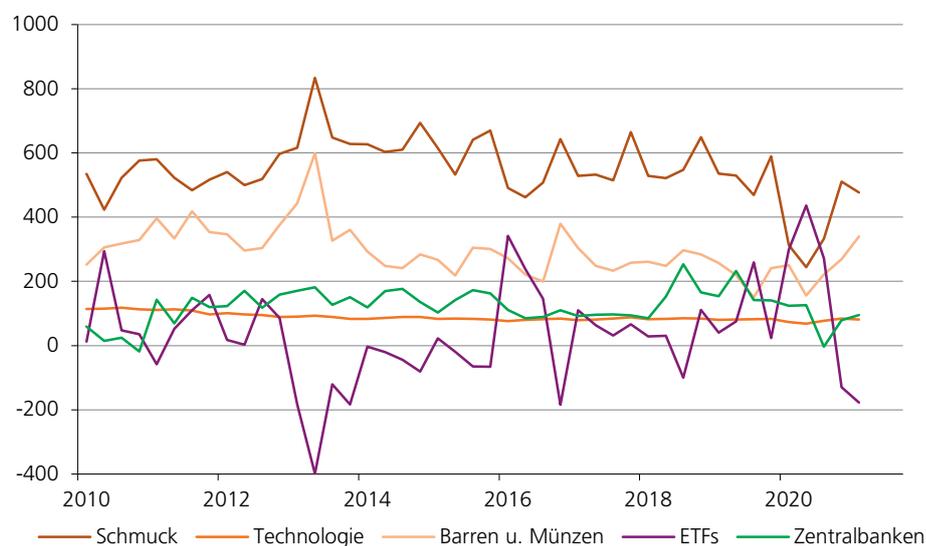
Die **Zentralbanken reduzierten ihre Goldnachfrage** um 23 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 95,5 Tonnen.

Das **weltweite Goldangebot** fiel um 4 Prozent auf 1.096,2 Tonnen. Die **Minenproduktion** stieg um 4 Prozent J/J auf 851 Tonnen, während das **Recycle-Gold** um 8 Prozent J/J fiel und damit 270,2 Tonnen betrug. Das **Netto-Produzenten-Hedging** ging um 25 Tonnen zurück nach einem Rückgang von 28,1 Tonnen in Q4 2020.

An dieser Stelle ist ein Blick auf die Entwicklung der Goldnachfrage in den letzten Jahren aufschlussreich. Abb. 2 zeigt die unterschiedlichen Komponenten der weltweiten Goldnachfrage in Tonnen von Q1 2020 bis Q1 2021. Man erkennt, dass die Gold-ETF-Nachfrage besonders schwankungsanfällig gewesen ist. Zudem sieht man, dass in 2020 die Schmucknachfrage auffällig stark abgenommen hat – vor allem in Indien (minus 35 Prozent gegenüber dem Vorjahr) und in China (minus 29 Prozent gegenüber dem Vorjahr); diese Entwicklung ist sehr wahrscheinlich maßgeblich getrieben durch die Coronavirus-Krise und lediglich vorübergehender Natur.

## 2 Nachfrage der Gold-ETFs ist besonders schwankungsanfällig

Komponenten der Goldnachfrage in Tonnen



Quelle: Refinitiv, World Gold Council; Graphik Degussa.

Sehr auffällig ist, dass die Daten des World Gold Council seit etwa 2018 einen sehr hohen Angebotsüberschuss im Goldmarkt ausweisen – das heißt, das Goldangebot übersteigt die Goldnachfrage, die den einzelnen Goldnachfragemotiven zurechenbar sind. (Siehe hierzu die Abb. a bis c in der linken Spalte.) In dieser Zeit ist der Goldpreis um 35 Prozent (in US-Dollar gerechnet) gestiegen. Vermutlich sind die Daten mit einer gewissen Skepsis zu interpretieren. Es ist denkbar, dass sich hinter dem Angebotsüberschuss eine ungewollte Lagerhaltung verbirgt. Es kann sich dabei allerdings auch schlichtweg (und das ist unsere Interpretation) um eine unzureichende Zurechenbarkeit auf die Goldnachfragemotive handeln.

## GOLD UND BITCOIN

Von August 2020 bis April 2021 ist die Marktkapitalisierung des Bitcoin von 215,8 Mrd. US-Dollar auf 1.179,1 Mrd. US-Dollar gestiegen. Dies lag vor allem an der Preissteigerung des Bitcoin, weniger an der gestiegenen Bitcoin-Menge. Zum Vergleich Die Goldproduktion in 2020 belief sich auf einen Marktwert von etwa 187 Mrd. US-Dollar. Während der Goldpreis ab August 2020 – vor allem auch durch die steigenden Zinsen – abnahm, vollzog der Bitcoin seinen kometenhaften Preisanstieg (siehe Abb. 3). Und es ist nicht von der Hand zu weisen, dass es dabei erhebliche Umschichtungen gegeben hat: von Gold in Bitcoin. So mancher Anleger spekuliert vermutlich darauf, dass der Bitcoin „das neue Gold“ sei; allerdings sind die Dinge hier nicht so eindeutig, wie es scheinen mag.<sup>1</sup>

### 3 Kometenhafter Preisanstieg des Bitcoin

Goldpreis (USD/Loz) und Bitcoinpreis (USD pro Stück)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

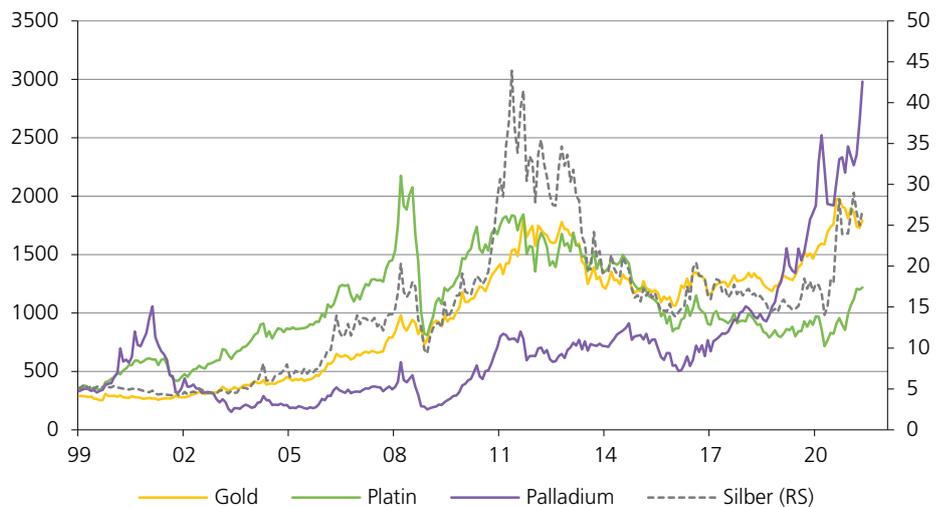
Es gibt nach wie vor gute Gründe auf physisches Gold zu setzen. Zum einen ist der Goldpreis weit hinter der Preisrallye im Krypto-Universum zurückgeblieben. So ist der Bitcoinpreis (in US-Dollar gerechnet) von Anfang 2020 bis Anfang Mai 2021 um etwa 692 Prozent gestiegen. Zum Vergleich: der S&P 500 hat um knapp 30 Prozent zugelegt, der Palladiumpreis um 55 Prozent, der Silberpreis um 51 Prozent, der Platinpreis um 25 Prozent und der Goldpreis um nur 18 Prozent. Angesichts der weltweit angeschwollenen Geldmenge (allein die US-Geldmenge ist seither um gut 25 Prozent angestiegen) liegt die Vermutung sehr nahe, dass vor allem der Goldpreis beträchtliches Aufholpotential hat.

Weiterhin ist zu bedenken, dass das Gold in der zusehends digitalisierten und damit über-komplexer werdenden Welt eine offenkundige Besonderheit aufweist: Das Gold ist unter-komplex, es ist einfach zu verstehen und zu handhaben. Das „ultimative Zahlungsmittel“ (oder, wie der Autor dieser Zeilen das Gold gern bezeichnet: als das „Grundgeld der Menschheit“) trägt kein Kredit- beziehungsweise Zahlungsausfallrisiko. Geld kann, salopp gesprochen, nicht Pleite gehen. Die Akzeptanz des Goldes erklärt sich durch seine physische Existenz, es ist ein realer Gegenstand, der haptisch wahrgenommen werden kann, der seit Jahrtausenden den Menschen als Geld beziehungsweise als Wertaufbewahrungsmittel gedient hat.

<sup>1</sup> Siehe hierzu Degussa Marktreport, **Gold, Bitcoin – und das Geheimnis des Geldes**, 22. April 2021.

#### 4 Edelmetallpreise ziehen an

Preise für Gold, Silber, Platin und Palladium (USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

### GOLD IN DER DIGITALEN WELT

Die Empfehlung für Gold, die in diesem Aufsatz ausgesprochen wird, hat zwei Aspekte: (1) Man sollte nicht denken, dass das Gold obsolet geworden sei durch das Aufkommen der Kryptoeinheiten Bitcoin & Co. Die Gefahr, dass Kryptoeinheiten von den Staaten gegängelt, bekämpft und sogar „unbrauchbar“ gemacht werden, ist – leider – nicht zu vernachlässigen. Dieser Gefahr ist natürlich auch das Gold ausgesetzt. Allerdings ist es in der Menschheitsgeschichte – auch in totalitären Systemen – niemals gelungen, das Gold zu beseitigen beziehungsweise seine Kaufkraft herabzusetzen. Über alle Regime hinweg hat das Gold seine Geld- und Wertaufbewahrungsfunktion nicht verloren. Bis auf den heutigen Tag.

(2) Wenn man sich als Anleger entscheidet, Gold zu halten, dann ist man gut beraten, auf physisches Gold zu setzen, nicht auf „Papiergold“ – in Form von Goldzertifikaten oder so manchem Gold-ETF/Gold-ETC. Physisches Gold hat, anders als Papiergold, kein Erfüllungs- beziehungsweise Kontrahentenrisiko. Zudem entzieht der Halter von physischem Gold einer Finanzindustrie die Unterstützung, die die Illusion aufrecht erhalten will, physisches Gold und Papiergold in Form von zum Beispiel Gold-Futures und –Optionen seien ein und dasselbe, so dass der Goldpreis durch die Geschehnisse auf den Derivatmärkten beeinflusst werden kann. Wer also physisches Gold anstelle von Papiergold hält, unterstützt den „echten“, den physischen Goldmarkt, und er entzieht dem Papiergoldmarkt die Unterstützung.

# ERST GELDMENGENAUSWEITUNG, DANN PREISINFLATION

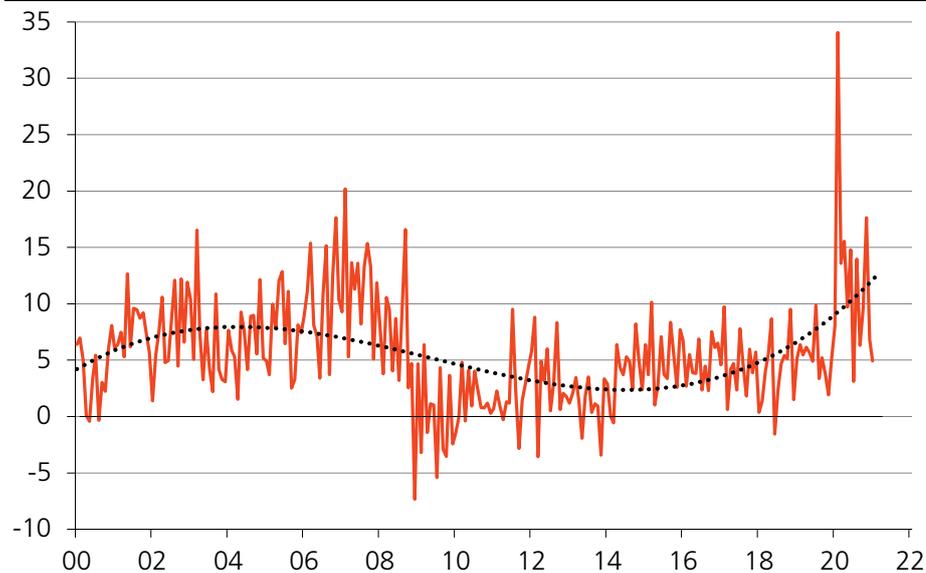
► **Die EZB hat einen gewaltigen „Geldüberhang“ produziert. Er hat das Potential, die Konsum- und/oder Vermögenspreise im Euroraum zwischen schätzungsweise 12 bis 18 Prozent in die Höhe zu treiben – und die Kaufkraft des Euro in gleichem Ausmaß herabzusetzen.**

## GELDMENGE UND PREISE

Dass Preisinflation – also das fortgesetzte Ansteigen der Güterpreise – ein monetäres Phänomen ist, gehört zu den grundlegenden Einsichten in der Volkswirtschaftslehre. Grundsätzlich gilt: Das Ansteigen der Geldmenge führt zu Güterpreisen, die höher sind im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre. Gleichwohl ist es eine Einsicht, die immer wieder relativiert oder gar ignoriert wird. Erschwerend kommt hinzu, dass ein Ansteigen der Geldmenge unterschiedliche Güterpreise zu unterschiedlichen Zeitpunkten und in unterschiedlichem Ausmaß beeinflusst.

### 1 Übermäßiges Trendwachstum der Euro-Geldmenge

Euro-Geldmenge M3, monatliche Veränderungen, annualisiert



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Der Blick auf das Geldmengenwachstum gibt jedoch eine untrügliche Indikation, wie sich die Güterpreise entwicklungsweise entwickeln werden – und wie sich folglich die Kaufkraft des Geldes verändern wird. Abb. 1 zeigt das Wachstum der Geldmenge M3 im Euroraum von Anfang 2000 bis März 2021, und zwar als monatliche Veränderung, die auf das Jahr hochgerechnet wurde. Die gepunktete Linie zeigt den unterliegenden Trendverlauf des Geldmengenwachstums an. Wie zu erkennen ist, hat sich das Trendwachstum der Geldmenge ab etwa 2015 merklich beschleunigt.

Mittlerweile liegt das Trendwachstum der Geldmenge M3 auf dem bisher höchsten Stand. Was ist der Grund? Zum einen hat das anhaltende Niedrig- und Nullzinsumfeld die Geldhaltung der Menschen ansteigen lassen (man mag das gar nicht glauben): Geld wird nicht in zum Beispiel Bankschuldverschreibungen in-

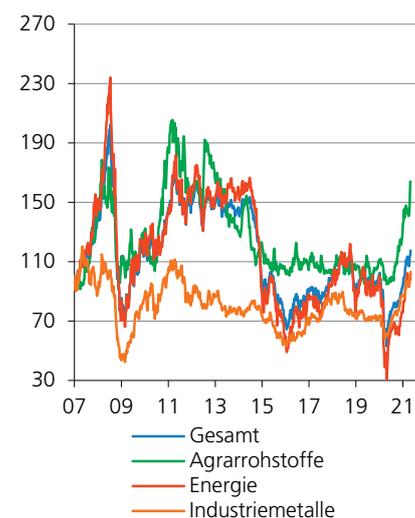
## Ein kurzer Blick auf die Preisentwicklungen in den Gütermärkten

(a) Konsumgüterpreise in der OECD, Jahreswachstum in Prozent



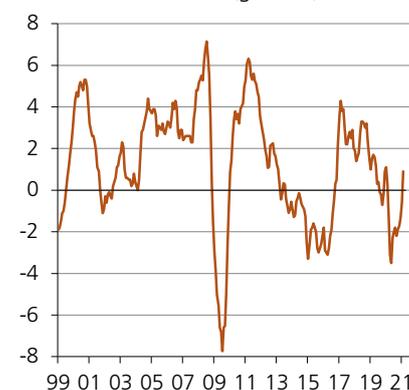
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

(b) Internationale Rohstoffpreise (in US-Dollar)



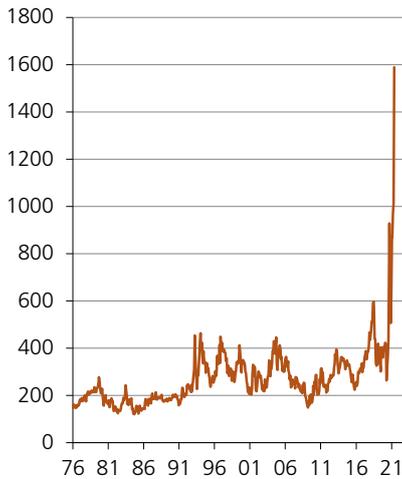
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Januar 2007 = 100.

(c) Produzentenpreise im Euroraum (gesamt)



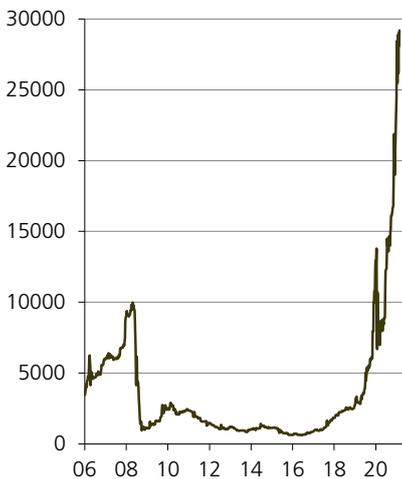
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

(d) Preis des Bauholzes in US-Dollar



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

(e) Rhodumpreis (USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

(f) Palladiumpreis (USD/oz)



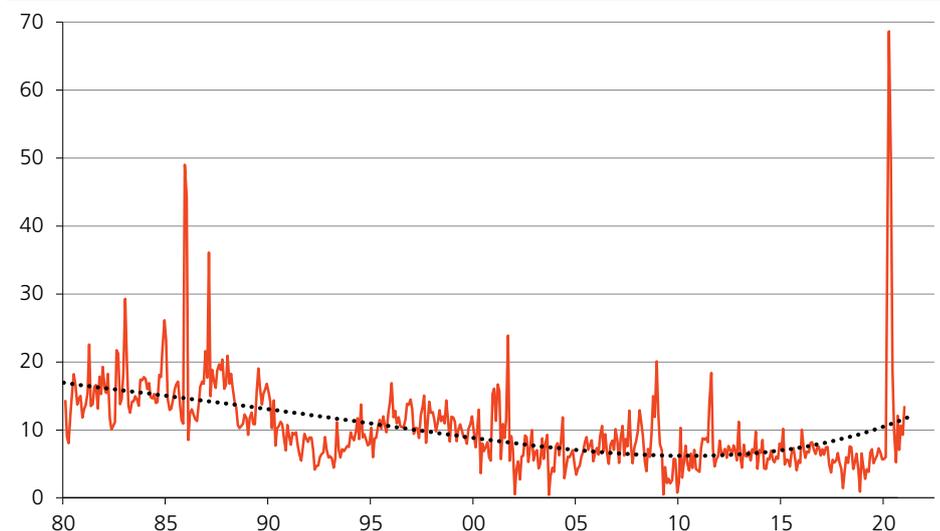
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

vestiert, sondern in der Kasse gehalten. Zudem hat die Europäische Zentralbank (EZB) im Zuge der politisch diktierten Lockdown-Krise in großem Stil Staatsanleihen gekauft und sie mit neu geschaffenen Euro bezahlt. Das hat die Euro-Geldmenge ebenfalls sehr stark erhöht.

Abb. 2 zeigt die Entwicklung der „breiten Geldmenge“ in der OECD. Hier lässt sich ab etwa 2015 ein Ansteigen des Trendwachstums der Geldmenge erkennen. Vor allem der starke Anstieg der Geldmenge im April/Mai 2020 ist deutlich zu erkennen: Mit diesen Geldspritzen haben die Zentralbanken die Wirtschaften und Finanzmärkte vor dem Zusammenbruch bewahrt – der aufgrund der politischen Entscheidung, die volkswirtschaftliche Aktivität abzubremsen, die absehbare Folge gewesen wäre. Die Geldmengenausweitung ist jüngst zwar etwas zurückgegangen, allerdings zeigt auch hier der unterliegende Trendverlauf des Geldmengenwachstums mittlerweile in die Höhe.

## 2 Trendwachstum der OECD-Geldmenge zieht an

„Breite Geldmenge“ in der OECD, monatliche Veränderungen, annualisiert



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Letzter Datenpunkt: Januar 2021.

Die starke weltweite Geldmengenausweitung hat vor allem zwei Folgen. Die erste ist, dass die Volkswirtschaften „Rückenwind“ bekommen: Das neue Geld wirkt zunächst wie eine Wohlstandsmehrung. Konsum und Investitionen ziehen an. Doch die Geldmengenausweitung sorgt erfahrungsgemäß nur für eine trügerische Belebung, die früher oder später zum Erliegen kommt. Die zweite Folge ist, dass das Ansteigen der Geldmenge die Güterpreise in die Höhe befördert – also für steigende Konsum- und/oder Vermögenspreise sorgt. Mit anderen Worten: Die Kaufkraft des Geldes schwindet.

Abb. 3 zeigt das Jahreswachstum der Euro-Geldmenge M3 in Prozent, zusammen mit der Jahresinflation der Konsumgüterpreise und der Häuserpreise. Man erkennt durch die „Methode des genauen Hinschauens“, dass alle drei Zeitreihen positiv und relativ eng miteinander verbunden waren.<sup>2</sup> Aus der Betrachtung der Zeitreihen lässt sich schlussfolgern: Je höher also das Geldmengenwachstum ausfiel, desto höher waren die Preissteigerungen (und umgekehrt). Mit anderen Worten: Die Geldmengenausweitung scheint die Richtung und auch Intensität der Veränderung der Konsumgüter- und Häuserpreise bestimmt zu haben.

<sup>2</sup> Der Korrelationskoeffizient zwischen Geldmengenwachstum und Inflation der Konsumgüterpreise von Januar 1971 bis März 2021 beträgt 0,72, der für das Geldmengenwachstum und die Häuserpreise von Q3 1981 bis Q3 2020 0,63.

## Der Geldüberhang im Euroraum. Eine kurze Analyse.

Einen Zusammenhang zwischen Geldmenge und den Güterpreisen postuliert die sogenannte „Quantitätsgleichung“. Sie hat folgendes Aussehen:

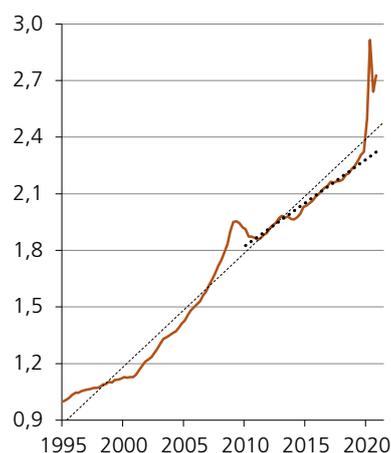
$$(1) M \times V = Y \times P.$$

Dabei ist  $M$  = Geldmenge,  $V$  = Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge,  $Y$  = reales Güterangebot und  $P$  = Preisniveau. Die Umlaufgeschwindigkeit der Euro-Geldmenge  $M3$  wurde anfänglich auf *minus* 1,0 bis 1,5 Prozent pro Jahr geschätzt, in den letzten 25 Jahren ist sie jedoch vermutlich durchschnittlich stärker gefallen. Seit 2010 allerdings scheint sich die Umlaufgeschwindigkeit von  $M3$  wieder abgeflacht zu haben. Der „preistreibende Geldüberhang“ lässt sich abschätzen, wenn man Gleichung (1) umstellt, und zwar wie folgt:

$$(2) P = M \times V^* / Y^*,$$

wobei  $*$  für Trendverläufe von  $V$  und  $Y$  steht. Der „preistreibende Geldüberhang“ betrug Ende 2020 etwa 12 bis 18 Prozent (siehe Abb. (b)). Das heißt, der ausstehende Geldüberhang wird die (Konsumgüter-)Preise *in den kommenden Jahren* in diesem Ausmaß in die Höhe treiben.

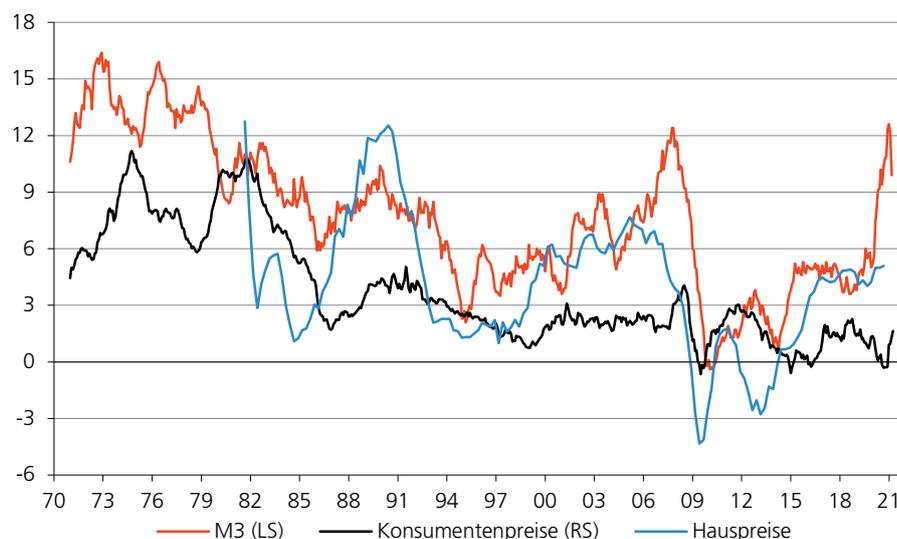
(a) Preistreibender Geldüberhang im Euroraum\*



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Geldmenge  $M3$  dividiert durch nominales Bruttoinlandsprodukt. Die gestrichelten Linien repräsentieren Trendverläufe. (Gestrichelte Linie: Q1 1995 bis Q4 2020, gepunktete Linie: Q1 2010 bis Q4 2020.) Das Aufwärtspotential für die Güterpreise wird als prozentuale Abweichung des Geldüberhangs von seinem geschätzten Trendwert interpretiert.

## 3 Der Verbund zwischen Geldmenge und Güterpreisen

Euro-Geldmenge, Konsumgüter- und Häuserpreise, Jahresraten in Prozent



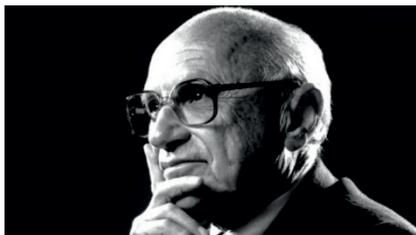
Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. <sup>(1)</sup> Häuserpreise ab Q3 1981, Quartalsdaten, interpoliert.

Seit Anfang 2020 hat die Geldmengenausweitung merklich zugelegt. Das spricht für eine Zunahme der Preissteigerungsraten bei den Gütern. Die historische Erfahrung legt ein Ansteigen der Häuserpreis-inflation nahe, aber auch ein verstärkter Anstieg der Konsumgüterpreise ist durchaus denkbar. In jedem Fall ist mit einer beschleunigten Abnahme der Euro-Kaufkraft zu rechnen. Der aufgelaufene „preistreibende Geldüberhang“ betrug Ende 2020 schätzungsweise zwischen 12 und 18 Prozent. Das heißt, die aufgelaufene „überschüssige Geldmenge“ hat das Potenzial, die Güterpreise um 12 bis 18 Prozent *einmalig* in die Höhe zu treiben, die Kaufkraft des Euro in gleicher Höhe herabzusetzen.

## FLUCH DER GELDMENGENAUSWEITUNG

Damit ist noch nichts darüber ausgesagt, ob die Preisinflation nicht noch höher ausfallen könnte. Denn die EZB hat sich ins Schlepptau der Euro-Staaten begeben, sie finanziert bereitwillig die öffentlichen Defizite mit der elektronischen Notenpresse. Das für sich genommen spricht für erhöhte Preisinflation. Die Ausgaben der Staaten sind in der Regel von geringer Produktivität, so dass eine wachsende Geldmenge einhergeht mit einem geringen Güterausstoß. Vor allem aber gewöhnen sich der Staat und auch die Wirtschaft an die Geldmengenflut. Einmal begonnen, lässt sich die Politik der übermäßigen Geldmengenausweitung nur sehr schwer wieder einfangen.

Beispielsweise bleibt ein Konjunkturaufschwung, der mit neu geschaffenem Geld angestoßen wurde, nur dann im Gange, wenn auch der Geldstrom in die Volkswirtschaft munter weiterfließt. Er wird hingegen zwangsläufig ins Wanken geraten, wenn die Kredit- und Geldmengenausweitung sich abschwächt oder gar zum Erliegen kommt. Denn dann entzaubert sich die monetäre Illusion. Die Erwartungen der Marktakteure erfüllen sich nicht, werden enttäuscht. Das Konjunkturgebäude fällt in sich zusammen – mit allen wirtschaftlichen und sozialpolitischen Folgewirkungen: Firmen- und Bankenpleiten, Arbeitslosigkeit, leere Staatskassen. Die Neigung, einen mit Geld angetriebenen „Boom“ mit immer mehr neuem Geld in Gang zu halten, hat der Ökonom Fritz Machlup (1902–1983) wie folgt formuliert:



*“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,  
1970



*“[I]f we go further than we are currently, inflation is inevitably going to rise.”*

—Alan Greenspan,  
18. Dezember 2019

*„Die Prosperität kann eine Zeitlang andauern. Sie dauert so lange, als es möglich ist, die Schaffung zusätzlicher Kaufkraft immer weiter fortzusetzen. Eines Tages muß es sich dann zeigen, daß es mit der Ausdehnung des Notenbankkredits nicht mehr weiter gehen kann, sei es dadurch, daß die Bevölkerung das sich entwertende Geld ablehnt, sei es, daß das Bewußtsein von der übermäßigen Inanspruchnahme von Kredit dem allzu großen Optimismus ein Ende setzt. Was dann nachfolgt, wissen alle. Es ist die Krise mit ihrer Katastrophenstimmung, mit den Verlusten, Schleuderverkäufen, Konkursen und dem Offenbarwerden einer furchtbaren Verarmung.“*

Es ist offenkundig, dass, vor die Wahl gestellt, die Staatshaushalte mit neuem Geld zu versorgen oder die Preisinflation zu verhindern, die Zentralbankräte sich im Zweifelsfall für ersteres und damit gegen zweiteres entscheiden. Erschwerend kommt hinzu, dass eine steigende Preisinflation den Regierenden (und den Sonderinteressengruppen, die sie für ihre Zwecke einzuspannen wissen) angesichts der gewaltigen Schuldenlasten durchaus willkommen ist. Die Preisinflation entwertet die Kaufkraft des Geldes, und dadurch werden die Schulden, die in Geld ausgewiesen sind, real herabgesetzt. Der Staat entschuldet sich folglich auf Kosten der Gläubiger.

Vor diesem Hintergrund ist zudem zu bedenken, dass die Preisinflation – wenn sie nicht zu stark ausfällt – den Regierenden neue Spielräume erschließt, um in das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben einzugreifen. Beispielsweise können sie Höchstpreise („Mietdeckel“) oder auch Preisstopps erlassen oder zu Mengenrationierungen greifen. Derartige Eingriffe ermächtigen den Staat auf Kosten der bürgerlichen und unternehmerischen Freiheiten, und das gefällt natürlich Politikern und Bürokraten. Anders gesagt: Die Sorge, dass der politische Konsens, die Güterpreisinflation (also die Entwertung der Euro-Kaufkraft) niedrig zu halten, sich schleichend auflöst, ist so gesehen alles andere als unbegründet.

Auf den Rohstoffmärkten zeigen sich bereits drastische Verteuerungen – wie zum Beispiel bei Baumaterialien (Betonstahl, Holz, Dämmstoffen etc.) und Nahrungsrrohstoffen. Dieser Preisanstieg steht natürlich in Verbindung mit der politisch diktierten Lockdown-Krise der vergangenen Monate; er resultiert beispielsweise aus Produktions- und logistischen Lieferengpässen. Es ist zu befürchten, dass der starke Anstieg der Güterpreise, der bisher auf einige Marktsegmente begrenzt ist, in die Breite geht, weil die Zentralbanken die Geldmengen extrem stark ausweiten; und eine wachsende Geldmenge – das dürfte deutlich geworden sein – treibt die Güterpreise in die Höhe, entwertet die Kaufkraft des Geldes.

# VERGOLDEN SIE DEN MUTTERTAG MIT GESCHENKEN VON DEGUSSA.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



# KARTELLE, MONOPOLE & BIGTECH – DER ANDERE BLICKWINKEL

► **In diesem Aufsatz wird (frecherweise) argumentiert, dass Kartelle, Monopole & BigTech Probleme sind, die der Staat verursacht; und dass diese Probleme aus der Welt sind, wenn es gelingt, den Staat auf das Stärkste zurückzubauen.**

Führt der freie Markt, der Kapitalismus, nicht zu Kartellen und Monopolen, die schädlich sind für die Verbraucher? Sollte und muss der Staat nicht regelnd in den freien Markt eingreifen, um eine Kartell- und Monopolbildung zu verhindern? Sind BigTech-Firmen wie Google, Facebook und Twitter nicht der Beweis, dass der freie Markt zur Monopolisierung führt?

Diese Fragen erhitzen immer wieder die Gemüter. Und meist werden Antworten vorgebracht, die dem Staat in dieser Sache eine schiedsrichterliche, eine regelnde Rolle zuweisen wollen: Er soll mit Gesetzen dafür sorgen, dass der Wettbewerb nicht unterwandert wird.

Wenn man sich mit der Frage der Kartell- und Monopolbildung beschäftigt, ist es jedoch wichtig, zwischen zwei „Regimen“ genauestens zu unterscheiden: „Regime 1“: freier Markt, das heißt Markt ohne Staat; und „Regime 2“: gehemmter Markt, also Markt mit Staat.

## WIE EIN FREIER MARKT WIRKLICH FUNKTIONIERT

Beginnen wir mit „Regime 1“. Ein freier Markt zeichnet sich dadurch aus, dass jeder die Freiheit hat, die Güter nachzufragen, die er zu kaufen wünscht; und dass jeder die Freiheit hat, die Güter anzubieten, von denen er meint, sie werden sich verkaufen.

In einem freien Markt herrscht Wettbewerb, das heißt, jedem ist es freigestellt, in den Markt einzusteigen und in Konkurrenz mit etablierten Anbietern zu treten oder auch neue Märkte zu eröffnen.

In einem freien Markt herrscht das Gewinn-und-Verlust-Prinzip. Gewinne macht der, der Güter herstellt, die freiwillig von den Kunden gekauft werden, und die er zu Preisen absetzt, die höher sind als seine Produktionskosten.

Unternehmen, deren Produkte keinen Absatz finden, müssen ihre Leistung verbessern, oder sie scheiden aus

dem Markt aus. Der Gewinn ist so gesehen die Belohnung für gute Leistungen.

Zudem lenkt das Gewinn-und-Verlustprinzip die knappen Ressourcen in die Hände der besten Wirte. Die erfolgreichen Unternehmen können ihren Marktanteil ausweiten und/oder zusätzliche Güter produzieren, zum Nutzen der Kunden.

In einem freien Markt ist der Kunde König. Er bestimmt, was produziert wird, und er entscheidet auch über den Erfolg und Misserfolg von Unternehmen.

Eine „marktbeherrschende Stellung“ ist in einem freien Markt unproblematisch. Wenn ein Unternehmen einen großen Marktanteil besitzt, oder wenn es sogar der einzige Anbieter ist, so haben die Nachfrager dieses Marktergebnis willentlich herbeigeführt.

In einem freien Markt herrscht individuelle Souveränität“ vor: Jeder ist sein eigener Herr und Eigentümer; keiner herrscht über andere.

Der freie Markt stellt die bestmögliche materielle Güterausstattung bereit, sorgt für das reichhaltigste Produktangebot, hergestellt mit den geringsten Kosten, verkauft zu den geringsten Preisen.

Der freie Markt ruht auf einem zentralen Prinzip: dem unbedingten Respekt vor dem Eigentum – verstanden als Selbsteigentum und dem Eigentum an Gütern, die auf nicht-aggressivem Wege erwirtschaftet wurden.

In einem freien Marktsystem kann Eigentum nur durch folgende Handlungen erworben werden: Inbesitznahme von Ressourcen, die nachweislich zuvor von keinem anderen beansprucht wurden; Herstellung von Gütern; und freiwilliges Tauschen, einschließlich Schenkung.

## KARTELLE – SIE SIND IM FREIEN MARKT KEIN PROBLEM

Was ist ein Kartell? Ein Kartell ist ein Zusammenschluss von eigenständigen Unternehmen, die untereinander Absprachen treffen, um ihre Gewinnsituation zu verbessern – und zwar gegenüber einer Situation, in der sie keine Absprachen treffen.

Gegenstand der Absprache können Preise oder Verkaufsmengen sein. Beispielsweise vereinbaren die Firmen, dass sie alle zu einem einheitlichen Preis verkaufen.

Kartelle sind in der Mikroökonomik eingehend analysiert worden. Das Ergebnis ist, dass ein Kartell nicht stabil ist.

Beispiel: Das Kartell verabredet, einen bestimmten Verkaufspreis zu setzen. Jedes Kartellmitglied bekommt vom geschätzten Gesamtumsatz (also der Verkaufsmenge, die zum Kartellpreis abgesetzt wird) einen entsprechenden Anteil (Quote).

Für jeden Anbieter ist es nun allerdings vorteilhaft, die "Außenseiterposition" einzunehmen: das heißt, zum vereinbarten Kartellpreis mehr als die zugeteilte Quote zu verkaufen. Dadurch wird früher oder später der Kartellpreis unterboten, und das Kartell bricht auseinander.

In einem freien Markt ist ein Kartellphänomen kein Problem. Der freie Markt hebt es auf, beziehungsweise er lässt es gar nicht erst entstehen.

Vor allem ist zu beachten: Wer meint, ein Kartell wäre ein Problem, der hat in einem freien Markt die Möglichkeit tätig zu werden: Er/sie kann ein Unternehmen gründen und die Güter billiger (und besser) anbieten, von denen er/sie meint, sie würden vom Kartell zu teuer und in unzureichender Menge angeboten.

In Deutschland nimmt der Staat eine "aktive Rolle" ein durch das aus dem Jahr 1958 stammende "Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen" und das Bundeskartellamt. Aus Sicht des freien Marktes ist so etwas verzichtbar, ja es schafft Probleme eigener Art (schwerfällige Bürokratie, Anreiz zur Einmischung, Unsicherheit durch vage Vorgaben etc.).

## **FIRMENZUSAMMENSCHLÜSSE – IM FREIEN MARKT AUCH KEIN PROBLEM**

Warum gibt es überhaupt Firmen? Der US-Ökonom Ronald Coase hat 1937 den Aufsatz "The Nature of the firm" veröffentlicht. Darin erklärt er, warum es Firmen gibt: Innerhalb von Unternehmen lassen sich gewisse Tätigkeiten zu geringeren Kosten bewerkstelligen, als wenn man sie von außen zukaufte. Der Grund sind Transaktionskosten (Informations- und Verhandlungskosten etc.)

Firmenzusammenschlüsse (Merger & Acquisitions (M&A)) verfolgen das gleiche Ziel wie die Gründung einer Firma: effizienterer Einsatz der Produktionsmittel, niedrigere Kosten, höhere Gewinne. Und solange dies im freien Markt stattfindet, kommt es letztlich dem Nutzen der Kunden zugute.

M&A sind im Grunde nicht von Kartellen zu unterscheiden. Kartelle sind bekanntlich im freien Markt nicht beständig oder formieren sich erst gar nicht. Das gleiche gilt auch für Firmenzusammenschlüsse, wenn sie nicht den Kundenwünschen dienen, beziehungsweise wenn

ihre Gewinnlage neue Anbieter in den Markt lockt und die Gewinnlage der zusammengegangenen Firmen untergräbt.

## **ENTWARNUNG: MONOPOL ALS SCHEIN-PROBLEM**

Was ist ein Monopol? Die Frage ist schwieriger zu beantworten, als es scheinen mag – vor allem auch weil es im allgemeinen Sprachgebrauch häufig für unterschiedliche Dinge verwendet wird.

Ökonomisch betrachtet ist ein Monopol eine Marktform, in der es entweder nur einen Anbieter (Angebotsmonopol) und viele Nachfrager oder nur einen Nachfrager und viele Anbieter gibt (Nachfragemonopol), oder in dem es nur einen Anbieter und nur einen Nachfrager gibt (Monopson).

Beispiel Angebotsmonopol: Es bedeutet, dass das betreffende Gut nur von einem Anbieter bereitgestellt wird, die Nachfrager können nur bei ihm nachfragen.

Gemäß der Lehrbuchanalyse führt das dazu, dass der Angebotsmonopolist sein Gut zu einem Preis verkauft, der höher ist, als wenn freie Konkurrenz herrscht.

Doch das ist ein ganz und gar theoretisches Ergebnis, das im Grunde keine Praxisrelevanz hat, und dass sich auch nicht verallgemeinern lässt. Es schürt vielmehr eine „Angst vor Monopolen“ und damit eine „Angst vor den freien Märkten“. Doch ganz zu Unrecht!

Denn was heißt "Angebotsmonopol"? Es heißt, jemand bietet ein Gut an, für das es keinen Ersatz gibt; und dass das Gut nur vom Angebotsmonopolisten angeboten wird. Dafür gibt es im freien Markt aber im Grunde kein Beispiel!

In einem freien Markt bilden sich stets Substitute heraus. Selbst wenn ein Anbieter ein einzigartiges Gut anbietet, lockt sein Erfolg neue Anbieter an, die das Gut nachahmen, verbessern, durch ein neues und besseres Produkt ersetzen.

Das hat Joseph Schumpeter "schöpferische Zerstörung" genannt: Der "Pionier", der anfänglich eine Art Monopolist ist (und auch sein muss!), wird nachfolgend von der Konkurrenz überholt.

Denkbar wäre ein Monopol nur, wenn es nur noch einen Anbieter für bestimmte Rohstoffe (Urproduktion) gäbe – also wenn es nur noch einen Ölanbieter oder nur einen Wasseranbieter gibt. Mit Blick auf die Ressourcenverteilung auf der Erdkugel ist dieser Fall jedoch irrele-

vant; und es ist nahezu ausgeschlossen, dass er relevant werden kann.

Die einzigen wirklichen Monopole sind staatlich gemacht: Der Staat vergibt Privilegien. Dazu gehören der Staat selbst sowie insbesondere auch sein Geldproduktionsmonopol.

Übrigens: Es sind nicht die objektiven Eigenschaften eines Gutes, die entscheidend sind, ob es ein Monopolgut ist oder nicht. Entscheidend ist die Sichtweise der Nachfrager. Beispiel: Nur Mercedes produziert die Autos mit dem Stern auf der Kühlerhaube. Aber niemand wird ernsthaft behaupten wollen, Mercedes sei ein Monopol. Denn es gibt Ersatzprodukte für den Mercedes wie zum Beispiel BMW, VW, Toyota, etc.

Auch hat die Deutsche Bundesbahn kein Monopol. Sie verfügt zwar über ein eigenes Schienennetz. Aber die Leistung, die sie anbietet, ist, Menschen und Ware von hier nach da zu transportieren. Die Konkurrenz ist Auto, Flugzeug, Busfahren, Zufußgehen.

Die Angst vor dem "Weltmonopolunternehmen" ist unbegründet: Vielfach wird gefürchtet, dass es vielleicht irgendwann einmal eine solche Konzentration geben wird, dass ein Unternehmen alles produziert ("Amazon XXL"). Doch das ist unbegründet. Selbst wenn die durchschnittliche Kostenkurve eines Unternehmens mit steigender Produktion immer weiter fallen sollte, wäre ein Weltmonopolunternehmen (das alles produziert) nicht möglich: Es gäbe dann nämlich keinen Markt mehr und keine Preise. Es wäre eine Art Sozialismus, in dem man nicht kalkulieren kann, und er würde zusammenbrechen.

## **DAS FALSCH LEITBILD DER "VOLLSTÄNDIGEN KONKURRENZ"**

In der Ökonomik wird häufig mit dem neoklassischen Modell der "vollständigen Konkurrenz" gearbeitet. Das ist ein Modell, das ganz bestimmte Annahmen macht: (1) es gibt ein homogenes Gut, das heißt aus Sicht der Nachfrager sind alle Anbieter gleich gut/klug/innovativ/erfolgreich; (2) jeder Anbieter hat einen verschwindend geringen Marktanteil, er ist Preisnehmer; (3) alle haben vollständige Informationen; (4) freier Marktein- und austritt ist jederzeit möglich; (5) jeder Anbieter bietet die Menge an, bei der der Preis seinen Grenzkosten entspricht (die letzte gerade noch verkaufte Einheit einen Nullgewinn erbringt).

Das ist eine Vorstellungswelt Modell, das die mit dem Wettbewerb, wie er sich wirklich abspielt, im Grunde so

gut wie gar nichts zu tun hat. Sie zeichnet das illusionäre Bild eines Gleichgewichtszustandes, eines Ruhezustandes, der aber volkswirtschaftlich beziehungsweise handlungslogisch niemals erreichbar ist.

Das Modell der vollständigen Konkurrenz verkennt zudem, dass es im Wettbewerb immer einige Unternehmer gibt, die Dinge anders und besser tun als andere, die sich Erfolge erarbeiten, die andere nicht haben. Anders gesagt: Es gibt im echten Wettbewerb stets und notwendigerweise so etwas wie Monopolisten auf Zeit, manchmal auch dauerhafte Monopolisten, weil einige Firmen dauerhaft Dinge besser machen als die Konkurrenz. Das ist aber kein Problem für die Kunden, sondern vielmehr ein Segen – denn ohne diese "Monopolisten auf Zeit" wäre ihre Versorgungslage schlechter!

## **DIE UNANGENEHME WAHRHEIT: DAS EIGENTLICHE PROBLEM IST DER STAAT**

Der Staat (wie wir ihn heute kennen) ist der territoriale Zwangsmonopolist mit der Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte, die auf seinem Gebiet zwischen seinen Unterworfenen und die zwischen ihm, dem Staat, und seinen Unterworfenen entstehen.

Machtvolle Sonderinteressengruppen spannen den Staat für ihre Zwecke ein. Das ist das Phänomen des "Rent-Seeking", der leistungslosen Vorteilssuche. Jeder heischt nach Privilegien. Gerade große Unternehmen beziehungsweise Unternehmensverbände haben die besten Chancen, ihre Interessen durchzusetzen.

Der US-Ökonom Mancur Olson (1932–1998) hat 1965 in seinem Buch „The Logic of Collective Action“ aufgezeigt, dass es kleinen Gruppen im politischen/demokratischen Prozess besser gelingt, ihre Sonderinteressen durchzusetzen, als solchen Gruppen, die das Gemeinwohl vertreten.

Big Banking, Big Business und Big Tech sind in der Lage, den Staat für sich einzuspannen. Sie bestimmen zum Beispiel die Regulierung ihres Geschäfts maßgeblich mit, durch die sie ihre Marktstellung absichern: Neuen Anbietern wird es erschwert (aufgrund erhöhter Regulierungskosten), in den Markt einzutreten.

Beispiel Bankenregulierung: Hohe Anforderungen für Bankneugründungen, hohe Compliance-Kosten, hohe Controlling-Kosten etc. Und vor allem: "Too Big To Fail" sichert Großbanken bessere Überlebenschancen zu als kleineren Banken.

## DER STAAT UND GOOGLE, FACEBOOK, TWITTER & CO

Zunächst einmal erklärt sich der Markterfolg der Big Tech Firmen aus der Zufriedenheit der Kunden, die freiwillig und nicht erzwungenermaßen die Dienste dieser Firmen in Anspruch nehmen.

Standard-Reaktion: Der Staat solle Big Tech regulieren oder gar aufspalten (z. B. Google von Google Maps trennen, oder WhatsApp von Facebook etc.). Nachteile: Nutzung von Daten wird vielleicht suboptimal; politische Entscheidungen nicht frei von Korruption/Einflussnahme durch Big Tech; innovativer Fortschritt wird gebremst.

Besser ist es, zwischen zwei Kritiken zu differenzieren: 1) Big Tech Firmen sind derart erfolgreich (in Bezug auf Netzwerkeffekte) und finanzstark geworden, dass sie Konkurrenten das Wasser abgraben, sie aufkaufen; und 2) Big Tech betätigen sich politisch (Stichwort: Zensur, Ausschluss von Nutzung etc.).

Zu 1): Die Konsumenten bestimmen, ob Big Tech groß bleibt oder nicht. Es mag naiv klingen, aber niemand ist gezwungen, auf Facebook, Twitter zu sein, bei Amazon zu kaufen oder mit Google zu suchen. Natürlich hat es Kosten, auf die Dienste dieser Firmen zu verzichten (geringere Reichweite etc.). Das ändert aber nichts daran, dass man nicht gezwungen wäre, sie in Anspruch zu nehmen.

Die Konsumenten haben es letztlich in der Hand: Anstelle von Google Chrome andere Suchmaschinen verwenden (DuckDuckGo, Brave oder Opera), die weniger Daten sammeln und die Privatsphäre besser achten; oder iPhone und Laptops verstärkt im Sekundärmarkt kaufen (damit Apple weniger verdient); oder von Twitter auf Parler wechseln.

Zu 2): Mit ihren Algorithmen schaffen Google & Co eine "alternative Realität", bevorzugen politisch linksorientierte Meldungen und unterdrücken anderslautende "konservative Meinungen".<sup>3</sup>

"Big Tech ist der verlängerte Arm der US-Regierung". In dieser These sehe ich das zentrale Problem mit Big Tech: die unheilvolle Symbiose zwischen diesen Firmen und dem Staat. Der Staat (Deep State) hat ein vitales Interesse daran, dass Big Tech groß bleibt und dass er Zugang zu den Daten dieser Firmen hat. So gesehen ist das Problem mit Big Tech letztlich ein Problem mit dem Deep State. Big Tech wird unter diesen Bedingungen ein

scharfes Instrument im politischen Wettbewerb (im „Wettbewerb der Gauner“).

Man muss ernste Zweifel anmelden, ob Google, Facebook & Co überhaupt private Unternehmen im herkömmlichen Verständnis sind. Ihre Aktien werden zwar von Privaten gehalten. Aber: Die geschäftspolitische Ausrichtung dieser Firmen ist nicht nur „privat“.

1999 hat der US-amerikanische Geheimdienst die Capital Venture Firma „In-Q-Tel“ gegründet. Google und Facebook erhielten aus diesem Kanal ihre Anschubfinanzierung. Der US-Geheimdienst war und ist an User-Daten interessiert, die Google und Facebook einsammeln.

Es sind viele vom US-Staat beauftragte Digital-Firmen im Bereich „Interactive Internet Activities“ (IIA) tätig (wie zum Beispiel Dynology Corporation, Global Strategies Group, Canadian Global Information). Diese Firmen bedienen sich der Daten von Google, Facebook & Co. Google, Facebook & Co als verlängerter Arm des US-Deep-State?

Der französische Philosoph Michael Foucault (1926–1984) hat in den 1970er Jahren den Begriff „Gouvernementality“ (englisch „Governmentality“, also die Kombination aus „Regieren“ und „Geisteshaltung“, oder: „Geisteshaltung regieren“) geprägt. Darunter lässt sich verstehen: die Verbreitung der Denkhaltung, der Ideen, die der Staat befürwortet. Der Staat bringt auf diese Weise seine Vorstellung in die Köpfe der Menschen.

Diese Aufgabe übernimmt Deep Tech: Beeinflussung der öffentlichen Meinung im Sinne des Staates; kritische Stimmen werden leiser gedreht oder ganz ausgeschaltet; Ereignisse unausgewogen oder sogar falsch dargestellt; selbst Wahlen lassen sich beeinflussen.

## DER STAAT IN DER KRITIK

Man merkt: Die Kritik richtet sich an den Staat. Ganz zu Recht, denn der Staat (wie wir ihn heute kennen) ist das eigentliche, das zentrale Problem. Er ist – wie bereits gesagt – der territoriale Zwangsmonopolist mit der Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte auf seinem Gebiet.

Ein solcher Staat strebt nach Größe und Macht, nach Ausdehnung, nach unbegrenzter Ausdehnung. Der Philosoph und Ökonom Hans-Herman Hoppe (\* 1949) hat das wie folgt auf den Punkt gebracht: Selbst ein Minimalstaat wird früher oder später zu einem Maximalstaat.

<sup>3</sup> Siehe hierzu z. B. Rectenwald, M., **Election Google**, 13 November 2020.

Ein solcher Staat sorgt dafür, dass nahezu alle Wirtschafts- und Gesellschaftsbereiche politisiert werden. Und wenn alles politisiert wird, entbrennt der Kampf um die Ideen, die Meinungshoheit.

Gibt es einen Staat, wetteifern Regierung, die Politiker, die Sonderinteressengruppen um die Deutungshoheit über das, was gut und richtig ist, was getan und was nicht getan werden sollte.

Und genau das ist auch der Grund für die Macht von BigTech oder besser: DeepTech: Es ist der Staat (der territoriale Zwangsmonopolist für die Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte auf seinem Gebiet), der den „Wettbewerb um die Herrschaft“ schürt, und der die DeepTech-Firmen problematisch werden lässt.

Das wird deutlich, wenn man sich vor Augen führt, welche Funktion, welche Bedeutung Tech-Firmen in einer Privatrechtsgesellschaft hätten, also einer Gesellschaft, in der es keinen Staat gäbe, wie wir ihn heute kennen.

## WIE SÄHE BIGTECH OHNE STAAT AUS?

Privatrechtsgesellschaft ist denkbar einfach zu verstehen. Sie zeichnet sich dadurch aus, dass für alle das gleiche Recht gilt. Für alle gilt das Privatrecht. Es gibt also kein Öffentliches Recht, das über oder neben dem Privatrecht steht.

Du und ich, für uns alle gilt das gleiche Recht. Weder Dir noch mir ist das Stehlen erlaubt. Uns ist es nicht erlaubt, unseren Mitmenschen ihre Eigentumsrechte zu verletzen.

In einem Wort: In der Privatrechtsgesellschaft gilt die Eigentumsnorm: Ich akzeptiere Dein Eigentum, und Du akzeptierst mein Eigentum. Wir unterscheiden also zwischen „Mein“ und „Dein“.

In der Privatrechtsgesellschaft gibt es folglich keine Politik in dem Sinne, dass man darum wetteifert, das Eigentum zu relativieren beziehungsweise es zu unterwandern.

In einer Privatrechtsgesellschaft gäbe es also das, was heute gang und gäbe ist, nicht: Die Menschen beauftragen den Staat, um sich auf Kosten Dritter besserzustellen.

Der Nutzen von Tech-Firmen wäre in einer Privatrechtsgesellschaft folglich beschränkt darauf, Nachrichten zu verbreiten, Diskussionen zu ermöglichen, Werbung zu platzieren.

Tech-Firmen hätten hier keine politische Macht – weil in einer Privatrechtsgesellschaft das Eigentum unantastbar ist, nicht zur Disposition steht;

Es wäre die Funktion der Tech-Firmen, Märkte transparent zu machen und Informationen schneller zu verbreiten, zu verarbeiten zu speichern. Ihre politische Rolle als Zensoren – wie sie in den staatsbeherrschten Volkswirtschaften heute der Fall ist – wäre nicht denkbar.

## STAAT (WIE WIR IHN HEUTE KENNEN) ALS PROBLEM

Damit komme ich zum Schluss. Ich hoffe, es ist deutlich geworden, dass der freie Markt weder Kartell- noch Monopolsituationen hervorbringt, die gegen die Interessen der Nachfrager verstoßen. Kartell- und Monopolprobleme entstehen allerdings dann, wenn der Staat in die freien Märkte eingreift, sie in ihrer Funktionsweise hemmt.

Vor allem die unheilvolle Liaison des Staates mit Großunternehmen (Big Business, Big Banking), vor allem BigTech ist ein Problem, das seine Ursache nicht etwa in einem freien Märkte hätte. Vielmehr ist es der Staat (wie wir ihn heute kennen), der Kartelle und Monopole ermöglicht, und dessen Liaison mit BigTech im Zeitalter der Digitalisierung und Artificial Intelligence eine ernste Bedrohung für die freie Wirtschaft und Gesellschaft (beziehungsweise dem, was von ihr noch übrig ist) ist.

Anders gesprochen: Gelingt es, den Staat auf das Stärkste zurückzubauen, sind auch die in diesem Aufsatz angesprochenen Probleme passé.

# GOLD ZU GELD. EINFACH UND SICHER. MIT DEGUSSA.

**DEGUSSA-ANKAUF.DE**

JETZT ONLINE VERKAUFEN.



# GOLD UND SILBER

## Der „Weltgoldpreis“: beschleunigter Anstieg

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 knapp 1.900 pro Feinunze am 5. September 2011.)

## Gold-Silber-Preisverhältnis

Goldpreis im Verhältnis zum Silberpreis



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Gestrichelte Linie: linearer Trendverlauf.

# EDELMETALLPREISE

## In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1786.3</b>		<b>26.5</b>		<b>1225.0</b>		<b>2974.1</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1755.0		25.5		1199.0		2706.1	
20 Tage	1739.2		25.2		1192.9		2666.3	
50 Tage	1748.8		26.0		1204.6		2511.2	
100 Tage	1804.3		25.9		1135.9		2429.8	
200 Tage	1857.5		25.4		1021.4		2350.5	
<b>III. Schätzung 2021</b>	<b>2448</b>		<b>47</b>		<b>1272</b>		<b>2710</b>	
<sup>(1)</sup>	37		78		4		-9	
<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>
	1750	2684	23	55	950	1472	2280	2910
<sup>(1)</sup>	-2	50	-13	108	-22	20	-23	-2
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

## In Euro pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1488.2</b>		<b>22.1</b>		<b>1020.6</b>		<b>2477.8</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1468.5		21.4		1003.3		2264.3	
20 Tage	1465.7		21.2		1005.3		2246.9	
50 Tage	1462.1		21.7		1007.2		2100.7	
100 Tage	1496.2		21.5		942.7		2016.4	
200 Tage	1559.0		21.3		856.1		1972.1	
<b>III. Schätzung 2021</b>	<b>2044</b>		<b>39</b>		<b>1062</b>		<b>2263</b>	
<sup>(1)</sup>	37		78		4		-9	
<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>
	1470	2260	19	47	800	1240	1920	2450
<sup>(1)</sup>	-1	52	-14	111	-22	22	-23	-1
IV. Jahresdurchschnitte								
2018	1072		13.3		743		863	
2019	1235		14.4		770		1350	
2020	1535		17.6		769		1911	

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

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

# PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

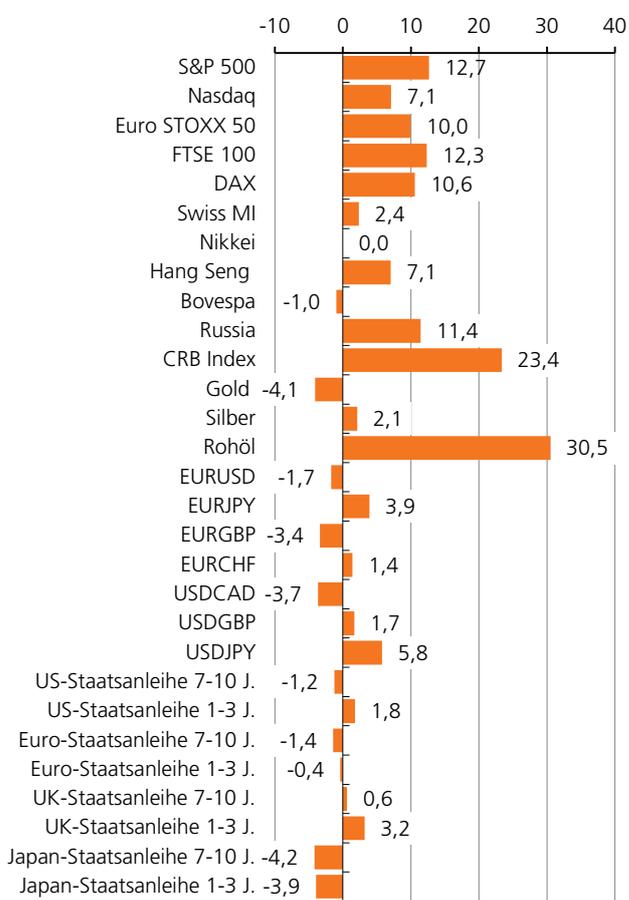
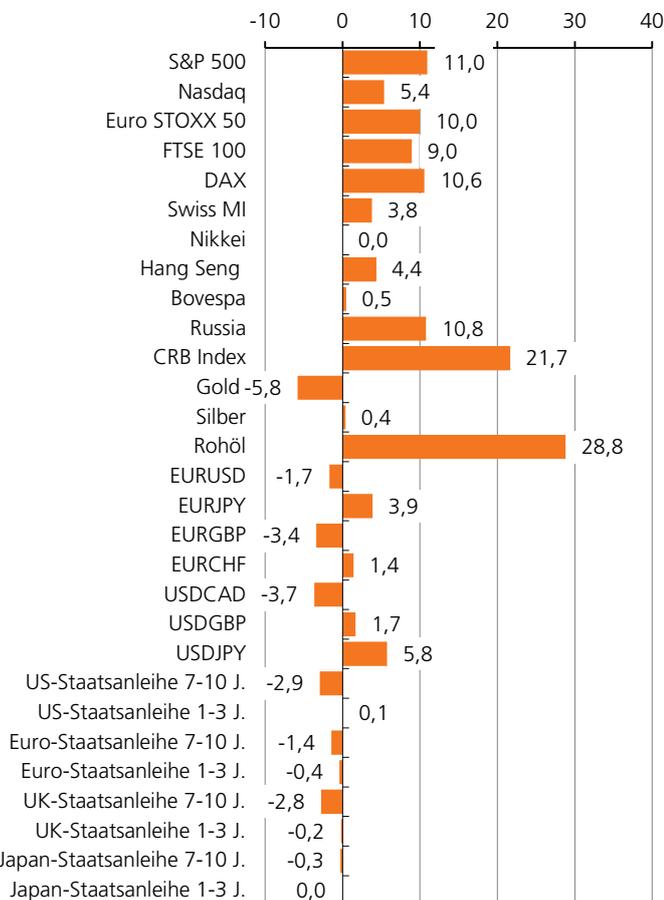


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

## Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
6. Mai 2021	Gold. Physisch. Da weiß man, was man hat Erst Geldmengenausweitung, dann Preisinflation Kartelle, Monopole und BigTech – der andere Blickwinkel	<a href="#">Pdf</a>
22. April 2021	Bitcoin, Gold und das Geheimnis des Geldes Die Neuauflage der marxistischen Verelendungstheorie ...	<a href="#">Pdf</a>
8. April 2021	Das Gold ist das Grundgeld Menschheit. Ein Aufsatz gegen Fehldeutungen Die Macht der kontrollierten Inflation	<a href="#">Pdf</a>
25. März 2021	Was Sie über den „Cantillon-Effekt“ wissen sollten Digitaler Krypto-Hype Umsturz mit Fiat-Geld	<a href="#">Pdf</a>
11. März 2021	Inflation – verkannt, verharmlost Das staatliche Geldmonopol und der „Great Rest“	<a href="#">Pdf</a>
25. Februar 2021	Wie uns das Fiat-Geldsystem in den Sozialismus treibt Zum Verbund zwischen Futures-Markt und physischem Markt Der Griff ans Eigentum	<a href="#">Pdf</a>
11. Februar 2021	Die Zentralbanken machen die Finanzmärkte zu einem inflationären Spielkasino Die Gefahren des digitalen Euro-Zentralbankgeldes Die 1-Euro- und 2-Euro-Münzen sollen weg	<a href="#">Pdf</a>
28. Januar 2021	Was zählt, ist die Liquidität des physischen Goldes Absolute Eigentumsrechte als ökologischer Imperativ	<a href="#">Pdf</a>
14. Januar 2021	Die Weltwirtschaft versinkt in einem Meer von Schulden Ein Modell für ein friedvolles und produktives Zusammenleben: Kapitalismus	<a href="#">Pdf</a>
17. Dezember 2020	Ein Gespenst geht um: Das Gespenst des Sozialismus Die Zentralbanken geben dem Goldpreis Auftrieb Ökonomische Gesetze und die Logik des menschlichen Handelns	<a href="#">Pdf</a>
3. Dezember 2020	Was Sie über den Goldpreistrend wissen sollten Der Antikapitalist. Ein Weltverbesserer, der keiner ist Geldpolitik für die „Große Transformation“	<a href="#">Pdf</a>
19. November 2020	Es geht um mehr als Corona. Weiter auf Gold und Silber setzen Mit dem politischen Globalismus kommt die Postdemokratie Die Krisenanfälligkeit des Finanzsystems wird den Goldpreis weiter ansteigen lassen	<a href="#">Pdf</a>
5. November 2020	Die Regierungen versetzten Europa in den Notstand – und legen die Demokratie lahm Die Goldnachfrage in Q3 2020 Was irrtümliche Ideen anrichten Das Damoklesschwert über dem Euro	<a href="#">Pdf</a>
22. Oktober 2020	Die westliche Welt verliert ihr Fundament, dem sie ihren Erfolg zu verdanken hat US-Präsidentenwahlen und Goldpreis Der digitale Euro – eine finstere Idee Währungskrise statt Kreditkrise	<a href="#">Pdf</a>
8. Oktober 2020	Den Zentralbanken sollten Sie besser nicht vertrauen. Setzen Sie auf Gold Wohlstand und Freiheit oder Staatswirtschaft und Armut. Wie kommen wir aus der Krise?	<a href="#">Pdf</a>
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“	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
13. August 2020	Gold und Silber sind auf dem Weg zu neuen Höchstständen Der Moment der Wahrheit für das Geldsystem	<a href="#">Pdf</a>
30. Juli 2020	Auf physisches Gold und Silber setzen. Es ist noch nicht zu spät.	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
20. Mai 2020	Gold und Silber: Der Bullenmarkt nimmt Fahrt auf Geldflut bringt Geldentwertung	<a href="#">Pdf</a>

<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:** 6. Mai 2021

**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)