

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	1790.8	1.6	1.3	-9.1
Silber	23.9	-1.9	-7.9	-15.5
Platin	996.4	1.7	-16.9	7.2
Palladium	2428.6	-7.6	-17.2	8.3
II. In Euro				
Gold	1521.0	1.5	3.4	-7.7
Silber	20.3	-2.0	-5.9	-14.0
Platin	846.2	1.6	-15.2	8.8
Palladium	2063.0	-7.7	-15.5	10.1
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	196957.0	1.3	1.9	-5.5
CNY	11596.8	1.5	1.3	-13.9
GBP	1301.2	2.4	1.7	-11.5
INR	132719.2	1.9	1.3	-7.9
RUB	132164.0	2.0	-0.6	-9.0

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

DIE ABHÄNGIGKEIT VON DER INFLATIONS-DROGE WIRD IMMER GRÖßER

► **Die Geldentwertung gewinnt an Fahrt, ein Ende ist nicht abzusehen. Wer US-Dollar, Euro & Co vertraut, der wird mit Verlusten bestraft. Weichen Sie aus: Halten Sie Gold – und bis auf weiteres auch Aktien.**

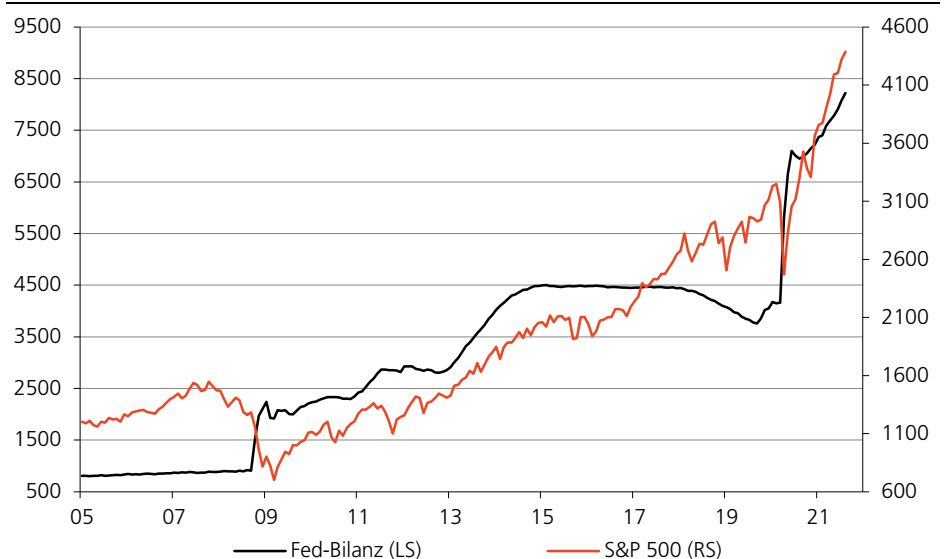
"Just as it is the duty of all men to obey just laws, so it is the duty of all men to disobey unjust laws."
—Martin Luther King, Jr.

GEREDE ÜBER "TAPERING"

Die Finanzmärkte orakeln, wann die US-Zentralbank (Fed) ihren Fuß vom geldpolitischen Gaspedal nehmen könnte. Genauer gesagt: Es wird in den Märkten erwartet, dass der US-Leitzins in den nächsten Jahren unverändert in einer Bandbreite von 0 bis 0,25 Prozentpunkten verharren wird. Was jedoch als zusehends wahrscheinlicher angesehen wird, ist eine *Rückführung der Aufkaufbeträge von Anleihen* – und diese geldpolitische Änderung wird im Fachjargon als „Tapering“ bezeichnet. Bereits auf der Fed-Sitzung im September könnte angekündigt werden, dass die Zentralbank mit dem Tapering zwischen Oktober und Dezember beginnt. Derzeit kauft die US-Fed monatlich Anleihen in Höhe von 120 Mrd. US-Dollar (80 Mrd. US-Dollar in Form von US-Staatsanleihen, 40 Mrd. US-Dollar in Form von Hypothekendarlehen).

1 Steigende Geldmenge, steigende Aktienkurse

S&P 500 und ausgewählte US-Zinsen in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Durch die Anleiheaufkäufe erhöht die Fed die US-Dollar-Geldmenge (und zwar in Form von Zentralbankgeld, aber (indirekt) auch in Form von Geschäftsbankengeld). Zentralbankgeld entsteht, wenn die Fed neu ausgegebene Anleihen (im

Primärmarkt) erwirbt oder den Geschäftsbanken Schuldpapiere, die diese in ihrem Portfolio halten, abkauft. Geschäftsbankengeld entsteht, wenn die Fed Schuldpapiere von Nichtbanken (Fonds, Versicherungen, Stiftungen, Privaten) kauft; in diesem Fall entsteht gleichzeitig auch Zentralbankgeld. Geht die Fed zum Tapering über, schwächt sich folglich der Zufluss von neuem Geld in die Volkswirtschaft ab. Das für sich genommen ist höchst bedeutsam für die Finanzmärkte und die Konjunkturlage. Abb. 1 zeigt beispielhaft dazu den Verlauf der Bilanzsumme der US-Zentralbank und die Entwicklung des S&P 500 Aktienmarktindex seit Anfang 2007 bis August 2021. Die beiden Zeitreihen zeigen zwar keinen perfekten Gleichlauf, jedoch eine unübersehbar positiv korrelierte Aufwärtsbewegung: Die anwachsende Fed-Bilanzsumme – Ausdruck der zunehmenden Geldmenge – ging einher mit steigenden Aktienkursen.

Würde man den bisherigen Verbund zwischen Fed-Bilanz und Aktienkursen fortzuschreiben, ließe die Verringerung der Anleihekäufe *langfristig* einen weniger rasanten Anstieg der Aktienkurse erwarten. *Kurz- bis mittelfristig* ist das Ergebnis allerdings weniger eindeutig. Es könnte zunächst zu einem ausgeprägten Kursverfall kommen, bevor die Aktienmärkte wieder anziehen. Das wäre dann der Fall, wenn das Tapering früher einsetzt als von den Marktakteuren erwartet; oder wenn sich herausstellt, dass das Tapering-Ausmaß größer ausfällt als erwartet. Man kann zwar trefflich über die unmittelbaren Marktreaktionen, die auf ein Tapering folgen könnten, spekulieren. Doch wichtiger für den Anleger dürfte es sein, sich über die Zielsetzung der Fed-Geldpolitik Klarheit zu verschaffen.

DIE GEWOLLTE INFLATION

Offiziell besteht die Zielsetzung der US-Zentralbank darin, die Inflation der Konsumgüterpreise niedrig zu halten und für einen hohen Beschäftigungsgrad zu sorgen. Inoffiziell geht es jedoch vermutlich um etwas ganz anderes: *die US-Konjunktur durch eine inflationäre Geldpolitik, die die breite Öffentlichkeit nicht als solche erkennen soll und darf, in Gang zu halten, die reibungslose Schuldenfinanzierung des US-Staates zu ermöglichen und insbesondere auch eine fortgesetzte Inflation der Vermögenspreise sicherzustellen.* Wenn diese Einschätzung der eigentlichen Zielsetzung der US-Fed auch nur annähernd richtig sein sollte, ergeben sich für den Anleger einige wichtige Schlussfolgerungen.

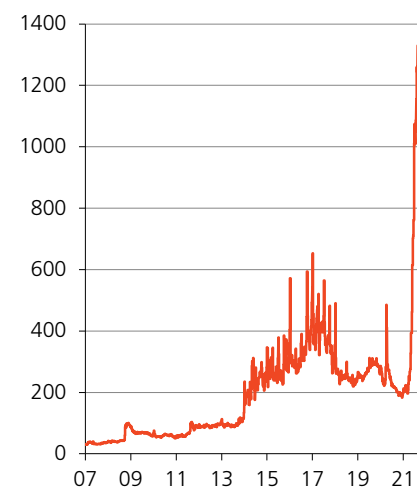
Und weil die US-Fed de facto die Welt-Zentralbank ist – ihrer Geldpolitik folgen letztlich alle anderen Zentralbanken der Welt –, lassen sich die nachstehenden Überlegungen (leider) verallgemeinern.

Die Fed räumt dem Ziel, den Fortgang der Konjunktur sicherzustellen, prinzipiell den Vorrang ein gegenüber dem Ziel, die Inflation der Konsumgüter niedrig zu halten. Das bedeutet: Die Fed lässt höhere Preisinflation zu, solange die Konjunktur läuft; und gleiches gilt, wenn sie befürchtet, die Anhebung der Zinsen und/oder das Abbremsen des Geldmengenwachstums wird die Konjunktur zu stark bremsen beziehungsweise in einem politisch nicht gewollten Ausmaß verringern. Die Folge dieser geldpolitischen Einstellung ist, dass die tatsächliche Preisinflation im Durchschnitt höher ausfällt als die versprochene/die in Aussicht gestellte. Allein deswegen sind *Anleger gut beraten, mit einer höheren Inflation der Konsumgüterpreise zu rechnen, als sie von der Fed versprochen wird.*

Zudem gilt folgendes: Ein Kollaps der Finanzmarktpreise – ein Preisverfall für Aktien, Anleihen und Derivate – wird die Fed nicht zulassen können und wollen. Denn das würde Banken und Verschuldete schwer belasten, würde den Kreditfluss zum Versiegen bringen, und die Folgen für das kreditangetriebene Wirt-

Lieber US-Schuldpapiere als US-Dollar-Guthaben

„Reverse Repo Transactions“ der US-Fed in Mrd. US-Dollar



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Im Zuge eines „Repurchase Agreement“ („Repo“) kauft die Zentralbank Schuldpapiere auf und bezahlt sie mit neu geschaffenem Zentralbankgeld. Gleichzeitig wird dabei vereinbart, das Geschäft zu einem späteren Zeitpunkt rückabzuwickeln.

Ein „Reverse Repurchase Agreement“ („Reverse Repo“) bedeutet, dass die Zentralbank den Banken Schuldpapiere verkauft, die diese mit Zentralbankgeld, dass sie in ihrer Kasse haben, bezahlen. Gleichzeitig wird – wie beim Repo – vereinbart, die Transaktion zu einem künftigen Zeitpunkt rückabzuwickeln. Durch Repos wird also die Geldmenge im Bankensektor (temporär) ausgeweitet, durch Reverse Repos (temporär) verringert.

Im Zuge ihrer Anleihekäufe hat die US-Zentralbank die Zentralbankgeldmenge im US-Bankensektor gewaltig ausgeweitet – und zwar auf 3,8 Billionen US-Dollar Ende Juli 2021. Die Banken erhalten für Zentralbankguthaben, die sie bei der Fed unterhalten, einen Zins von 0,15 Prozent pro Jahr. Die Kunden der Banken gehen jedoch leer aus. Das betrifft vor allem institutionelle Anleger wie Versicherungen, Hedge Funds, Geldmarktfonds und sonstige Kapitalmarktfonds. Banken müssen nun aber für die (unverzinslichen) Guthaben, die die Kunden bei ihnen parken, teures Eigenkapital vorhalten.

Das hat ganz offensichtlich dazu beigetragen, dass die Banken ihre institutionellen Kunden verstärkt dazu ermutigen, ihre unverzinslichen Guthaben für Reverse Repos zu verwenden. Die Fed verkauft nun Teile ihrer Schuldpapierbestände an zum Beispiel Fonds, ...

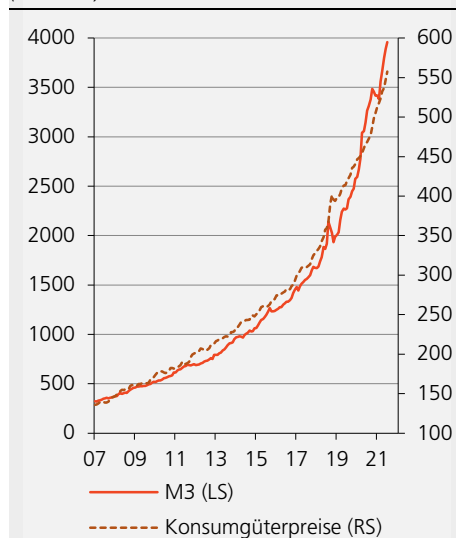
Fortsetzung nächste Seite.

schafts- und Finanzsystem wären verheerend. Aus diesem Grund wird die Fed das „Sicherheitsnetz“, das sie unter die Konjunktur und die Finanzmärkte gespannt hat, auch nicht einholen. Also unabhängig davon, ob die Fed die Anleihekäufe reduziert und/oder an der Zinsschraube dreht: *Die Finanzmarktakteure haben gute Gründe zu erwarten, dass die Fed die Finanzmarktpreise auch weiterhin inflationieren beziehungsweise mit aller Entschiedenheit einen Preisverfall auf breiter Front verhindern wird.*

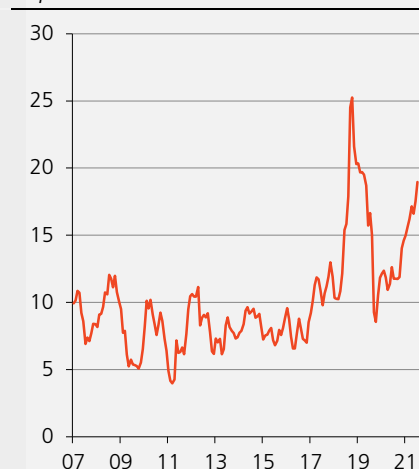
HOHE INFLATION FÜR LANGE ZEIT – BEISPIEL TÜRKEI

Abb. (a) zeigt den engen und positiven Verbund zwischen Geldmenge und Konsumgüterpreisen in der Türkei von 2007 bis Juli 2021. Es ist eine hübsche Illustration der ökonomischen Theorie, dass die Ausweitung der Geldmenge die Höhe der (Konsum-)Güterpreise bestimmt. In der gesamten Zeit betrug das Jahreswachstum der Geldmenge durchschnittlich 18,9 Prozent pro Jahr, das Jahreswachstum Konsumgüterpreise 10,0 Prozent. Abb. (b) zeigt die Jahresinflation der Konsumgüterpreise. Wie zu erkennen ist, lag die Inflation bis etwa 2017 zwischen 5 und 10 Prozent. Das zeigt, dass die Inflation durchaus eine geraume Zeit recht hoch ausfallen kann – und 5, geschweige denn 10 Prozent Inflation pro Jahr sind gewaltig, setzen die Kaufkraft des Geldes bereits in relativ kurzer Zeit massiv herab –, ohne dass die Währung dabei untergehen muss.

(a) Geldmenge und Konsumgüterpreise (Niveaus)*



(b) Jahresveränderung der Konsumgüterpreise in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa. *Mrd. Türkische Lira (TKY).

Das Beispiel Türkei illustriert folglich eine beunruhigende Wahrheit: Die Inflation kann recht weit in die Höhe getrieben werden, ohne dass die inflationierte Währung sofort und unmittelbar unbrauchbar wird. So gesehen ist zu befürchten, dass die Zentralbanken in der westlichen Welt noch viel Spielraum mit ihrer Inflationspolitik besitzen, um beispielsweise das Staats- und Bankenschuldenproblem „aus der Welt“ zu schaffen, also das Geld und die darin ausgewiesenen Schulden durch Inflation zu entwerten. Ein entscheidendes Element dabei ist natürlich die Leidensfähigkeit, die Duldsamkeit der Bevölkerung. Wenn sie „stillhält“, sich die Inflation gefallen lässt, haben es die Zentralbank und die sie beeinflussenden Sonderinteressengruppen besonders leicht, die Inflation für ihre Zwecke einzusetzen – auf Kosten und zu Lasten der breiten Bevölkerung.

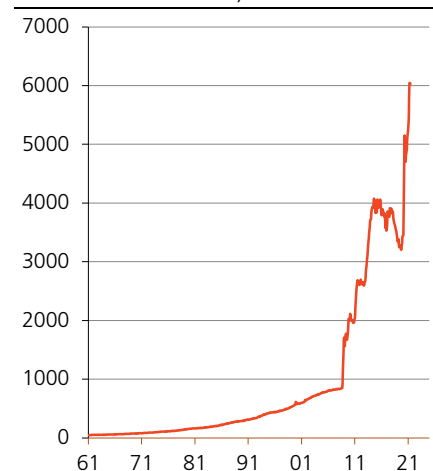
Die türkische Inflationspolitik hat vor allem auch ein Opfer: den Außenwert der türkischen Lira (Abb. (c)). Musste man Anfang 2006 noch 1,3 türkische Lira für 1 US-Dollar zahlen, waren es im August 2021 bereits 8,5 türkische Lira. Eine kata-

Fortsetzung von S. 2.

... die diese mit Guthaben, die sie bei Geschäftsbanken halten, bezahlen. Durch die Überweisung wird das Zentralbankgeld im Bankensektor verringert – und zwar solange das Reverse Repo andauert. Danach wird das Geschäft rückabgewickelt, die Schuldpapiere wieder an die US-Fed zurückgereicht und die Zentralbankgeldmenge im Bankensystem verringert. Die Käufer der Schuldpapiere verdienen ein paar wenige Basispunkte Zins, offensichtlich genug, um an Reverse Repos mit der Fed teilzunehmen. Die US-Zentralbank kann mit den Reverse Repos die Geldmarktzinsen steuern – und ohne die Reverse Repos ist durchaus denkbar, dass die Geldmarktzinsen mittlerweile auf oder gar unter die Nulllinie gefallen wären – etwas, was man offensichtlich vermeiden will. Das eigentliche Problem ist jedoch die stark ausgeweitete Zentralbankgeldmenge. Mit ihr verfügt der US-Bankenapparat über ein gewaltiges Kredit- und Geldmengenvermehrungspotential. Es lässt sich dauerhaft nur „neutralisieren“, indem die US-Fed die von ihr aufgekauften Schuldpapiere (restlos) verkauft. Doch wie würde der Finanzmarkt reagieren, wenn die Fed sich daranmacht, ihr Schuldpapierportfolio dauerhaft abzubauen zu wollen? Die Liquiditätsschaffung war so gewaltig in den letzten Jahren, und die mittlerweile vorherrschende Verschuldungslage ist derart dramatisch, dass ein Abbau der Geldmenge geradezu illusorisch erscheint: Von 1959 bis 2021 wurden knapp 6 Billionen US-Dollar in Form von Zentralbankgeld geschaffen. 86 Prozent davon – also 5,2 Billionen US-Dollar – wurden allein seit Mitte 2008 ausgegeben.

Geldmengenvermehrung außer Rand und Band

Monetäre Basis* USA, Mrd. US-Dollar



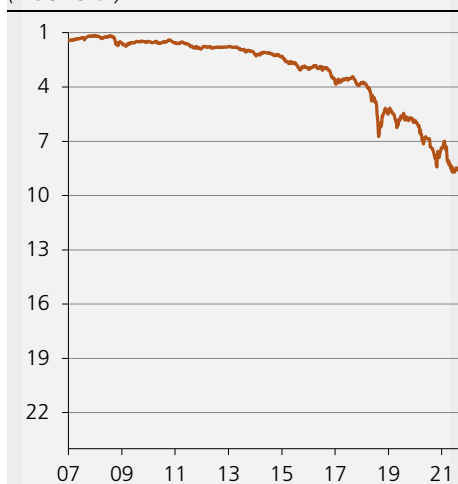
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Bargeld plus Guthaben der Banken bei der Zentralbank.

“Mit der einzigen Ausnahme der 200 Jahre der Goldwährung haben praktisch alle Staaten der Geschichte ihr Monopol der Geldausgabe dazu gebraucht, die Menschen zu betrügen und auszuplündern.”

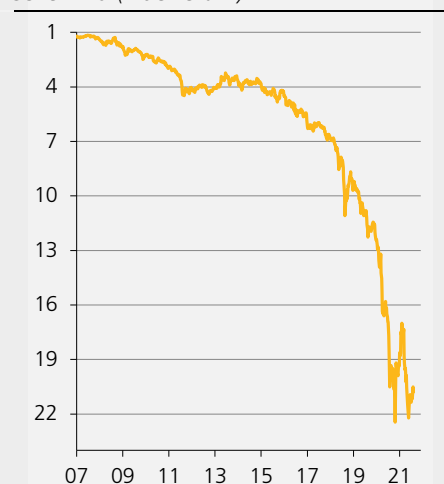
—Friedrich August von Hayek
(1899-1992)

strophale Entwicklung für alle Türken, die auf den Import von Auslandsgütern angewiesen sind. Leidtragende der Lira-Abwertung sind ebenfalls ausländische Investoren, die Güter in der Türkei erworben haben, und deren Preise nicht Schritt gehalten haben mit der Abwertung der Lira. Abb. (d) zeigt die überaus dramatische Verteuerung des Goldes, ausgedrückt in türkischer Lira. Sie zeigt, dass das Gold sich für die Türken nicht nur als ein „sicherer Hafen“ erwiesen hat, sondern dass auch seine Besitzer mehr als entschädigt wurden für die Entwertung der eigenen Währung nach innen und nach außen.

(c) Anzahl Türkische Lira für 1 US-Dollar (indexiert*)



(d) Preis einer Feinunze Gold in Türkischer Lira (indexiert**)



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa. *Januar 2006 = 1. Steigt (fällt) die Linie, wertet sich die Türkische Lira gegenüber dem US-Dollar auf (ab). **Januar 2006 = 1. Steigt (fällt) die Linie, verteuert (verbilligt) sich das Gold gemessen in Türkischer Lira.

DAS FALSCHES SPIEL

Es gibt allerdings Grenzen für die Preisinflation. Dazu muss man zunächst wissen, dass die Inflation (also die Geldmengenvermehrung) politisch eingesetzt wird, weil sie im Kern so etwas wie eine Steuer darstellt: Derjenige, der neues Geld ausgibt beziehungsweise der es als erster in die Hände bekommt, ist der Begünstigte. Diejenigen, die das neue Geld erst zu einem späteren Zeitpunkt bekommen oder gar nichts von ihm abbekommen, sind die Geschädigten. Allen voran der Staat und die von ihm begünstigten Sonderinteressengruppen profitieren von der Ausgabe des neuen Geldes und auch von der Preisinflation (man denke an dieser Stelle nur einmal an die „kalte Progression“, zu der die Inflation führt, wenn eine progressive Einkommenssteuer erhoben wird).

Allerdings „wirkt“ die Inflation nur dann, führt also nur dann zu einer politisch gewollten Umverteilung von Einkommen und Vermögen, wenn sie unerwartet daherkommt, wenn sie von den Menschen als solche nicht erkannt wird. Ansonsten passen die Menschen sich an die richtig vorhergesehene Inflation an, indem sie beispielsweise ihre Lohn- und Mietverträge mit einer entsprechend höheren Inflation versehen. Wer also von Inflation profitieren will, der muss Sorge dafür tragen, dass seine Mitmenschen die Inflation nicht bemerken, sie unterschätzen. Und genau das ist der wunde Punkt der Inflationspolitik: Wenn die Menschen aufwachen und erkennen, was wirklich gespielt wird, dann entzaubert sich das Täuschungsspiel und lässt sich nicht mehr praktizieren.

Deshalb setzen die Zentralbanken (als Agenten der Staaten und ihrer Sonderinteressengruppen) auch alles daran, dass das wahre Ausmaß der Inflation vor den Augen der Öffentlichkeit verborgen bleibt. Beispielsweise wird die Inflation ver-

kürzt gemessen anhand der Konsumgüterpreise, und die Preise der Vermögensgüter (Aktien, Häuser, Anleihen etc.) bleiben unberücksichtigt. Oder: Man rechnet die Güter aus den offiziellen Indizes heraus, die besonders stark ansteigen, veröffentlicht eine „Kerninflation“. Oder: Die Entwicklung der Geldmengen (die Ursache der Inflation) wird öffentlich meist nicht groß kommentiert, man lässt sie quasi unter den Tisch fallen. Weitere Beispiele lassen sich anführen, die ebenfalls zeigen, wie die Politik die Inflation zu verschleiern sucht.

Ein merkliches Anziehen der Konsumgüterpreisinflation – in den USA betrug sie im Juli 2021 5,4 Prozent, im Euroraum lag sie bei 2,2 Prozent – hat nun allerdings das Potential, die Menschen wachzurütteln: Die Verteuerung der Lebenshaltung wird für viele spürbar. Während die Inflation der Vermögenspreise meist nicht als solche identifiziert und beklagt wird, liegen die Dinge ganz anders bei der Inflation der Konsumgüterpreise: Diese Inflation ist für alle „sichtbar“. Das ist auch der Grund, warum die US-Zentralbank jetzt reagiert: Sie will in der Öffentlichkeit nicht den Eindruck aufkommen lassen, sie würde die Inflation aus dem Ruder laufen lassen. Vielmehr will sie sich als strengen „Inflationsbekämpfer“ darstellen (obwohl sie doch genau das Gegenteil ist: ein Inflationsverursacher).

„Es besteht weniger Grund denn je für die Hoffnung, daß Staaten vertrauenswürdiger werden, solange das Volk keine andere Wahl hat, als dasjenige Geld zu verwenden, das der Staat ihm zur Verfügung stellt.“

—Friedrich August von Hayek
(1899-1992)

DER LEIDIGE BALANCEAKT

Die US-Zentralbank – sowie auch alle anderen großen Zentralbanken der Welt – praktizieren einen unheilvollen Balanceakt: Die Konjunkturen mit ihrer inflationären Politik in Gang zu halten, und gleichzeitig zu verhindern, dass der Inflationsbetrug auffliegt. Dabei können ihnen selbstverständlich „Fehler“ unterlaufen. Beispielsweise indem die Fed die Anleihekäufe herunterfährt und dadurch einen Finanzmarkt-Crash auslöst. In einem solchen Fall wäre allerdings damit zu rechnen, dass die Geldpolitik sehr geschwind wieder auf Geldmengenflutung zurückschaltet. Ein anderes Szenario ist, dass die Inflation der Konsumgüterpreise so stark anzieht, dass das Vertrauen in das ungedeckte Geld ernsten Schaden nimmt und die Zentralbanken zwingt, geldpolitisch auf die Bremse zu treten.

Das aber würde absehbar einen Abschwung, sehr wahrscheinlich sogar eine schwere Rezession auslösen. So gesehen könnte eine „Stagflation“ – also ein Zusammentreffen von hoher Preisinflation und einbrechender Wirtschaftsleistung – das ungedeckte Papiergeldsystem in extrem schwieriges Fahrwasser bringen. Die Zentralbanken wären dann doch wohl letztlich gezwungen, die Geldschleusen zu öffnen, das System mit allen Mitteln zu inflationieren, um Zahlungsausfälle auf breiter Front abzuwehren. Dieses Szenario muss vor allem auch deshalb sehr wahrscheinlich erscheinen, weil in der breiten Öffentlichkeit Firmenpleiten, Arbeitsplatzverlust und Zahlungsausfälle stärker gefürchtet werden als Preisinflation.

Ungeachtet wie der Balanceakt ausgeht – ob die Konjunkturen auf Wachstumskurs bleiben oder in eine Rezession abgleiten –: Anleger sind grundsätzlich gut beraten, mit dem Kaufkraftverlust von US-Dollar, Euro & Co zu rechnen – eine Entwicklung, die zwar schon seit Jahr und Tag im Gange ist, die aber künftig leider noch merklich an Fahrt gewinnen wird. Diese Aussicht kann eigentlich nicht überraschen: Die Entwertung des ungedeckten Geldes war und ist schließlich für Regierende und Regierte der bevorzugte Umgang mit Finanz- und Schuldenproblemen; das gilt vor allem heute, da viele Menschen in den entwickelten Volkswirtschaften die Schrecken der hohen Inflation gar nicht mehr kennen. Und daher sind auch die Skrupel gering, bei jeder Unpässlichkeit, mit jeder Krise die Dosis der Geldmengenvermehrung zu erhöhen.

SICHERN SIE IHRE WERTE IN IHREM SCHLIESSFACH BEI DEGUSSA IN KÖLN.

DEGUSSA-SCHLIESSFACH.DE

JETZT

**PER MAIL
VORMERKEN**

— **INFO@DEGUSSA-
GOLDHANDEL.DE** —

AUF GOLD UND AKTIEN SETZEN

Anleger, die mit Geldentwertung rechnen, sollten ihre Kassenhaltung auf das notwendige Minimum beschränken: also nur so viel Geld auf dem Girokonto belassen, wie zur Begleichung der laufenden Zahlungen (Nahrungsmittel, Miete, etc.) erforderlich ist; hinzu kommt eine knapp bemessene Vorsichtskassenhaltung, mit der im Fall der Fälle Unvorhergesehenes finanziert werden kann. Anlagen wie Geldmarktfonds und Anleihen sind zu meiden (soweit der Anleger eine „Buy-and-Hold“-Strategie verfolgt). Anstelle von Giro-, Termin- und Sparguthaben (die Deutschen halten von diesen unverzinslichen Bankeinlagen derzeit etwa 3,9 Billionen Euro) sollte man auf physisches Gold setzen:

2 Goldpreis im Aufwärtstrend

Goldpreis (USD/oz)



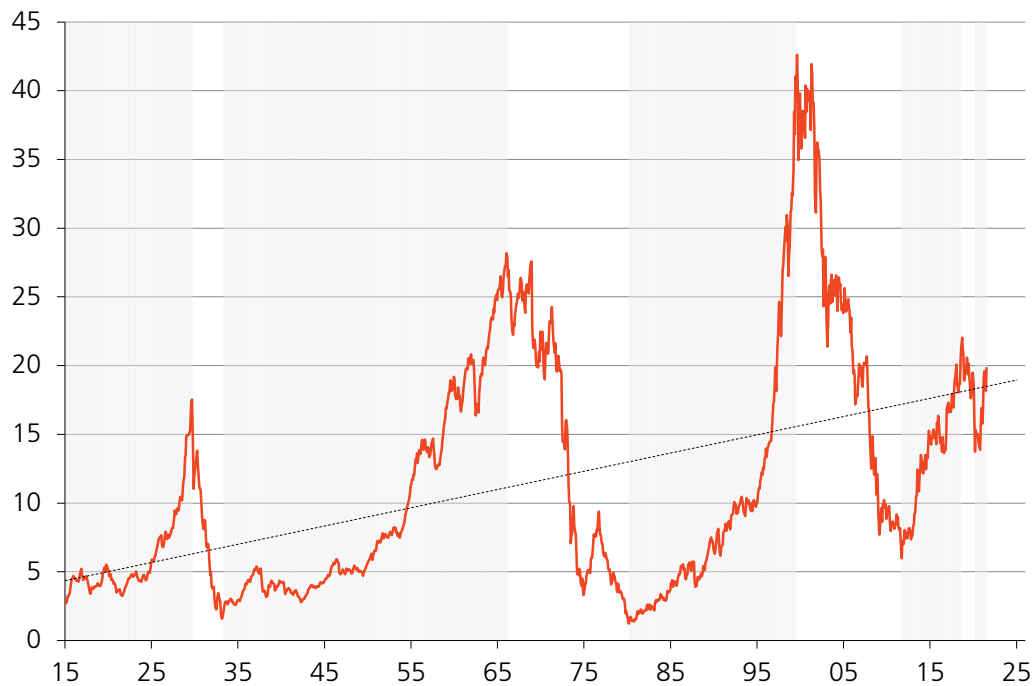
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Ebenso ist für den langfristig orientierten Anleger das Investieren in Aktien ratsam, im einfachsten Fall durch den Erwerb eines Welt-Aktienmarkindexes oder -ETFs. Auf diese Weise sichert er sich einen Anteil am produktiven Fortschritt, und in einem gewissen Umfang kann er auch damit rechnen, dass die Inflationierung seine Aktienkurse beflügelt und ihn so für die Geldentwertung kompensiert. (Angemerkt sei hier jedoch ausdrücklich: Inflation ist nicht per se gut für alle Unternehmen und deren Aktienkurse. Die ein oder andere Firma kann durch Inflation durchaus in arge Probleme geraten.).

Dem Gold kommt letztlich eine ganz besondere Funktion im Portfolio zu: die *Versicherungsfunktion*. Gold ist das „ultimative Zahlungsmittel“, es ist das „Grundgeld der Menschheit“, das in keiner Krise wertlos verfallen kann und wird – eine Einschätzung, die sich auf eine schon seit vielen Jahrtausenden währende Menschheitserfahrung stützen kann.

Aktien versus Gold; und die „Große Verzerrung“

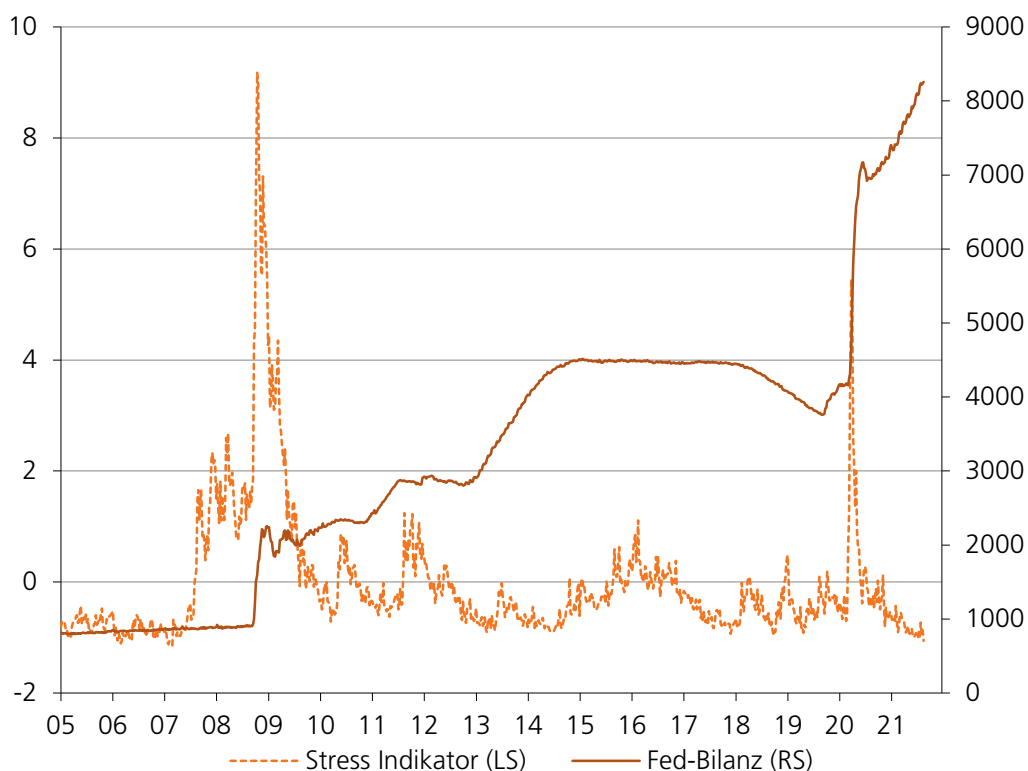
Verhältnis von Dow Jones Aktienmarktdindex und Goldpreis (USD/oz)



► Langfristig gesehen sind die Aktienkurse stärker gestiegen als der Goldpreis; seit Anfang der 1970er Jahre aber nur leicht stärker. Allerdings gab es immer wieder Phasen, in denen Gold deutlich besser lief als Aktien (wie z. B. 2000 bis 2011). Allein aus diesem Grund sollte man Gold im Portfolio halten. Doch Gold konkurriert nicht direkt mit Aktien, sondern mit US-Dollar, Euro & Co. Und da war und ist das Goldgeld die bessere Wahl.

Quelle: Refinitiv, Fed. Reserve of St. Louis; Graphik Degussa. Gestrichelte Linie: Linearer Trend. Periode: Januar 1915 bis August 2021. Graue Fläche: Aktien vorteilhafter als Gold, weiße Fläche: Gold vorteilhafter als Aktien. Linie zeigt, wie viele Feinunzen Gold man aufwenden musste, um den Dow Jones Aktienmarktdindex zu kaufen.

Bilanzsumme der US-Fed in Mrd. USD und „Finanzmarkt-Stressindikator“*



► Die Fed-Politik des Nullzins und der Geldmengenerweiterung hat die Risikosorgen aus den Finanzmärkten vertrieben, hat sie auf das niedrigste Niveau seit 2005 abgesenkt. Dahinter verbirgt sich jedoch eine gewaltige Verzerrung der Preise in den Finanzmärkten.

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Steigt (fällt) die Linie, nimmt der Stress in den Finanzmärkten zu (ab).

DAS ENDE VON BRETTON WOODS VOR 50 JAHREN ALS MAHNUNG

► **Die Währungsgeschichte zeigt, dass ungedecktes Geld nicht dauerhaft erfolgreich sein wird, dass es vermutlich nicht der Weisheit letzter Schluss ist.**

In kaum einem Bereich erweist sich die digitale Transformation als so revolutionär wie im Geld- und Zahlungswesen. Nicht nur gewinnen seit Jahren zusehends elektronische Zahlungen gegenüber Barzahlungen. Mittlerweile drängen vor allem auch Fintechs vehement in die Zahlungsverkehrsmärkte, bieten Privat- wie auch Geschäftskunden kostengünstige und effiziente Dienste rund um die Zahlungsabwicklung an. Selbst die offiziellen Währungen stehen auf dem Prüfstand. Der Tech-Gigant Facebook ist dabei, seinen Stablecoin „Diem“ zu lancieren, der mit einem Schlag einem Millionen-, wenn nicht sogar einem Milliardenpublikum als Zahlungsmittel dienen kann. In den Märkten für Kryptoeinheiten arbeitet man gar an einem neuen Geld, das dem staatlichen Zugriff mehr oder weniger vollends entzogen ist.



Wer vor diesem Hintergrund an das Goldgeld erinnert, läuft sicherlich Gefahr, als „out of touch“ mit dem technologischen Fortschritt, als hinterwäldlerisch zu erscheinen. Doch das wäre vielleicht vorschnell geurteilt. Es lohnt sich nicht nur, sich die Vorzüge des Goldgeldes vor Augen zu führen, es ist aktuell auch ein passendes Datum dazu. Denn vor fast 50 Jahren, genauer am 15. August 1971, wurde die Golddeckung des Dollar beendet. An diesem Tag verkündete US-Präsident Richard Nixon, dass der Greenback fortan nicht mehr in physisches Gold eintauschbar sei. Diese unilaterale Entscheidung der Amerikaner markierte das Ende des Systems von Bretton Woods, das 1944 beschlossen wurde und die

weltweiten monetären Verhältnisse für die Zeit nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges hatte regeln sollen.

Der Dollar wurde zur Weltreservewährung erkoren. 35 US-Dollar entsprachen 1 Feinunze Gold (31,10347 Gramm). Alle anderen Währungen waren mit einem festen Wechselkurs an den Greenback gebunden und in ihn jederzeit eintauschbar. Auf diese Weise waren auch sie indirekt im Gold verankert. Das System von Bretton Woods – obwohl es unter einigen strukturellen Schwächen litt – funktionierte. Die Volkswirtschaften erholten sich, Welthandel und Weltkapitalverkehr expandierten. Doch bereits in den 1950er Jahren zogen dunkle Wolken auf. Die USA gerieten in den Koreakrieg, später in den Vietnamkrieg. Die Kosten wurden durch die Ausgabe von Dollar finanziert, die nicht durch Gold gedeckt waren. Die US-Preis-inflation stieg mächtig an, das Vertrauen in den Dollar schwand. Immer mehr Nationen begannen, ihre Dollar bei der US-Zentralbank in physisches Gold einzutauschen.

Fiat-Geld ist inflationär

Die US-Goldreserve schmolz wie Schnee in der Sonne. Um die drohende Zahlungsunfähigkeit abzuwenden, schloss Präsident Nixon das „Goldfenster“. Dadurch wurden nicht nur der Dollar, sondern auch alle anderen wichtigen Währungen der Welt zu nicht einlösbarem Geld, zu Fiat-Geld, das die staatlichen Zentralbanken – in enger Kooperation mit Geschäftsbanken – im Grunde in beliebiger Menge und jederzeit ausweiten können.

Doch das Fiat-Geld, so zeigte sich bald, leidet unter einer Reihe von ökonomischen und ethischen Defekten: Es ist inflationär, büßt seine Kaufkraft im Zeitablauf ein. Es sorgt zudem für eine Umverteilung von Einkommen und Vermögen, bei der es einige Gewinner und viele Verlierer gibt. Auch verursacht die Ausgabe von Fiat-Geld Wirtschaftsstörungen, Spekulationsblasen und „Boom and Bust“-Zyklen. Und nicht zuletzt treibt das Fiat-Geld die Verschuldung der Volkswirtschaften unbarmherzig in die Höhe.

Das International Institute of Finance (IIF) schätzt, dass Ende des ersten Quartals 2021 die globale Verschuldung bei 289 Billionen Dollar angekommen ist, das waren 360 % der Weltwirtschaftsleistung. Ein Rekordschuldenberg, der nahelegt, dass es dauerhaft nicht so weitergehen kann mit dem Fiat-Geldsystem. Zudem erfordert das „Bekämpfen“ der Krisen, für die das Fiat-Geld sorgt, weitreichende Eingriffe in das Marktsystem – wie zum Beispiel das drastische Absenken der Marktzinsen und die Übernahme von Zahlungsausfallrisiken durch die Zentralbanken. Auf diese Weise verliert das freie Wirtschafts- und Gesellschaftssystem zusehends seine Frei-

GOLD ZU GELD. EINFACH UND SICHER. MIT DEGUSSA.

DEGUSSA-ANKAUF.DE

JETZT ONLINE VERKAUFEN.



heitsgrade. Die bange Frage ist also: Wie geht es weiter mit dem Fiat-Geld, 50 Jahre nach Ende seiner Goldverankerung?



Zwar ist davon auszugehen, dass die Staaten ihr Fiat-Geldmonopol nicht so ohne Weiteres aus der Hand geben. Jedoch könnte die digitale Transformation im Geldwesen Kräfte freisetzen, die bislang noch unterschätzt werden. Zumal ja das Geld letztlich ein Phänomen des freien Marktes ist, das spontan aus den Eigeninteressen miteinander wirtschaftender Menschen entspringt – so hat es der Ökonom Carl Menger erklärt.

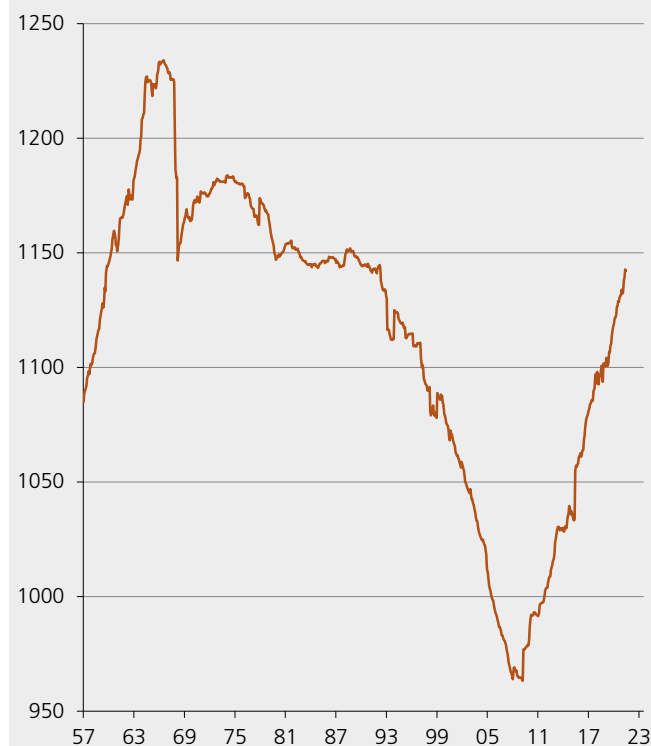
Gerade die neuen Technologien bergen daher das Potenzial, neue Geldarten hervorzubringen beziehungsweise auch neue digitalisierte Zahlungsverkehrsformen für altbekannte Geldarten wie zum Beispiel Gold und Silber – etwa über die „Tokenisierung“ – bereitstellen zu können.

Entwicklung geht weiter

Die Erinnerung an den 50. Jahrestag des Endes von Bretton Woods sollte daher als so etwas wie ein Hinweis aufgefasst werden, dass die Entwicklung des Geldes keineswegs abgeschlossen ist, dass das offizielle Beenden der Golddeckung der offiziellen Währungen und das Einführen des ungedeckten Geldes nicht das Schlusswort gewesen sind. Die nahezu alles und jeden erfassende Digitalisierung wird nicht vor dem heute etablierten Fiat-Geld haltmachen. Sie wird sehr wahrscheinlich noch einem produktiven Wettbewerb um besseres Geld Rückenwind verleihen – einem Wettbewerb, dessen Ergebnis heute noch nicht bekannt ist, der aber mit Blick auf die lange Währungsgeschichte nahelegt, dass ein ungedecktes Geld nicht dauerhaft erfolgreich sein dürfte, dass es vermutlich doch nicht der Weisheit letzter Schluss ist.

Gold ist als Währungsreserve wieder stark gefragt – und das bereits seit 2009

Offizielle Goldreserven der Zentralbanken weltweit, Anzahl der Feinunzen Gold in Millionen



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Letzter monatlicher Datenpunkt: Juni 2021.

GLOBALES HELIKOPTERGELD: IWF SCHAFFT 650 MRD. USD NEUE „SDR“

► **Die Aufstockung der Sonderziehungsrechte (SDR) des IWF kann man als eine Ausweitung von „globalem Helikoptergeld“ interpretieren.**

In der Öffentlichkeit wurde nicht viel Aufhebens gemacht, als bekannt wurde, dass der Gouverneursausschuss des Internationalen Währungsfonds (IWF) am 2. August 2021 beschlossen hatte, die Sonderziehungsrechte (englisch: Special Drawing Rights (SDR)) um 650 Mrd. US-Dollar aufzustocken und an die 190 Mitgliedsländer des IWF entsprechend ihren Quoten (die den Kapitalanteil eines Mitgliedlandes am IWF beziffern) zu verteilen. Die Länder der G7 erhalten SDR im Betrag von 280 Mrd. US-Dollar, 230 Mrd. US-Dollar erhalten die aufstrebenden Volkswirtschaften. Es war die bislang größte Aufstockung der SDR.

Der IWF finanziert sich durch Beiträge, die ihm von seinen Mitgliedsländern bereitgestellt werden, und die diese als Währungsreserven ausweisen können. Benötigt ein Land Fremdwährungen, weil es Zahlungsbilanzprobleme hat, kann es sich an den IWF wenden, der dann die Rolle eines „Vermittlers“ einnimmt. Er gewährt dem Land den benötigten Fremdwährungsbetrag, und das Nehmerland überträgt dafür im Gegenzug den entsprechenden Betrag in eigener Währung an den IWF. Wenn das Land den Fremdwährungsbetrag am Laufzeitende zurückzahlen muss, dann wird „zurückgetauscht“: Das Land erhält seine eigene Währung vom IMF gegen Hingab des Fremdwährungsbetrages zurück. Während der Laufzeit der IWF-Finanzhilfe muss das Nehmerland eigene Währungsbeträge nachschießen, wenn die Währung gegenüber der Fremdwährung abwertet. Dadurch wird ein möglicher Verlust in der Bilanz des IWF vermieden. Der IWF stellt für derartige Finanzhilfen keine Zinsen, sondern nur Gebühren (die unabhängig sind vom Kreditrisiko des Schuldners) in Rechnung.

Die wichtige Frage an dieser Stelle ist nun: Woher kommen die Fremdwährungsbeträge, die der IWF bereitstellt? Bei einer entsprechenden Anfrage eines Landes nach, sagen wir, US-Dollar oder Euro, wendet sich der IWF an seine Mitgliedsländer (beispielsweise an die Vereinigten Staaten von Amerika oder an Deutschland) mit der Aufforderung, einen entsprechenden Betrag bereitzustellen. In dem Fall beispielsweise, in dem ein Land

US-Dollar wünscht und der IWF sich an die USA wendet, stellt die US-Zentralbank den gewünschten US-Dollar-Betrag zur Verfügung. Dann wird der US-Dollar-Betrag sprichwörtlich „aus dem Nichts“ neu geschaffen; es handelt sich so gesehen um neues Geld, das quasi aus einem Helikopter abgeworfen und in die Weltwirtschaft eingespeist wird (man kann daher die SDR durchaus als „globales Helikoptergeld“ bezeichnen).

Denkbar ist allerdings auch, dass eine Zentralbank Teile ihrer Fremdwährungsreserven am Markt verkauft und den erlösten Geldbetrag an den IWF überweist. Nehmen wir an, der IWF fordert die Deutsche Bundesbank auf, US-Dollar bereitzustellen. Die Bundesbank kann US-Dollar selbst nicht schaffen, sie kann aber Teile ihrer US-Staatsanleihen am Kapitalmarkt verkaufen. Die auf diesem Wege erhaltenen US-Dollar überweist sie dann an den IWF. Diese Transaktion verändert die ausstehende US-Dollar-Geldmenge nicht. Würde der IWF hingegen die Bundesbank anfragen, einen Euro-Betrag bereitzustellen, so könnte die Bundesbank diese „aus dem Nichts“ selbst schaffen.

In Notsituationen, in denen viele Länder in Finanzprobleme geraten, und in der die Nachfrage nach den großen Währungen US-Dollar, Euro & Co steigt, ist allerdings fraglich, ob der Verkauf von Währungsreserven durch die Zentralbanken in größerem Umfang überhaupt möglich und gangbar ist. Denn ein zusätzlicher Verkaufsdruck in den Kreditmärkten würde absehbar die Krisenlage noch verschärfen. So gesehen würde man von Seiten des IWF vermutlich gerade in Krisenzeiten auf diejenigen Länder zugehen, die den gewünschten (Fremd-)Währungsbetrag selber („aus dem Nichts“) produzieren können.

Die SDR sind zwar kein Geld. Sie stellen jedoch, wie bereits gesagt, einen Anspruch auf US-Dollar, Euro & Co dar. So gesehen kann die Aufstockung der SDR auch als eine Art Ausweitung von „globalem Helikoptergeld“ interpretiert werden. In jedem Fall zeigt die Ausgabe von neuen SDR, dass man weltweit weiterhin – und vermutlich stärker denn je – auf die Ausgabe von neuem Geld setzt, um Krisen zu verhindern, beziehungsweise wenn sie entstehen, sie mit Ausgabe von neuem Geld in den Griff bekommen will; das ist ein geradezu sicherer Weg in die Inflationierung.

Literatur

Deutsche Bundesbank, Der internationale Währungsfonds in einem veränderten globalen Umfeld, Monatsbericht September 2012, S. 63–77. | Deutsche Bundesbank, Finanzierung und Repräsentanz im Internationalen Währungsfonds, Monatsbericht März 2010, S. 53–67. | Deutsche Bundesbank, Potenzielle finanzielle Risiken beim Internationalen Währungsfonds, Monatsbericht September 2005, S. 77–92.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1785.7		23.6		994.9		2446.0	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1779.5		23.6		1004.9		2508.8	
20 Tage	1785.2		24.2		1017.9		2579.1	
50 Tage	1791.7		25.2		1060.6		2656.6	
100 Tage	1810.1		26.1		1130.5		2743.5	
200 Tage	1810.7		25.9		1121.0		2569.0	
III. Schätzung 2021	2448		47		1272		2710	
(1)	37		99		28		11	
Bandbreiten	Unten	Oben	Unten	Oben	Unten	Oben	Unten	Oben
	1750	2684	23	55	950	1472	2280	2910
(1)	-2	50	-3	133	-5	48	-7	19
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

In Euro pro Feinunze

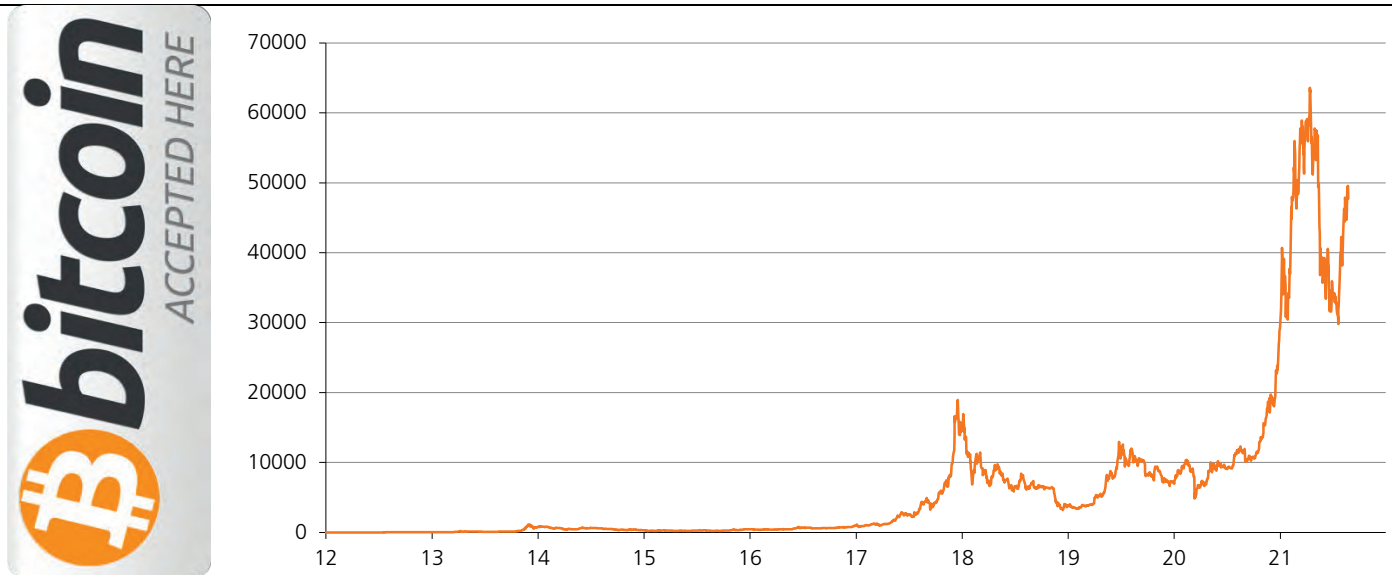
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1520.0		20.1		846.8		2082.0	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1516.5		20.1		856.4		2137.8	
20 Tage	1515.9		20.6		864.2		2189.7	
50 Tage	1514.9		21.3		896.6		2245.9	
100 Tage	1512.8		21.8		944.3		2292.4	
200 Tage	1507.7		21.6		933.5		2140.1	
III. Schätzung 2021	2044		39		1062		2263	
(1)	34		95		25		9	
Bandbreiten	Tief	Hoch	Tief	Hoch	Tief	Hoch	Tief	Hoch
	1470	2260	19	47	800	1240	1920	2450
(1)	-3	49	-6	131	-6	46	-8	18
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

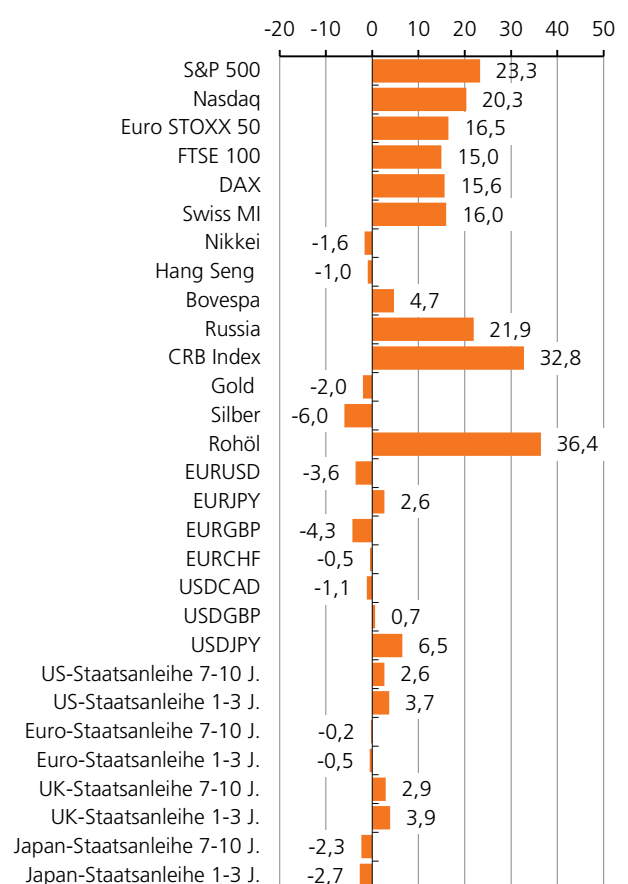
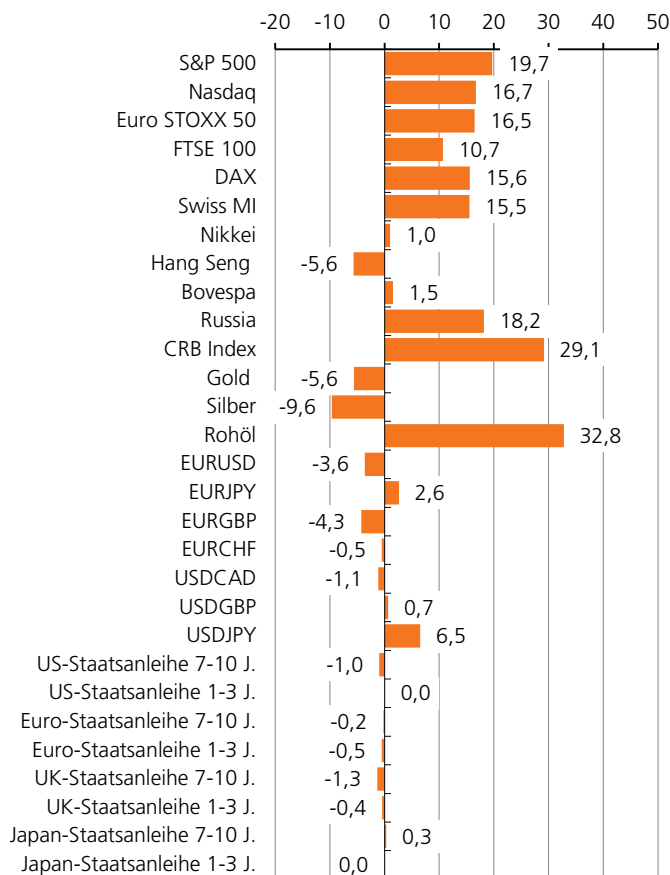


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
26. August 2021	Die Abhängigkeit von der Inflationsdroge wird immer größer Das Ende von Bretton Woods vor 50 Jahren als Mahnung Globales Helikoptergeld: IWF schafft 650 Mrd. USD neue „SDR“	
12. August 2021	Der dunkle Schatten des Papiergoldmarktes 500 Jahre Geld ohne Gold Neuer Angriff auf das Bargeld	Pdf
29. Juli 2021	Der Kampf um die Währungshoheit	Pdf
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 Fluchtinstinkt	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 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-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

<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: 26. August 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: 030-8872 838-0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Düsseldorf (Ankaufszentrum): In der KÖ Galerie
Königsallee 60 / Eingang Steinstraße · 40212 Düsseldorf
Telefon: 0211-13 06 858-0 · 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: 040-32 90 872-0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

Köln (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln
Telefon: 0211-120 620-0 · koeln@degussa-goldhandel.de

Hannover (Ladengeschäft): Theaterstraße 7 · 30159 Hannover
Telefon: 0511-897 338-0 · hannover@degussa-goldhandel.de

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Ankaufszentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon: 089-13 92 613-10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenauer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669 488-0 · 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: 0711-305 893-6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-403 41-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-22 908 1400 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa Gruppe)
Telefon: 0044-207 871 0531 · info@sharpspixley.com