Degussa Marktreport

20. Mai 2021 Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

USD pro Feinunze Gold

USD pro Feinunze Silber

EURUSD

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent): 2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1882.1	6.4	1.2	8.2
Silber	28.0	7.9	-3.5	53.0
Platin	1198.6	0.0	6.3	41.4
Palladium	2878.2	-1.9	28.2	46.8
II. In Euro				
Gold	1540.8	4.7	-0.1	-1.4
Silber	22.9	6.2	-4.8	39.4
Platin	980.2	-1.8	4.7	28.6
Palladium	2356.0	-3.5	26.5	33.2
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	204730.0	5.9	4.9	9.4
CNY	12108.4	5.8	0.7	-2.3
GBP	1328.8	3.8	-2.4	-4.5
INR	137751.9	1.9	1.3	4.9
RUB	138553.4	4.2	-2.0	15.5

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

BANKENREGULIERUNG FÄHRT „BULLION BANKS“ IN DIE PARADE

►“Basel III“ macht es Banken fortan schwerer im Edelmetallmarkt. Das könnte jedoch letztlich dem* Wildwuchs *des Papiergold- und Papiersilbermarkt Grenzen setzen – und den physischen Markt aufwerten, seine Bedeutung bei der Preisfindung stärken.

„Weil das Los der Menschen niemals sicher,
läßt uns bedacht sein auf den schlimmsten Fall.“
—William Shakespeare.

OTC-MARKT LONDON

Der “London Bullion Market“ ist der weltgrößte “Over-the-counter“ (kurz: “OTC“, das heißt außerbörslicher) Markt für physische Edelmetalltransaktionen. Der Handel wird durch die Mitglieder der London Bullion Market Association (LBMA) abgewickelt. Im Jahr 2001 wurde die London Precious Metals Clearing Limited (LPMCL) gegründet, um das Clearing und das Settlement abzuwickeln. Die LPMCL wird geführt von vier Mitgliedsbanken der LBMA: HSBC, ICBC Standard Bank, JP Morgan und UBS. Der Großteil der globalen OTC-Kassatransaktionen von Gold und Silber wird über die Standorte London („loco London“) und Zürich („loco Zurich“) abgewickelt, und zwar über LBMCL-Konten.

Für Banken, die im Handel, Kreditgeschäft, Clearing und Settlement von Edelmetallen tätig sind, ergeben sich unterschiedliche Bilanzfolgen, je nachdem, in welcher Form das Edelmetall gehalten wird. Wenn Banken physisches Gold im Auftrag ihrer Kunden verwahren (in Tresoren), erscheint diese Goldposition der Kunden nicht in der Bilanz der Bank. Bei derartigen Verwahrgeschäften handelt es sich in der Regel um Gold, für das *Einzelverwahrung* vereinbart wird, das heißt, der Kunde hat Anspruch auf bestimmte physische Stücke (beispielsweise nummerierte Barren); der englische Ausdruck dafür lautet „allocated“.

Anders ist es, wenn Banken Edelmetallbestände halten, die sie zur Durchführung und Abwicklung von Transaktionen benötigen. Bei diesen Goldbeständen handelt es sich um Gold in *Sammelverwahrung* (der englische Ausdruck ist „unallocated“). Sie werden in der Bankbilanz als Aktivposten ausgewiesen. In dem Fall, in dem Kunden der Bank physisches Gold leihen, weist die Bank eine Kundenverbindlichkeit aus (in Höhe der geschuldeten physischen Goldmenge beziehungsweise dessen Marktwert). Die Edelmetallbestände in Sammelverwahrung spielen die entscheidende Rolle für die Transaktionen im Edelmetallmarkt.

Wie bereits angedeutet, dienen die Edelmetalle, die die Banken in der Bilanz ausweisen, als „Kassenbestände“, mit ihnen werden Transaktionen abgewickelt (Clearing und Settlement). Sie dienen auch zur Finanzierung von kurzfristigen Edelmetallkrediten (mit Laufzeiten von meist weniger als 180 Tagen), die im Markt nachgefragt werden: von Scheideanstalten, Herstellern und Fabrikanten von Schmuck etc. Zudem werden mit den in der Bilanz der Banken ausgewiesenen Goldbestände auch Kreditlinien finanziert, mit denen zum Beispiel Metaller-

„Net Stable Funding Ratio" – eine kurze Erklärung

Die „Net Stable Funding Ratio" („NSFR) soll die Banken sicherer machen. Sie wird definiert als das Verhältnis von verfügbarer stabiler Refinanzierung zu erforderlicher stabiler Refinanzierung:

$$\frac{\text{Verfügbarer Betrag stabiler Refinanzierung}}{\text{Erforderlicher Betrag stabiler Refinanzierung}} \geq 100\%$$

(1) Aktiva: Der Betrag der erforderlichen stabilen Refinanzierung (Required Stable Funding, RSF) wird bemessen an der Liquidität der Aktiva und außerbilanziellen Positionen einer Bank. Der RSF-Betrag wird berechnet, indem der Buchwert der Aktiva Kategorien zugeordnet wird. Der Betrag in jeder Kategorie ist mit einem RSF-Faktor zu multiplizieren, und die gesamte RSF ist die Summe der gewichteten Beträge (zuzüglich des Betrags der ausserbilanziellen Positionen, multipliziert mit dem betreffenden RSF-Faktor). Physische Rohstoffe, die gehandelt werden, einschließlich Gold, haben einen RSF-Faktor von 85%. Zum Vergleich: Münzen und Banknoten haben einen RSF-Faktor von 0%.
(2) Passiva: Der Betrag der verfügbaren stabilen Refinanzierung (Available Stable Funding, ASF) wird berechnet, indem der Buchwert der Eigen- und Fremdmittel einer Bank einer von fünf Kategorien zugeordnet wird. Der Betrag in jeder Kategorie ist mit einem ASF-Faktor zu multiplizieren, und die gesamte ASF ist die Summe der gewichteten Beträge. Eingezahltes Eigenkapital hat beispielsweise einen ASF-Faktor von 100%. Sichteinlagen/Einlagen ohne Fälligkeit von Privatkunden sowie kleinen und mittleren Unternehmen und entsprechende Termineinlagen mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr haben einen ASF-Faktor von 95%. Verbindlichkeiten in Gold haben (voraussichtlich) einen ASF-Faktor von 0% - sie dienen daher nicht als stabile Refinanzierung, selbst wenn ihnen auf der Aktivseite der Bankbilanz Goldpositionen oder Forderungen in Gold gegenüberstehen.
(3) Entscheidend für dieses Ergebnis ist, dass die Banken-Regulierung das Gold nicht als „High Quality Liquid Asset" (kurz: „HQLA") einstuft. Zudem wird nicht berücksichtigt, dass in vielen Transaktionen Gold (beziehungsweise Edelmetalle) als quasi-Geld Verwendung finden: etwa wenn eine Bank einen Kredit in Form von physischem Gold vergibt, und das Gold zuvor sich auf dem Kreditwege beschafft hat. Kurzum: Durch diese Regulierung wird es fortan teurer für eine Bank, Goldpositionen in der eigenen Bilanz auszuweisen.

ze von Minengesellschaften erworben und an Händler und Scheideanstalten verliehen werden; derartige Kredittransaktionen werden häufig von den Marktakteuren komplexeren und teureren Derivate- und Repo-Transaktionen vorgezogen.

FOLGEN DER BANKENREGULIERUNG

Das Baseler Komitee zur Bankenaussicht („Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)) verpflichtet Banken ab 2021, ihre langfristigen Vermögensbestände (wie vor allem langlaufende Kredite) mit langfristigen Mitteln zu finanzieren. Dadurch sollen die Risiken der „Fristentransformation", die die Banken üblicherweise eingehen, reduziert werden. Dazu hat das BCBS im Zuge der Bankenregulierung „Basel III" im Oktober 2014 u. a. die Erfüllung der sogenannten „Net Stable Funding Ratio" beschlossen. (Zur Erläuterung siehe die Ausführungen in den linken Spalte.) Nach dieser Regulierung sind die in Sammelverwahrung gehaltenen Goldbestände der Banken, die in den Bilanzen auf der Aktivseite ausgewiesen werden, mit langfristigen Mitteln zu refinanzieren.

LITERATUR

Die LBMA hat ein umfangreiches Papier vorgelegt, in dem sie die vorgesehene **Regulierungswirkungen auf die Edelmetallmärkte** kritisch beleuchtet (bitte auf die kursiv gesetzten Überschriften klicken):
The Impact Of The NSFR On The Precious Metals Market
Einen **Überblick über die Handelsvolumina** (in Feinunzen und Marktwerten) des Londoner Gold- und Silber-OTC-Marktes findet sich hier:
www://cdn.lbma.org.uk/downloads/Press-Release-May-2021.pdf
Ein leicht verständlicher Überblick über den **Zusammenhang zwischen physischem Markt und dem Derivativmarkt** findet sich im *Degussa Marktreport vom 25. Februar 2021*, S. 10 ff.
Zur **Bedeutung der Liquidität im Edelmetallmarkt** siehe ebenfalls *Degussa Marktreport vom 28. Januar 2021.*

Gegenüber dem Status quo führt das zu einer Verteuerung der Finanzierungskosten für die Banken. Die LBMA befürchtet daher eine Reihe negative Konsequenzen für den physischen Edelmetallmarkt: Die erhöhten Finanzierungskosten könnten die Banken veranlassen, aus dem Clearing und Settlement auszusteigen, und das wiederum bedrohe die Funktionsfähigkeit des Edelmetallmarktes. Ein Rückzug der Banken beziehungsweise eine Verteuerung ihrer Dienste im Edelmetallmarkt wäre für alle im Markt Beteiligten – vom Produzenten bis zum Konsumenten – negativ. Die Liquidität der Edelmetallmärkte würde abnehmen, und das wäre nicht nur im Londoner OTC-Markt, sondern weltweit zu spüren.

An dieser Stelle muss man beachten, dass die LBMA für die Interessen ihrer Mitglieder eintritt. So gesehen könnten die negativen Folgen erhöhter Finanzierungskosten vielleicht auch zu drastisch darstellt werden – zumal in Zeiten der extrem niedrigen Zinsen die Kosten der Bankenrefinanzierung stark reduziert sind – und es vermutlich auch noch lange Zeit bleiben werden. Dennoch sollten die Befürchtungen der LBMA nicht leichtfertig abgetan werden. Denn falls die Besorgnis der LBMA sich als stichhaltig herausstellen sollte, könnte eine gewaltige Disruption im Edelmetallmarkt die Folge sein, die insbesondere die Märkte für Papiergold –und Papiersilber treffen würde.

Unter „Papiergold" und „Papiersilber" sind Derivative für Edelmetalle (in Form von Future, Optionen und Forwards) zu verstehen. Ihre Wertfindung hat zwar ein gewisses „Eigenleben", sie hängt aber letztlich doch von der *erwarteten* Ver-

fügbarkeit des physischen Materials („Underlying") ab. Zwar wird der Großteil der Derivativtransaktionen nicht durch physische Lieferungen abgewickelt, sondern vor Laufzeitende glattgestellt. Das Vertrauen in den Derivativmärkten baut jedoch darauf, dass, wenn der Wunsch nach physischer Lieferung da ist, eine physische Lieferung auch jederzeit möglich ist. Ein „Austrocknen", ein Rückgang der Liquidität des Londoner OTC-Marktes hätte so gesehen das Potential, insbesondere die Papiergold- und Papiersilbermärkte unter Druck zu bringen, wie bereits von einigen Marktkommentatoren befürchtet wird.

In diesem Fall würden aus Sicht der Marktakteure Gold- und Silber-Futures nicht mehr unbesehen als *perfekte Substitute* für physisches Gold und Silber angesehen, wie es derzeit der Regelfall ist. Gerade in Krisenphasen könnte es dann zur erhöhten Knappheit von physischem Material kommen (in der gewünschten Form und Stückelung, verfügbar am gewünschten Marktplatz); die Geschehnisse im März/April 2020 mögen als ein Vorgeschmack einer solchen Marktenge" (oder: „Squeeze") gedeutet werden. Mit anderen Worten: Sollten die Befürchtungen der LBMA begründet sein, könnten den Edelmetallmärkten und damit auch dem Finanzsystem zweifelsohne Turbulenzen bevorstehen.

Positiv bei all dem würde zu Buche schlagen, dass die Bedeutung des physischen Edelmetallmarktes gegenüber den Derivativmärkten steigen würde. Die Möglichkeit, dass die Preisbildung für die Edelmetalle sich tendenziell abkoppeln kann von der physischen Marktlage der Edelmetalle, würde geringer, die Gefahr, dass „der Schwanz mit dem Hund bellt", abnehmen. Die Gold- und Silberpreise würden nicht auf den Futuremärkten, sondern maßgeblich auf den Märkten für physisches Gold und Silber bestimmt. Dadurch würde der „Knappheitsfaktor" stärker als bisher zutage treten – und es wäre zu erwarten, dass eine solche Entwicklung tendenziell für einen Anstieg der Edelmetallpreise sorgen würde.

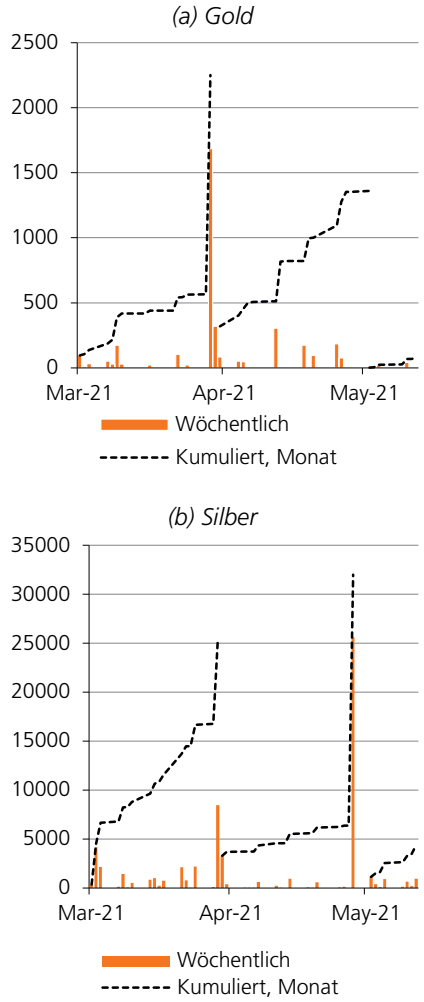
In Europa soll die NSFR am 28. Juni 2021 eingeführt werden; die Aufsichtsbehörden in Großbritannien (FCA und PRA) haben den Termin auf den 1. Januar 2022 verschoben. Die LBMA hofft, dass es vielleicht doch noch möglich sein wird, eine „Nachbesserung" für die Anwendung derjenigen Banken, die im Edelmetallmarkt tätig sind, zu erreichen. Ihr schwebt das Modell vor, dass die Schweizer vorschlagen: Es soll eine bilanzielle Verbindung zwischen Edelmetallpositionen auf der Aktiv- und Passivseite hergestellt werden; dies könnte (bei „gutem Willen") mit Artikel 428 (e) und (f) CRR („Capital Requirement Regulation") II der Europäischen Bankenaufsicht (EBA) vielleicht doch noch vereinbar sein. Dadurch könnte zumindest das Clearing- und Settlement-Geschäft von erhöhten Finanzierungskosten für die Banken bewahrt werden.

Umsätze im Gold- und Silbermarkt am Londoner OTC-Markt

GOLD	Volume Transferred (oz millions)		Value Transferred ($ billions) (a)		Number of Transfers	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
January	19.4	18.8	30.2	35.1	3,832	4,669
February	21.4	18.8	34.2	34.1	4,199	4,650
March	29.2	**19.9**	46.4	**34.3**	6,573	**5,446**
April	23.9		40.2		4,372	
May	22.3		38.3		3,900	
June	20.6		35.7		4,211	
July	19.2		35.4		4,096	
August	22.1		43.5		5,077	
September	18.8		36.2		4,670	
October	15.8		30.0		4,156	
November	18.4		34.2		5,111	
December	18.9		35.1		4,372	
SILVER	Volume Transferred (oz millions)		Value Transferred ($ billions) (a)		Number of Transfers	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
January	272.1	258.6	4.89	6.70	1,190	1,898
February	299.9	336.2	5.37	9.20	1,442	2,737
March	431.5	**263.6**	6.44	**6.75**	2,461	**2,155**
April	281.2		4.23		1,817	
May	295.5		4.80		2,224	
June	276.8		4.90		1,895	
July	316.0		6.45		2,392	
August	339.3		9.12		3,087	
September	288.9		7.48		2,269	
October	226.7		5.50		1,497	
November	255.1		6.13		1,919	
December	266.1		6.62		1,977	

Quelle. LBMA, Pressenotitz vom 4. Mai 2021.

Physische Auslieferungen an der COMEX in Feinunzen tsd.



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Degussa
GOLD UND SILBER.

GOLD ZU GELD.
EINFACH UND SICHER.
MIT DEGUSSA.

DEGUSSA-ANKAUF.DE

JETZT ONLINE VERKAUFEN.

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

ZINSKONTROLLE BIRGT INFLATIONÄREN SPRENGSTOFF

►Die Politik der Zinskontrolle verschärft das Verschuldungsproblem und könnte zu einem ernsthaften Inflationsproblem werden. Dies, weil Regierungen de facto die Verantwortung für die Kaufkraft des Geldes bekommen.

Wohl kein anderes Wirtschaftsphänomen wird so kontrovers diskutiert wie der Zins. Unter Ökonomen ist er so etwas wie ein Zankapfel. Einige Ökonomen meinen, der «richtige» Zins könne auf null Prozent fallen beziehungsweise sogar negativ werden. Andere bestreiten das, sehen einen Null- oder gar Negativzins als sprichwörtlich «unnatürlich» an. Sie befürchten grosse volkswirtschaftliche Schäden – in Form von übermässiger Verschuldung, Fehlinvestitionen und inflationären Spekulationsblasen –, wenn die Zentralbanken die Zinsen auf oder gar unter die Nulllinie schleusen.

POLITIK DER ZINSKONTROLLE

Es ist wohl die Macht des Faktischen, die die grossen Zentralbanken der Welt veranlasst, die Zinsen auf extrem niedrige Niveaus oder auch in den Minusbereich zu setzen: Die weltweite Kreditlast, die im Zuge der Corona-Krise einen gewaltigen Schub erhält, wird immer erdrückender. Das International Institute of Finance (IIF) schätzt, dass die globale Verschuldung im vergangenen Jahr den Rekordwert von 281,5 Billionen US-Dollar erreicht hat; das entsprach 355 Prozent des Welt-Bruttoinlandproduktes. Damit die Schuldenpyramide nicht ins Wanken gerät, verringern die Zentralbanken die Kreditkosten so stark wie nur möglich.

Dazu haben sie ihre Leitzinsen auf null Prozent gesetzt oder – wie beispielsweise im Euro-Raum, in Japan, Dänemark und der Schweiz – unter die Nulllinie befördert. Zudem kaufen viele Zentralbanken Schuldpapiere in grossem Stil auf. Dadurch nehmen sie direkten Einfluss auf die Kurse und damit auch auf die Renditen der Anleihen. Die Marktrenditen bilden sich folglich nicht mehr frei, sondern sie werden quasi von den Zentralbanken diktiert. Diese Art der Geldpolitik läuft auf eine sogenannte «Politik der Zinskontrolle» hinaus. Sie birgt besonderen Sprengstoff.

Durch die Schuldpapierkäufe der Zentralbanken fallen die Marktzinsen niedriger aus, als wenn diese Käufe nicht erfolgen würden. Das wiederum ermuntert Schuldner – vor allem die Staaten – sich noch stärker zu verschulden. Werden mehr Schuldpapiere angeboten, übt das tendenziell einen Abwärtsdruck auf die Anleihekurse beziehungsweise einen Aufwärtsdruck auf die Zinsen aus – zwischen dem Kurs einer Anleihe und deren Verzinsung besteht eine negative Beziehung. Um den unerwünschten Anstieg der Anleihezinsen zu verhindern, muss die Zentralbank einspringen und Schuldpapiere kaufen.

HOHEIT ÜBER DIE GELDMENGE

Zwar kann die Zentralbank auf diese Weise die Marktzinsen niedrig halten. Jedoch weitet sie durch ihre Anleihekäufe die Geldmenge aus. Die Zentralbank bezahlt schliesslich die Schuldpapierkäufe mit neuem, sprichwörtlich aus dem Nichts geschaffenem Geld. Und das bedeutet: Wenn sich die Zentralbank einer Politik der Zinskontrolle verschreibt, dann gibt sie die Hoheit über die Geldmenge auf. Wie viel neues Geld sie in Umlauf bringt, hängt fortan vom Kreditappetit des Staates ab, und der ist bekanntlich unersättlich. Im Fachjargon nennt man das «Fiskalische Dominanz».

Sie verheisst nichts Gutes. Denn sie kommt einer Rückkehr zu den Verhältnissen in den späten 1960er und frühen 1970er Jahren gleich, in denen viele Zentralbanken weisungsgebundene Unterabteilungen der Finanzministerien waren und die Haushaltslöcher der Staaten mit neu geschaffenem Geld zu finanzieren hatten. Die Folge war hohe Inflation, zuweilen sogar Hyperinflation (wie in vielen lateinamerikanischen Ländern). Weil aber die gesellschaftlichen Kosten der Inflation dann doch zu gross wurden, dachte man um.

Die Zentralbanken wurden in die politische Unabhängigkeit entlassen, ihr Geldmonopol sollte nicht mehr von der Tagespolitik missbraucht werden können. Zudem beauftragte man die Zentralbanken, die Inflation niedrig zu halten. Zunächst mit Erfolg. Ab den frühen 1980er Jahren war die Inflation der Konsumgüterpreise vielerorts auf dem Rückzug. Doch es stellten sich zwei neue Probleme ein.

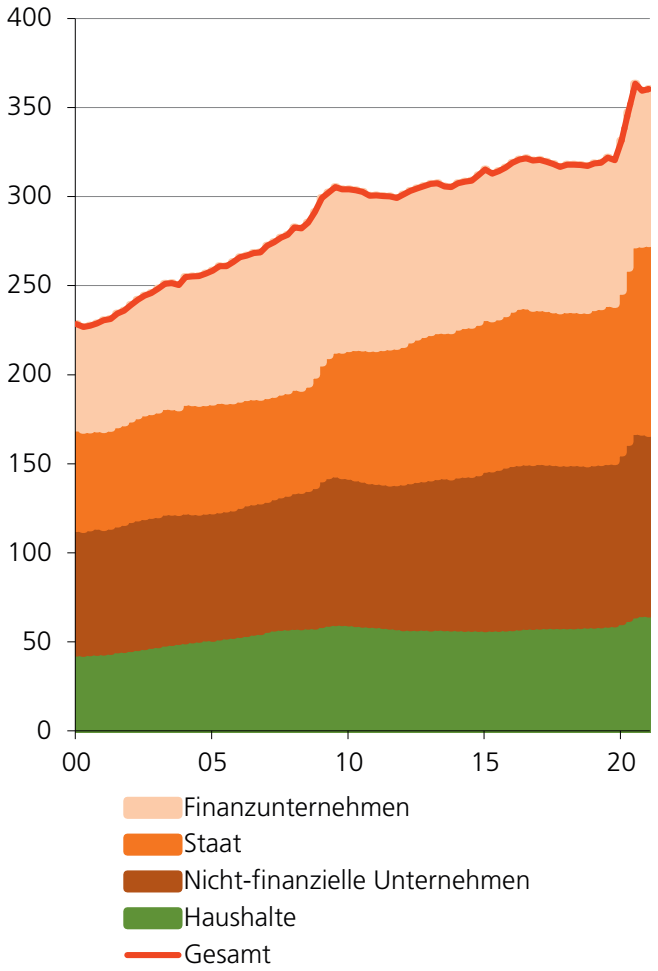
DER WEG ZUR INFLATION

Die Inflation kehrte im neuen Gewand zurück. Die Preise für Bestandsgüter – Aktien, Häuser, Grundstücke usw. – begannen kräftig zu inflationieren. Vor allem aber schwoll die Verschuldung gewaltig an. Die Zentralbanken – in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken – weiteten das Kreditangebot immer weiter aus.

Mit der Ausgabe von neuen Krediten haben sie einen Scheinaufschwung in Gang gesetzt, der immer mehr Kredit, bereitgestellt zu immer niedrigeren Kreditzinsen, erfordert, um nicht einzubrechen. Und damit schliesst sich der Kreis: Das Weltkredit- und -geldsystem benötigt Zinsen, die im Trend immer weiter fallen.

1 Die Weltwirtschaft versinkt im Schuldensumpf

Globale Verschuldung in Prozent des Welt-Bruttoinlandproduktes



Quelle: IIF; Graphik Degussa. Letzter Datenpunkt: 1. Quartal 2021.

Auch wenn die Zentralbanken mit der Zinskontrolle genau das erreichen und für Ruhe auf den Kreditmärkten sorgen, sollte man nicht leichtfertig der Hoffnung erliegen, das aufgelaufene Schuldenproblem liesse sich auf diese Weise geräuschlos und schmerzfrei aus der Welt schaffen. Die Politik der Zinskontrolle läuft vielmehr Gefahr, zum Verschuldungsproblem ein ernstes Inflationsproblem hinzuzufügen, weil sie den Regierungen de facto die Verantwortung für die Kaufkraft des Geldes gibt. Und das war, wie die Währungsgeschichte zeigt, fast immer nachteilig für den Geldwert.

Dieser Beitrag wurde am 11. Mai 2021 in der Neue Zürcher Zeitung veröffentlicht.

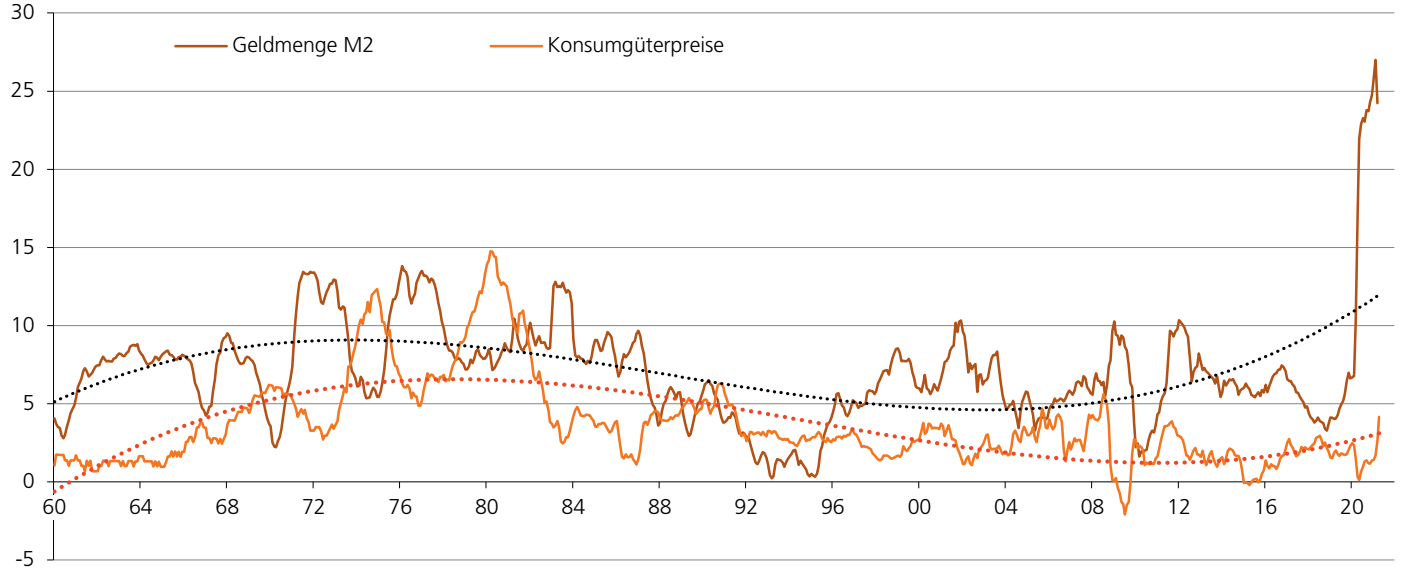
Degussa
GOLD UND SILBER.

SICHERN SIE IHRE WERTE IN IHREM SCHLIESSFACH BEI DEGUSSA.

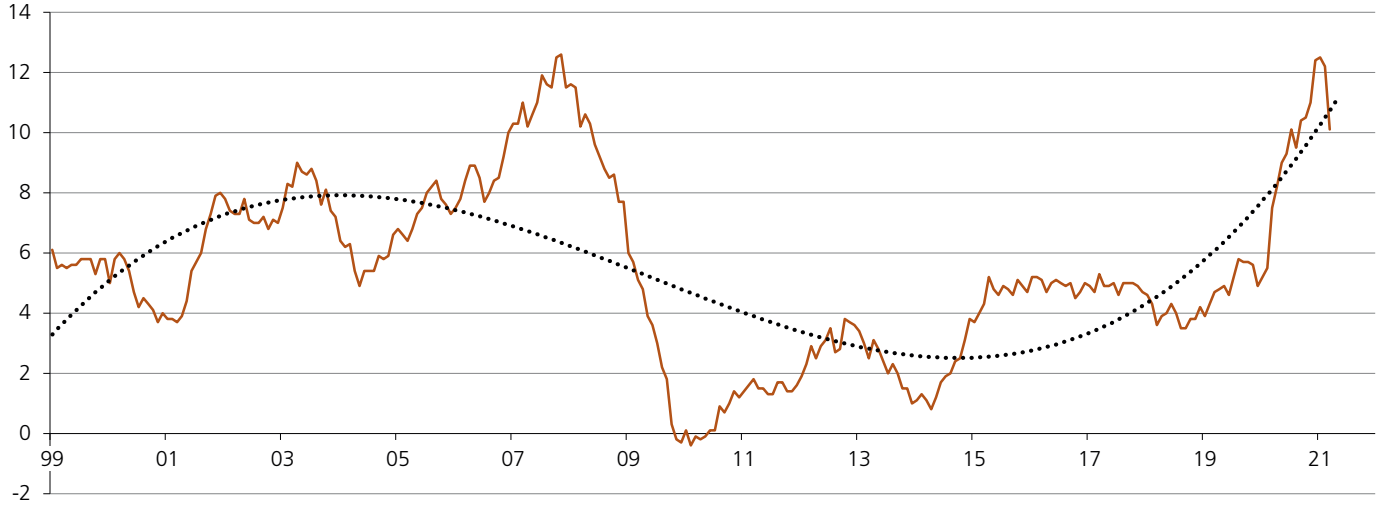
DEGUSSA-SCHLIESSFACH.DE

MONETÄRE ENTWICKLUNG

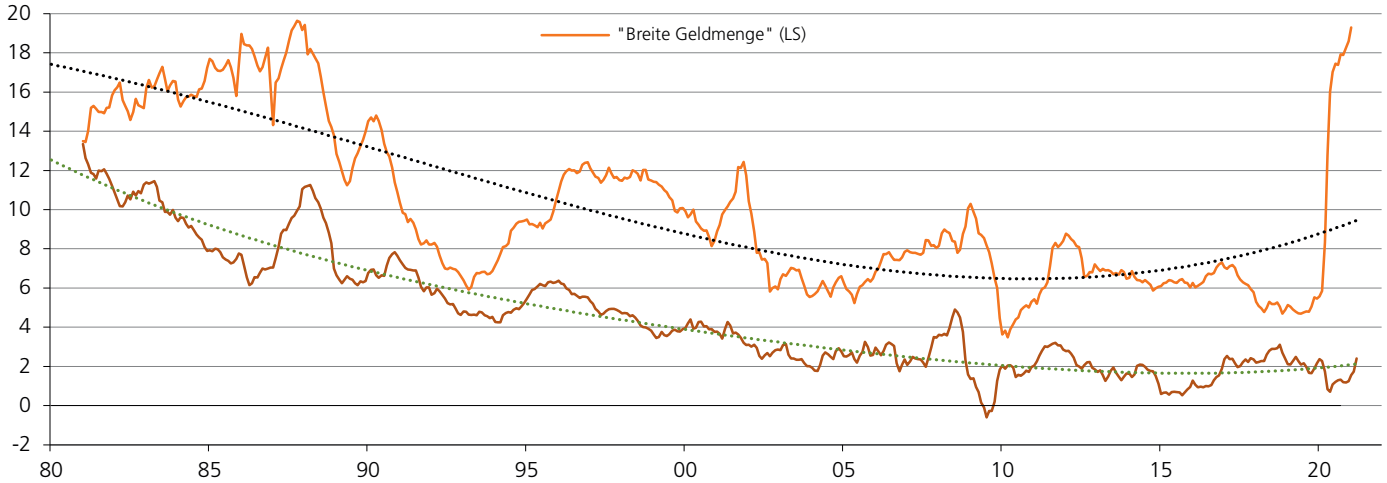
1 US-Geldmenge M2 und Konsumgüterpreise, Jahreswachstum in Prozent



2 Euro-Geldmenge M3, Jahreswachstum in Prozent



3 „Breite Geldmenge“ und Konsumgüterpreise in der OECD M3, Jahreswachstum in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Die gepunkteten Linien stellen die geschätzten Trendverläufe dar.

DAS GELD UND DIE NEUE WELTORDNUNG

► ***In Zeiten der Klima- und Corona-Hysterie ist es für Zentralbanken besonders leicht, den Systemwechsel wirkungsvoll und nahezu geräuschlos zu finanzieren.***

Die monetäre Konjunkturtheorie der Österreichischen Schule der Nationalökonomie erklärt die Folgen, wenn die Banken neu geschaffenes Geld per Kreditvergabe in Umlauf geben. Es sorgt zunächst für einen künstlichen Aufschwung („Boom"), der aber in einen Abschwung („Bust") umschlagen muss. Dabei spielt der Zins die entscheidende Rolle. Er wird durch die Ausweitung des Kreditangebots zunächst künstlich abgesenkt und sorgt dadurch für steigenden Konsum, abnehmende Ersparnis und zusätzliche Investitionen, was insgesamt die Volkswirtschaft im wahrsten Sinne des Wortes über die Verhältnisse leben lässt.

Hat sich die Wirkung der einmaligen Kredit- und Geldmengenausweitung auf Güterpreise, Löhne und Mengenverhältnisse entfaltet, entzaubert sich der Betrug. Die Marktakteure erkennen, dass der Aufschwung eine einmalige Sache war, und sie kehren zu ihrer ursprünglichen Konsum-Spar-Investition-Relation zurück. Dadurch steigt der Zins wieder auf sein ursprüngliches Niveau – und der Boom kippt in einen Bust um, die Konjunktur bricht in sich zusammen, gibt sich als Scheinaufschwung zu erkennen. Es ist also das Heruntermanipulieren des Zinses, der den Boom in Gang setzt, und sein Anstieg ist es, der den Bust auslöst.

Das wissen auch die Räte in den Zentralbanken. Deshalb sind sie spätestens seit der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 dazu übergegangen, nicht nur die Kurzfristzinsen, sondern auch die Langfristzinsen zu kontrollieren. Das geschieht vor allem durch Anleihekäufe. Als Monopolisten der Geldproduktion ist die Kaufkraft der Zentralbank nahezu unbeschränkt. Sie kann den von ihr gewünschten Anleihekurs und damit die von ihr gewollte Anleiheverzinsung auf dem Kapitalmarkt durchsetzen, das Ansteigen der Renditen kann verhindert werden. Auf diese Weise legen die Zentralbanken die Korrekturkräfte lahm, die dem Boom ein Ende setzen könnten.

Und folglich kann ein Boom und die damit einhergehenden Fehlentwicklungen – wie Überkonsum, Fehlinvestitionen, Spekulationsblasen, Verschuldungsexzesse, politische Korruption etc. – länger andauern und größere Auswüchse annehmen, als eine „reine" theoretische Problemanalyse nahelegen würde. Das schmälert die monetäre Konjunkturtheorie der Österreicher jedoch in keiner Weise! Im Gegenteil: Sie offenbart, welche Folgen es hat, wenn die Zentralbanken die Zinsbildung nicht mehr den freien Märkten überlassen, sondern die Zinshöhe per Anordnung und Befehl festlegen.

Alle bedeutenden Zentralbanken der Welt ziehen an einem Strang: Sie sorgen dafür, dass die Zinsen extrem niedrig sind und es auch bleiben. Das ermächtigt die Staaten – und die Sonderinteressengruppen, die sie für ihre Zwecke einzuspannen wissen (Big Business, Big Banking, BigTech). Die Staaten können sich mehr denn je ungestraft verschulden und mit der so gewonnenen finanziellen Potenz ihre Machtausweitung vorantreiben. Die breite Öffentlichkeit, eingelullt von der „Reichtumsillusion", für die die Geldmengenausweitung „aus dem Nichts" sorgt, wird entweder über die wahren Verhältnisse hinweggetäuscht.

Oder sie ist vom Staat so abhängig geworden, dass wirksamer Widerstand ausbleibt; oder sie ist gar von der Idee beseelt, der Staat müsse Wirtschaft und Gesellschaft steuern und lenken; der Staat wird als Heiland gesehen und nicht als Bedrohung erkannt. In Zeiten der Klima- und Corona-Hysterie ist es für Zentralbanken besonders leicht, den Systemwechsel wirkungsvoll und nahezu geräuschlos zu finanzieren: Die „Große Transformation", der „Great Reset" soll die Volkswirtschaften des Westens der wenigen verbliebenen Reste des freien Marktsystems entkleiden, sie in ein Befehls- und Lenkungswirtschaftsmodell überführen.

Wie in Kriegszeiten soll der „Notstand" – den Klimawandel und Virus angeblich verursachen – rechtfertigen, dass an die Stelle der als unzulänglich diffamierten freien Wirtschaftsordnung etwas Besseres, nämlich die Kommandowirtschaft, zu setzen ist. Das Privateigentum an den Produktionsanlagen bleibt dabei zwar formal erhalten. Vorerst zumindest. Aber der Staat bestimmt im Grunde durch seine Vorgaben, Ge- und Verbote, Gesetze und Steuern, wie die Produktionsmittel einzusetzen sind, was wann wie zu produzieren ist. Dass das den Wohlstand drastisch herabsetzen wird, bedarf keiner besonderen Erklärung.

Den Befehl- und Lenkungswirtschaften sollen nicht demokratisch gewählte Volksvertreter vorstehen, sondern eine supra-nationale Führungselite, eine globale Technokratie: Zentralbankräte, Großunternehmen, Hinterzimmer-Bürokraten und Politiker-Marionetten. Diese „technokratischen Globalisten" werden nicht Halt machen bei einer weltweiten CO2-Steuer und globalen Impfallianz. Jedes kollektivistisch-sozialistische Regime,

selbst wenn es noch so unschuldig daherkommt, strebt nach Allmacht; ohne sie kann es nicht bestehen. Und um zum Ziel zu gelangen, braucht es die Hoheit über das Geld.

Hier schließt sich der Kreis. Die monetäre Konjunkturtheorie der Österreicher offenbart nicht nur, in welchem Ausmaß Wirtschaft und Gesellschaft zinspolitisch manipuliert werden. Mit ihr lässt sich auch verstehen, warum das staatliche Geldmonopol das mächtigste Instrument ist, über das die politischen Globalisten verfügen – und das ihnen entzogen werden muss, soll die freie Wirtschaft und Gesellschaft nicht untergehen. Eine Aufgabe, die Entschlossenheit, die „Sturm und Drang" erfordert – wie sie bei Friedrich Schiller zu finden sind: „Und käm die Hölle selber in die Schranken / Mir soll der Mut nicht weichen und nicht wanken!"

*Den Podcast zu diesem Aufsatz finden Sie **hier**.*

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: „Silber-Outperformance“ möglich

Goldpreis im Verhältnis zum Silberpreis

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

Degussa
GOLD UND SILBER.

DIE GANZE WELT DER EDELMETALLE. BEI DEGUSSA.

Wir bieten Ihnen eine große Auswahl an Barren und Anlagemünzen und übernehmen für Sie auf Wunsch auch gerne die professionelle Einlagerung in unserem Degussa Schließfach oder in unserem Hochsicherheitslager.

Auch für den Verkauf Ihrer Edelmetalle wie beispielsweise Barren, Münzen oder alten Schmuck sind Sie bei uns goldrichtig. Unsere Experten prüfen Ihre Ware fachmännisch und kaufen diese direkt in unserer Niederlassung oder im Ankaufszentrum an.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE

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

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	**1881.7**		**27.9**		**1197.0**		**2881.7**	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1832.1		27.4		1230.8		2909.1	
20 Tage	1805.8		26.8		1227.3		2918.2	
50 Tage	1763.5		26.0		1206.9		2733.0	
100 Tage	1793.6		26.2		1176.7		2545.6	
200 Tage	1845.1		25.7		1053.1		2429.2	
III. Schätzung 2021	**2448**		**47**		**1272**		**2710**	
(1)	*30*		*69*		*6*		*-6*	
Bandbreiten	*Unten*	*Oben*	*Unten*	*Oben*	*Unten*	*Oben*	*Unten*	*Oben*
	1750	2684	23	55	950	1472	2280	2910
(1)	*-7*	*43*	*-18*	*97*	*-21*	*23*	*-21*	*1*
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

In Euro pro Feinunze

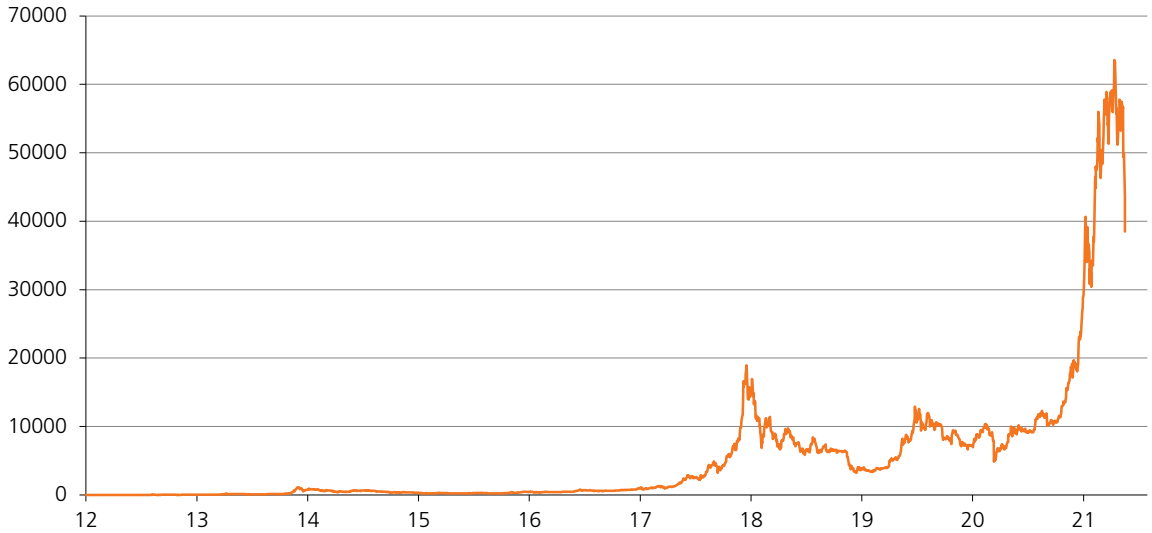
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	**1541.2**		**22.9**		**980.4**		**2360.3**	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1511.9		22.6		1015.7		2400.8	
20 Tage	1493.6		22.2		1015.2		2413.9	
50 Tage	1473.7		21.7		1008.7		2283.3	
100 Tage	1489.2		21.8		977.5		2114.7	
200 Tage	1543.2		21.4		879.7		2030.9	
III. Schätzung 2021	**2044**		**39**		**1062**		**2263**	
(1)	*33*		*72*		*8*		*-4*	
Bandbreiten	*Tief*	*Hoch*	*Tief*	*Hoch*	*Tief*	*Hoch*	*Tief*	*Hoch*
	1470	2260	19	47	800	1240	1920	2450
(1)	*-5*	*47*	*-17*	*103*	*-18*	*26*	*-19*	*4*
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.

(1) Geschätze Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

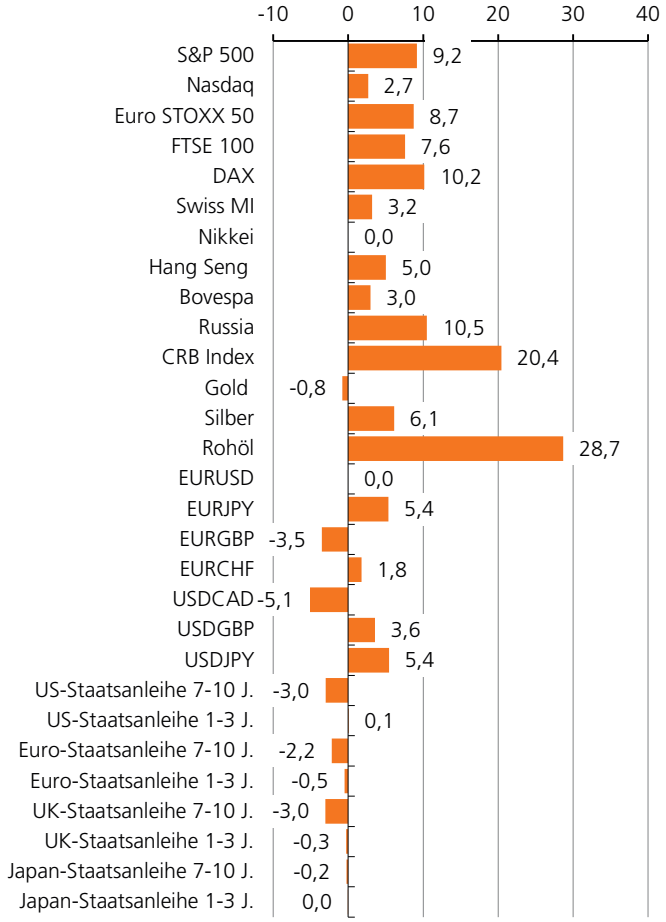
Bitcoin in US-Dollar



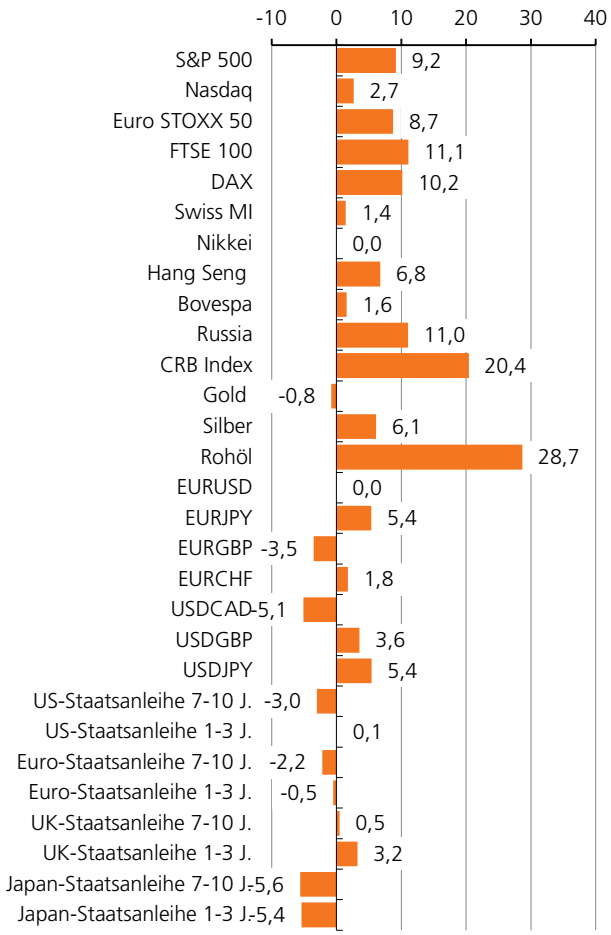
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
20. Mai 2020	Bankenregulierung fährt „Bullion Banks“ in die Parade Zinskontrolle birgt inflationären Sprengstoff Das Geld und der neue Sozialismus	*Pdf*
6. Mai 2021	Gold. Physisch. Da weiß man, was man hat Erst Geldmengenausweitung, dann Preisinflation Kartelle, Monopole und BigTech – der andere Blickwinkel	*Pdf*
22. April 2021	Bitcoin, Gold und das Geheimnis des Geldes Die Neuauflage der marxistischen Verelendungstheorie …	*Pdf*
8. April 2021	Das Gold ist das Grundgeld Menschheit. Ein Aufsatz gegen Fehldeutungen Die Macht der kontrollierten Inflation	*Pdf*
25. März 2021	Was Sie über den „Cantillon-Effekt“ wissen sollten Digitaler Krypto-Hype Umsturz mit Fiat-Geld	*Pdf*
11. März 2021	Inflation – verkannt, verharmlost Das staatliche Geldmonopol und der „Great Rest“	*Pdf*
25. Februar 2021	Wie uns das Fiat-Geldsystem in den Sozialismus treibt Zum Verbund zwischen Futures-Markt und physischem Markt Der Griff ans Eigentum	*Pdf*
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	*Pdf*
28. Januar 2021	Was zählt, ist die Liquidität des physischen Goldes Absolute Eigentumsrechte als ökologischer Imperativ	*Pdf*
14. Januar 2021	Die Weltwirtschaft versinkt in einem Meer von Schulden Ein Modell für ein friedvolles und produktives Zusammenleben: Kapitalismus	*Pdf*
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	*Pdf*
3. Dezember 2020	Was Sie über den Goldpreistrend wissen sollten Der Antikapitalist. Ein Weltverbesserer, der keiner ist Geldpolitik für die „Große Transformation“	*Pdf*
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	*Pdf*
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	*Pdf*
22. Oktober 2020	Die westliche Welt verliert ihr Fundament, dem sie ihren Erfolg zu verdanken hat US-Präsidentschaftswahlen und Goldpreis Der digitale Euro – eine finstere Idee Währungskrise statt Kreditkrise	*Pdf*
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?	*Pdf*
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*

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: 20. Mai 2021
Herausgeber: Degussa Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222
E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de
Redaktion: Dr. Thorsten Polleit
Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter: http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/

Degussa
GOLD UND SILBER.

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

An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-4034 1-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-22 908 1400 · 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