

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	1831.9	2.9	7.3	-7.2
Silber	26.3	1.0	8.0	8.0
Platin	1137.2	2.4	-4.2	25.4
Palladium	2819.4	6.9	7.6	34.8
II. In Euro				
Gold	1548.2	3.8	6.4	-7.6
Silber	22.3	1.9	7.0	7.7
Platin	961.1	3.4	-4.6	25.4
Palladium	2383.0	7.9	6.6	34.3
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	201069.0	1.9	6.4	-3.8
CNY	11831.9	2.9	5.8	-14.1
GBP	1325.4	3.3	7.0	-12.2
INR	136566.3	1.9	9.4	-7.7
RUB	136028.3	6.0	5.4	-7.2

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

DIE EZB-RÄTE WOLLEN DEN EURO NOCH STÄRKER ALS BISHER INFLATIONIEREN

► **Lassen Sie sich nichts vormachen: Die finanzielle Repression im Euro-Raum wird schlimmer, der Kaufkraftschwund des Euro beschleunigt sich. Eine Möglichkeit, der Geldentwertung zu entgehen, ist das Halten von physischem Gold und Silber.**

„Was List verborgen, wird ans Licht gebracht;
Wer Fehler schminkt, wird einst mit Spott verlacht.“
—William Shakespeare

NEUES ZIEL

Der EZB-Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat am 8. Juli 2021 das Inflationsziel neu definiert: Fortan will er für eine jährliche Preisinflation von 2 Prozent sorgen. Bislang sollte die Inflation der Konsumgüterpreise „unter, aber nahe“ 2 Prozent pro Jahr liegen. Das Inflationsziel wurde also erhöht. (Wenn man unterstellt, dass „unter, aber nahe 2 Prozent“ bei etwa 1,75 Prozent liegt, entspricht die Änderung einer Erhöhung des Inflationsziels von 0,25 Prozent pro Jahr.) Das Bestreben, das Inflationsziel in die Höhe zu schrauben, ist gut erkennbar: 1998 wurde das Inflationsziel von der EZB noch mit „unter 2 Prozent“ festgelegt, 2003 wurde daraus dann „unter, aber nahe 2 Prozent“ gemacht.

Die EZB will dabei das neue Inflationsziel *mittelfristig* erreichen, das heißt, die Geldpolitik wird nicht notwendigerweise sofort reagieren, wenn die Preisinflation zeitweilig über die Zielrate oder darunter fällt. Die EZB bekundet zwar, dass das neue Inflationsziel sei „symmetrisch“, das heißt, Abweichungen vom Inflationsziel nach unten und nach oben sind gleichermaßen „unerwünscht“. Doch gerade dieser neue Ermessensspielraum, den sich der EZB-Rat eingeräumt hat, hat es in sich. Denn es ist absehbar, dass ein Überschreiten des Inflationsziels eher akzeptiert wird als ein Unterschreiten; dass die Geldpolitik bei einem Unterschreiten des Inflationsziels eher reagieren wird als bei einem Überschreiten.

Der Grund dafür liegt auf der Hand. Wenn die Inflation anzieht, zeigen sich üblicherweise erst die positiven Wirkungen (Konjunkturverbesserung, sinkende Arbeitslosigkeit etc.), während die Kosten der Inflation (Kapitalfehlenkungen, Umverteilung etc.) erst zu einem späteren Zeitpunkt offen zutage treten. Sinkende Güterpreise beziehungsweise eine Unterschreitung des Inflationsziels werden hingegen gefürchtet. Das Bestreben, dass die Inflation bloß nicht „zu niedrig“ ausfällt, begünstigt einen „Fehler“ in Richtung einer eher zu hohen Inflation. Hinzu kommt, dass die Verschuldungslage – allen voran die der Staaten – den politischen Druck auf die Zentralbank erhöht, die Inflation anzuhetzen.

ALTE PROBLEME

Unter Ökonomen gibt es seit jeher eine kontroverse Diskussion über die „richtige“, die „optimale“ Güterpreis-inflation. In den letzten Jahrzehnten hat sich so

„Auf die Dauer vermag auch die frechste und bestorganisierte Propaganda nichts gegen die Wahrheit.“

—Albert Schweitzer



„Wir werden keine übermäßig hohe Inflation erleben.“

—EZB-Direktorin Isabel Schnabel,
F.A.Z vom 10. Juli 2021

Was denken Sie, wenn sie diese Aussage von Frau Isabel Schnabel lesen? Wenn die EZB-Direktorin sagt: „Wir werden keine übermäßig hohe Inflation erleben“, dann ist damit zunächst einmal behauptet, dass es hohe Inflation geben wird. Ansonsten würde sie zum Beispiel sagen: „Wir werden keine hohe Inflation erleben“ – was so viel hieße, dass es zwar Inflation geben wird, dass diese Inflation aber nicht hoch sein wird. Oder sie würde sagen: „Wir werden keine Inflation erleben“, wenn sie mitteilen wollte, dass es keine Inflation geben wird. Wenn sie aber sagt: „Wir werden keine übermäßig hohe Inflation erleben“, dann sagt sie damit, dass es hohe Inflation geben wird, dass diese Inflation jedoch nicht „übermäßig hoch“ sein wird. Es stellt sich hier die Frage: Was ist „übermäßig hoch“? Tja, da ist der Spekulation Tür und Tor geöffnet. Denn „keine übermäßig hohe Inflation“ ist unbestimmt. Wenn Sie sich, verehrte Leserin, geehrter Leser, hinter das Licht geführt fühlen von Frau Schnabel, wenn Sie den Verdacht haben, dass die Inflation wohl doch höher ausfallen wird, als man Ihnen weiß zu machen versucht, dann haben Sie meiner Meinung nach keine Gründe, ihrem Bauchgefühl zu misstrauen.

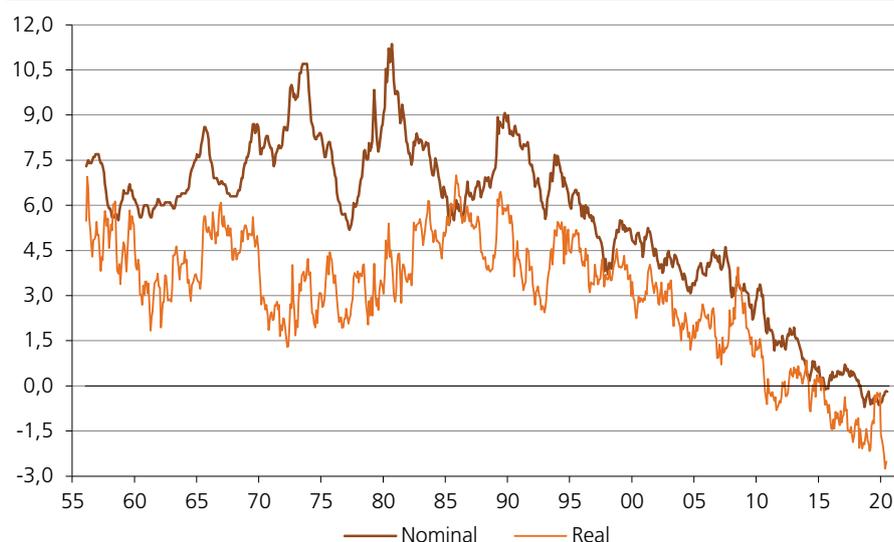
etwas wie ein Konsens herausgebildet, demzufolge die Inflation der Konsumgüterpreise bei 2 Prozent liegen sollte. Es gibt aber auch immer wieder Stimmen, die für ein Inflationsziel von 3 oder 4 Prozent pro Jahr plädieren. An dieser Stelle soll jedoch nur ein Aspekt dieser Diskussion hervorgehoben werden: und zwar die Bedeutung der Inflation beim Abbau der Schuldenlasten. Wichtig ist hier zu wissen, dass die Preisinflation den Schuldnern nur dann hilft, wenn sie *unerwartet* kommt. Das lässt sich anhand eines einfachen Beispiels einsehen.

Der Staat leiht sich 100 Euro von seinen Bürgern. Der nominale Zins beträgt dabei 4 Prozent. Er setzt sich aus einem Realzins von 2 Prozent und einer Inflationsprämie (für die erwartete Inflation) von 2 Prozent zusammen. Nachdem der Kreditvertrag geschlossen wurde, treibt die Zentralbank die Inflation auf, sagen wir, 5 Prozent. Die Verzinsung für den Gläubiger ist nunmehr negativ: Er erhält einen nominalen Zins von 4 Prozent, der bei einer Inflation von 5 Prozent auf einen Realzins von *minus* 1 Prozent hinausläuft. Aufgrund der „Überraschungsinflation“ (das heißt die tatsächliche Inflation ist höher ausgefallen als die ursprünglich erwartete Inflation) gewinnt der Schuldner auf Kosten der Gläubiger.

Die geprellten Gläubiger werden aus dieser Erfahrung lernen. Sie werden dem Versprechen der Zentralbank nicht mehr glauben. Beim nächsten Kreditabschluss werden sie nicht mehr 2 Prozent, sondern, sagen wir, 6 Prozent Inflation erwarten. Der neue Kreditzins liegt dann bei 8 Prozent. Will die Zentralbank den Schuldner erneut durch Überraschungsinflation auf Kosten der Gläubiger besserstellen, muss sie eine Inflation von *mehr* als 8 Prozent sorgen. Es ist leicht zu erkennen, wohin dieses Spiel aus Täuschen, Lernen und erneutem Täuschen führt: Die Inflationserwartungen und die tatsächliche Inflation schrauben sich in die Höhe, es kommt letztlich zur Hoch-, im Extremfall zur Hyperinflation.

1 Negative Realzinsen – und kein Ende in Sicht

Langfristiger Kapitalmarktzins in Deutschland in Prozent, nominal und real*



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Nominalzins minus jährlicher Anstieg des Konsumgüterpreisindex.

Die Zentralbank-Räte wissen um die explosive Wirkung, die die Inflationspolitik hat, wenn sie zum Schuldenabbau eingesetzt wird. Deshalb kontrollieren sie mittlerweile auch die Kapitalmarktzinsen. Spätestens seit der Krise 2008/2009 bestimmen die Zentralbanken nicht nur die Kurzfristzinsen, durch ihre Anleihekäufe haben sie jetzt auch die Langfristzinsen fest im Griff. Wenn die Geldpolitik die Preisinflation in die Höhe treibt, fällt daher der Realzins bei unverändertem Nominalzins. Diese Entwicklung zeigt Abb. 1 für Deutschland. Seit Anfang 2010

bis heute liegt der Realzins bei durchschnittlich *minus* 0,40 Prozent, am aktuellen Rand sogar bei *minus* 2,50 Prozent.

Das bedeutet, der Anleger, der eine 10-jährige Anleihe kauft, verliert ein Viertel der Kaufkraft seiner Ersparnisse (wobei angenommen wird, dass der Realzins über die Restlaufzeit unverändert bleibt): Vereinfacht gesprochen wird die Kaufkraft seiner 100 Euro auf 75 Euro fallen. Der Staat kann sich also unter diesen Bedingungen seiner Schulden auf Kosten seiner Gläubiger entledigen. Doch das schafft natürlich für viele Menschen gewaltige Probleme. In einem Regime der negativen Realzinsen lässt sich kaum mehr Kapital für die Altersvorsorge aufbauen. Versorgungslücken und Altersarmut sind die Folgen. Zudem provoziert der negative Realzins weitere Fehlentwicklungen.

Er bläht die Vermögenspreise – also die Preise für zum Beispiel Aktien, Häuser und Grundstücke – auf. Das erhöht die Beleihungswerte dieser Vermögensgüter, und die Aufnahme von neuen Krediten wird ermutigt und erleichtert. Gerade für Großinvestoren, die besonders leichten Zugang zu neuen Krediten haben, ergeben sich dabei große Chancen. Sie können beispielsweise Immobilien auf Kredit kaufen. Das wiederum treibt die Immobilienpreise in die Höhe, und früher oder später ziehen auch die Mieten an. Die Folge: Der Erwerb von Wohnraum wird für viele Menschen unerschwinglich, und die Mietzahlungen nehmen einen immer größeren Anteil des Einkommens in Anspruch.

Die Einkommen- und Vermögensschere in der Gesellschaft läuft auseinander – und zwar nicht deshalb, weil die „Erfolgreichen“ sich ihr Vermögen durch den „Dienst am Kunden“ erworben hätten, sondern weil sie auf der Siegerseite der Inflationspolitik stehen, weil die Geldpolitik die Preise ihrer Vermögensgüter inflationiert. Es ist absehbar, dass der negative Realzins und die Güterpreis-inflation das gesellschaftliche Miteinander der Menschen vergiftet. Neid und Missgunst greifen um sich. Die „Zukurzgekommenen“ werden sich wehren, werden Politiker wählen, die vollmundig versprechen, gegen die Ungerechtigkeiten anzugehen – und zwar mit Steuern, Regulierungen, Ge- und Verboten.

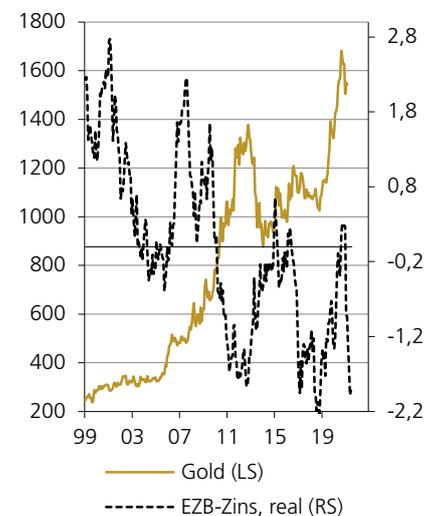
Dass man das Übel bei der Wurzel packt – also die Inflationspolitik der Zentralbank beendet – ist dabei leider sehr unwahrscheinlich. *Zum einen* ist es für die breite Bevölkerung in der Regel nur schwer zu verstehen, dass das Phänomen im Zeitablauf steigender Güterpreise das direkte Ergebnis der Zentralbankpolitik ist. Man protestiert bei steigenden Mieten lautstark gegen die Vermieter, gegen die Wohnungseigentümer; und bei steigenden Energiepreisen werden zum Beispiel die Ölscheichs bezichtigt, die Preise übergebührlich anzuziehen. Alle möglichen Inflationstreiber werden angeklagt, nur die Zentralbank bleibt außen vor.

Zum anderen ist mittlerweile die Abkehr von der Inflationspolitik äußerst schwierig geworden. Die gesamte volkswirtschaftlichen Produktions- und Beschäftigungsstruktur steht und fällt nämlich mit der Fortführung des negativen Realzinses beziehungsweise der Beschleunigung der Güterpreis-inflation. Vor die Wahl gestellt, die Preisinflation zu stoppen und eine Rezession-Depression größten Ausmaßes hinzunehmen, oder aber die Preisinflation fortzuführen beziehungsweise zu beschleunigen in der Hoffnung, die Konjunktur am Laufen halten zu können, ist es sehr wahrscheinlich, dass sich Regierende und Regierte für das Zweitere und gegen das Erstere entscheiden werden.

Friedrich August von Hayek (1899–1992) erklärte diese Neigung wie folgt: *„Die Art der Wirkung der Inflation erklärt, warum es so schwer ist, ihr zu widerstehen, wenn die Politik sich hauptsächlich mit besonderen Situationen und nicht mit allgemeinen Bedingungen, mit kurzfristigen und nicht mit langfristigen Proble-*

Über den Zusammenhang zwischen Goldpreis und Zins

Gold (USD/oz) und Euro-Kurzfristzins, real*, in Prozent



Quelle: Refinitiv; eigene Berechnungen.
*Nominalzins minus jährliche Veränderung der Konsumgüterpreise.

Der Goldpreis hängt natürlich von einer ganzen Reihe von Faktoren ab, und – um es noch komplizierter zu machen – ihr Einfluss ändert sich mitunter auch im Zeitablauf. Der Realzins (also der Nominalzins abzüglich der Rate der Güterpreis-inflation) spielt dabei eine wichtige Rolle. Ein hoher Realzins erhöht die Kosten der Goldhaltung: Es entgehen einem Zinserträge, die man durch das Investieren in Schuldpapiere hätte erzielen können. Hohe Realzinsen senken daher die Goldnachfrage und tendenziell auch den Goldpreis. Im Euroraum lag der reale Kurzfristzins seit Anfang 2010 bei *minus* 0,92 Prozent. Unter dieser Bedingung ist das Halten von unverzinslichen Bankdepósitos, die durch die laufende Preisinflation entwertet werden, natürlich verlustbringend: Wer Bankdepósitos hält, der spart nicht, *der wird vielmehr entspart*. Das Halten von Gold ist eine Möglichkeit, der Entwertung der Ersparnisse zu entkommen. Gerade mit Blick in die Zukunft spricht viel dafür, Gold als Teil der liquiden Mittel zu halten, vor allem auch im eigenen Portfolio Termin- und Spareinlagen durch Gold zu ersetzen. Denn eine Rückkehr positiver Realzinsen ist auf absehbare Zeit äußerst unwahrscheinlich. Vielmehr ist zu befürchten, dass die finanzielle Repression sich verschärft, vor allem indem die Zentralbanken fortan für eine höhere Güterpreis-inflation sorgen werden – denn ihr Ziel ist es, die Staaten liquide zu halten und deren Schulden zu entwerten. Da muss die Bewahrung der Kaufkraft des Geldes zurückstehen.



Die Inflation „ist das unausbleibliche Ergebnis einer Politik, die alle anderen Entscheidungen als Gegebenheiten ansieht, an die das Geldangebot so angepaßt werden muß, daß der durch anderen Maßnahmen angerichtete Schaden so wenig wie möglich bemerkt wird.“

—Friedrich August von Hayek

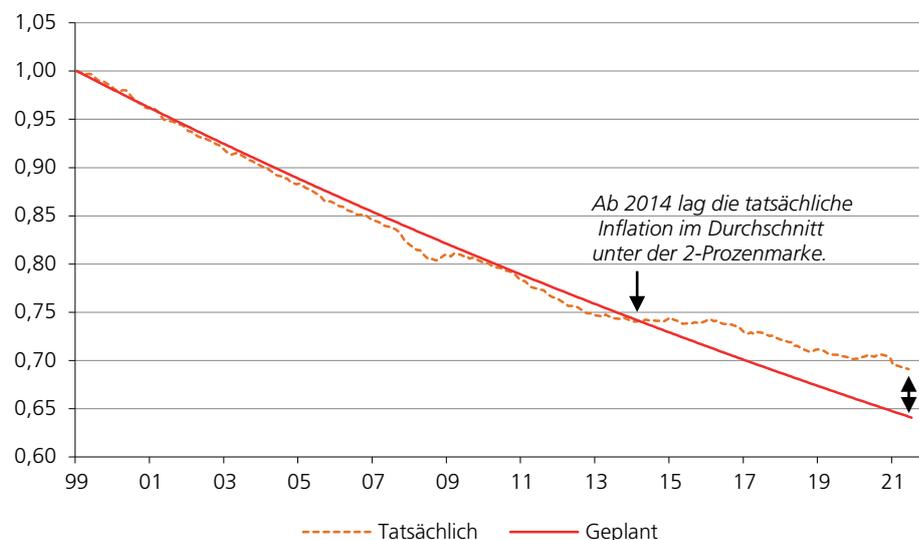
men befaßt. Sie ist gewöhnlich sowohl für die Regierung als auch für die private Geschäftswelt der leichte Ausweg aus momentanen Schwierigkeiten – der Weg des geringsten Widerstandes und manchmal auch der einfachste Weg, der Wirtschaft über die Hindernisse hinwegzuhelfen, die ihr die Regierungspolitik in den Weg gelegt hat. Sie ist das unausbleibliche Ergebnis einer Politik, die alle anderen Entscheidungen als Gegebenheiten ansieht, an die das Geldangebot so angepaßt werden muß, daß der durch anderen Maßnahmen angerichtete Schaden so wenig wie möglich bemerkt wird.“¹

WAS INFLATION SEIN SOLL

Abb. 2 zeigt die Entwicklung der Euro-Kaufkraft seit Anfang 1999. Legt man die Konsumgüterpreise zugrunde, ist die Kaufkraft des Euro in dieser Zeit um etwa 31 Prozent gefallen. Damit ist sie weniger stark zurückgegangen, als es die EZB ursprünglich in Aussicht gestellt hat. Seit etwa 2014 lag der Anstieg der Konsumgüterpreise im Durchschnitt bei weniger als 2 Prozent pro Jahr. Das erklärt, warum zwischen der tatsächlichen Euro-Kaufkraft und der geplanten eine „Lücke“ von etwa 8 Prozent besteht. Schuldner, die seit 2014 mit einer Preisinflation von 2 Prozent pro Jahr gerechnet hatten, sahen ihre Pläne durchkreuzt: Ihre reale Schulden, ihr realer Schuldendienst, sind gestiegen, während Gläubiger sich über höher als ursprünglich erwartete Realzinsen freuen konnten.

2 Die geplante Entwertung der Euro-Kaufkraft

*Kaufkraft des Euro, geplant und tatsächlich**



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Geplant: 2 Prozent Anstieg pro Jahr des Konsumgüterpreisindex; 1 dividiert durch Preisindex.

Das neue Inflationsziel der EZB bedeutet nun allerdings, dass eine Phase, in der eine „zu geringe“ Preisinflation der Konsumgüter vorherrschte, von einer Phase gefolgt wird, in der die Preisinflation „zu hoch“ ausfallen wird. Wie bereits gesagt, derzeit liegt die tatsächliche Euro-Kaufkraft um etwa 8 Prozent über der geplanten Euro-Kaufkraft. Der Grund: Die Preisinflation ist seit 2014 durchschnittlich unter der 2-Prozentmarke geblieben. Um folglich wieder auf dem geplanten Pfad der Euro-Entwertung zurückzukehren, müsste die EZB die Konsumgüterpreise eigentlich künftig um etwa 8 Prozent in die Höhe treiben.

Es ist zu diesem Zeitpunkt allerdings nicht klar, ob die EZB-Räte tatsächlich vorhaben, die bereits aufgelaufene „Lücke“ (wie in Abb. 2 zu erkennen) zu schlie-

¹ Hayek, F. A. v. (1960), Die Verfassung der Freiheit, S. 418–419.

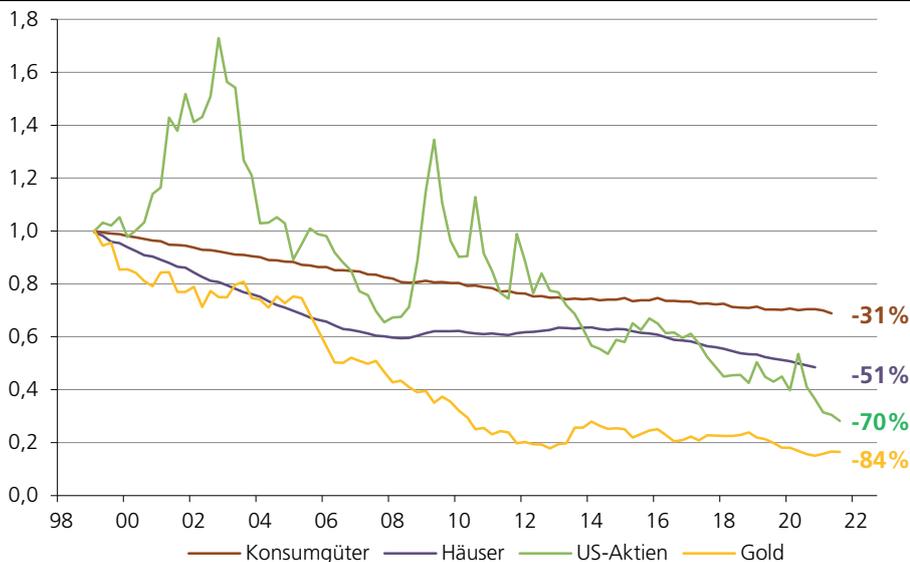
Ben, oder ob man die vergangene Abweichung auf sich beruhen lässt und sich darauf beschränkt, das neue Inflationsziel lediglich auf die zukünftige Entwicklung anzuwenden. Der EZB-Rat hat folglich einen ganz erheblichen Ermessensspielraum, wie er auf vergangene Abweichungen vom Inflationsziel reagiert. Für den Geldhalter bedeutet das verstärkte Unsicherheit und – wie einleitend angemerkt – die Gefahr, dass die Preisinflation höher als bisher ausfallen wird.

WAS INFLATION WIRKLICH IST

Die EZB hält trotz ihres neuen Inflationsziels an einem „alten Inflationsverständnis“ fest: Sie versteht Inflation als das Ansteigen der Konsumgüterpreise (künftig auch unter Einbeziehung von Mietzahlungen). Doch die Inflation der Konsumgüterpreise spiegelt bei weitem nicht das tatsächliche Ausmaß der Kaufkraftentwertung des Geldes wider. Das soll Abb. 3 illustrieren. Die Kaufkraft des Euro – bemessen anhand der Konsumgüterpreise – ist seit Anfang 1999 um 31 Prozent gefallen. Anders gesagt: Mit einem Euro konnte man 1999 noch 1 Apfel kaufen. Anfang 2021 bekam man nur noch 0,69 Äpfel für 1 Euro. Legt man die Häuserpreise zugrunde, hat sich die Kaufkraft des Euro halbiert seit seiner Einführung. Gegenüber US-Aktien hat sie mehr als 70 Prozent verloren, gegenüber dem Gold (in Euro gerechnet) 84 Prozent. Und in den kommenden Jahren wird die Euro-Kaufkraft sehr wahrscheinlich noch schneller schwinden als bisher.

3 Die Euro-Kaufkraft verfällt

Kaufkraft des Euro auf Basis verschiedener Preisindizes/Preise*



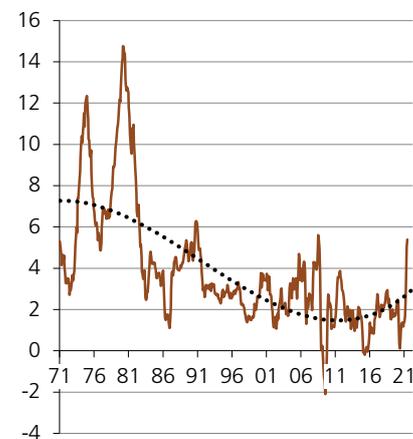
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Die Kaufkraft des Euro (ohne Berücksichtigung der Verzinsung) ist definiert als 1 dividiert durch den jeweiligen Güterpreisindex. Serien sind indiziert (Q1 '99 = 1). Häuserpreise bis Q2 '20, Konsumgüterpreise bis Q1 '21, Aktienkurse und Goldpreis (€/oz) bis Q2 '21.

Bei einer Geldpolitik, die ihr Inflationsziel nur mittelfristig erreichen will, besteht ein Hang („Bias“), die tatsächliche Inflation eher „zu hoch“ und nicht „zu niedrig“ ausfallen zu lassen. Der Grund: Man fürchtet die Effekte einer zu geringen Inflation stärker als die einer zu hohen Inflation, und folglich wird man eher bei einer zu niedrigen Inflation gegensteuern, nicht aber genauso entschieden gegensteuern bei einer zu hohen Inflation. Erschwerend kommt das Folgende hinzu: Geldpolitische Maßnahmen, allen voran das Ausweiten der Kredit- und Geldmenge kann zu sehr unterschiedlichen Wirkungen auf die Konsumgüter- und Vermögenspreise führen.

In einer Phase, in der beispielsweise die Arbeitsmärkte unterausgelastet sind,

US-Inflation ist längst da, sie steigt auf 5,4 Prozent im Juni 2021

Jährliche Inflation der US-Konsumgüterpreise in Prozent

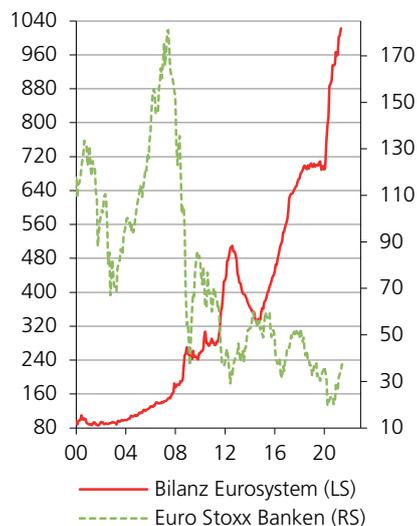


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Gepunktete Linie: geschätzter Trend.

Im Juni 2021 stiegen die US-Konsumgüterpreise um 5,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr an. Das war in saisonbereinigter Rechnung ein monatlicher Anstieg von 0,9 Prozent – und entsprach damit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 11,4 Prozent. Die Nahrungsmittelpreise stiegen um 2,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr, die Energiekosten um 24,5 Prozent, die Preise für Gebrauchtwagen um 45,2 Prozent, Transportpreise um 10,4 Prozent. Aber auch die sogenannte „Kerninflation“ – das heißt die Inflation ohne Nahrungsmittelpreise und Energie – stieg um 4,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr. – Vor allem die „Erholung“ von der Lockdown-Krise wird meist für den Preisauftrieb verantwortlich gemacht. Doch das greift zu kurz. Dauerhaft steigende Güterpreise auf breiter Front sind letztlich nur möglich, wenn die Geldmenge stark ausgeweitet wird. Und genau das geschieht in den USA. Seit Februar 2020 wurde die Geldmenge M2 um 32 Prozent erhöht. Dass das die Konsumgüterpreise in die Höhe treibt, ist alles andere als überraschend. Die Preisinflation in den USA wird sehr wahrscheinlich weitergehen – weil nicht erkennbar ist, dass die US-Zentralbank in absehbarer Zeit von der Politik der Geldmengenerweiterung ablassen wird.

EZB finanziert den Euro-Bankensektor

Bilanz Eurosystem (Mrd. Euro) und Euro-Stoxx-Bankenindex



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

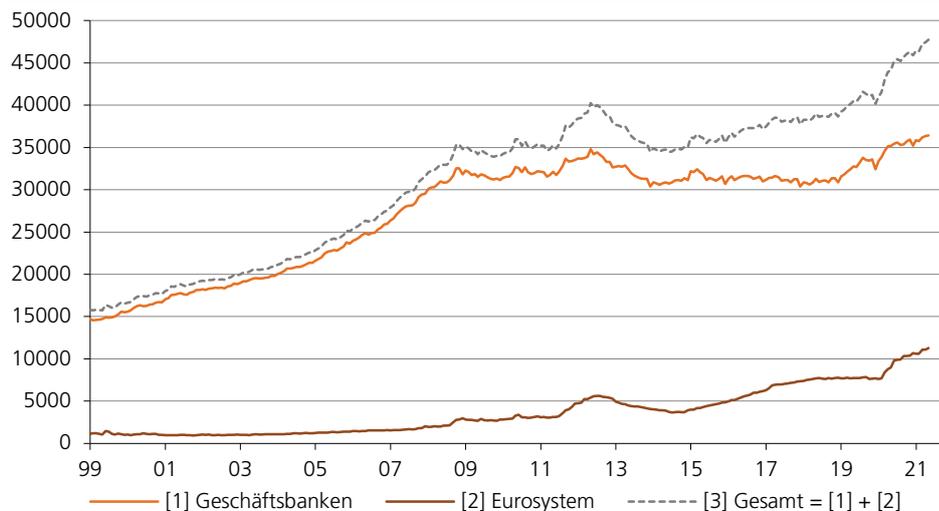
Beginnend mit der globalen Finanzkrise 2008/2009 sind die Euro-Bankaktienkurse stark gefallen. Ab diesem Zeitpunkt hat die EZB begonnen, ihre Bilanzsumme stark auszuweiten. Der Grund: Die EZB kaufte Euro-Staatsanleihen und vergab Kredite an Euro-Banken, um einen Systemkollaps zu verhindern. Die damit einhergehende Nullpolitik (beziehungsweise seit 2016 die Negativzinspolitik) hat das Bankgeschäft schwer belastet: Die gesunkenen Marktzinsen haben die Erträge aus dem Kreditgeschäft schwinden lassen.

Gleichzeitig hat der Niedergang der Langfristzinsen die Zinskurve verflacht und die Erträge, die die Euro-Banken üblicherweise durch die Fristentransformation verdienen, abschmelzen lassen; belastend kommt bei vielen Banken ein beträchtlicher Abschreibungsbetrag auf das Kreditportfolio hinzu. Die EZB hält die Banken zwar liquide, aber die Aktienkurse hat das nicht heben können. Denn Aktienkurse bilden sich auf der Grundlage künftig erwarteter Gewinne. Und die Gewinnaussichten für Euro-Banken sind nach wie vor trübe. Die EZB hat den Banken während der Coronakrise zudem einen Dividendenstopp auferlegt. Ob der bald wieder aufgehoben wird, steht in den Sternen. Derartige Restriktionen lassen Investoren einen großen Bogen um Bankaktien machen – mit der Folge, dass deren Kurse absinken.

und in der die Arbeitnehmer es schwer haben, höhere Nominallöhne durchzusetzen, wird das Ausweiten der Geldmenge vor allem die Vermögenspreisinflation anheizen. Die steigende Geldmenge zeigt sich dann weniger (oder gar nicht) in den Konsumgüterpreisen, sondern sie tritt in Form steigender Häuserpreise und Aktienkurse in Erscheinung. Eine solche Entwicklung setzt natürlich die Kaufkraft des Geldes prinzipiell ebenso herab wie das Ansteigen der Konsumgüter. Mit ihrem neuen Inflationsziel wird die EZB in absehbarer Zeit daher vor allem die Vermögenspreisinflation antreiben.

4 Euro-Bankensektor wird immer größer

Bilanzen Eurosystem und Euro-Bankensektor in Mrd. Euro*



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Die Kaufkraft des Euro (ohne Berücksichtigung der Verzinsung) ist definiert als 1 dividiert durch den jeweiligen Güterpreisindex. Serien sind indiziert (Q1 '99 = 1). Häuserpreise bis Q2 '20, Konsumgüterpreise

Der erhöhte Ermessensspielraum, den sich die EZB mit ihrem neuen Inflationsziel eingeräumt hat, kommt nicht von Ungefähr: Die EZB wird politisch eingesetzt, um die Euro-Staatsschulden aufzukaufen beziehungsweise die öffentlichen Haushalte der Euro-Staaten mit der elektronischen Notenpresse zu finanzieren. Zusätzlich dazu hat die EZB auch noch den gewaltigen Euro-Bankenapparat liquide zu halten, der unter geringer Rentabilität, hohem Abschreibungsbedarf bei Krediten und dünner Eigenkapitaldecke leidet. Dazu subventioniert die EZB vor allem die Kapitalmarktfinanzierung der Banken, indem sie ihnen Langfristkredite verabreicht (sogenannte „LTROs“).

Beides zusammen – das Aufkaufen der Staatsschulden und die Kreditvergabe an die Banken in großem Stil – lässt die Bilanz des Eurosystems (das sind die EZB plus die nationalen Zentralbanken) gewaltig anschwellen. Die kombinierte Bilanz aus Eurosystem plus Euro-Geschäftsbanken beläuft sich mittlerweile auf 47,7 Billionen Euro – das sind etwa 409 Prozent des Euroraum-Bruttoinlandsproduktes. Diese Zahlen sind das jüngste Ergebnis einer Entwicklung, die schon seit Dekaden im Gange ist: Die Staatsschulden und das Bankwesen wachsen schneller als die Wirtschaftsleistung zunimmt – eine Entwicklung, die alles andere als „natürlich“ ist, und die auch nicht dauerhaft sein kann.

Die Aussicht, dass die EZB es nicht mehr so ernst nimmt mit ihrem Versprechen, die Preisinflation niedrig zu halten, kann leicht zu einer explosiven Mischung werden, die das Zeug hat, in eine echte Währungskrise zu münden.

PREIS-AKTION: DEGUSSA SCHICKT SEINE GOLD-HELDEN INS RENNEN.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



ROHSTOFF- UND EDELMETALLMÄRKTE (1)

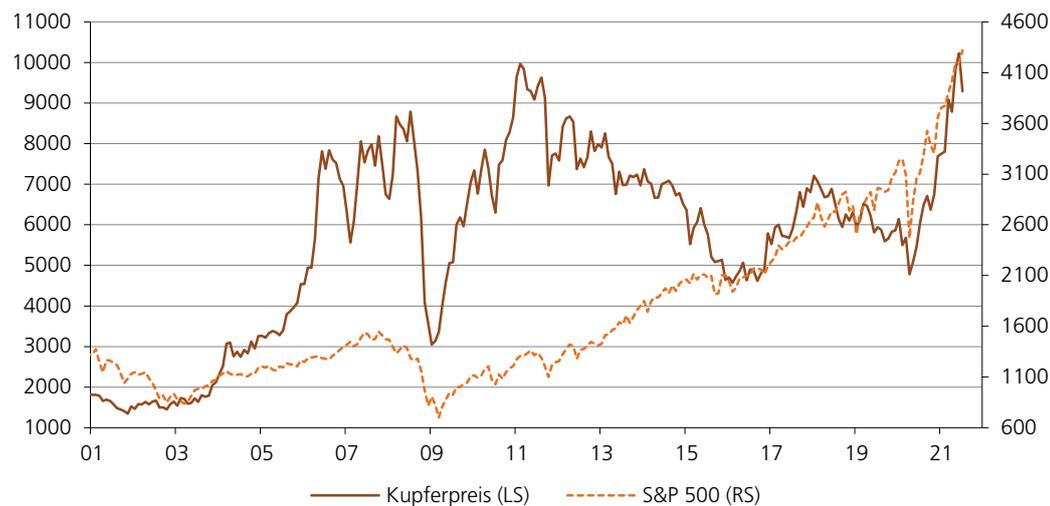
1 Internationale Rohstoffpreise (in USD)



► Die Rohstoffpreise ziehen weiter an, angetrieben von steigenden Energie- und Nahrungsmittelpreisen.

Quelle: Refinitiv, Degussa.

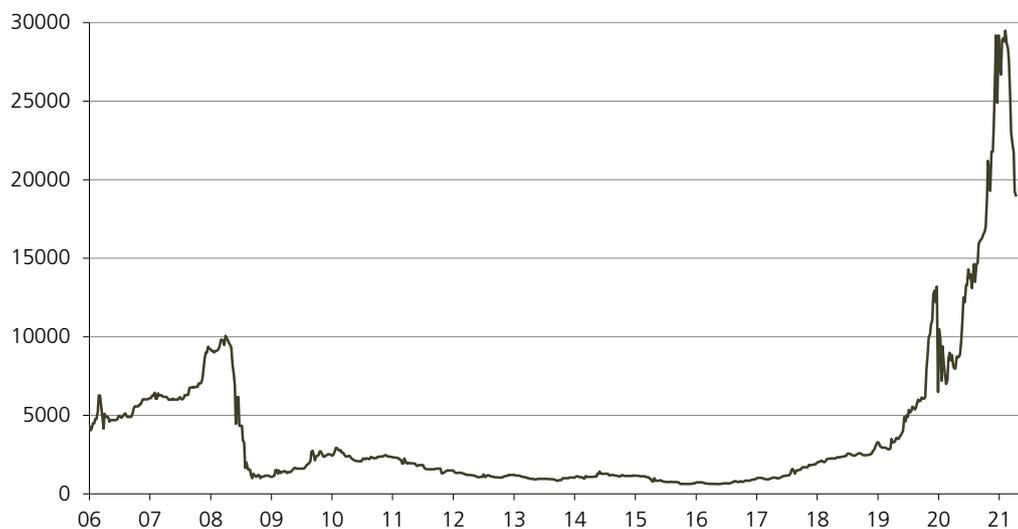
2 Kupferpreis (USD/Tonne) und S&P 500 Aktienmarktindex



► Der Kupferpreis ist – im Gleichschritt mit dem Aktienmarkt – steil angestiegen. Dafür dürfte vor allem auch die weltweite Geldmengenausweitung gesorgt haben.

Quelle: Refinitiv, Degussa.

3 Rhodumpreis (in US-Dollar)



► Der Rhodumpreis hat stark korrigiert (Rekordpreis im April '21: knapp 29.500 USD/oz). Das Edelmetall wird vor allem in Fahrzeugkatalysatoren eingesetzt. Anleger sollten beachten: Bei Industriemetallen wachsen die Bäume nicht in den Himmel ...

Quelle: Refinitiv, Degussa.

ROHSTOFF- UND EDELMETALLMÄRKTE (2)

4 Platinpreis (in USD)



► Der Platinpreis hat sich seit seinem letzten Tiefpunkt im März '21 fast verdoppelt. Eine fortgesetzte Verbesserung der Weltkonjunktur sollte dem Platinpreis weiter steigen lassen.

Quelle: Refinitiv, Degussa.

5 Palladiumpreis (USD/Tonne)



► Der Palladiumpreis hat vor allem vom „Dieselskandal“ profitiert, es wird vorzugsweise für Benzinmotor-Katalysatoren eingesetzt. Früher oder später dürften Kat-Hersteller jedoch Palladium durch Platin ersetzen – Platin dürfte für Anleger attraktiver sein als Palladium.

Quelle: Refinitiv, Degussa.

6 Rhodiumpreis (in US-Dollar)



► Wer mit einem weiter steigenden Goldpreis rechnet, hat gute Gründe, auch auf Silber zu setzen. Zwar muss man mit erhöhter Preisvolatilität beim Silber rechnen, aber das Preissteigerungspotential dürfte das des Goldes zumindest kurzfristig übersteigen.

Quelle: Refinitiv, Degussa.

DIE GOLDWÄHRUNG

► ***Dies ist en Aufsatz von Ludwig von Mises (1881–1973), veröffentlicht im „Neues Wiener Tagblatt“, Nr. 101, am 12. April 1925.***

Der Deutsche und der Oesterreicher, die mit Befriedigung auf die währungspolitischen Erfolge der jüngsten Zeit blicken, weil ihre Währungen wieder Anschluß an das Gold gefunden haben, vernehmen mit Erstaunen, daß in England und in den Vereinigten Staaten keine andre währungspolitische Frage heute mit größerem Eifer behandelt wird, als die, ob man nicht die Goldwährung aufgeben und an ihre Stelle etwas andres, etwas Besseres setzen soll.

Die Edelmetalle Gold und Silber sind einst Geld, das ist allgemein gebräuchliches Tauschmittel, geworden, weil sie wegen ihrer Beliebtheit für Schmuckzwecke besonders absatzfähige Güter waren und weil ihre Dauerhaftigkeit, ihre praktisch nahezu unbegrenzte Teilbarkeit und die verhältnismäßige Leichtigkeit, sie von andern Metallen zu unterscheiden, sie für diesen Zweck besonders geeignet erscheinen ließen. Naive Gemüter glauben wohl, daß das Gold darum das beste Geld sei, weil es „an sich“ wertvoll sei, so daß derjenige, der ein Goldstück empfangen hat, einen „reellen“ Wert in Händen habe, der von allen währungspolitischen Wandlungen unabhängig sei. Diese Auffassung ist nicht zutreffend. Weder das Gold noch irgendein anderer Gegenstand haben „an sich“ Wert. Der Wert des Goldes ist so wie der einer jeden andern Ware von dem Nutzen abhängig, den der Gebrauch des Goldes gewährt. Würde heute die Verwendung des Goldes für den Gelddienst eingeschränkt oder ganz aufgehoben werden, dann würde ein sehr beträchtlicher Preisfall des Goldes gegenüber den Waren eintreten, so ähnlich, wie in den siebziger Jahren des 19. Jahrhunderts der Silberpreis beträchtlich gesunken ist, weil die Silberwährung in einer Reihe der wichtigsten Staaten beseitigt wurde und Silber fortan nur noch für die Herstellung von Scheidemünzen Verwendung fand. Der Besitz eines Goldstückes sichert mithin nicht gegen Verluste, die aus einer Demonetisierung des Goldmetalles entstehen würden. Die industriellen Verwendungsmöglichkeiten, die für das Gold bestehen, würden für sich allein nach Fortfall der Verwendung im Gelddienste dem Golde nur einen weit geringeren Wert verleihen, als es heute hat.

Die Überlegenheit, die der Goldwährung gegenüber andern Geldsystemen, etwa gegenüber einem System eines Staatspapiergeldes, zukommt, beruht mithin nicht darauf, daß das Gold „an sich“ einen Wert darstellt,

wogegen das Staatspapiergeld ihn nur durch seine Verwendung als Geld erhält. Der Vorzug der Goldwährung ist vielmehr darin zu suchen, daß Vermehrung und Verminderung der Menge des Goldes und damit seine Preisgestaltung von politischen Einflüssen unabhängig sind. Das Gold ist heute nicht um seines Glanzes oder um seiner physikalischen oder chemischen Eigenschaften willen Währungsgeld, sondern weil Vermehrung und Verminderung seiner Menge von den Befehlen der politischen Mächte unabhängig sind. Es ist die entscheidende Funktion der Goldwährung, dass sie die Geldmengenveränderungen unter das Gesetz der Rentabilität des Goldbergbaues stellt. Das Festhalten an der Goldwährung ist daher nicht, wie manche behaupten, ein unverständlicher Atavismus, sondern wohl berechtigt. Man hat von verschiedenen Seiten vorgeschlagen, die Goldwährung durch ein Geldwesen zu ersetzen, das von den unberechenbaren Veränderungen der Rentabilität des Bergbaues unabhängig wäre und dessen Wertgestaltung durch den bewussten Willen des Volkes, der in dem Willen der Regierungen zum Ausdruck kommt und durch ihn wirksam wird, bestimmt werden könnte. Ein besonderer Vorzug eines solchen Geldwesens würde es sein, daß seine Instandhaltung nur geringe Kosten bereiten könnte, da man in der Lage wäre, Kapital und Arbeit, die heute in der Goldproduktion Verwendung finden, nützlicheren Produktionszweigen zuzuführen. Es sei, meint man, nicht berechtigt, wegen der Erfahrungen, die man bisher mit dem Papiergeld gemacht hat, gegen eine derartige Einrichtung skeptisch zu sein. Gerade diese bösen Erfahrungen würden in Hinkunft zu einem vorsichtigen und weisen Gebrauch der Papiergeldemission führen. In den achtziger Jahren und in der ersten Hälfte der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts ist infolge des Mißverhältnisses zwischen Goldproduktion und Goldbedarf ein Steigen des Goldpreises, mithin ein Sinken der Kaufkraft des Goldgeldes eingetreten; seit der zweiten Hälfte der neunziger Jahre aber ist der Goldwert beständig gesunken, das heißt die Preise sind immerfort gestiegen. Die Mißstände, die sich aus diesen Preisveränderungen ergeben, könnten vollkommen behoben werden, wenn eine einsichtige Regierung darauf ausginge, durch Regulierung der Geldmenge die Preise immer stabil zu erhalten. Diese Ausführungen klingen sehr bestechend, sie verkennen aber vollkommen die unüberwindlichen Schwierigkeiten, die sich der Einrichtung eines Geldwesens entgegenstellen, dessen Wertgestaltung ausschließlich von der Einwirkung der politischen Faktoren abhängig wäre. Zwei Umstände stehen einer idealen Regelung, wie die Reformer sie vorschlugen, entgegen. Zunächst der Umstand, daß wir nicht imstande sind, die Veränderungen der Kaufkraft des Geldes zu messen, und zweitens, daß wir im voraus nicht wissen

können, wie groß die Wirkungen sind, die von einer bestimmten Geldmengenveränderung auf die Preisgestaltung ausgehen. Was zunächst den zweiten Umstand anlangt, so wissen wir mit Bestimmtheit das eine, daß die Vorstellung, daß die Veränderungen der Geldmenge verkehrt proportionale Bewegungen der Preise hervorrufen, nicht stimmt. Wenn die Geldmenge verdoppelt wird, so werden die Preise wohl erhöht, aber sie müssen nicht gerade auf das Doppelte des früheren Ausmaßes steigen. Es würde zu weit führen, erklären zu wollen, warum dies nicht der Fall ist. Es genügt, hier festzustellen, daß die moderne Nationalökonomie es in unzweifelbarer Weise erwiesen hat.

„Selbst wenn die unvermeidlichen Mängel, die der Goldwährung anhaften, größer wären, als sie es tat-sächlich sind, so wäre die Goldwährung doch noch immer einem Währungssystem vorzuziehen, dessen Wertgestaltung von den wechselnden Anschauungen politischer Parteien und Koterien abhängig wäre.“

—Ludwig von Mises

Dann aber ist zu beachten, daß eine Messung der Geldwertveränderungen etwa in der Weise, wie wir in der Lage sind, Längen- oder Flächenmasse zu bestimmen, nicht möglich ist. Es gibt viele verschiedene Systeme, nach denen man Indexzahlen erstellen kann, jedes dieser Systeme führt zu einem andern Ergebnis, und keines kann vor dem andern eine höhere Richtigkeit in Anspruch nehmen. Auch auf dieses ganz außerordentlich schwierige Problem kann hier nicht näher eingegangen werden. Es genügt aber, auf die Streitigkeiten hinzuweisen, die sich allentorts und auch bei uns an die Indexzahlenerstellung geknüpft haben, die in den letzten Jahren zu lohnpolitischen Zwecken vorgenommen wurde. Da die Indexzahlenmethode nicht zu einer eindeutigen Lösung führt, wird man immer verschiedene Ansichten darüber vertreten können, ob diese oder jene Errechnungsart der Indexzahl die richtigere ist. Bei einem auf der Indexzahl beruhenden Geldsystem würde die Lösung dieser Frage größte Bedeutung für die Einkommens- und Vermögensgestaltung der einzelnen und ganzer Bevölkerungsschichten haben, so dass die Differenzen nicht einfach als Gelehrtenstreitigkeiten anzusehen wären, die fern von allen Interessengegensätzen ruhig betrachtet werden können. Sie würden vielmehr in den Mittelpunkt

der politischen Kämpfe rücken, und je nach den Erfolgen, die die eine oder die andre Partei gerade erzielt, würde die Geldwertgestaltung nun plötzlichen und scharfen Veränderungen unterworfen sein. Diese Unzulänglichkeiten des obrigkeitlich geregelten Geldsystems sind es, die bisher zur einmütigen Ablehnung aller jener Währungsprojekte geführt haben, die auf dem Indexzahlensystem aufgebaut sind.

Seit mehr als hundert Jahren wurden immer wieder Vorschläge gemacht, die Edelmetallwährung zumindest für Schuldenverhältnisse durch eine auf der Indexzahl aufgebauten Warenwährung zu ergänzen oder zu ersetzen. Um Gewinne und Verluste aus langfristigen Schuldverträgen zu vermeiden, wurde vorgeschlagen, daß langfristige Schuldverträge nicht mehr in der Weise wie bisher durch Erlag einer bestimmten Geldsumme verzinst und getilgt werden sollen. Die Verzinsung und Rückzahlung soll vielmehr mit jenem Nominalbetrag erfolgen, der der Kaufkraft der Leihsumme zur Zeit der Aufnahme der Schuld entspricht. Wenn also eine Hypothekenschuld von 100.000 Dollar aufgenommen wurde zu einer Zeit, da der Index 100 betrug, so soll sie, wenn sie nach Jahren, zu einer Zeit, wo der Index bei 120 steht, zur Rückzahlung gelangt, nicht mit 100.000 Dollar, sondern mit 120.000 Dollar zur Rückzahlung fällig sein. Diese Vorschläge wurden besonders in England und in Amerika in der eingehendsten und gründlichsten Weise erörtert, sie sind aber doch niemals durchgeführt worden, weil man eben erkannt hat, daß das System der Indexzahlen keine feste und sichere Grundlage für die langfristigen Darlehensverträge zu bieten vermag. Man hat in den angelsächsischen Ländern, anders als auf dem Kontinent, niemals die Augen vor der Tatsache verschlossen, daß die Wertbewegungen des Goldes den Inhalt der langfristigen Verträge sehr stark beeinflussen. Wie groß diese Beeinflussung ist, zeigt die Tatsache, daß die Kaufkraft des Goldes von 1896 bis 1912 im Verhältnis von 100:65 gesunken ist, das heißt also, daß der Sparer, der seine Ersparnisse in festverzinslichen Effekten angelegt hat, in dieser Zeit ein Drittel seiner Ersparnisse verloren hat. Man war aber, nicht mit Unrecht, der Anschauung, daß selbst dieser Zustand noch vorzuziehen sei einem solchen, bei dem die Höhe des Betrages, mit dem Darlehen zu verzinsen und rückzuzahlen sind, abhängig gemacht wird von den wechselnden Anschauungen der Gesetzgeber und Richter. Man hat an der Goldwährung festgehalten, trotzdem man ihre Uebelstände erkannt hat, weil man der Ansicht war, daß mit jedem andern System noch unvergleichlich größere Uebelstände verbunden sind.

Nun werden in England und in den Vereinigten Staaten von Keynes, Sir Josiah Stamp und Irving Fisher mit gro-

Ber Energie Vorschläge vertreten, die das gesamte Geldwesen – also nicht nur für den Bereich der Schuldverhältnisse – von der bewußten Regelung durch öffentliche Organe abhängig machen wollen. Auf die Einzelheiten dieser Vorschläge und auf ihre banktechnische Seite kann hier nicht näher eingegangen werden; gemeinsam ist ihnen allen, daß sie die Zuverlässigkeit der Indexzahlenmethode sehr beträchtlich überschätzen.

mer einem Währungssystem vorzuziehen, dessen Wertgestaltung von den wechselnden Anschauungen politischer Parteien und Koterien abhängig wäre.

Veröffentlicht wurde dieser Aufsatz im „Neues Wiener Tagblatt“, Nr. 101, am 12. April 1925.



Die Anhänger der „manipulierten“ Währung haben mit großem Scharfsinn die Mängel der Goldwährung aufzudecken gesucht. Sie übersehen aber immer wieder, daß das Steigen der Warenpreise und der Rückgang des Goldwertes in den letzten drei Jahrzehnten nicht so sehr auf die Vermehrung der Goldausbeute zurückzuführen ist als auf den Umstand, daß die Politik der letzten Jahrzehnte in allen Ländern der Welt bewußt darauf hinarbeitete, das Gold aus dem effektiven Umlauf zu verdrängen und die Umlaufmittel, das heißt die nicht durch Gold gedeckten Banknoten und die nicht durch Gold gedeckten Kassenführungsguthaben, über die mit Scheck verfügt werden kann, zu vermehren. Ueberall in der ganzen Welt hat man, mehr oder weniger geleitet von der irrigen Vorstellung, daß man den Zinsfuß ermäßigen könne, wenn man die Geldmenge vermehrt, die Vermehrung der Umlaufmittel erleichtert und gefördert. In den Preissteigerungen, die im Gefolge dieser Politik eingetreten sind, hat man zunächst nur das Zeichen steigender wirtschaftlicher Prosperität erblickt. Es würde genügen, wenn man die Förderung, die man der Umlaufmittelausgabe zuteil werden ließ, beseitigt und wenn man dem Golde im effektiven Umlauf wieder jene Stellung einräumt, die es vor einigen Jahrzehnten noch gehabt hat, um der befürchteten weiteren Preissenkung des Goldes und Preissteigerung der Waren wirksam vorzubeugen. Selbst wenn die unvermeidlichen Mängel, die der Goldwährung anhaften, größer wären, als sie es tatsächlich sind, so wäre die Goldwährung doch noch im-

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1831.2		26.3		1137.2		2819.3	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1794.1		26.2		1090.7		2802.8	
20 Tage	1790.1		26.2		1088.5		2718.0	
50 Tage	1837.6		27.1		1151.3		2790.8	
100 Tage	1790.3		26.4		1174.7		2706.7	
200 Tage	1826.6		25.8		1096.5		2529.3	
III. Schätzung 2021	2448		47		1272		2710	
⁽¹⁾	34		79		12		-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⁾	-4	47	-13	109	-16	29	-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

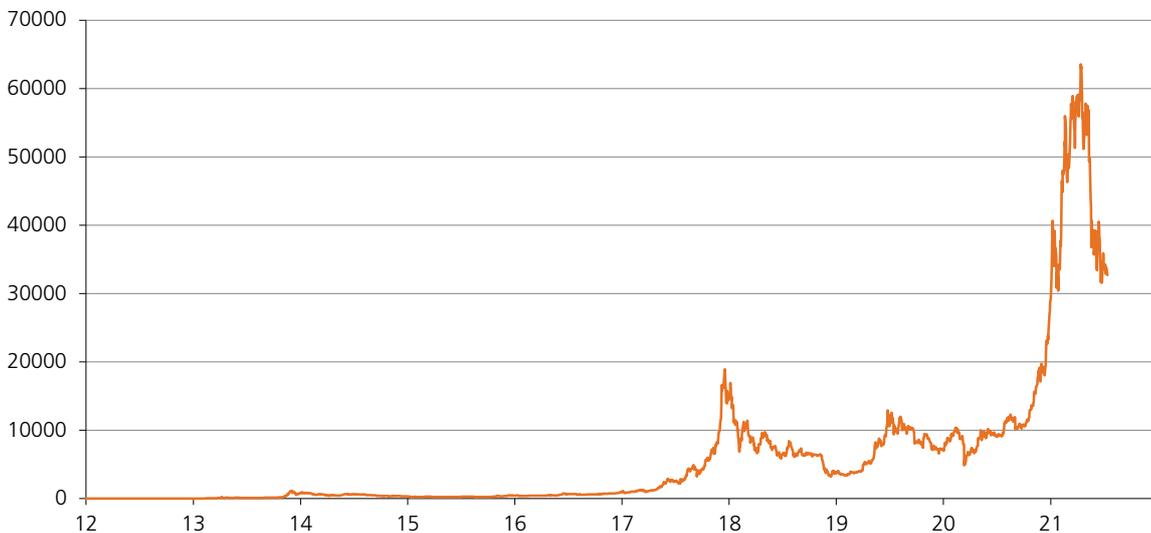
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1548.3		22.2		961.5		2383.7	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1514.3		22.1		920.6		2365.8	
20 Tage	1505.2		22.0		915.2		2285.6	
50 Tage	1524.0		22.5		954.6		2314.9	
100 Tage	1491.4		22.0		978.6		2254.8	
200 Tage	1521.3		21.5		912.7		2106.5	
III. Schätzung 2021	2044		39		1062		2263	
⁽¹⁾	32		77		10		-5	
<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⁾	-5	46	-15	109	-17	29	-19	3
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

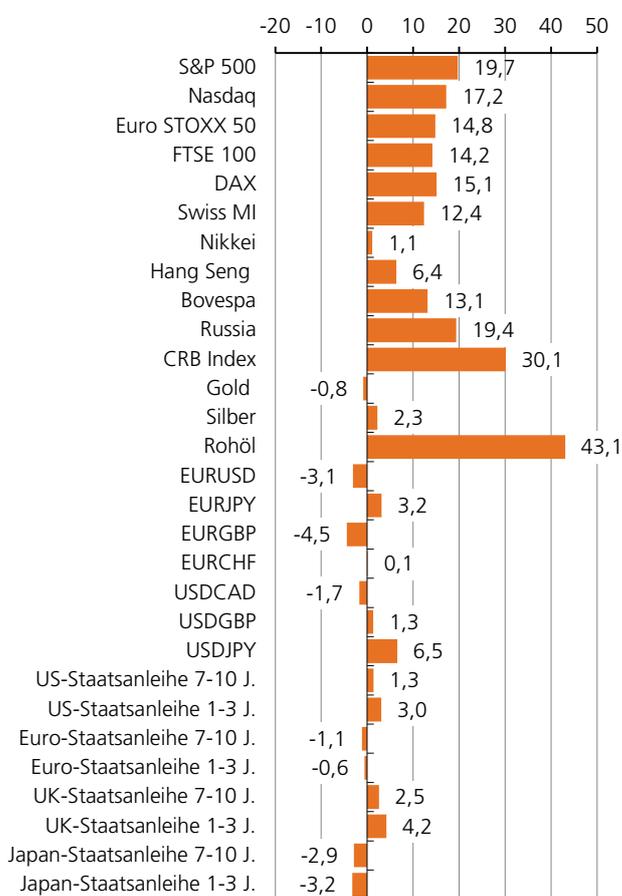
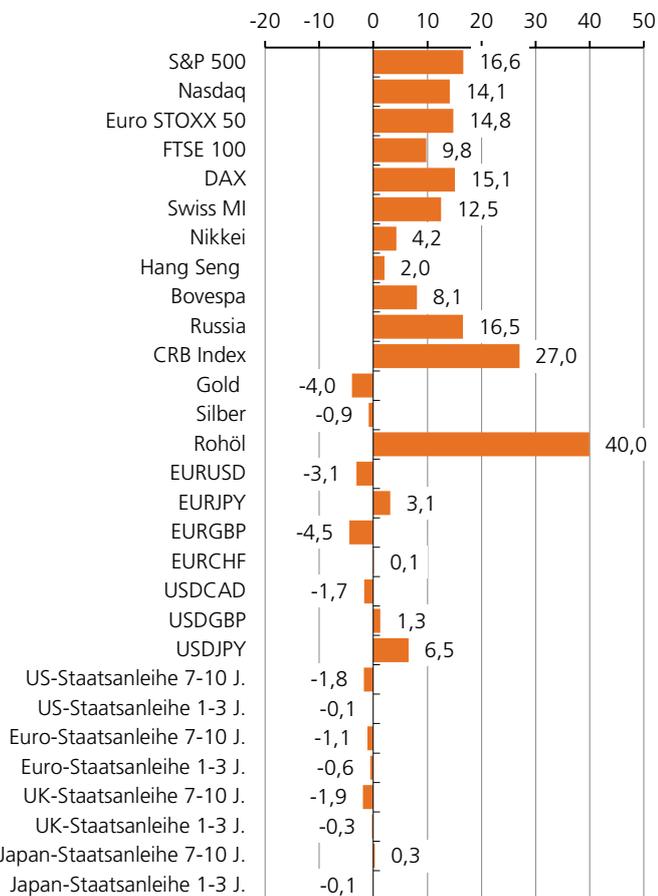


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
15. Juli 2021	Die EZB-Räte wollen den Euro noch stärker inflationieren Rohstoff- und Edelmetallmärkte Die Goldwährung	Pdf
1. Juli 2021	Wer zwischen Schein und Sein unterscheidet, der will Gold halten Die Interventionismus-Falle. Und wie wir ihr entkommen können Der narkotisierte Fluchtinstitut	Pdf
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 Neuaufgabe 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 Spielcasino 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-Präsidentenwahlen 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

<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: 15. Juli 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