



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	1810.9	-4.8	5.1	1.7
Silber	26.9	-3.6	1.4	48.3
Platin	1114.0	-5.4	-5.9	36.4
Palladium	2772.4	-1.9	18.0	43.6
II. In Euro				
Gold	1513.5	-3.0	5.8	-4.5
Silber	22.5	-1.8	2.0	38.8
Platin	931.0	-3.9	-5.3	27.6
Palladium	2317.0	0.1	18.6	34.9
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	200177.0	-4.3	8.7	4.2
CNY	11638.5	-4.0	4.4	-7.5
GBP	1294.2	-3.5	4.5	-9.8
INR	133620.9	1.9	5.6	-0.6
RUB	131186.1	-5.6	2.5	3.7

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

DER INFLATIONSBOOM. VERFÜHRERISCH, BETRÜGERISCH, ZERSTÖRERISCH

► **Die geldpolitischen Kunstgriffe dies- und jenseits des Atlantiks können nur vorübergehende Scheinbesserungen erzielen. Sie zersetzen die Kaufkraft des Geldes, fügen den Volkswirtschaften schwere Schäden zu.**

„Eine Lüge ist wie ein Schneeball:
Je länger man ihn wälzt, je größer er wird“
—Martin Luther

VERFÜHRERISCH

Inflation – genauer: Preisinflation – fällt nicht vom Himmel, sie ist kein Naturereignis. Vielmehr ist sie menschengemacht, ist das Ergebnis einer von Menschen gemachten Politik. Im Zentrum steht dabei die Ausweitung der Geldmenge. Die Erfahrung zeigt: Steigt die Geldmenge, steigen früher oder später auch die Güterpreise, beziehungsweise das Preisniveau der Güter steht in positiver Verbindung mit der Höhe der Geldmenge. Aber nicht nur die Erfahrung, auch eine solide ökonomische Theorie legt diesen Zusammenhang offen. So gesehen ist es alles andere als zufällig, dass aktuell viele Güterpreise merklich in die Höhe steigen, dass die Sorge vor stark steigender Preisinflation weltweit um sich greift.

Der Grund ist offensichtlich: Um die Folgen der politisch diktierten Lockdown-Krise in ihrem vollen Ausmaß vor der Öffentlichkeit zu verbergen, haben die Zentralbanken die Geldmengen drastisch ausgeweitet. Die durch den Produktionsstillstand aufgefallenen Umsätze, Gewinne, Einkommen und Steuern wurden (und werden) sprichwörtlich mit dem Anwerfen der elektronischen Notenpresse finanziert. Mit neuem, „aus dem Nichts“ geschaffenem Geld werden die gewaltigen offenen Rechnungen bezahlt. Verwunderlich ist das eigentlich nicht: Für Regierende und Regierte ist das Geldmengenvermehrten als Anti-Krisenrezept verführerisch.

Die Ausweitung der Geldmenge hat anfänglich eine Wirkung, die von vielen Menschen als erfreulich und wohltuend angesehen wird: Der neue „Geldsegen“ lässt Unternehmen mehr Gewinne machen, sie stellen mehr Personal ein, zahlen höhere Löhne (im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre). Auch gelingt plötzlich den Firmen nahezu alles, fast alle Investitionen scheinen erfolgreich zu sein, und eine Atmosphäre der Risikofreudigkeit stellt sich ein. Auf den Kapitalmärkten greift der Optimismus um sich, und die nicht enden wollende Liquidität treibt die Aktienkurse in die Höhe, alle fühlen sich reicher.

Diese Phase hält jedoch nur solange an, wie die Absatzpreise der Unternehmen schneller steigen als die Preise der Güter, die in der Produktion eingesetzt werden wie Werkzeuge, Maschinen, Grundstücke und Personal. Und die Güterpreise beginnen früher oder später zu steigen als Folge der Geldmengenausweitung. Die Phase der erhöhten Gewinne findet ihr Ende, wenn die Illusion verpufft: Wenn die Preisinflation für die Absatzgüter und die kostenbestimmenden Pro-

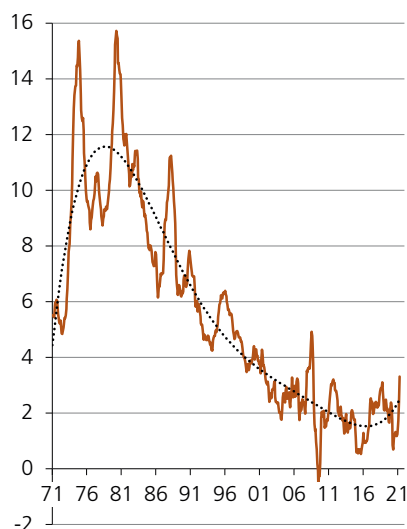


„Die Art der Wirkung der Inflation erklärt, warum es so schwer ist, ihr zu widerstehen Sie ist gewöhnlich sowohl für die Regierung als auch für die private Geschäftswelt der leichte Ausweg aus momentanen Schwierigkeiten – der Weg des geringsten Widerstandes und manchmal auch der einfachste Weg, der Wirtschaft über all die Hindernisse hinwegzuhelfen, die ihr die Regierungspolitik in den Weg gelegt hat.“

—Friedrich August von Hayek

Trend fallender Inflation gebrochen(?)

Inflation der Konsumgüterpreise in der OECD in %



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Gepunktete Linie: geschätzter Trend.

duktionsfaktoren richtig vorhergesehen werden. In diesem Fall kehrt der Anstieg der Unternehmensgewinne und der Löhne auf das „Normalmaß“ zurück. Unternehmen, die nur dank der Phase erhöhter Gewinne überleben konnten, erleiden Verluste, geraten in Bedrängnis, viele von ihnen gehen Pleite.

Die stimulierende Wirkung der Preisinflation hält nämlich nur solange an, wie sie nicht korrekt vorhergesehen wird. Sobald sie richtig vorhergesehen wird, ist es aus mit dem Spaß. Damit die Preisinflation ihre ursprüngliche stimulierende Wirkung also beibehält, muss sie mit einer Geschwindigkeit fortgeführt werden, die höher ist als die von den Marktakteuren erwartete; wir kommen im nächsten Absatz auf diese Einsicht noch genauer zu sprechen. Vielmehr ist an dieser Stelle zu betonen, dass es natürlich äußerst verführerisch ist für Regierende und Regierte, eine Preis- und Geldmengeninflation, wenn sie erst einmal in Gang gekommen ist, weiterzuführen beziehungsweise zu eskalieren.

Das gilt besonders in Fällen, wenn man momentanen Schwierigkeiten aus dem Weg gehen will. Die Inflation erscheint dann für Regierende und Regierte nicht selten als die Politik des vergleichbar kleinsten Übels: Man passt die Geldmenge an die Umstände an. Die Ausweitung der Geldmenge zur Finanzierung von Staatsausgaben für Transferzahlungen und Subventionen wird als probates Mittel gesehen, um Rezession und hoher Arbeitslosigkeit zu entgehen. Man greift auch deshalb zur Inflation, weil ihre positive Wirkung in Form der Krisenvermeidung beziehungsweise –vertagung ihrer negativen Wirkung in Form von Geldentwertung und Wirtschaftszusammenbruch zeitlich vorangeht.

Die Erfahrung zeigt leidvoll, dass es meist die desolote Finanzlage des Staates ist, die zu einer Inflationspolitik führt. Wenn der Staat erst einmal seine Besteuerungsmöglichkeiten ausgeschöpft hat, und wenn er auch keine neuen Schulden mehr im Kapitalmarkt platzieren kann, wendet er sich an seine Zentralbank. Und die staatliche Zentralbank wird sich den drängenden Finanzierungswünschen des Staates nicht erwehren können beziehungsweise nicht wollen – schließlich ist ihr eigenes Überleben auf das Engste mit dem Staat verknüpft. Ist also der Staat erst einmal überschuldet, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Zentralbank die Haushaltslöcher mit neu geschaffenem Geld finanziert, und dass das in erhöhte Preisinflation mündet.

BETRÜGERISCH

Die Politik der Inflation ist im wahrsten Sinne des Wortes betrügerisch. Sie setzt darauf, dass jemand betrogen wird, dass seine Erwartungen enttäuscht werden. Man betrachte beispielsweise Kreditverträge. Gläubiger und Schuldner vereinbaren einen Kreditzins von, sagen wir, 4 Prozent pro Jahr. Sie setzen dabei auf das Versprechen der Zentralbank, dass die künftige Preisinflation bei 2 Prozent pro Jahr liegt. Nachdem der Kreditvertrag abgeschlossen wurde, treibt die Zentralbank nun aber die Inflation auf, sagen wir, 5 Prozent. Das Ergebnis: Der Schuldner gewinnt auf Kosten des Gläubigers. (Der inflationsbereinigte Kreditzins beträgt in diesem Beispiel minus 1 Prozent – zur Freude des Schuldners, zum Leid des Gläubigers.)

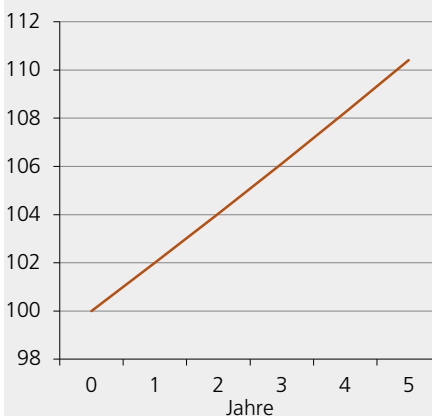
Die Preisinflation – also Folge der Geldmengenausweitung – führt vor allem auch zu einer nicht marktkonformen, nicht leistungsgerechten Verteilung von Einkommen und Vermögen. Beispielsweise kauft die US-Zentralbank (Fed) im Zuge der Lockdown-Krise jede Art von Schuldpapier auf, die ihnen von Banken und vor allem auch Hedgefonds und sonstigen Kapitalsammelstellen („BlackRock und Co) angeboten werden. Mit dem auf diese Weise erhaltenen neuen Geld werden

nunmehr Wohnimmobilien in großem Stil nachgefragt. Deren Kaufpreise steigen, werden für viele Menschen unerschwinglich. Viele Menschen können nicht mehr Hauseigentümer werden, sondern bleiben Mieter, können kein Kapital mehr aufbauen.

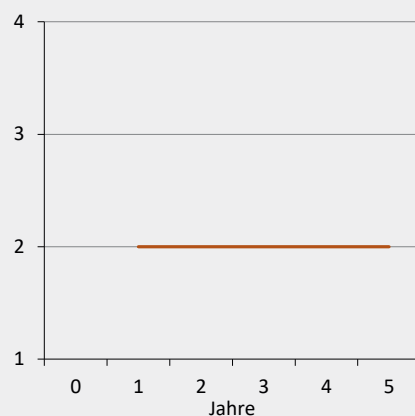
EINMALIGE ZIELVERFEHLUNG, DAUERHAFTER SCHADEN

Heutzutage versprechen Zentralbanken der Öffentlichkeit, die Inflation der Güterpreise bei etwa 2 Prozent pro Jahr zu halten. Das wird zwar als „Preisstabilität“ verkauft, ist aber natürlich inflationär. Es läuft darauf hinaus, die Kaufkraft des Geldes pro Jahr um 2 Prozent herabzusetzen. Aber es ist noch etwas anderes, das problematisch ist an dem Versprechen, die Inflation niedrig und nicht die Güterpreise stabil zu halten. Denn einmalige Zielverfehlungen führen in der Praxis zu dauerhaften Einbußen der Kaufkraft des Geldes. Dazu ein kleines Beispiel. Nehmen wir an, die Preisinflation beträgt 2 Prozent pro Jahr. Unter dieser Bedingung steigt das Preisniveau über die Zeit an (Abb. a). Die Inflation bleibt annahmegemäß konstant (Abb. b).

(a) Preisniveau



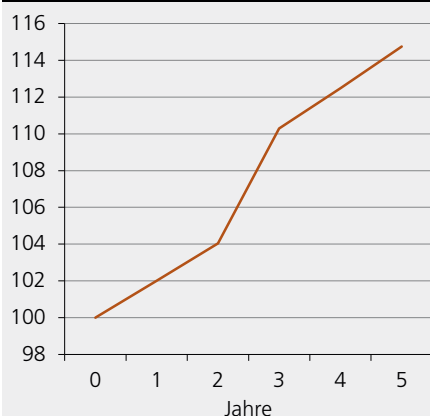
(b) Preisinflation



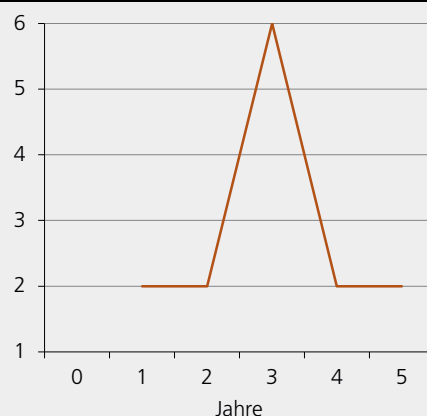
Quelle: Graphik Degussa.

Nun treibt die Zentralbank im Jahr drei die Inflation einmalig auf, sagen wir, 6 Prozent pro Jahr, und danach senkt sie sie wieder auf 2 Prozent pro Jahr. Während die Inflation nur einen einmaligen Ausreißer nach oben zeigt (Abb. d), verbirgt sich dahinter ein dauerhafter Anstieg der Güterpreise (Abb. c), also ein dauerhafter Rückgang der Kaufkraft des Geldes – weil üblicherweise keine Anstalten unternommen werden, die Zielüberschreitung nachfolgend durch niedrigere Inflation ungeschehen zu machen. Einmalige Zielverfehlungen bei der Inflation sind daher nicht auf die leichte Schulter zu nehmen

(c) Preisniveau



(d) Preisinflation



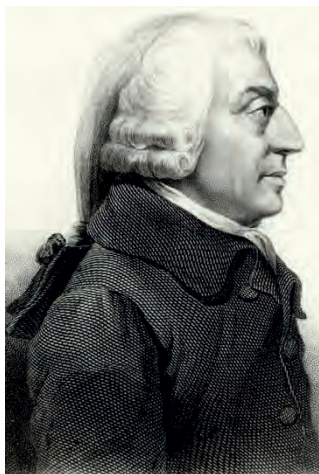
Quelle: Graphik Degussa.



Bild: Reuters.

"My overall view is that the inflation outlook is unfortunately negative and essentially the result of a huge increase in entitlements that are crowding out private investment and productivity growth"

—Alan Greenspan



«Werden die Staatsausgaben ... durch Staatsschuldenaufnahme bestritten, so werden sie durch jährliche Vernichtung von bislang im Land vorhandenem Kapital bestritten, durch die Fehlverwendung eines Teils des jährlichen Ertrages, der bislang zum Unterhalt produktiver Arbeit bestimmt gewesen war, für den Unterhalt unproduktiver Arbeit. ... Das Verfahren der Staatsschuldenaufnahme hat jeden Staat, der dazu griff, nach und nach geschwächt.»

—Adam Smith

In einem Inflationsregime gewinnen die Informierten und Gewieften auf Kosten der weniger gut informierten. Beispiel: In der Regel gibt es Personen, die besser unterrichtet sind als andere, in welcher Art und Weise sich die Preisinflation zeigen wird. Diese Personen sind in der Lage, ihr Geld frühzeitig in solche Güter zu tauschen, deren Preise noch steigen werden. Auf diese Weise entgehen sie dem Geldwertverlust, den andere erleiden werden. Die damit verbundene Umverteilung von Einkommen und Vermögen schafft Enttäuschung und Verbitterung bei denen, die durch die Inflation geschädigt werden, die ihren bisher hart und ehrlich erarbeiteten finanziellen Status verlieren.

Wer Zugang zu Bankkrediten hat, ist in Inflationszeiten klar im Vorteil. Er gelangt an neues Geld, mit dem sich beispielsweise Häuser, Grundstücke und Unternehmensanteile kaufen lassen. Inflationieren deren Preise im Zeitablauf, erhöhen sich seine Beleihungswerte, und damit verbessert sich seine Möglichkeiten, an neue Kredite zu gelangen. Diejenigen, die über kein Kapital beziehungsweise beleihbare Vermögenswerte verfügen, haben das Nachsehen. Das Geldmengenvermehrten per Kreditvergabe ist das eigentlich betrügerische. Es ist ökonomisch gesehen gleichbedeutend mit Geldfälscherei. Die zerstörerischen Folgen sollen im Folgenden näher betrachtet werden.

ZERSTÖRERISCH

Ein „Boom“ wird häufig verstanden als ein übersteigerter, ein „zu starker“ Konjunkturaufschwung. Doch das trifft nicht den Kern der Sache. Ein Boom steht für eine problematische, eine schädliche Verzerrung der volkswirtschaftlichen Produktionsstruktur: Er zeichnet sich dadurch aus, dass Investitionen getätigt werden, für deren Fertigstellung nicht genügend Ersparnisse vorhanden sind. Ein Boom ist nicht „durchhaltbar“: Unternehmen werden scheitern, nicht alle Arbeitsplätze bleiben bestehen. Zudem wird im Boom nicht das produziert, was die Konsumenten am dringendsten wünschen. Die Volkswirtschaft bleibt daher hinter ihren Möglichkeiten zurück.

Ein Inflationsboom wird dadurch ausgelöst, dass neues Geld auf dem Kreditweg in die Volkswirtschaft eingespeist wird. Die Zentralbank in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken weitet das Kreditangebot aus, ohne dass es ein entsprechendes Sparangebot gibt. Sie schaffen sprichwörtlich neues Geld „aus dem Nichts“, schwindeln es sozusagen herbei. Eine Folge dabei ist, dass die Marktzinsen zunächst künstlich herabgedrückt werden. Das wiederum senkt die Ersparnis, erhöht den Konsum, und zudem steigt die Nachfrage nach Investitionen. Die Volkswirtschaft beginnt sprichwörtlich über ihre Verhältnisse zu leben. Doch auf den Boom folgt der „Bust“.

Dazu muss man wissen, dass der künstlich gesenkte Zins die volkswirtschaftliche Produktionsstruktur verzerrt: Arbeit und Kapital werden zusehends in zeitintensive Produktionswege investiert, das heißt Produktionswege, deren Produktionsabschluss weit(er) in der Zukunft liegen. Der künstlich gesenkte Zins macht gerade diese langfristigen Investitionsprojekte attraktiv. Doch nachdem der Einschuss von neuem Geld seine Wirkung entfaltet hat – wenn er Investitionen in Gang gesetzt sowie Löhne und Preise in die Höhe getrieben hat –, kommt das böse Erwachen. Firmen bemerken plötzlich, dass ihre Investitionsrechnungen nicht aufgehen, dass die erhoffte Rentabilität ausbleibt.

Der Grund: Die Produktionskosten fallen höher aus als ursprünglich gedacht, und/oder die erhoffte Nachfrage nach den Produkten bleibt aus. Die Investitionen werden liquidiert, Personal wird abgebaut. Arbeitnehmer realisieren, dass

die Lohnerhöhungen nur eine einmalige Sache waren. Die „Reichtumsillusion“ verpufft. Die privaten Haushalte reduzieren ihren Konsum, die Ersparnis steigt. Aus dem Boom wird ein Bust. Der Bust ist nichts anderes als die „Bereinigung“ der Fehlentwicklungen, die der Inflationsboom hervorgebracht hat. Doch kaum jemand mag den Bust: Unternehmer wollen keine Verluste machen, Arbeitnehmer ihren Job nicht verlieren und bedürftig werden.

Vor allem wollen Regierungen keine Rezession. Denn sie kann ihnen gefährlich werden, ihre Macht gefährden: Eine große Rezession birgt die Gefahr, dass die Regierten die Regierenden aus dem Amt jagen. Wenn Regierende und Regierte also den Bust scheuen, ist absehbar, was geschieht: Sobald ein Bust droht (als unausweichliche Folge des inflationären Booms), greift man zu noch mehr Inflation: Mit einer erneuten Kreditausweitung zu noch niedrigeren Zinsen versucht die Zentralbank, den drohenden Bust abzuwenden, ihn in einen neuen Boom umzumünzen. Und das kann durchaus um das ein oder andere Mal gelingen.

Doch im Kern ist das eine zerstörerische Politik. Die Zentralbank muss zu einer immer inflationärerem Politik greifen, um zu verhindern, dass der Boom in einen Bust umschlägt. Und je länger der Bust aufgeschoben wurde, desto größer wird die Notwendigkeit für ein „reinigendes Gewitter“, beziehungsweise die Kosten der Bereinigungskrise steigen immer weiter an. Das wiederum verstärkt den Widerstand gegen einen Bust, erhöht den Anreiz, Zuflucht in der Politik der Inflation zu suchen. Die Politik der Inflation, wenn man sich nicht von ihr abkehrt, führt zu immer höherer Inflation mit all ihren verführerischen, aber auch betrügerischen und zerstörerischen Folgen.

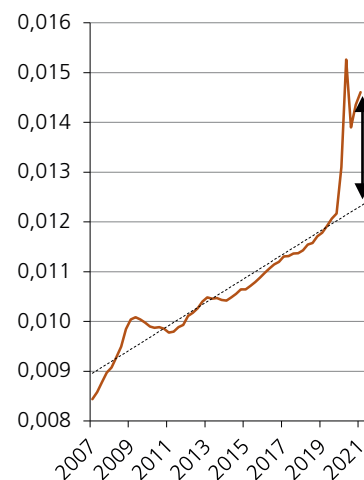
WOHIN DAS FÜHRT

Der Ökonom Fritz Machlup (1902–1983) hat das Ergebnis des Inflationsbooms eindrücklich formuliert: *„Die Prosperität kann eine Zeitlang andauern. Sie dauert so lange, als es möglich ist, die Schaffung zusätzlicher Kaufkraft immer weiter fortzusetzen. Eines Tages muß es sich dann zeigen, daß es mit der Ausdehnung des Notenbankkredits nicht mehr weiter gehen kann, sei es dadurch, daß die Bevölkerung das sich entwertende Geld ablehnt, sei es, daß das Bewußtsein von der übermäßigen Inanspruchnahme von Kredit dem allzu großen Optimismus ein Ende setzt. Was dann nachfolgt, wissen alle. Es ist die Krise mit ihrer Katastrophens Stimmung, mit den Verlusten, Schleuderverkäufen, Konkursen und dem Offenbarwerden einer furchtbaren Verarmung.“*

Wie sind vor diesem Hintergrund die aktuellen Geschehnisse einzuordnen? Die Volkswirtschaften befinden sich seit Jahren in einem Inflationsboom, der durch die Geldpolitik in der Lockdown-Krise noch weiter verschärft wurde. Das Umschlagen des Booms in einen Bust wird dadurch verhindert, dass die Zentralbanken die Zinsen auf sehr niedrige Niveaus geschleust haben und dort festhalten, sie daran hindern anzusteigen. Solange das Kredit- und Geldmengenangebot weiter steigt, kann auf diese Weise ein Zusammenbruch des Finanzsystems bis auf weiteres abgewehrt werden. Während eine „Kreditkrise“ wie in 2008/2009 unwahrscheinlich geworden ist, steigt allerdings die Wahrscheinlichkeit für eine „Währungskrise“.

Eine Währungskrise erwächst aus der Sorge der Menschen, dass die Kaufkraft des Geldes entwertet wird. Das geschieht meistens dann, wenn die Preisinflation „sichtbar“ wird, wenn der Anstieg der Preise für Güter und Dienstleistungen das akzeptable Maß übersteigt. Die Menschen verringern daraufhin ihre Geldhaltung, versuchen es gegen Sachwerte (Aktien, Häuser etc.) einzutauschen. Eine „Flucht

Geldmengenüberhang im Euroraum spricht für stark steigende Preise Euro-Geldmengenüberhang*

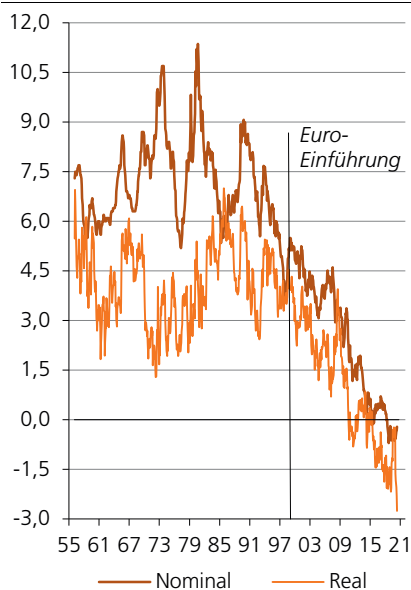


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. * Geldmenge M3 (Index) relativ zum nominalen Bruttoinlandsprodukt im Euroraum. Gestrichelte Linie: geschätzter Trend.

Im Zuge der Lockdown-Krise hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Euro-Geldmenge M3 stark ausgeweitet. Von Februar 2020 bis Ende April 2021 stieg sie um 13,1 Prozent. Gleichzeitig fiel von Q1 2020 bis Q4 2020 das nominale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum um gut 1 Prozent. Daraus lässt sich ein „Geldüberhang“ in Höhe von etwa 18,5 Prozent für Ende 2020 ableiten. Es ist davon auszugehen, dass dieser Geldüberhang sich in den folgenden Quartalen abbaut, und zwar durch eine erhöhte Gütermenge, steigende Preise oder eine Erhöhung der Geldhaltung – oder einer Kombination aus diesen drei Entwicklungen. Bis Ende 2023 gerechnet, ließe dies – vorsichtig geschätzt – einen jährlichen Anstieg der Güterpreise von etwa 4,2 Prozent erwarten. Wenn die EZB allerdings weiterhin für ein Geldmengenwachstum von etwa 5 Prozent pro Jahr sorgt, würde dies für eine Güterpreis-inflation von tendenziell sogar 6 Prozent pro Jahr im Durchschnitt der nächsten drei Jahre sprechen. Der monetär bedingte Aufwärtsdruck der Preise, für den die EZB gesorgt hat, ist folglich beträchtlich.

Wie der Euro und die EZB den Zins in die Knie gezwungen haben

Rendite der deutschen 10-jährigen Bundesanleihe in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Real: Nominalzins minus Jahresänderung der Konsumentenpreise.

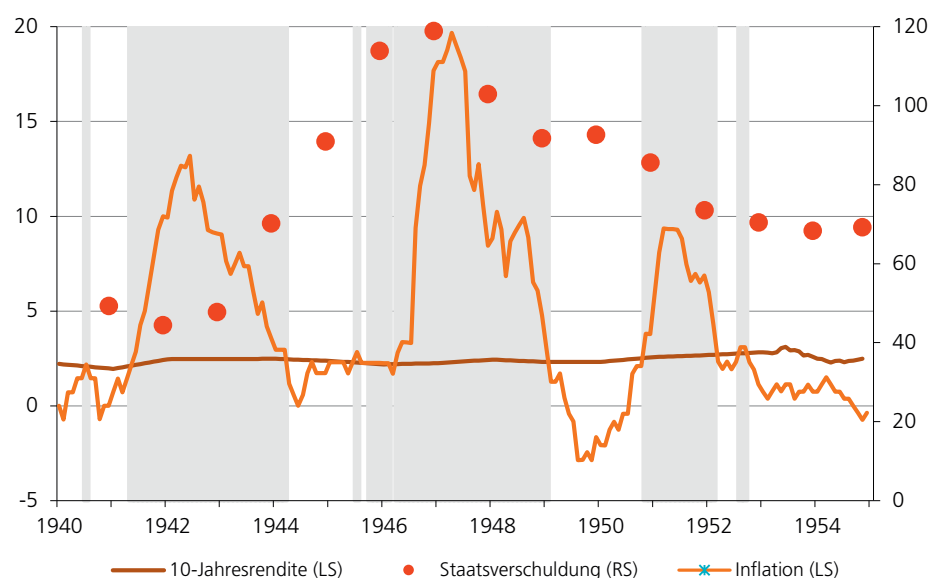
aus dem Geld“ setzt ein, wenn befürchtet wird, dass sich der Preisanstieg beschleunigt und nicht mehr zum Stillstand kommen wird. Hoch- beziehungsweise Hyperinflation ist die Folge. Eine drängende Frage für den Anleger ist derzeit: Wie stark wird die Preisinflation, die die Zentralbanken bereits auf den Weg gebracht haben, ausfallen?

Die bislang erfolgte monetäre Expansion wird wohl noch keine Währungskrise auslösen. Sollten die Konsumgüterpreise um Jahresraten von 4 bis 6 Prozent zu legen, in der Spitze vielleicht sogar bis 10 Prozent, wäre das zwar äußerst schmerzlich für alle, die auf die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Co vertrauen. Wie die Erfahrung in vielen Ländern zeigt, führen derartige Inflationsraten jedoch noch nicht zu einer breit angelegten Flucht aus dem Geld. Entscheidend ist, welche Inflationserwartungen die Menschen haben. Wenn sie erwarten, dass die erhöhte Inflation eine „einmalige Sache“ ist, kommen die Zentralbanken mit ihrer Inflationspolitik unbestraft davon. Anders ist es, wenn die Menschen das Vertrauen verlieren, mit einer immer weiter steigenden Geldentwertung rechnen.

Ob es dazu kommt oder nicht, hängt entscheidend von der Zentralbank ab. Stellen sich die Menschen auf dauerhaft hohe Inflation ein (sagen wir auf Raten von 6 Prozent pro Jahr), und sorgt die Zentralbank nur für eine Inflation von 2 Prozent pro Jahr, wird ein Wirtschaftseinbruch wahrscheinlich sein. Je eher die Menschen davon ausgehen können, dass die Zentralbank bereit und in der Lage ist, die Zinsen anzuheben und die Geldmenge zu verknappen, desto unwahrscheinlicher ist es, dass die Inflationserwartungen sich in ungeahnte Höhen schrauben. Das ist eine delikate Einsicht: Denn die Zentralbanken stehen mittlerweile unter der Fuchtel der hoch verschuldeten Staaten; in Fachkreisen spricht man von „fiskalischer Dominanz“.

1 „Finanzielle Repression“

Zins, Konsumgüterpreisinflation und Verschuldung pro BIP in den USA in Prozent



Quelle: Federal Reserve of St. Louis; Berechnungen Degussa. BIP = Bruttoinlandsprodukt.

Die Schulden sind so groß geworden, dass die Zentralbanken angehalten sind, die Zinsen so niedrig wie möglich zu halten und die Staatskassen mit neuem Geld zu versorgen. Mittlerweile wird sogar eine erhöhte Preisinflation als probates Mittel gesehen, um die Verschuldungslage der Staaten zu entschärfen. Unter diesen Bedingungen kommt es nun darauf an, wie stark die Staaten ihre Defizite ausweiten, die von ihren Zentralbanken finanzieren lassen. Kennt die staatliche

Schuldenaufnahme keine Grenzen, ist es wahrscheinlich, dass die Währungen heftig entwertet werden. Das muss nicht schnell und plötzlich geschehen, die Geldentwertung kann auch zeitlich in die Länge gezogen werden.

Wie das geht, lässt sich gut am Beispiel der Vereinigten Staaten von Amerika illustrieren. Zur Finanzierung der Ausgaben des Zweiten Weltkrieges gab die US-Administration neue Schulden aus. Um die Zinskosten niedrig zu halten, fixierte die US-Zentralbank die Kurzfristzinsen bei 3/8 Prozent, die Langfristzinsen bei 2,5 Prozent. Da die US-Zentralbank die US-Dollar-Geldmenge kräftig vermehrte, stieg die Preisinflation stark an. Diese Politik wurde von 1942 bis 1951 praktiziert. In dieser Zeit verlor der US-Dollar etwa 40 Prozent seiner Kaufkraft (gemessen anhand der Konsumgüterpreise). Der Schuldenstand von 119 Prozent in 1946 auf 68,3 Prozent in 1953 reduziert.

Die US-Administration reduzierte in dieser Zeit jedoch die öffentlichen Defizite: von fast 27 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 1943 auf einen Überschuss von 4,3 Prozent im Jahr 1948, gefolgt von einem jahresdurchschnittlichen Überschuss von 0,3 Prozent des BIP bis 1951. Für die Inflationsaussichten der kommenden Jahre wäre es demnach höchst bedeutsam, ob die Staaten ihre chronischen Haushaltslöcher verringern – durch Ausgabeneinschränkungen und/oder Einnahmeerhöhungen – oder nicht. Wird die Schuldenmacherei nicht drastisch zurückgeführt, ist die Gefahr recht groß, dass die Preisinflation stark steigen wird, so manche Zentralbank sogar in eine Politik der Hoch- oder gar Hyperinflation verfällt.

Dabei ist allerdings denkbar, dass die Staaten Preiskontrollen erlassen. Es werden beispielsweise Höchstpreise für bestimmte Lebensmittel, Energie und Mieten erlassen. Die Preisinflation wird dadurch quasi verboten, sie tritt nicht in den offiziellen Statistiken zutage. Die Folgen: Versorgungsengpässe, Schwarzmärkte, Korruption, staatliche Bespitzelung und harte Strafen bei Verstößen. Die Volkswirtschaften gleiten dadurch ab in die sogenannte Kommandowirtschaft, in die Befehls- und Lenkungswirtschaft: Das Eigentum bleibt formal erhalten, seine Nutzung wird aber zusehends durch staatliche Ge- und Verbote eingeschränkt und gesteuert. Die Inflationspolitik führt in diesem Falle zum Ende der freien Wirtschaft und Gesellschaft (beziehungsweise dessen, was davon noch übrig ist).

Wie auch immer das Szenario ausfallen mag: Es ist sehr wahrscheinlich, dass die Kaufkraft des Geldes herabgesetzt wird – entweder durch Konsumgüter- und/oder Vermögenspreisinflation, entweder auf schnellem Wege oder langsam über die Zeitachse gestreckt. Der Inflationsboom, den die Zentralbanken mit ihrer Kredit- und Geldmengenvermehrung in Gang halten, ist verführerisch: Er gaukelt Wohlstandsmehrung vor und schützt vor den Folgen des Fehlverhaltens. Aber er wird sich auch noch als betrügerisch und zerstörerisch entpuppen – wenn die Menschen merken, dass die Kaufkraft des Geldes ihnen zwischen den Fingern zerrinnt, die Wohlstandsphantasie, für die der Inflationsboom sorgt, sich als illusionär entzaubern.

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



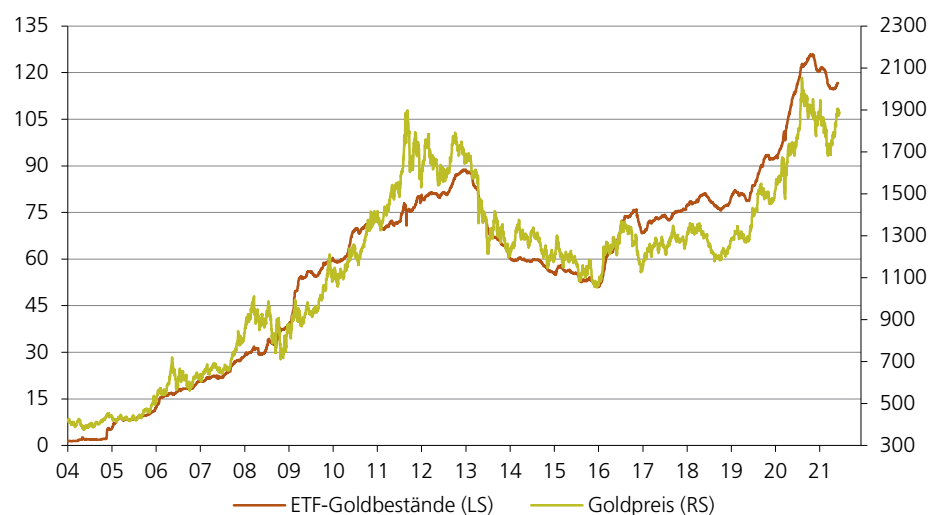
GOLD-ETFs/-ETCs VERZEICHNETEN WIEDER ZUFLÜSSE IM MAI 2021

► **Anleger sollten beachten: Gold-ETFs/-ETCs und physisches Gold in Form von Münzen und Barren ist nicht das gleiche. Gold kauft man am besten in Form von Münzen und Barren.**

Ende Mai 2021 beliefen sich die gesamten Goldbestände der Exchange Traded Funds (ETFs) und Exchange Traded Commodities (ETCs) auf 3.628,40 Tonnen. Das war ein Anstieg von 61,3 Tonnen gegenüber dem Vormonat, ein Plus von 1,7 Prozent. Es war der erste Anstieg nach drei Monaten, in der die Gold-ETFs-ETCs merkliche Abflüsse zu verzeichnen hatten. Gold-ETF-ETC-Nachfrage in Nordamerika stieg um 34,5 Tonnen auf 1.863,7 Tonnen und in Europa um 31,2 Tonnen auf 1.574,1 Tonnen, während in Asien ein Rückgang um 3,3 Tonnen auf 129 Tonnen zu verzeichnen war; in den übrigen Regionen der Welt fiel die Nachfrage um 1 Tonne auf 61,6 Tonnen.

1 Nachfrage nach Gold-ETFs/-ETCs steigt wieder

Goldpreis (USD/oz) und Goldbestände der ETFs/ETCs in Mio. Feinunzen



Quelle: WGC; Graphik Degussa.

Zuflüsse verzeichnen vor allem „Low-cost-ETFs“ (Xtrackers IE Physical Gold und SPDR® Gold MiniShares), wie die Daten des World Gold Council zeigen. Gold-ETFs und -ETCs werden von vielen Anlegern und Investoren als einfache und effiziente Möglichkeit gesehen, um sich im Goldmarkt zu positionieren. Allerdings betonen wir an dieser Stelle, dass es prinzipielle Risikounterschiede gibt zwischen Gold-ETFs/-ETCs und physisch verfügbarem Gold. Erstere unterliegen beispielsweise einem Kontrahentenrisiko: Das Risiko, dass die Auslieferung des physischen Goldes (soweit vertraglich vorgesehen) sich verspätet oder nicht erfolgt. Zumindest denkbar ist (in Extremsituationen) zudem auch, dass sich der Marktpreis der ETFs/ETCs abkoppelt vom Marktpreis der physischen Ware und dem Investor Verluste beschert.

Allein das zeigt schon: Gold-ETFs und -ETCs sind nicht dasselbe. Anleger sollten vor allem auch eines beachten: Man sollte kein „Papiergold“ erwerben, also beispielsweise Indextifikate oder sonstige Finanzprodukte, die nicht durch physisches Gold, sondern nur durch Derivate (Gold-Futures) „gedeckt“ sind. Mit derartigen Produkten stärkt man nämlich den Papiergoldmarkt, der die Preisfindung im Goldmarkt zu *Ungunsten der Goldnachfrager* verzerren kann (und der auch,

wie zu befürchten ist, dazu eingesetzt wird). Kurzum: Gold kauft man am besten in Form von Münzen und Barren.

WAS SIE ÜBER ETFS & ETCs WISSEN SOLLTEN

Wie voranstehend bereits gesagt: Das Halten von physischem Gold in Form von Münzen und Barren und das Halten von Gold-ETFs oder Gold-ETC sind beileibe nicht dasselbe! Das soll im Folgenden kurz erklärt werden. – Die Abkürzung „ETF“ steht für "Exchange Traded Funds". Sie repräsentieren börsengehandelte Fondsanteile, mit denen der Anleger in Aktien-, Anleihe- und Rohstoffmärkte – meist abgebildet durch Indizes – investieren kann. Allerdings ist ETF nicht gleich ETF. Es gibt beispielsweise „physisch replizierende“ ETFs und synthetisch replizierende“ ETFs. Erstere halten die Wertpapiere des Index, den sie nachbilden (entweder vollständig oder partiell), zweitere halten die Titel, die im nachzubildenden Index enthalten sind, nicht. Bei Letzteren handelt es sich vielmehr um Finanzderivate (in der Regel in Form einer Tauschvereinbarung („Swap“)). Für Anleger, die sich im Edelmetallmarkt mittels Wertpapieren beziehungsweise Fondsanteilen engagieren möchten, ist es weiterhin bedeutsam, zwischen ETFs und ETCs („Exchange Traded Commodities“) zu unterscheiden. Wer einen Gold-ETF erwirbt, der erwirbt einen Anteil an einem „Sondervermögen“. Das Sondervermögen ist geschützt, es wird im Falle der Insolvenz des ETF-Emittenten nicht zur Insolvenzmasse gerechnet. Ein ETC ist hingegen kein Anteil an einem Sondervermögen, sondern eine unbefristete Inhaberschuldverschreibung des ETF-Emittenten. Der Anleger ist im Fall der Insolvenz des Emittenten Gläubiger. Er muss dann darauf hoffen, dass seine Ansprüche aus der Insolvenzmasse befriedigt werden können. Beispielsweise ist das hierzulande beliebte Xetra-Gold ein ETC. In Deutschland gibt es aufgrund der sogenannten UCITS-Richtlinie der EU keine Gold-ETFs, sondern nur Gold-ETCs im Angebot. Zudem ist zu beachten, dass es höchst unterschiedliche inhaltliche Ausgestaltungen bei den ETFs und ETCs gibt. Sie lassen sich zwar alle an der Börse handeln, aber nicht alle von ihnen lassen sich beim Emittenten gegen physisches Gold eintauschen. Beispielsweise können SPDR Gold Shares nur in Höhe von 100.000 Anteilen en bloc in 10.000 Feinunzen Gold eingetauscht werden. Und weiter: Für die Preisentwicklung der ETFs und ETCs macht es einen Unterschied, ob deren Anteile sich an Spot- oder Futurepreisen orientieren; oder ob sie zu 100 Prozent oder zu einem geringeren Prozentsatz durch physisches Gold gedeckt sind. Bedeutsam ist auch, dass die Struktur der ETFs und ETCs in der Regel eine Reihe von Akteuren einschließt wie Emittent, Lagerstätten („Custodian“), Zahlstellen etc. Sie alle sind mehr oder weniger eng verbunden mit dem Wohl und Wehe des Bankenapparates – gegen dessen Risiken sich so mancher Goldanleger versichern will! Kurzum: Der Anleger sollte sich, bevor er eine Entscheidung trifft, sich genauestens Rechnung darüber ablegen, was er mit seiner Goldanlage erreichen, gegen welche Risiken er sich ver- und absichern will. In Punkto Sicherheit gilt zweifellos: Nichts geht über den Besitz von physischem Gold in Form von Münzen und Barren, die sicher außerhalb des Bankensektors gelagert werden.

WARUM INFLATION EINE GEFAHR FÜR DIE FREIHEIT IST

► **Die Inflation setzt politische Kräfte frei, die die bürgerlichen und unternehmerischen Freiheiten einzuschränken suchen.**

Die Staaten haben das Monopol der Geldproduktion. Nicht weil ihr Geld das beste Geld für Bürger und Unternehmer wäre, sondern weil es den Interessen der Staaten besonders gut dient: Die Hoheit über das Geld sichert dem Staat und den Sonderinteressengruppen, die ihn für ihre Zwecke einspannen – heutzutage sind das vor allem Big Business, Big Banking, Big Tech und auch die Bürokratie – weitreichende Privilegien. Vor allem gelangt der Staat an zinsgünstige Kredite von seiner haus-eigenen Zentralbank. Mit dieser unerschöpflichen Geldquelle ausgestattet, kann der Staat sich seine Gefolgschaft erkaufen und so ungehindert in alle Bereiche des Wirtschafts- und Gesellschaftslebens vordringen. Das staatliche Geldmonopol ist ein äußerst scharfes Schwert, mit dem – um mit Hans Hermann Hoppe (* 1949) zu sprechen – selbst ein Minimalstaat früher oder später zum Maximalstaat wird.

Als Monopolist gibt der Staat kein Gold- oder Silbergeld, sondern ungedecktes, jederzeit in jeder beliebigen Menge vermehrbares Geld aus. Wie aber stellt der Staat die Akzeptanz für sein chronisch inflationäres Geld bei den Menschen sicher? Er kann dann ungestraft inflationäres Geld ausgeben, wenn die Öffentlichkeit die inflationäre Wirkung des staatlichen Geldes entweder nicht oder nicht in ihrem vollen Ausmaß bemerkt, oder wenn die Menschen die erkannte Inflation als hinnehmbar ansehen. Dem Staat muss es also gelingen, die inflationäre Natur seines Geldes vor der Öffentlichkeit zu verbergen, beziehungsweise er darf es mit der Inflationierung seines Geldes nicht zu weit treiben; der Schwindel darf nicht auffliegen, die Duldung durch die Öffentlichkeit nicht verfliegen.

Dazu verspricht die staatliche Zentralbank, sie werde die Inflation – gemessen anhand eines Konsumgüterpreisindex – um nicht mehr als zwei Prozent pro Jahr ansteigen lassen; und viele Ökonomen – die größtenteils ebenfalls auf der Lohnliste des Staates stehen – loben diese Praxis als gut und richtig. Doch was man der Öffentlichkeit da als „Preisstabilitätspolitik“ verkauft, ist eine Täuschung. In Wahrheit handelt es sich um eine Politik, die den Geldwert gezielt herabsetzt. Die Politik der

Zentralbanken ist sogar noch viel inflationärer, als es die offiziellen Preisindizes anzeigen. Denn die Statistiken lassen die Preise der Vermögensbestände – Aktien, Häuser und Grundstücke – weitestgehend außer Acht. Doch gerade die Vermögenspreise inflationiert die Zentralbankpolitik, und Vermögenspreisinflation setzt den Geldwert genauso herab wie Konsumgüterpreisinflation.

Inflation verursacht Umverteilungswirkungen von Einkommen und Vermögen, wenn sie unerwartet, das heißt überraschend kommt. Genau das geschieht seit Jahrzehnten: Die Inflation der Konsumgüterpreise ist relativ niedrig, aber die Inflation der Vermögenspreise ist recht hoch. Da jedoch der Öffentlichkeit gebetsmühlenartig eingetrichtert wird, die Inflation sei anhand der Konsumgüterpreise, nicht mittels Vermögenspreisen zu bemessen, bleibt der Widerstand gegen die Politik der Geldentwertung aus. Von dieser „Überraschungsinflation“ profitieren der Staat und die von ihm Begünstigten, aber auch diejenigen, die über Vermögensgüter verfügten, deren Preise in die Höhe getrieben werden. Doch jetzt scheint sich die Lage zu ändern. Die gewaltige Geldmengenausweitung, für die die Zentralbanken im Zuge der Lockdown-Krise sorgen, wird für alle sichtbar.

Nun geht auch der Preisanstieg für Konsumgüter in die Höhe. Die Zentralbanken reden die Sache klein: Es handle sich um einen „vorübergehenden“ Anstieg der Inflation, schon bald werde die Inflation wieder abnehmen. Man will verhindern, dass die Menschen den Schwindel erkennen und fortan eine Inflation erwarten, die höher ist als die Inflation, die die Zentralbanken vorgaukeln erreichen zu wollen. Denn wenn das der Fall ist, passen die Menschen ihre Löhne, Mieten, Zinsen etc. nach oben an. Tritt die höhere Inflation wie erwartet ein, bleibt die Überraschungsinflation aus, und es ist vorbei mit der heimlichen Plünderung der einen durch die anderen. Die Zentralbank müsste, wollte sie die Menschen weiter täuschen und still und heimlich umverteilen, für noch höhere Überraschungsinflation sorgen.

Der Prozess aus Täuschung, Enttäuschung und erneuter Täuschung führt jedoch geradewegs in die Hoch- oder gar Hyperinflation. Eine pikante Einsicht. Schließlich hängt das Überleben der meisten Staaten der westlichen Welt und ihrer Begünstigten von der Ausweitung der Geldmenge beziehungsweise der Duldung dieser Politik durch die Öffentlichkeit ab. Um letztere zu sichern, werden die Staaten, wenn die Preisinflation zu groß zu werden droht, sehr wahrscheinlich zu Preiskontrollen greifen: Höchstpreise für Energie, Nahrungsmittel, Mieten, Transport erlassen. Dadurch ließe sich das wenige, was von der freien Marktwirtschaft noch übrig ist, auch noch abschaffen. Güterknappheit, Schwarzmärkte, Korrupti-

on, Vetternwirtschaft etc. wären die Folgen; und der Aufstieg des unbarmherzigen Überwachungsstaates, der Verstöße gegen seine Diktate entschieden bekämpft und hart bestraft.

Viele Regierungen arbeiten mit am „Großen Neustart“, an der „Großen Transformation“: Die Menschen sollen ihre Geschicke nicht selbstbestimmt in einem System der freien Märkte gestalten, sondern staatlichen beziehungsweise supra-nationalstaatlichen Vorgaben gehorchen. Was liegt da näher für diejenigen, die sich die Menschheit zu Untertanen machen wollen, als die Inflation einzusetzen, um die ersehnte Tyrannei aus der Taufe zu heben? Das inflationäre Vorhaben kann gelingen, wenn die Menschen im Staat weiterhin den Retter in der Not erblicken. Es kann aber auch scheitern, beispielsweise wenn die große Not der Massen den neo-sozialistischen Weltumbauplänen den Boden entzieht. Was sich jedoch schon heute mit guten Gründen sagen lässt, ist, dass man den offiziellen Währungen – US-Dollar, Euro und Co – so weit wie möglich abschwören, nur so viel als eben nötig von ihnen besitzen sollte.

Warum Inflation eine Gefahr für die Freiheit ist

Von Thorsten Polleit

Ein Podcast
aufgenommen am 7. Juni 2021

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

DEN SCHEIN WAHREN: DIE US-ZENTRALBANK WILL DEN ZINS SCHON IM JAHR 2023 ANHEBEN

Auf seiner Sitzung am 15.–16. Juni 2021 hat der Rat der US-Zentralbank (Fed) verkündet, man wolle schon in 2023 die Zinsen zwei Mal erhöhen auf insgesamt 0,6 Prozent. Derzeit liegt der US-Leitzins in der Spanne von 0,0–0,25 Prozent. Damit signalisiert die Fed, sie will ein Jahr früher als bisher verkündet reagieren. Sowohl die Prognose für das Jahreswachstum des US-Bruttoinlandsproduktes in 2021 (von bisher 6,5 auf 7,0 Prozent) als auch die Inflationsprognose (von 2,4 auf 3,4 Prozent) wurden angehoben. Die Fed-Ankündigung war von den Märkten so nicht erwartet worden; die Aktienkurse und der Goldpreis fielen, der US-Dollar wertete sich merklich auf gegenüber dem Euro.

Es steht außer Frage: Eine „Zinswende“ in den USA hätte weitreichende Wirkungen für die Preise auf den Finanz- und Rohstoffmärkten. Doch kommt sie wirklich? Die jüngste Verkündung zielt darauf ab, die Inflations Sorgen der Märkte zu beruhigen und in Schach zu halten. Zu diesem Zwecke wird auch die hohe Inflation der US-Konsumgüterpreise von 5 Prozent als „nur vorübergehend“ kleingeredet. Gleichzeitig scheut die Fed ganz offensichtlich davor zurück, die Zinsschraube in absehbarer Zeit anzuziehen (denn das bekäme der US-Schuldenwirtschaft gar nicht gut): Die Ankündigung, die Zinsen erst in 1½ Jahren anheben zu wollen, signalisiert Angst vor der eigenen Courage (und wer weiß schon, was in 1½ Jahren sein wird).

Natürlich sind die US-Zinsen außergewöhnlich niedrig und müssten angehoben werden. Wenn sie aber im aktuellen konjunkturellen Aufholprozess nicht erhöht werden, dann ist es nicht sehr wahrscheinlich, dass sie im Zuge einer absehbaren konjunkturellen Verlangsamung nach oben gehen. Man wird also den Verdacht nicht los, die Fed zielt eigentlich darauf ab, die Zinsen niedrig zu halten und die Inflation „laufen“ zu lassen, um damit zur Entwertung der Staatsschulden beizutragen.

Wenn es dann doch irgendwann eine Zinsanhebung geben sollte, dann wird sie vermutlich nur „kosmetischer Natur“ sein. Denn die realen, das heißt die inflationsbereinigten Kurzfristzinsen liegen seit Anfang 2003 im Durchschnitt bei *minus* 0,5 Prozent, derzeit bei *minus* 5 Prozent. Dass sie wieder über die Nulllinie gehoben werden könnten, ist sehr unwahrscheinlich – vor allem weil die Schuldenlasten das gar nicht mehr zulassen, das Schuldgeldsystem würde in Straucheln geraten.

Anleger sind daher gut beraten, sich nicht von der Prognose-Akrobatik der Fed beeinflussen zu lassen, sondern mit einer erhöhten Kaufkraftentwertung des Geldes zu rechnen. Nachgebende Preise für Gold und Silber sind Kaufgelegenheiten.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1808.4		26.8		1112.2		2766.4	
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	
III. Schätzung 2021	2448		47		1272		2710	
⁽¹⁾	35		76		14		-2	
<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⁾	-3	48	-14	105	-15	32	-18	5
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	1513.4		22.5		930.8		2315.1	
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	
III. Schätzung 2021	2044		39		1062		2263	
⁽¹⁾	35		75		14		-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⁾	-3	49	-15	107	-14	33	-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

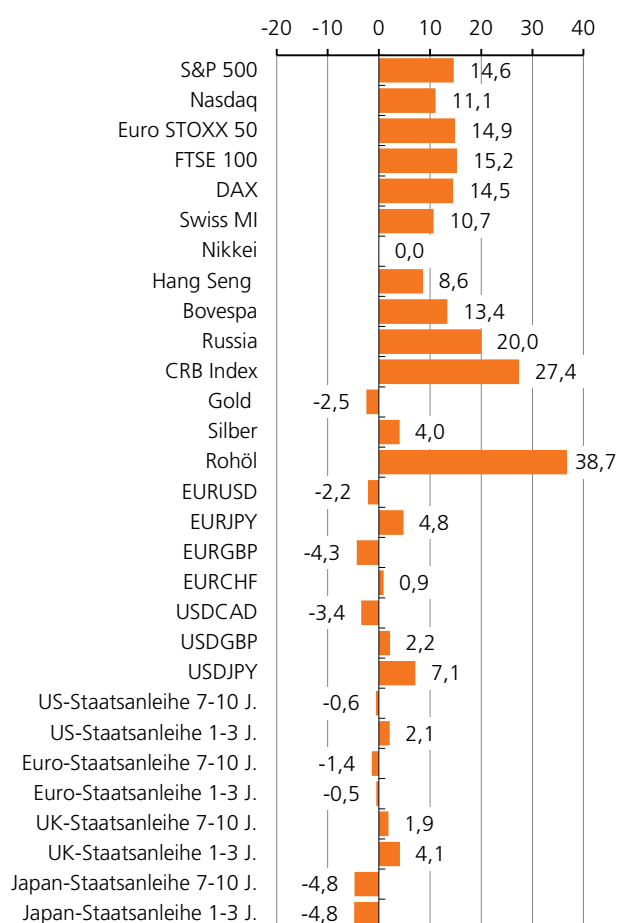
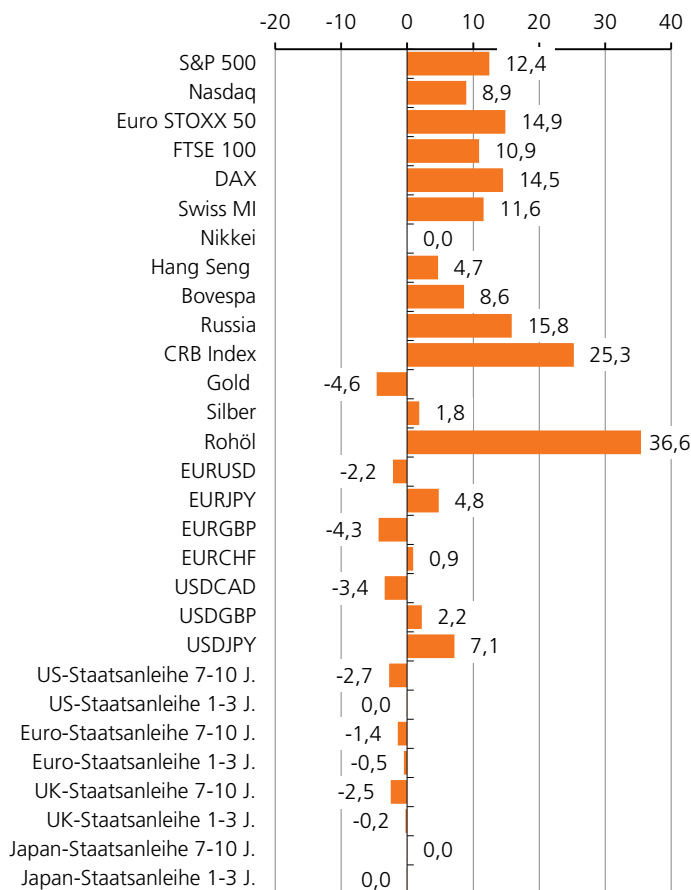


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
17. Juni 2021	Der Inflationsboom. Verführerisch, betrügerisch, zerstörerisch Gold-ETFs/ETCs verzeichneten wieder Zuflüsse im Mai 2021 Warum Inflation eine Gefahr für die Freiheit ist	Pdf
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)	Pdf
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-Präsidentchaftswahlen 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

<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 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: 17. Juni 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: 0041-44-40341-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-229081400 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa  Gruppe)
Telefon: 0044-2078710531 · info@sharpspixley.com