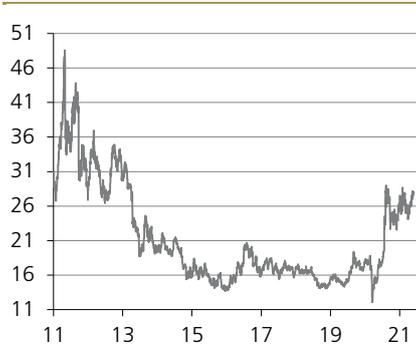




## USD pro Feinunze Gold



## USD pro Feinunze Silber



## EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
	(Spot)	2 W	3 M	12 M
<b>I. In US-Dollar</b>				
Gold	1903.2	3.3	2.3	9.4
Silber	27.9	1.9	-3.6	52.9
Platin	1184.9	-3.3	5.1	39.8
Palladium	2846.5	-1.6	26.8	45.1
<b>II. In Euro</b>				
Gold	1560.8	2.8	1.2	-0.1
Silber	22.9	1.5	-4.7	39.6
Platin	971.7	-3.8	3.8	27.5
Palladium	2334.0	-2.0	25.3	31.9
<b>III. Goldpreis in anderen Währungen</b>				
JPY	208721.0	3.6	7.0	11.5
CNY	12129.7	2.3	0.8	-2.1
GBP	1342.2	2.7	-1.4	-3.6
INR	138044.8	1.9	1.5	5.1
RUB	139692.9	2.6	-1.2	16.5

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

## WAS SIE IMMER SCHON ÜBER INFLATION WISSEN WOLLTEN ...

► **Inflation ist viel zerstörerischer, viel tückischer, als man denken mag. Dieser Aufsatz gibt einen kurzen Überblick über die Ursache und die wichtigsten Folgen der Inflation; und er entzaubert den Mythos, US-Dollar, Euro und Co seien Wertaufbewahrungsmittel.**

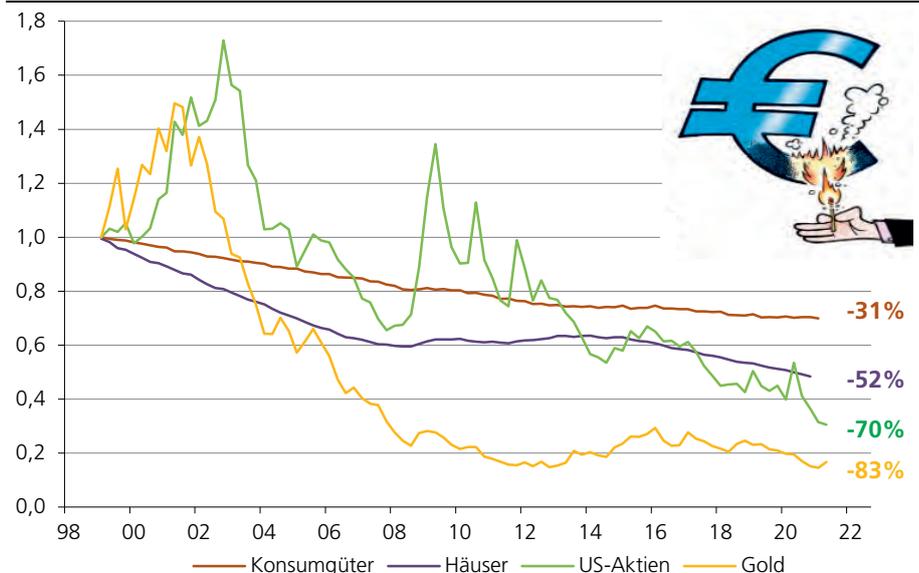
„Inflation is taxation without legislation.“  
—Milton Friedman.

### SYMPTOME DER INFLATION

Das Wort „Inflation“ stammt vom lateinischen Verb „inflare“ ab und bedeutet aufblähen, ausweiten. Heutzutage wird es üblicherweise gebraucht, um das Phänomen steigender Güterpreise zu bezeichnen. Das ist zunächst einmal nicht verkehrt. Denn wenn die Güterpreise sich verteuern, also inflationieren fällt die Kaufkraft des Geldes. Dazu ein Beispiel. Ein Apfel kostet 0,50 Euro. Das heißt, mit 1 Euro können Sie 2 Äpfel kaufen (1 Euro geteilt durch 0,50 Euro pro Apfel). Die Kaufkraft Ihres Euro beträgt also in diesem Fall 2 Äpfel. Steigt der Apfelpreis auf 1 Euro pro Stück, fällt die Kaufkraft des Euro auf 1 (1 Euro geteilt durch 1 Euro pro Apfel). In diesem Sinne bezeichnet Inflation einen Preisanstieg und damit den Rückgang der Kaufkraft des Geldes.

### 1 Der Euro verliert seine Kaufkraft

Entwicklung der Kaufkraft des Euro für verschiedene Gütergruppen\*



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. \*Definiert als 1 dividiert durch den Güterpreis(index); Serien sind indiziert (Q1 1999 = 1). Häuserpreise bis Q4 2020, Konsumgüterpreise bis Q1 2021, US-Aktienkurse (Preisindex) und Goldpreis (Euro/oz) Ende Mai 2021.

Heutzutage wird die Preisinflation in der Regel anhand von Konsumgüterpreisen ermittelt. Das ist alles andere als unproblematisch. Konsumgüterpreisindizes bilden nicht alle Güterpreise an. So werden die Preise für das Bestandsvermögen – dazu zählen zum Beispiel Grundstücke, Häuser, Unternehmensanteile, Anleihen und anderes mehr – nicht oder unzureichend erfasst werden. Das wäre dann nicht weiter

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

—Ludwig von Mises

tragisch, wenn die Inflation der Bestandsgüterpreise mehr oder weniger der Inflation der Konsumgüterpreise entspricht. In diesem Fall würde die Betrachtung der Konsumgüterpreisinflation ein „richtiges Bild“ der allgemeinen Güterpreisinflation geben. Das aber muss nicht der Fall sein. Und in den letzten Dekaden war es auch nicht der Fall. Vielmehr sind die Vermögenspreise deutlich stärker gestiegen als die Konsumgüterpreise.

Beispielsweise hat seit Einführung des Euro 1999 bis heute die Kaufkraft des Euro auf Basis der Konsumgüterpreise um etwa 30 Prozent abgenommen. Während man im Jahr 1999 mit einem Euro noch einen Apfel kaufen konnte, bekommt man heute nur noch 0,70 Äpfel für 1 Euro. Wenn man die Häuserpreise zugrunde legt, dann hat sich die Kaufkraft des Euro halbiert: Hat ein Haus 1999 300.000 Euro gekostet, muss man heute 600.000 Euro dafür bezahlen. Wenn man US-Aktien zugrunde legen, dann ist die Kaufkraft des Euro um schätzungsweise 70 Prozent gefallen. Gegenüber dem Gold beträgt der Kaufkraftverlust des Euro sogar 83 Prozent. Wer also meint, der Euro sei ein Geld, das seine Kaufkraft bewahrt hat, der ist auf dem Holzweg! Die Entwertung des Euro war größer, als es die offiziellen Inflationsmaße anzeigen.

Inflation ist *im Kern* eine Form der Umverteilung von Einkommen und Vermögen und sorgt für Gewinner und Verlierer. Diese Einsicht bezeichnet man als „Cantillon-Effekt“ (benannt nach dem irisch-französischen Ökonomen Richard Cantillon (1680–1734)). Er stellte fest, dass der Erstempfänger des neuen Geldes Güter und Dienste zu noch unveränderten Preisen kaufen kann. Wenn daraufhin das Geld zu weiteren Käufen verwendet wird – sozusagen von Hand zu Hand weitergereicht wird –, um Güter und Dienste nachzufragen, steigen deren Marktpreise an (beziehungsweise sie fallen höher aus im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre). Die Spätempfänger des neuen Geldes haben das Nachsehen: Sie können nur noch zu erhöhten Güterpreisen kaufen. Und die großen Verlierer sind diejenigen, die von der neuen Geldmenge gar nichts abbekommen. Man erkennt: Die Erstempfänger des neuen Geldes sind die Gewinner, die Spätempfänger die Verlierer. Erstere werden auf Kosten der Zweiteren reicher.

Inflation lässt sich auch als eine Steuer verstehen. Der Staat kann bekanntlich zur Finanzierung seiner Ausgaben entweder Steuern erheben in Form von Mehrwert- und Einkommenssteuern. Oder kann er – wenn er das Geldmonopol besitzt – neues Geld selbst drucken und damit Güter und Dienste kaufen. Die Inflationssteuer ist nun allerdings eine politisch besonders attraktive Form der Besteuerung. Wenn Mehrwertsteuer- und Einkommenssteuern erhöht werden, stößt das meist auf politische Widerstände. Die Menschen merken, dass ihnen genommen wird und begehren dagegen auf. Anders bei einer Inflationssteuer: Wenn die Inflation nicht als solche erkannt oder wenn sie in gewissen Grenzen von den Menschen akzeptiert wird, dann gelangt der Staat „still und heimlich“ an immer mehr Ressourcen der Bürger und Unternehmer.

Eine wichtige Rolle dabei spielt die progressive Einkommensbesteuerung. Nehmen wir an, die Inflation steigt. Das bedeutet, dass bei gegebenen Nominalöhnen die realen Löhne sinken. Die Arbeitnehmer werden daraufhin versuchen, höhere Nominalöhne zu bekommen, um den Kaufkraftverlust des Geldes zu kompensieren. Willigen die Arbeitgeber ein und erhöhen die Löhne, rutschen die Arbeitnehmer in eine höhere Steuerklasse. Wenn die Grenzsteuersätze unverändert bleiben (und das ist regelmäßig der Fall), müssen sie eine höhere Steuer auf ihre real unveränderten Löhne zahlen. Das heißt, *die Inflation sorgt für eine steigende reale Steuerlast der Arbeitnehmer*. Der Staat wird auf diese Weise reicher auf Kosten der

Privatwirtschaft. Im Englischen bezeichnet man diese Wirkung als „Bracket Creep“: als heimliche schleichende Steuererhöhung.

Die Inflation bewirkt vor allem dann eine Umverteilung von Einkommen und Vermögen, wenn sie *unerwartet* kommt. Nehmen wir an, die Zentralbank verspricht der Öffentlichkeit, dass die Inflation der nächsten Jahre bei 2 Prozent liegen wird. Wenn die Menschen dieser Ankündigung Vertrauen schenken, berücksichtigen sie in ihren Verträgen (für Löhne, Mieten, Zinsen etc.) eine Inflation von 2 Prozent. Tritt die Inflation wie erwartet ein, gehen die Pläne der Marktakteure auf (vom Cantillon-Effekt, der hier natürlich ebenfalls wirkt, sei an dieser Stelle abgesehen). Nehmen wir weiter an, die Marktakteure haben ihren Verträgen eine Inflation von 2 Prozent zugrunde gelegt. Die Zentralbank sorgt daraufhin aber für eine Inflation von, sagen wir, 4 Prozent. In einem solchen Fall profitieren beispielsweise Schuldner auf Kosten der Gläubiger, oder Arbeitgeber stellen sich besser zu Lasten der Arbeitnehmer.

Ein fortgesetzter Missbrauch mit dieser sprichwörtlichen „Überraschungsinflation“ ist besonders heikel. Dazu muss man wissen, dass es ökonomische Theorien gibt, die besagen, man könne mit einer höheren (unerwarteten) Inflation die Konjunktur beleben. Diese Idee ist als „Phillips-Kurve“ bekannt, und ihr zufolge sinkt die Arbeitslosigkeit bei steigender Inflation (und umgekehrt). Allerdings lässt sich dieser Effekt nur dann erzielen, wenn – wie vorangehend erklärt – es zur Überraschungsinflation kommt: Wenn also die Zentralbank für eine Inflation sorgt, die die von den Marktakteuren erwartete Inflation übersteigt. Bemerkenswert ist aber die Menschen, dass sie getäuscht wurden, werden sie fortan eine höhere Inflation erwarten als die, die die Zentralbank ihnen verspricht. Will die Zentralbank unter diesen Bedingungen die Konjunktur weiter durch höhere Inflation beleben, muss sie erneut für Überraschungsinflation sorgen.

Um die Konjunktur zu beleben, wird die Zentralbank die Inflationserwartungen der Marktakteure immer wieder enttäuschen müssen. Beispiel: Erwarten die Marktakteure 4 Prozent Inflation, muss die Zentralbank die Inflation auf 6 Prozent treiben. Erwarten daraufhin die Marktakteure eine Inflation von 8 Prozent, wird die Zentralbank die Inflation auf 10 Prozent treiben. Es ist leicht zu erkennen, dass eine Politik des Versprechens und wiederholten Täuschens geradewegs in eine Hoch- und Hyperinflation führen wird. Die Inflation für konjunkturpolitische Zwecke einzusetzen, ist das eine. Sie wird aber – wie die leidvolle Währungsgeschichte zeigt – vor allem zur Staatsfinanzierung eingesetzt.

Bei der Finanzierung seiner Ausgaben geht der Staat in der Regel wie folgt vor. Er besteuert Bürger und Unternehmer *bis zu einer gewissen Grenze*. Die überschreitet er meist nicht, da ihm ansonsten politische Proteste und Abwanderung von Menschen und Kapital drohen. Ganz besonders attraktiv ist es für den Staat, sich zu verschulden. Im Regelfall leihen schließlich die Bürger dem Staat ihr Geld *freiwillig*, vor allem dann, wenn sie dafür einen Zins bekommen. Wird die Kreditqualität des Staates als gut angesehen, hat er in der Regel keine Probleme, Schulden aufzuhäufen, seine fälligen Schulden durch neue Schulden zu finanzieren und immer mehr neue Schulden aufzunehmen. Und wenn der Staat beziehungsweise seine Zentralbank auch noch das Geldmonopol besitzen, ist die staatliche Schuldenfinanzierung besonders einfach.

Die Zentralbank privilegiert nämlich die Staatsanleihen, indem sie sie als Pfand für ihre Kreditvergabe an Geschäftsbanken akzeptiert. Das senkt die Rendite der Anleihen und verbilligt die Schuldenfinanzierung des Staates. Doch was passiert, wenn der Staat zu viele Schulden gemacht hat, und er die Steuerschraube nicht



*„Die Inflation kommt nicht über uns als ein Fluch oder als ein tragisches Geschick; sie wird immer durch eine leichtfertige oder sogar verbrecherische Politik hervorgerufen.“*

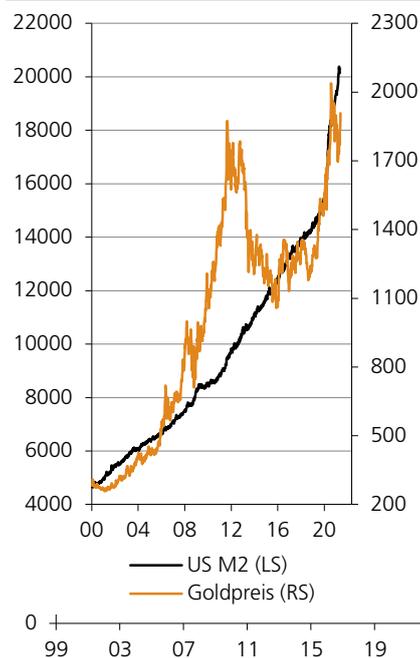
—Ludwig Erhard

*„Die Schrecken der Inflation sind den verschiedenen Völkern nicht in gleichem Maße bewußt. Das Volk in Österreich und in Frankreich scheint aus seinen Erfahrungen einen tiefen Abscheu vor der Inflation behalten zu haben. In manchen Kreisen in Deutschland scheint es weniger der Fall zu sein, da man sich mitunter sagte, daß das gegenwärtige Elend so unerträglich sei, daß man sich in einen neuen Inflationsrausch flüchten sollte, selbst wenn nachher wiederum mit einem "heulenden Elend" zu rechnen wäre.“*

—Fritz Machlup

## Die Geldmenge und der Goldpreis

US-Geldmenge M2 (Mrd. USD) und Goldpreis (USD/oz)



Die Abbildung zeigt einen positiven – wenn auch nicht immer sehr engen – Verbund zwischen der US-Geldmenge und dem Goldpreis. Das ist eine ökonomisch durchaus plausibel erscheinende Entwicklung: Das Ansteigen der Geldmenge führt tendenziell zu einem Anstieg aller Güterpreise im Zeitablauf, einschließlich des Preises für Gold. Vor dem Hintergrund der obigen Datenkonstellation empfiehlt sich das Halten von Gold – und zwar mittel- bis langfristig betrachtet – als ein Schutz vor Geldentwertung, für die ein Anschwellen der Geldmenge sorgt. Zudem legen die Daten nahe, dass für den Goldpreis noch erhebliches Steigerungspotential besteht mit Blick auf die bereits sehr stark ausgeweitete US-Geldmenge, die, so die Verschuldungspläne der US-Administration, alsbald um weitere 1,8 Billionen US-Dollar weiter anschwellen dürfte.

noch fester anziehen kann und will, und wenn es ihm auch nicht möglich ist, im Kapitalmarkt Käufer für Schuldpapiere zu finden? In diesem Fall ist absehbar, dass die staatseigene Zentralbank einspringt. Sie wird die neu ausgegebenen Staatsanleihen kaufen und sie mit neu geschaffenem Geld bezahlen. In einer solchen Situation, in der der Staat droht zahlungsunfähig zu werden, wird die Zentralbank – die ja mit dem Staat auf das Engste verbandelt ist – sich nicht verweigern, zu Inflationspolitik zu greifen.

Die Erfahrung zeigt in der Tat: Wenn es erst einmal zu einer staatlichen Überschuldung gekommen ist, dann brechen alle Dämme. Darum wurde im Vorfeld der Einführung des Euro ein *Stabilitäts- und Wachstumspakt* vereinbart. Er sollte dafür sorgen, dass die Staaten sich nicht in eine Überschuldungssituation manövrieren. Doch bekanntlich hat das nicht funktioniert. Und im Zuge der Coronakrise haben die EU-Finanzminister den Pakt im März 2020 sogar ganz ausgesetzt. Jeder Staat kann nun so viele neue Schulden machen, wie er will. Die Neuverschuldung ist jetzt besonders verlockend, weil die Europäische Zentralbank (EZB) die Renditen für Euro-Staatsanleihen heruntermanipuliert hat, die Kreditkosten für die Staaten extrem gering sind; die Rendite für deutsche Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit etwa beträgt derzeit etwa *minus 0,20* Prozent.

Es sind allerdings nicht allein die sehr hohen Staatsschulden, die den Weg in die (hohe) Inflation weisen. Auch die Schulden von Privaten, Banken und Unternehmen sind mittlerweile sehr hoch. Im ersten Quartal 2021 belief sich die globale Kreditlast auf 289 Billionen US-Dollar und entsprach damit 360 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung, so zeigen die Zahlen des Institute for International Finance (IIF). Aus der allgemein hohen Verschuldung erwächst ein Anreiz, das Schuldenproblem mit Inflation lösen zu wollen: Vor die Wahl gestellt, Pleite zu gehen oder mit neuem Geld die fälligen Rechnungen zu bezahlen, wird sich eine hoch verschuldete Volkswirtschaft sehr wahrscheinlich für Inflation und gegen Pleitewellen entscheiden. Insbesondere weil die Inflation zunächst Erleichterung bringt, und die Kosten der Inflation erst später zutage treten.

## URSACHE(N) DER INFLATION

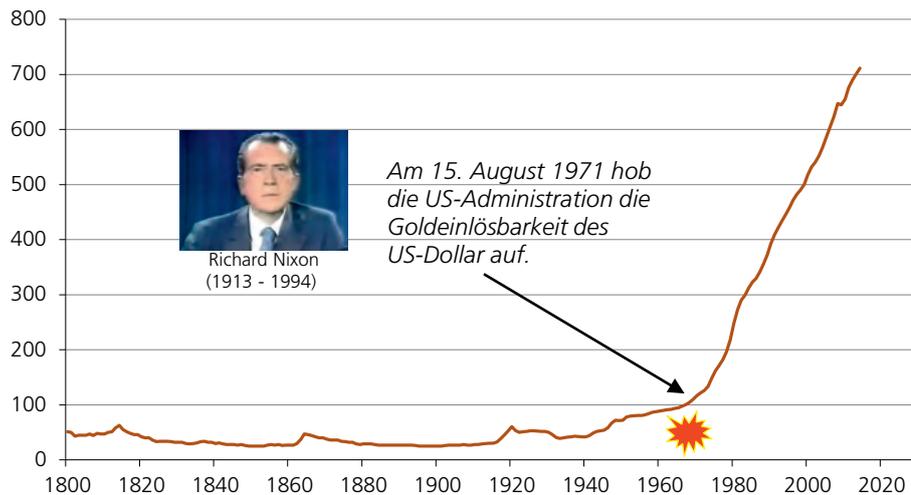
Was aber ist die Ursache von Inflation? Es gibt zwei Erklärungen, die als Antwort auf diese Frage vorgebracht werden. Da gibt es auf der einen Seite die keynesianisch orientierten Ökonomen, die sagen, dass Inflation entsteht, wenn die Wirtschaft besonders stark wächst; wenn es also Knappheit gibt, wie es derzeit beispielweise bei Baustoffen zu beobachten ist, dann steigen die Preise für diese Güter. Auf der anderen Seite gibt es die monetaristisch orientierten Ökonomen, die steigende Inflation mit einer Ausweitung der Geldmenge erklären und somit Inflation als ein *monetäres Phänomen* ansehen. Welche ist nun aber die richtige Inflationserklärung?

Fest steht in jedem Falle, dass Inflation etwas mit Geld, mit Geldmenge zu tun hat. In einer Naturaltauschwirtschaft, in der kein Geld verwendet wird, gibt es keine Inflation – im Sinne eines fortgesetzten Anstiegs aller Güterpreise im Zeitablauf. Doch genau das ist es, was man üblicherweise als Inflation bezeichnet: Der Verlust der Kaufkraft des Geldes im Zeitablauf, das chronische Anschwellen der Güterpreise auf breiter Front. Um es an dieser Stelle nicht zu kompliziert zu machen, sei darauf verwiesen, dass man aus ökonomischer Sicht das Ansteigen der Geldmenge als Ursache für den Güterpreisauftrieb einstufen kann, während der Güterpreisauftrieb das Symptom dieser Ursache ist. (Für eine genauere Erklärung siehe die Ausführungen in den linken Spalte).

An dieser Stelle ist es aufschlussreich, einen Blick auf Abb. 2 zu werfen. Sie zeigt von 1800 bis 2020 die Entwicklung der US-amerikanischen Konsumgüterpreise. Mit dem Ende des goldgedeckten Geldes spätestens am 15. August 1971 kam es zu einem chronischen Ansteigen der Konsumgüterpreise. Während sie in den etwa 170 Jahren zuvor mehr oder weniger unverändert geblieben waren, änderte sich das mit der Ausgabe von neuen US-Dollar, die nicht mehr durch Gold gedeckt waren. Steigende Güterpreise, Geldwertschwund, Inflation sind die Folgen des ungedeckten Papiergeldsystems. Sie sind keine „Naturerscheinungen“, sondern das Ergebnis einer bewusst verfolgten Politik, die Geldmengen fortwährend auszuweiten, nicht selten sehr stark auszuweiten.

## 2 Mit dem Ende des Goldstandards wurde die Inflation chronisch ...

Konsumgüterpreise in den USA von 1800 bis 2020\*



Quelle: Federal Reserve Bank of Minneapolis. Eigene Berechnungen. \*1800 = 51.

Vor diesem Hintergrund fällt es nicht mehr schwer, die Quelle der Inflation auszumachen: die staatlichen Zentralbanken. Sie sind die Monopolproduzenten für die Geldschaffung. In enger Zusammenarbeit mit den Geschäftsbanken – die quasi staatlich lizenziert bei der Geldmengenvermehrung mitmachen dürfen – wird die Geldmenge vor allem durch Kreditvergabe vermehrt. Und wenn man begreift, dass die Geldmengenausweitung für Preisinflation sorgt, dann wird auch verständlich, dass Zentralbanken nicht etwa die Inflation „bekämpfen“, sondern dass sie sie vielmehr verursachen. Manchmal fällt die Inflation höher, manchmal niedriger aus, aber stets ist es die Zentralbank, die für die Inflation –die Folge der Geldmengenvermehrung – Verantwortung trägt.

# 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**



## ZUKUNFT DER INFLATION

Es ist recht wahrscheinlich, dass die gewaltige Geldmengenausweitung der Zentralbanken im Jahr 2020 für eine erhöhte Preisinflation sorgt beziehungsweise noch sorgen wird. Dass es einen „Inflationsbuckel“ – also eine Phase erhöhter Preissteigerungsraten – geben wird, ist sehr wahrscheinlich; Jahreszuwachsrate bei den Konsumgüterpreisen von 5 Prozent erscheinen nicht unplausibel. Sie wird die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Co dauerhaft vermindern. Eine drängende Frage ist, ob die westliche Welt einer Phase dauerhaft höherer oder gar sehr hoher Inflation entgegenstrebt: einem Inflationsregime, in dem die Geldentwertung nicht mehr bei 2 bis 5 Prozent pro Jahr liegt, sondern auf 5, 10 Prozent oder mehr ansteigt.

Angesichts einer immer stärker kollektivistisch-sozialistischen orientierten Wirtschaftspolitik und Bestrebungen, das Weltwirtschaftssystem einem „Großen Neustart“ zu unterziehen, ist die Wiederkehr dauerhaft hoher Inflation nicht von der Hand zu weisen. Höhere Inflation erleichtert es dem Staat, seinen Zielen näherzukommen. Ihre Folgen eröffnen ihm weitgespannte Eingriffsmöglichkeiten in Wirtschaft und Gesellschaft. Beispielsweise kann er *Höchstpreise* für zum Beispiel Nahrungsmittel, Mieten und Energie erlassen, um die Preisinflation und die damit verbundenen sozialen Härten einzudämmen. Mit weitreichenden Folgen: Höchstpreise (die unter den markträumenden Preisen liegen) sorgen für Angebotsknappheit, Schwarzmärkte, Korruption etc. Ihre Durchsetzung erfordert staatliche Überwachung und Bestrafung bei Verstößen. Es wäre der Abschied von dem wenigen, was von der freien Marktwirtschaft noch übrig ist, und die Errichtung einer Befehls- und Lenkungswirtschaft.

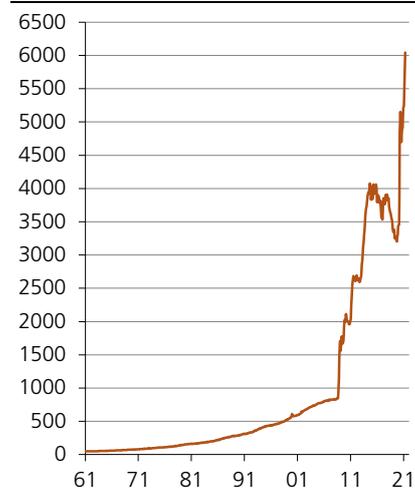
Höhere Inflation bedingt, dass die Zentralbanken für ein erhöhtes Geldmengenwachstum sorgen, dass sie die Geldmenge nicht mehr mit Raten von etwa 5 Prozent pro Jahr ausweiten, sondern um ungefähr 10 Prozent pro Jahr (indem sie zum Beispiel ausstehende Schuldenpapiere aufkaufen). Wenn die Zentralbanken dabei gleichzeitig die Zinsen sehr niedrig halten (was sie durch Schuldpapierkäufe erreichen können), werden die ausstehenden Schulden entwertet; und fällige Schulden lassen sich durch neue Schulden, die einen negativen Realzins tragen, ersetzen. Das Ganze führt dazu, dass sich die Volkswirtschaft auf eine erhöhte Inflation einstellt beziehungsweise lernen muss, nicht mit 2 bis 5 Prozent Geldentwertung, sondern mit 5 bis 10 Prozent zu leben.

Es wäre nicht das erste Mal, dass der Staat sein Geldmonopol grob missbraucht, eine wirtschaftlich-gesellschaftliche Entwicklung begünstigt, durch die der Geldwert immer stärker unter die Räder kommt. Ludwig Erhard (1897–1977) formulierte diese Erfahrung in eindrücklichen Worten: „*Die Inflation kommt nicht über uns als ein Fluch oder als ein tragisches Geschick; sie wird immer durch eine leichtfertige oder sogar verbrecherische Politik hervorgerufen.*“ Wie auch das Zukunftsszenario für die Preisinflation auch aussehen mag: Der Anleger ist gut beraten, nicht darauf zu verlassen, dass die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Co bewahrt bleibt. Das war – wie am Beispiel des Euro gezeigt – schon in den vergangenen Jahrzehnten nicht der Fall. Sehr wahrscheinlich wird sich der Kaufkraftverlust des Geldes in den kommenden Jahren noch verschärfen.

Für das weltweit ungedeckte Papiergeldsystem gibt es auch ein extremes Negativszenario: Hyperinflation. Sie entsteht, wenn die Menschen erkennen, dass die Geldmenge unablässig und mit steigenden Zuwachsraten von den Zentralbanken ausgeweitet wird, und wenn sich zudem die Erwartung bei den Marktakteuren festsetzt, dass die sich beschleunigende Geldmengenvermehrung kein Ende mehr nehmen wird. Wie gesagt, ein Extremszenario. Die meisten Staaten scheuen es,

### US-Zentralbank monetisiert Schulden in ganz großem Stil

Monetäre Basis\* in den USA, Mrd. US-Dollar



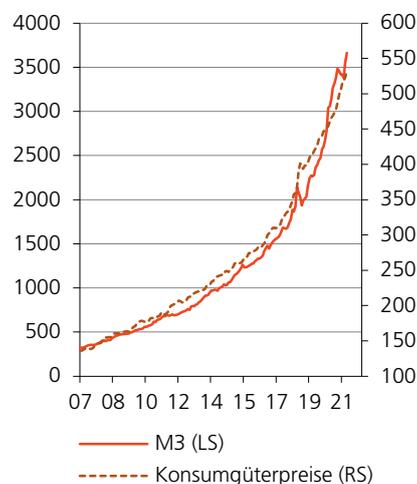
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

\*Bargeld (Noten und Münzen) plus Guthaben, die die Banken auf Konten bei der US-Zentralbank halten.

Von Januar 1961 bis August 2008 (in 48 Jahren) stieg die monetäre Basis in den USA um 797 Mrd. US-Dollar an. Von dort wuchs sie bis September 2014 (das waren rund 7 Jahre) um 3.201 Mrd. US-Dollar. Und von dort bis April 2021 (also in etwa 7 Jahren) um weitere 1.993 Mrd. US-Dollar. In der Krise 2008/2009 weitete die US-Zentralbank die monetäre Basis aus, um vor allem die Banken über Wasser zu halten. In der Lockdown-Krise 2020 pumpte die US-Zentralbank neues Geld in das Finanzsystem, um das gesamte Kreditmarktsystem vor dem Zusammensturz zu bewahren – sie gab nicht nur Kredite an Banken, sondern kaufte im Grunde jede Art von Schuldpapier auf. Durch diese Rückversicherung beruhigten sich die Spannungen in den Finanzmärkten. Weil die US-Zentralbank aber vor allem auch neu ausgegebene Schuldpapiere des US-Staates kaufte, gelangte das neu geschaffene Geld auch auf die Konten der Konsumenten und Unternehmen – und das spiegeln die stark ausgeweitete Geldmenge M2 wieder. Was die Graphik eindrucksvoll illustriert, ist, dass in den wiederkehrenden Krisen ganz offensichtlich die Notwendigkeit und Bereitschaft zunimmt, die Probleme mit neuem Geld aus der Welt schaffen zu wollen. Das bedeutet natürlich nichts Gutes für die Kaufkraft des Geldes. Nicht nur die des US-Dollar, sondern auch die aller ungedeckten Papierwährungen, einschließlich des Euro.

### Beispiel Türkei: Lange Zeit hohes Geldmengenwachstum, begleitet von hoher Preisinflation

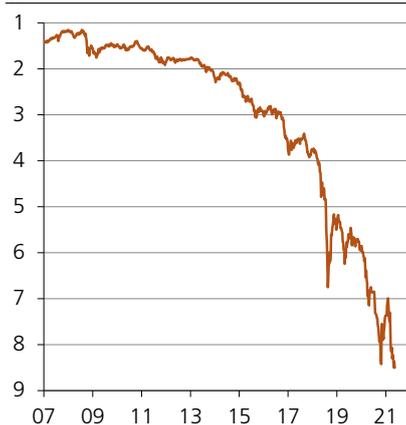
Türkische Lira Geldmenge M3 (Mrd.) und Konsumgüterpreise



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Von Anfang 2007 bis April 2021 betrug das jahresdurchschnittliche Wachstum der Geldmenge M3 in der Türkei 18,8 Prozent, das der Konsumgüterpreise 9,9 Prozent. Ein „Praxisbeispiel“, das zeigt, dass auch vergleichsweise hohe Preisinflation auch recht lange Zeit andauern kann, dass sie nicht notwendigerweise sofort und gleich zum Aus einer Währung führen muss. Allerdings zeigt das Beispiel auch: Von Anfang 2018 bis April 2021 hat sich das Geldmengenwachstum auf gut 26,3 Prozent, die Preisinflation auf 14,8 Prozent pro Jahr im Durchschnitt beschleunigt. Das wiederum legt den Schluss nahe: Wenn die Preisinflation nicht beendet wird, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Preisinflation weiter an Fahrt gewinnt – so dass am Ende, wenn eine Volkswirtschaft sich nicht von der Politik der Inflation abkehrt, tatsächlich Hyperinflation stehen kann.

### Außenwert der Türkischen Lira gegenüber dem US-Dollar



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

weil es ihre Hoheit über das Geld zerstören und damit eines ihrer schärfsten Instrumente entmachten kann. Viele Beispiele zeigen, dass es möglich ist, dass die Zentralbank für lange Zeit für eine recht hohe Preisinflation sorgt, ohne dass dadurch die Währung sogleich vor dem Aus steht; siehe hierzu die linke Spalte.

Welches Szenario auch in den kommenden Jahren letztlich die Oberhand gewinnen wird: Man kann es aus heutiger Sicht nicht mit Gewissheit wissen. Dennoch: Anleger sind gut beraten, nicht darauf zu vertrauen, dass die Kaufkraft des Geldes – ob US-Dollar, Euro, chinesischer Renminbi oder britisches Pfund – erhalten bleibt. Vielmehr wächst die Wahrscheinlichkeit, dass die Preisinflation zunimmt und der Geldwert immer stärker unter die Räder kommt – und zwar in dem Maße, in dem die Verschuldung der Volkswirtschaft in die Höhe getrieben wird; und leider kennen die Staaten derzeit nur eine Politik: Die Verschuldung der Volkswirtschaften in die Höhe zu treiben.

## „OHNE BARGELD WIRD DIE LETZTE ZURÜCKHALTUNG DES STAATES FALLEN.“

► **Nachstehend ein Interview, das Thorsten Polleit mit RT DE geführt hat. Darin geht es um eine Reihe von Fragen zu digitalen Währungen und deren mögliche Auswirkungen auf Bankkunden und die Gesellschaft insgesamt.**

**RT DE: Die BaFin will künftig Bargeldeinzahlungen erschweren – bei Gelegenheitskunden ab 2.500 Euro und bei Stammkunden ab 10.000 Euro. Sehen Sie dies als Stigmatisierung für das Bargeld an? Wenn ja, warum?**

TP: Die politische Intention dieses Vorstoßes ist unmissverständlich: Die Verwendungsmöglichkeit des Bargeldes soll weiter eingeschränkt, sein Gebrauch entmutigt werden. Das hat System. Schon heute muss derjenige, der auf Auslandsreisen 10.000 Euro oder mehr an Bargeld mit sich führt, den Betrag beim Zoll anmelden. Seit 2019 gibt die Europäische Zentralbank keine 500-Euro-Scheine mehr heraus. Das wirft ein negatives Licht auf diesen Schein. Größere Bargeldbeträge darzustellen wird ohne ihn zudem aufwendiger.

Die Politik stellt im Grunde alle, die größere Bargeldbeträge verwenden wollen, unter Generalverdacht. Das Beweisrecht wird auf den Kopf gestellt, die Beweislast umgekehrt: Nicht der Staat, der einen Verdacht ausspricht, muss Beweise vorlegen, sondern die Beweislast soll derjenige tragen, der pauschal verdächtigt wird. Ja, das ist eine Stigmatisierung, vor allem unrechtmäßig.

**Welche Gefahren birgt der digitale Zahlungsverkehr gegenüber dem mit Bargeld?**

Beide Zahlungsarten haben ihre Vor- und Nachteile. Die Menschen verwenden Bargeld, weil es bequem und vorteilhaft für bestimmte Transaktionen ist. Es ist zudem anonym, wahrt die Privatsphäre derjenigen, die nicht möchten, dass ihre Käufe und Verkäufe von anderen eingesehen werden. Und Bargeld kann sprichwörtlich nicht pleitegehen wie Guthaben bei Banken. Bargeld ist so gesehen auch eine Art Versicherung gegen Bankzusammenbrüche.

Digitale Zahlungen sind einfach und bequem für viele Geschäfte, sind aber auch mit Kosten verbunden. Und sie

hinterlassen Spuren, sind nachvollziehbar für Dritte. Das eröffnet Missbrauchsmöglichkeiten. Vor allem durch den Staat. Er kann seine Bürger leicht ausspionieren, indem er die Banken beauftragt, ihm die gewünschten abgespeicherten Zahlungsinformationen zu übermitteln.

Anfügen darf ich hier, dass aus meiner Sicht die Geldwäsche-Problematik das Zurückdrängen, das Abschaffen des Bargeldes nicht rechtfertigen kann. Dazu gibt es zu wenige, wirklich belastbare Zahlen. Die Problematik wird aus meiner Sicht vielmehr instrumentalisiert, um gegen das Bargeld vorzugehen.

**Welche sozialen Konsequenzen drohen mit einem eventuellen Wegfall von Bargeld als Zahlungsmittel?**

Viele Zentralbanken der Welt sind drauf und dran, sogenanntes "digitales Zentralbankgeld" auszugeben. Das wird nicht nur dem Bargeld Konkurrenz machen, sondern auch dem Geschäftsbankengeld.

Wer ein Guthaben bei einer Geschäftsbank hat, der soll es künftig jederzeit eins zu eins in digitales Zentralbankgeld eintauschen können; die finanzielle Privatsphäre dürfte dadurch noch stärker unter die Räder kommen. Gleichzeitig versichern die Zentralbanken dadurch die Geschäftsbanken de facto gegen Zahlungsausfälle, und so werden auch noch die letzten verbliebenen privatwirtschaftlichen Elemente aus dem Geld- und Kreditsystem gedrängt. Der Staat übernimmt das Geld- und Kreditwesen vollends.

China deutet an, wohin die Reise geht. Beispielsweise lässt sich mit einem "Social Credit System" sicherstellen, dass nur regierungstreue Menschen ein Konto erhalten; oder nur Unternehmen bekommen Kredit, die CO<sub>2</sub>-freundlich produzieren, keine ungeimpften Personen einstellen und so weiter.

An diesen Befürchtungen erkennt man vielleicht bereits: Das staatliche Geldmonopol ist unvereinbar mit der Freiheit der Einzelnen. Vielen Menschen ist das vermutlich noch nicht klar, und wenn sie es nicht bald erkennen, wird es wohl ein böses Erwachen geben, fürchte ich.

**Was würde mit den Einlegern passieren, wenn wir zu einem vollständigen digitalen Währungssystem wechseln? Verlieren wir dann die Kontrolle und müssen alle Maßnahmen der Zentralbanken und Geschäftsbanken akzeptieren, die sie in Bezug auf die Geldpolitik ergreifen?**

Das Problem ist nicht ein vollständiges digitales Währungssystem. Das Problem ist vielmehr ein vollständig digitalisiertes Währungssystem, das der Staat monopolisiert. Leider zeichnet sich genau das ab.

Die Staaten streben die vollständige Hoheit über das Geld an. Bargeld ist ihnen ein Dorn im Auge, weil es den Geldverwendern eine gewisse Autonomie gewährt, die der Allmacht des Staates Grenzen setzt. Solange Bargeld noch verfügbar ist, haben die Menschen die Möglichkeit, staatlichen Repressionen zumindest teilweise auszuweichen – indem sie ihre Transaktionen bar und anonym abwickeln. Der Staat kann sich also nicht zu schlecht gegenüber seinen Untertanen gebärden.

Ohne Bargeld gibt es aber die letzte Zurückhaltung des Staates fallen. Denn dann gibt es kein Entkommen mehr für die Bürger und Unternehmer. Vielleicht ist es gar nicht mal übertrieben, wenn man sagt: Ohne Bargeld steht der Weg in die Tyrannei offen.

### **Werden wir Negativzinsen ohne Regressmöglichkeit akzeptieren müssen?**

Es gibt unter Ökonomen eine angeregte Diskussion, ob Null- oder Negativzinsen gut oder schlecht sind. Ich gehöre zu denen, die die Auffassung vertreten, dass Null- und Negativzinsen im wahrsten Sinne des Wortes unnatürlich sind und dass sie schwere volkswirtschaftliche Schäden verursachen.

Die derzeitigen Null- und Negativzinsen sind aus der Stunde der Not geboren: Das staatliche ungedeckte Geldsystem hat weltweit für den Aufbau einer gewaltigen Schuldenpyramide gesorgt. Regierende und Regierte meinen, man könne der Überschuldungssituation Herr werden, indem man die Zinsen in realer Rechnung unter die Nulllinie treibt. Das aber führt absehbar zu immer ungehemmter Geldmengenausweitung, zu Preisinflation und damit Geldentwertung.

In Deutschland ist die reale Rendite für zehnjährige Staatsanleihen seit mehr als zehn Jahren negativ. Ich befürchte, es wird noch viel schlimmer für die Sparer kommen, wenn kein weitreichendes Umdenken einsetzt.

### **Sollten Einleger diese Konsequenz als Gegenleistung für das Versprechen der "Bequemlichkeit" akzeptieren?**

Jeder, der Geld hält, ob nun Bargeld oder Bankguthaben, sollte wissen: Die Zentralbanken sind dabei, die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Co. herabzusetzen. Wer Geld hält, wird ärmer, das ist so sicher wie das Amen in der Kirche.

Für Anleger ist dringend geboten, nach Alternativen Ausschau zu halten. In diesem Zusammenhang würde ich nicht von Verlockungen der "Bequemlichkeit" sprechen, sondern vielmehr von der Folge mangelnden Wissens.

Zum einen ist vielen Menschen vermutlich nicht klar, wie das Geldsystem funktioniert und wie es ihre Vermögensposition untergräbt. Zum anderen wird nicht erkannt, dass die Gesellschaften eines der drängendsten Probleme der Zeit erkennen und in den Griff bekommen müssen: Eine freie Wirtschaft und freie Gesellschaft sind unverzichtbar für Frieden und Wohlstand, national wie international. Das staatliche Geldmonopol ist damit jedoch nicht vereinbar, es zerstört sie über kurz oder lang.

Ich sehe nur einen überzeugenden Lösungsweg: die Privatisierung, die Entstaatlichung des Geldes, das Beenden des staatlichen Geldmonopols.

**RT DE:** Vielen Dank für das Gespräch!

## ÜBER „FINANZFEHLER DER POLITIK IM LOCKDOWN“

► **„Gold ist eine erprobte Versicherung gegen Krisen“, sagt Finanzexperte Thorsten Polleit im SNA-Interview. Edelmetalle würden nicht nur im „politisch verursachten Lockdown“ vor großen Verlusten schützen. Er erklärt auch, was Zentralbanken aktuell falsch und Anleger richtig machen können.**

„Ist es Zeit, Goldbarren zu horten?“ Diese Frage stellte SNA vor wenigen Tagen angesichts immer höher steigender Goldpreise. „In der Zwischenzeit wechseln an der Wall Street einige ‚Oldschool‘-Investoren von wichtigen Währungen und Anleihen hin zu Gold, um sich gegen Inflation abzusichern.“

Dass auch „viele Investoren, nicht nur private, sondern auch institutionelle und professionelle dazu übergehen, jetzt im Gold einen sicheren Hafen zu erblicken, verwundert mich nicht“, sagte Thorsten Polleit, Edelmetall-Experte und Chef-Volkswirt bei „Degussa Goldhandel“, im SNA-Interview. „Denn Gold hat diese Möglichkeit, sich langfristig gegen Geldwertschwund oder Kreditausfälle abzusichern.“

Finanzexperten in den USA gehen laut dem Bericht davon aus, dass die Preise für Gold „in der zweiten Jahreshälfte auf 2000 US-Dollar je Feinunze“ steigen werden. „Den Trend bestätige ich auf jeden Fall“, beurteilte Finanz-Insider Polleit die aktuelle Lage am Goldmarkt. Das Edelmetall steht aktuell bei etwa 1.891 US-Dollar je Unze – umgerechnet etwa 1554 Euro. Dieser Höhenflug könne seit vielen Jahren beobachtet werden, fügte er hinzu. „Dass der Goldpreis langfristig nach oben drängt, ist keine neue Erkenntnis. Seit August 2020 hat er einen bisherigen Höchstpreis erreicht.“ Seitdem habe der Goldpreis zwar nachgegeben, weil „die US-Zinsen leicht in die Höhe gestiegen sind. Aber seit Ende März schiebt sich der Preis wieder nach oben und kehrt zurück auf diesen langfristigen Aufwärtstrend.“

Es sei nur noch eine Frage der Zeit, bis Gold die Marke 2000 US-Dollar je Unze übersteigen werde – nicht zuletzt befeuert durch die Entscheidungen der weltweiten Zentralbanken, die Menge der Währungen auszuweiten. „Es gibt viele Faktoren, die auf den Goldpreis einwirken“, schreibt „Sputnik International“, darunter Geldwertver-

lust, also Inflation, die auch durch die Corona-Krise vorangetrieben werde, sowie geopolitische Spannungen und Handelskriege.

Aber auch die Zentralbanken sind laut dem Degussa-Experten für die Preisentwicklung der Edelmetalle verantwortlich, was er regelmäßig kritisiert. „Die Zentralbanken als Monopolisten der Geldproduktion haben die Geldschleusen geöffnet, um der politisch diktierten Lockdown-Krise eine angebliche Erleichterung zu verschaffen. Beispielsweise wurde die Geldmenge in den Vereinigten Staaten um etwa 30 Prozent erhöht gegenüber Februar 2020. Im Euro-Raum hat man die Geldmenge um etwa zehn Prozent ausgeweitet.“ Doch: „Dieser Aufschwung ist auf Sand gebaut“, sagte Polleit.

Aus der ökonomischen Lehre sei nämlich bekannt, dass bei steigender Geldmenge auch die Güterpreise inflationär steigen würden, erläuterte der Finanz-Experte. Aber genau diese Politik würden aktuell die US-Notenbank FED und die Europäische Zentralbank EZB verfolgen.

Laut dem Experten würden FED und EZB noch bis ins Jahr 2023 diese Strategie durchziehen – mit eventuell fatalen Folgen: „Man hat versucht, die Probleme, die durch Staat und Regierung geschaffen wurden, durch Ausgabe von neuem Geld zu übertünchen“, fuhr er fort. „Das sieht man bereits in den Aktienmärkten. Das merken die Menschen bei den Häuserpreisen oder an gestiegenen Mieten. Das Problem kommt jetzt auch an auf der Verbraucherebene.“ Darunter erhöhte Energie- und Nahrungsmittelkosten.

Die weltweite Überschuldung von Staaten und Privaten sei darüber hinaus „sehr, sehr hoch“, sagte der Goldmarkt-Experte. Das US-amerikanische „Institute of International Finance“ (IIF) habe demnach für das erste Quartal des Jahres „eine weltweite Verschuldung von etwa 360 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung ermittelt“ und ausgerechnet. Dies sei ein trauriger Rekord. Denn: Die Welt sei fast viermal so hoch verschuldet wie sie überhaupt erwirtschaften kann.

All dies komme dem gelben Edelmetall zugute. „Gold ist eine klassische Absicherung gegen Schwund von Geldwert“, so Polleit. Aber auch andere Rohstoffe und Edelmetalle profitieren aktuell von der Krise. „Beispielsweise im Bereich der Platin-Metalle. Platin ist seit Jahresfrist um etwa 41 Prozent in die Höhe geklettert. Bei Palladium sehen wir eine Preissteigerung von 33 Prozent, beim Silber einen 57-prozentigen Anstieg. Hier gibt es beim Gold sogar noch Nachholbedarf“, stellte er fest. Daran lässt sich schon „ein inflationärer Effekt“ in der Wirtschaft erkennen.

Der Finanzfachmann nannte die Folgen für die Industrie: „Die Unternehmen stehen natürlich vor der Problematik, dass sie erhöhte Kosten bei der Beschaffung von Produktionsmaterialien haben.“ Daraus könnte eine „Konjunktur-Bremse“ entstehen, so der Chefvolkswirt.

Weltweit ist laut Polleit die Nachfrage nach Goldschmuck im Vorjahresvergleich über die Hälfte gestiegen. Ebenso stark seien die Barren und Münzen aus Gold nachgefragt. „Statt Termin- und Spareinlagen, auf die man keine Zinsen mehr erhält, rate ich zu Gold oder Silber: in Form von Münzen oder Barren. Und haben Sie als Anleger bitte einen langfristigen Horizont von einigen Jahren. Denn langfristig gesehen ist der Aufwärtstrend beim Gold intakt.“

Edelmetalle wie Gold und Silber seien „im Vergleich zu anderen Vermögensklassen keinesfalls zu teuer, der Einstieg ist immer noch interessant“, fügte er hinzu. Trotz der aktuell hohen Preise seien diese weiterhin eine sichere Bank für das eigene Portfolio.

# EDELMETALLPREISE

## In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1905.6</b>		<b>28.0</b>		<b>1185.5</b>		<b>2830.6</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1883.7		27.9		1195.8		2824.2	
20 Tage	1849.9		27.5		1214.2		2875.9	
50 Tage	1789.4		26.3		1205.6		2788.4	
100 Tage	1792.2		26.3		1184.8		2578.6	
200 Tage	1842.3		25.7		1063.1		2454.4	
<b>III. Schätzung 2021</b>	<b>2448</b>		<b>47</b>		<b>1272</b>		<b>2710</b>	
(1)	28		69		7		-4	
<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
(1)	-8	41	-18	97	-20	24	-19	3
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

## In Euro pro Feinunze

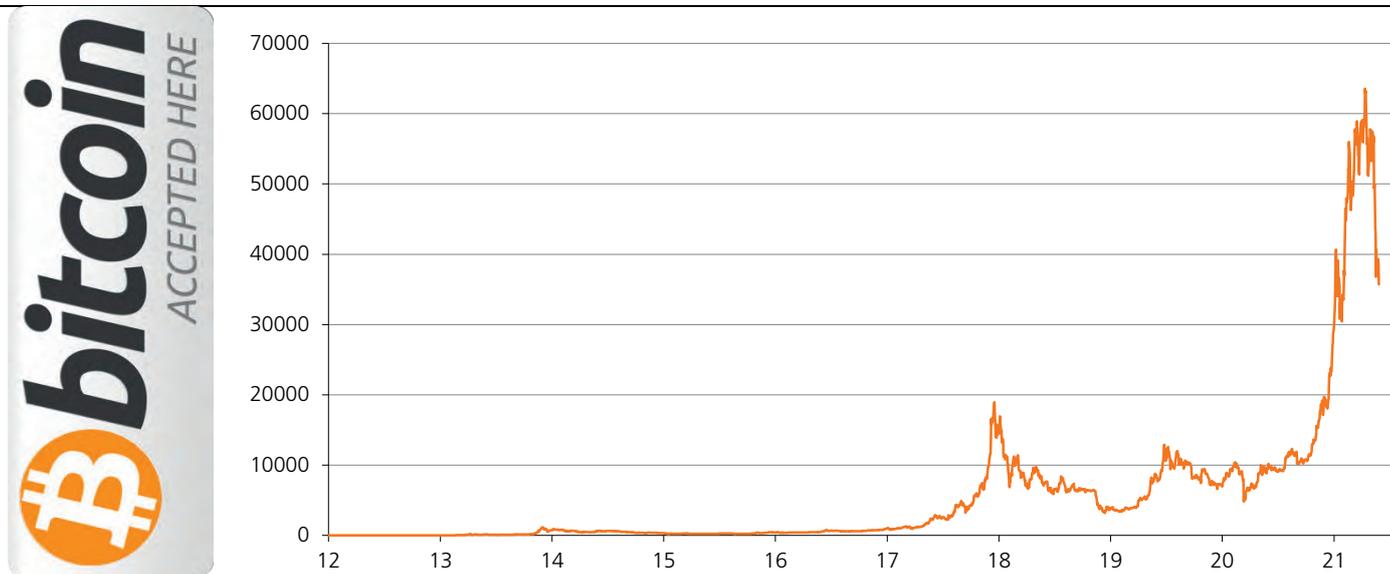
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1558.1</b>		<b>22.9</b>		<b>969.4</b>		<b>2314.4</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1543.4		22.9		979.8		2314.1	
20 Tage	1522.6		22.6		999.6		2367.7	
50 Tage	1489.4		21.9		1003.8		2320.8	
100 Tage	1488.7		21.9		984.4		2142.3	
200 Tage	1538.9		21.4		887.0		2049.3	
<b>III. Schätzung 2021</b>	<b>2044</b>		<b>39</b>		<b>1062</b>		<b>2263</b>	
(1)	31		72		10		-2	
<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
(1)	-6	45	-17	104	-17	28	-17	6
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) Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

# PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

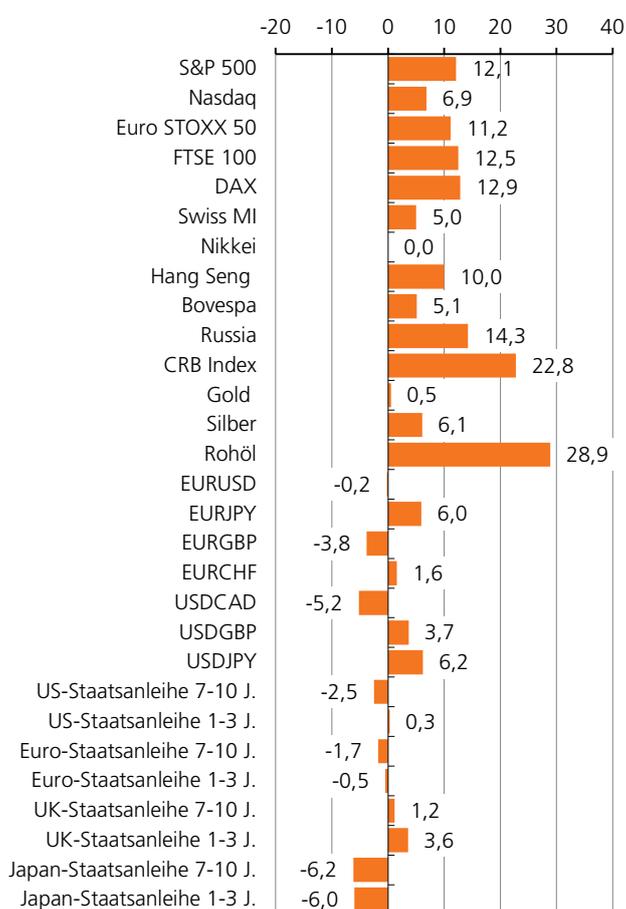
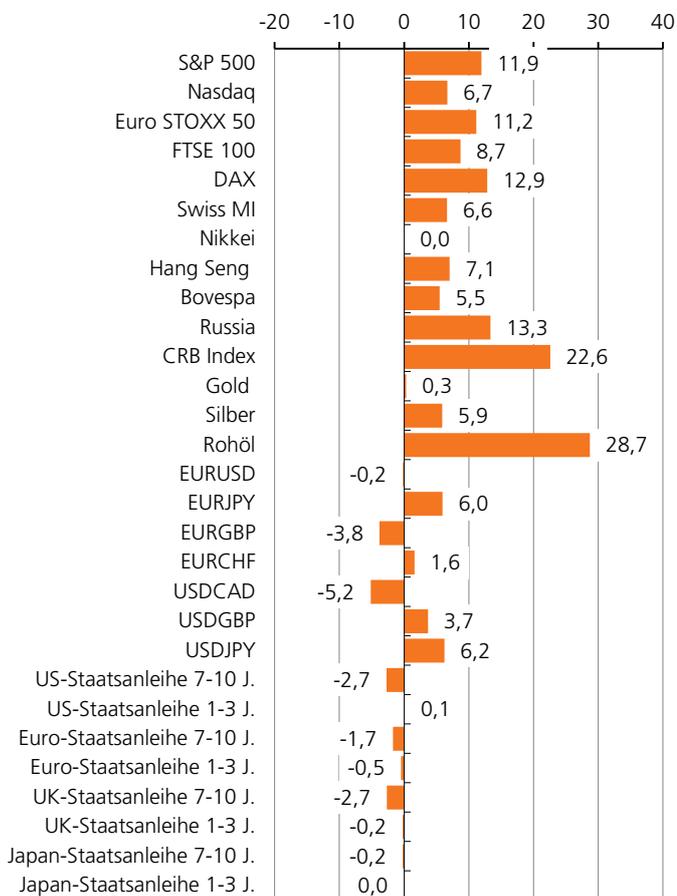


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

## Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
2. Juni 2021	Was Sie immer schon über Inflation wissen wollten ... „Ohne Bargeld wird die letzte Zurückhaltung des Staates fallen“ (Interview) Über Finanzfehler der Politik im Lockdown (Gesprächsbericht)	<a href="#">Pdf</a>
20. Mai 2021	Bankenregulierung fährt „Bullion Banks“ in die Parade Zinskontrolle birgt inflationären Sprengstoff Das Geld und der neue Sozialismus	<a href="#">Pdf</a>
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>

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

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

## 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 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:** 2. Juni 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)