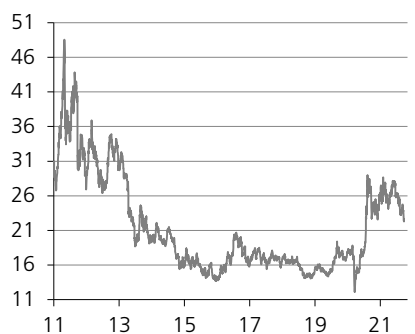




## USD pro Feinunze Gold



## USD pro Feinunze Silber



## EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
<b>I. In US-Dollar</b>				
Gold	1766.3	-3.3	-7.3	-6.3
Silber	22.7	-7.9	-18.9	-2.0
Platin	1006.2	-1.9	-15.2	13.3
Palladium	2060.2	-15.0	-27.2	-10.6
<b>II. In Euro</b>				
Gold	1506.5	-2.0	-3.4	-6.3
Silber	19.4	-6.7	-15.4	-2.1
Platin	858.2	-0.3	-11.6	13.0
Palladium	1757.0	-13.8	-24.0	-10.8
<b>III. Goldpreis in anderen Währungen</b>				
JPY	194147.0	-3.2	-7.1	-2.3
CNY	11412.1	-3.2	-6.1	-10.9
GBP	1292.4	-1.9	-3.7	-11.4
INR	130190.6	1.9	-5.9	-6.1
RUB	128318.4	-3.5	-8.2	-12.2

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

## EVERGRANDE: IST DAS CHINAS „LEHMAN MOMENT“?

► **Dass Chinas Immobiliengigant Evergrande in Zahlungsschwierigkeiten gerät, ist ein Menetekel für die wachsenden Probleme, die weltweit aus dem ungedeckten Papiergeldsystem heraus entstehen – und die eine immer aggressiver werdende Inflationspolitik befürchten lassen.**

„Die größte Wohltat, die man einem Menschen erweisen kann, besteht darin, dass man ihn vom Irrtum zur Wahrheit führt.“

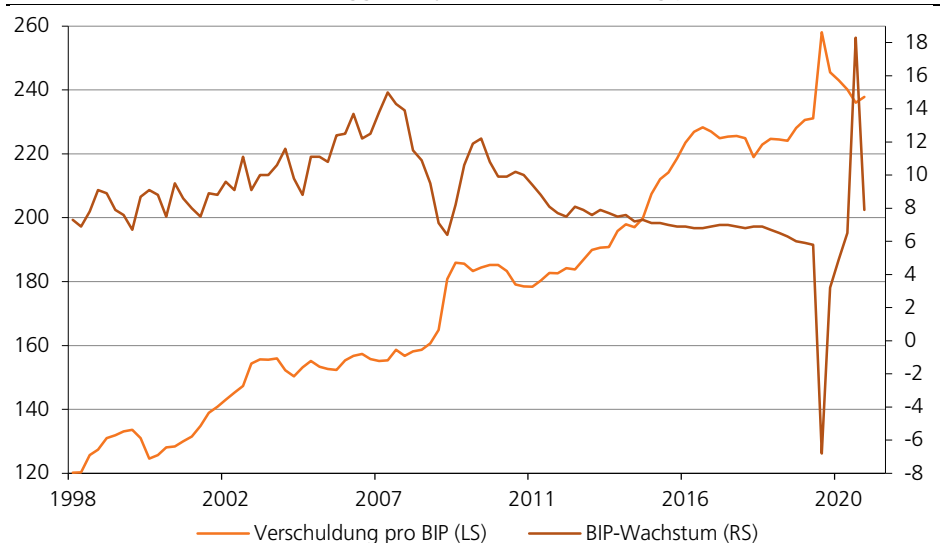
— Thomas von Aquin

### DIE SAAT FÜR DIE KREDITKRISE

Dass Unternehmen manchmal scheitern, Kapitalgeber ihren Einsatz verlieren und Beschäftigte ungewollt arbeitslos werden, all das gehört zum Wesen der freien Marktwirtschaft. Zwar ist das leidvoll für die Betroffenen. Es sorgt aber dafür, dass die Produktionsleistung zielgerecht an den Bedürfnissen der Nachfrager ausgerichtet werden kann. Dazu belohnt der freie Markt diejenigen Unternehmen mit einem Gewinn, die die Bedürfnisse ihrer Kunden bestmöglich befriedigen, und er bestraft schlechte Produzenten mit einem Verlust. Auf diese Weise werden die volkswirtschaftlich knappen Ressourcen in die Hände der *besten Wirte* gelenkt, also zu den Produzenten gebracht, die aus Sicht der Kunden die dringlichsten Güter in der besten Qualität und zum niedrigsten Preis erzeugen.

### 1 Chinas schuldenfinanzierter Boom

Chinas BIP-Wachstum in Prozent ggü. Vorjahr und Verschuldung pro BIP in Prozent

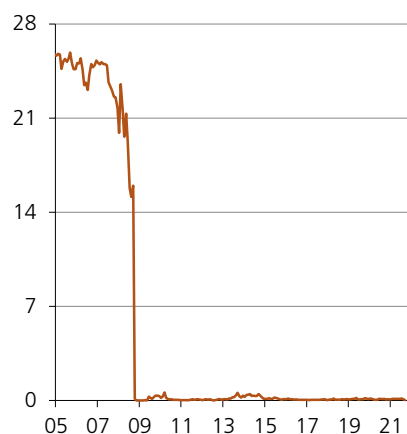


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. BIP = Bruttoinlandsprodukt.

Unternehmenspleiten können allerdings auch volkswirtschaftlich gesehen schmerzhaftere „Nebenwirkungen“ haben. Das gilt vor allem für die Konkurse von Unternehmen, die im heutigen Geld- und Kreditsystem tätig sind – also insbesondere Banken, Hedge Funds, Versicherungen, Kreditvermittler etc. Deren Pleiten können nicht nur andere Firmen mit in den Abgrund reißen, sondern auch

## Am 15. September 2008 ging Lehman Brothers Pleite

Aktie der US-Investment Bank Lehman Brothers (USD)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Am 15. September 2008 meldete die US-Investment Bank Lehman Brothers Insolvenz an. Zuvor, am 16. März 2008, ging bereits der Konkurrent Bear Sterns unter und wurde von JP Morgan Chase übernommen. Lehman hatte große Positionen in „Subprime“-Hypothekenpapieren in der Bilanz. Als die Bilanzverluste in der ersten Hälfte des Jahres 2008 dramatisch in die Höhe schnellten, fiel der Aktienkurs der Bank um mehr als 70 Prozent. Kurz vor 1 Uhr Mitternacht am 15. September 2008 verkündete die Bank „Chapter 11 bankruptcy protection“. Angegeben wurden dabei Schulden in Höhe von 613 Mrd. US-Dollar (davon 155 Mrd. US-Dollar in Form von Anleihen) und ein Vermögen von (angeblich) 639 Mrd. US-Dollar. Die Lehman-Pleite löste die bis dato größte weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise seit der „Großen Depression“ 1929/1933 aus. Viele Investoren befürchteten die Sorge, dass Schuldner nunmehr ihren Schuldendienst nicht mehr leisten können. Der Verfall der Aktien- und Bondkurse weltweit wurde erst gestoppt, nachdem die US-Zentralbank die Zinsen stark senkte und durch Anleihekäufe („Quantitative Easing“ oder kurz: „QE“) neues Geld in das Bankensystem pumpete. In der politisch diktierten Lockdown-Krise 2020 zögerten die großen Zentralbanken der Welt hingegen nicht. Sie gingen vielmehr gleich „in die Vollen“: Sie senkten die Zinsen und weiteten die Geldmenge aus, indem sie Schuldpapiere aller Art aufkauften und mit neu geschaffenen Geld bezahlten. Mit anderen Worten: Sie griffen sofort zur Geldmengenvermehrung, also zur Inflationspolitik, um den Kollaps des Finanz- und Wirtschaftssystems abzuwenden. Diese Gesinnung prägt die Geldpolitiker bis auf den heutigen Tag: lieber Inflation als Rezession-Depression.

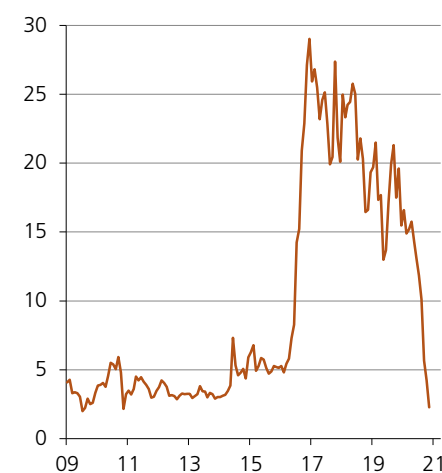
die gesamte Volkswirtschaft; die Pleite der US-amerikanischen Investment Bank Lehman Brothers im September 2008 ist dafür ein prominentes Beispiel. Wie erklärt sich diese „Verwundbarkeit“? Nun, der Grund liegt in der Konstruktion des ungedeckten Papiergeldsystems. Dazu muss man wissen, dass im heutigen ungedeckten Papiergeldsystem die Geldmenge durch Kreditvergabe erzeugt und durch immer mehr Kreditvergabe ausgeweitet wird.

Es handelt sich hierbei um ein Geldschaffen „aus dem Nichts“: Indem Zentralbanken und Geschäftsbanken Kredite ausreichen, geben sie neues, bisher *nicht* existierendes Geld in Umlauf. Das ist inflationär. Es sorgt für einen Anstieg der Preise für Konsum- und Vermögensgüter (senkt also die Kaufkraft des Geldes herab). Die Ausweitung des ungedeckten Geldes sorgt zudem für einen künstlichen *Boom*, zumindest anfänglich. Die Kreditvergabe aus dem Nichts senkt die Marktzinsen künstlich ab. Konsumenten werden zum Überkonsum ermuntert, Unternehmen zu Fehlinvestitionen verlockt. Doch früher oder später kippt der Boom in einen *Bust* – in Panik, Rezession und Deflation – um. Warum ist das so?

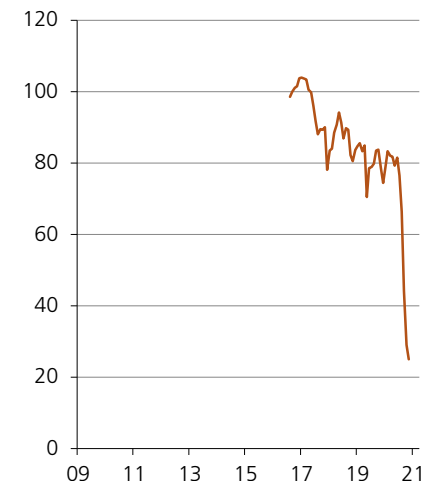
Nun, es gibt viele Auslöser, warum der Boom in einen Bust umschlagen kann. Eine zentrale Rolle dabei spielen jedoch die Kreditmärkte. Sobald die Zufuhr von neuen Krediten ins Stocken gerät oder gar versiegt, geraten die Dauerschuldner in die Bredouille, vor allem hoch verschuldete. Wollen sie ihre fälligen Schulden durch neue Kredite ersetzen, finden sie entweder keinen Darlehensgeber mehr, oder wenn, dann fordert er ihnen sehr hohe Zinsen ab. Mit anderen Worten: Die (Dauer-)Schuldner laufen in solch einer Situation Gefahr, dass sie ihren Schuldendienst nicht mehr leisten können. Die Sorge, dass nicht nur ein einzelner Schuldner die Hand heben muss, sondern viele andere auch, kann dann rasch um sich greifen und die gesamte Kreditpyramide zusammenbrechen lassen.

## 2 Evergrandes Aktien- und Anleihekurs

(a) Aktienkurs, HKD



(b) Anleihekurs, CNY<sup>(1)</sup>



Quelle: Refinitiv, Graphik Degussa. <sup>(1)</sup> 2017 8 3/4% 28/06/25 Regulation S.

## AUSLÖSER DER KREDITKRISE

Vor wenigen Tagen wurde bekannt, dass Chinas zweitgrößter Immobilienkonzern *Evergrande Real Estate Group*, der auf einem Schuldenberg von etwa 300 Mrd. US-Dollar sitzt, vielleicht seine Zinszahlungen auf Bankkredite und ausstehende Anleihen nicht leisten können. Die Marktreaktion auf diese Nachricht blieb nicht aus. Die Aktie und die Anleihen von Evergrande stürzten ab. Das Evergrande-Beben erreichte auch die internationalen Finanzmärkte, auf denen Aktien- und Anleihennotierungen ebenfalls unter Druck gerieten. Am 22. September 2021 verkündete Evergrande, man werde die fälligen Zinsen für die On-

hore-Anleihe in Höhe von 232 Millionen Yuan (ungefähr 35,88 Mio. US-Dollar) bezahlen können. Ob auch die Zinsen auf die Offshore-Anleihe von 83,5 Mio. US-Dollar gezahlt werden, bleibt hingegen offen.

Dass es im Falle einer Evergrande-Pleite große Verwerfungen geben könnte, ist wahrscheinlich, und zwar nicht nur in China selbst, sondern auch weltweit. Die Geschehnisse von Evergrande sind sehr stark mit der chinesischen Wirtschaft verbunden. Beispielsweise würden im Pleitefall nicht nur Zulieferfirmen Verluste erleiden. Auch im Falle eines Abverkaufs von Immobilienprojekten könnte ein Preisrutsch die Folge sein und weitere Verluste in den chinesischen Bankbilanzen auslösen. Eine Finanz- und Wirtschaftskrise in China würde die Weltkonjunktur zu spüren bekommen – beispielsweise durch eine nachlassende chinesische Importnachfrage. Vor allem aber die Furcht vor weiteren Zahlungsausfällen könnte den schuldenfinanzierten China-Boom in einen -Bust umschlagen lassen. Die bange Frage ist nun: *Was wird die Kommunistische Partei Chinas (KPCh) tun?*

Noch ist öffentlich nicht klar, was Evergrandes Zahlungsprobleme tatsächlich verursacht (hat). Ist das Unternehmen „nur“ illiquide? Hat es also nur Probleme, die laufenden Zahlungen zu leisten, weil die Einzahlungen seiner Kunden zu spät eintreffen? Oder ist es etwa insolvent: Übersteigt also die Summe der Einzahlungen, die das Unternehmen erzielen wird (einschließlich der verfügbaren Mittel in der eigenen Kasse), die Summe aller seiner Auszahlungen? Im ersten Fall könnte das Unternehmen mit seinen Gläubigern eine Umstrukturierung der Schulden vereinbaren: Laufzeit verlängern, Zinscoupon absenken etc. Oder die KPCh könnte Überbrückungskredite organisieren (etwa indem die Peoples' Bank of China als Kreditgeber gegenüber Evergrande auftritt).

Weitaus delikater ist es im zweiten Fall. Übersteigen die Verluste das Eigenkapital der Firma, erleiden Kreditgeber Verluste. Bei einem Bankrott wird das Unternehmen entweder aufgelöst, und die Gläubiger werden aus dem Verkaufserlös des verbliebenen Vermögens bedient. Oder aber es erfolgt ein Umtausch von Kreditforderungen der Gläubiger in Firmen-Eigenkapital („Debt-for-Equity-Swap“). Oder aber die KPCh greift gezielt ein, indem sie dem Unternehmen neue Kredite oder neues Eigenkapital verabreicht (finanziert durch die eigene Zentralbank, die den Staat mit Geld versorgt), und mit diesem Geld werden dann die fälligen Kredite zurückgezahlt. Die chinesischen Bürger haben natürlich in einem solchen Fall die Zeche zu zahlen.

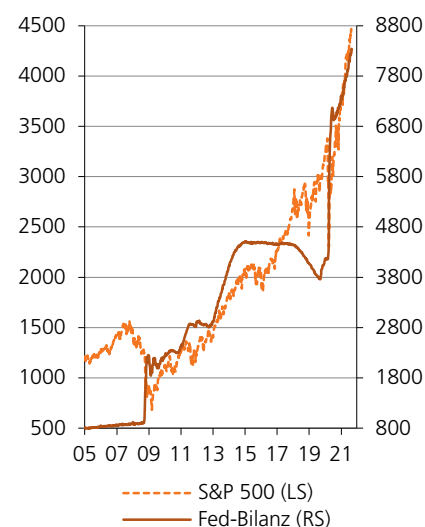
## BEKÄMPFEN DER KREDITKRISE

Es ist nicht schwer einzusehen, dass eine mögliche Pleite von Evergrande (also wenn es dazu kommt, dass das Unternehmen nicht mehr zahlen kann und der Staat *nicht* interveniert) gefährliche Konsequenzen nach sich ziehen kann. Denn wie im Falle der Lehman-Pleite im Jahr 2008 könnten die Investoren ihre Risikoeinschätzung verschärfen: Sie würden fortan auf erhöhte Kreditzinsen pochen, damit sie für die von ihnen eingegangene (erhöhte) Ausfallwahrscheinlichkeit entschädigt werden. Das aber ist genau das, was allgemein gefürchtet wird, was die Schuldenpyramide umstürzen lassen kann: Dass die Kreditzinsen steigen beziehungsweise dass die Investoren sich aus dem Kreditmarkt zurückziehen, so dass letztlich die Schuldner ihren Schuldendienst nicht mehr erfüllen können.

Ein Ziel der KPCh ist es, ein Wirtschaftswachstum von „über 6 Prozent“ in 2021 zu erreichen. Zu den „fünf Hauptaufgaben“ der Partei zählt offiziell aber auch der Schuldenabbau (beziehungsweise die Verlangsamung des Schuldenanstiegs). Das Zulassen einer Kreditkrise würde zwar ausstehende Verbindlichkeiten aus der

## US-Zentralbank will bald weniger Schuldpapiere kaufen

Fed-Bilanz (Mrd. USD) und S&P 500



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

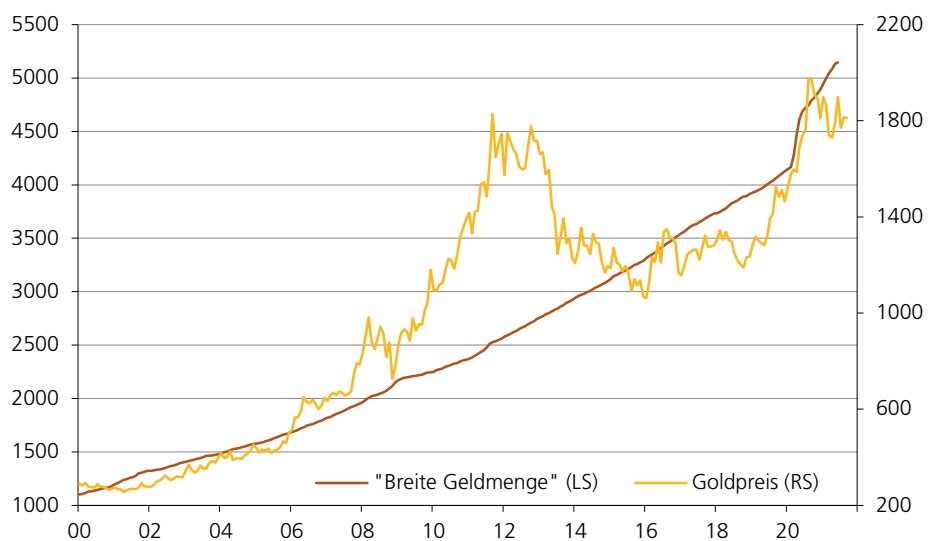
Am 22. September 2021 ließ die US-Notenbank verlauten, sie werde bald damit beginnen, weniger Schuldpapiere pro Monat aufzukaufen als bisher. Die Leitzinsen sollen aber erst spät in 2022 angehoben werden. Wie die obige Graphik zeigt, ging die Ausweitung der Fed-Bilanz mit steigenden Aktienkursen einher. Der Grund: Die anschwellende Fed-Bilanzsumme spiegelt die Ausweitung der (Basis-)Geldmenge wider. Mit anderen Worten: Die Geldmengenausweitung treibt die Kurse in die Höhe. Eine Abschwächung in der Zunahme der Fed-Bilanz oder gar ihre Schrumpfung müssen jedoch nicht zwangsläufig von fallenden Aktienkursen begleitet sein. So ging die Bilanzsumme von 2014 bis 2019 zurück, die Aktienkurse stiegen jedoch weiter an. Eine mögliche Erklärung dafür ist: Die Finanzmärkte erwarten, dass die Fed, im Fall der Fälle, die Finanzmärkte stützt; dass sie also ganz rasch wieder neues Geld in Umlauf gibt, sobald die Notierungen an der Börsen nachgeben sollten. Die häufig zu hörende Vermutung, die wichtigste Größe, an der die Fed ihre Politik ausrichtet, sei der Aktienmarkt, lässt sich folglich mit Blick auf die obige Graphik nicht so ohne weiteres von der Hand weisen.

Welt schaffen. Allerdings ist fraglich, ob die KPCh es sich leisten kann, einen für die breite Bevölkerung derart „harten Weg“ zu beschreiten. Es ist nicht auszuschließen, dass eine schwere Finanz- und Wirtschaftskrise das Machtmonopol der KPCh in Zweifel ziehen könnte, dass die plötzliche Einsicht der Menschen, die KPCh kann gar keinen fortwährenden Wohlstandszuwachs garantieren, sie auf die Barrikaden treibt. Eine Kreditkrise, die als Sturm beginnt, kann sich zum Hurrikan auswachsen, der alles, was ihm in den Weg kommt, zertrümmert. Das weiß ganz bestimmt auch die Führung der KPCh.

Wie die Evergrande-Krise letztlich auch ausgehen mag – ob man sie durch eine Umschuldung, Eigenkapitalzuschüsse oder neue Kredite in den Griff bekommt, oder ob aus dem Sturm letztlich doch noch ein Hurrikan wird –: *Dass Chinas Immobiliengigant Evergrande in Zahlungsschwierigkeiten geraten ist, ist letztlich ein Menetekel für die Probleme, die aus dem ungedeckten Papiergeldsystem erwachsen – und die eine immer aggressiver werdende Inflationspolitik befürchten lassen, nicht nur in der westlichen Welt, sondern auch in China.* Denn in der Not der Stunde – und das zeigt die Währungsgeschichte nur allzu eindrücklich – ist für die Regierenden (und nicht selten auch für die Regierten) das Ausweiten der Geldmenge die Politik des vergleichsweise kleinsten Übels.

### 3 Geldmenge steigt, Goldpreis steigt

Goldpreis (USD/oz) und „breite Geldmenge“ in der OECD\*



Quelle: Degussa; eigene Berechnungen. \*Indexiert (Januar 1980 = 100).

Vor diesem Hintergrund liegt der Schluss nahe, dass die Geldentwertung zum zentralen Problem für die Anleger wird beziehungsweise längst geworden ist. Eine Möglichkeit, um sich gegen den Kaufkraftverlust von US-Dollar, Euro, chinesischem Renminbi & Co zu schützen, ist das Halten von physischem Gold und Silber. Zwar haben Gold und Silber seit August 2020 preislich „enttäuscht“, aber darin liegt für Langfristanleger eine große Chance. In der Vergangenheit war die Ausweitung der weltweiten Geldmenge mit einem Ansteigen des Goldpreises verbunden. Viel spricht dafür, dass das auch künftig so sein wird – auch wenn das Gold derzeit preislich „hinterherhinkt“. Vor allem wenn China, die weltweit zweitgrößte Wirtschaft, in eine Kreditkrise abrutscht und die Inflationspolitik dort Fahrt aufnimmt, werden uns in einigen Jahren rückblickend betrachtet die heutigen Preise für Gold und Silber als „große Unterbewertung“ erscheinen.

## PREISKORREKTUR BEI PALLADIUM, PLATIN UND RHODIUM

Einen starken Preisrückgang gab es beim Palladium. Sein Preis ist seit dem Rekordhoch von 2.981 USD/oz am 23. April '21 auf nunmehr etwa 2000 USD/oz gefallen – ein Verlust von 33 Prozent; allein in der vorletzten Woche fiel die Notierung um 208 USD/oz. Palladium wird vor allem in der Katalysatorentechnik für Benzinmotoren eingesetzt. Es wird geschätzt, dass das Gesamtangebot von Palladium in 2021 etwa 209,9 Tonnen betragen wird, und dass sich dabei ein leichter Nachfrageüberschuss von 25,8 Tonnen einstellt.[1]

Derzeit gibt es Befürchtungen, dass die Palladiumnachfrage aus der Automobilindustrie aufgrund der anhaltenden Chip-Engpässe geringer ausfallen wird als bisher erwartet, und dass sich auch die Erholung des internationalen Automarktes schwertun könnte (geschätzt werden derzeit 71,4 Millionen verkaufte Fahrzeuge im laufenden Jahr nach 63,8 Millionen in 2020 und 74,9 Millionen in 2019). Zudem ist es wahrscheinlich, dass die starke Verteuerung von Palladium die Hersteller mittlerweile veranlasst hat, auf das günstigere Platin auszuweichen.

Allerdings hat auch der Platinpreis deutlich verloren. Kostete Platin am 19. Februar '21 noch 1.294 USD/oz, so ist es mittlerweile für 988 USD/oz zu haben – ein Verlust von 24 Prozent. Wie der Palladiumpreis leidet auch der Platinpreis von einer nunmehr gedrosselten Nachfrageerwartung mit Blick auf den Automarkt. Bei einer geschätzten Jahresproduktion von 189,7 Tonnen in 2021 wird im Platinmarkt ein leichter Angebotsüberschuss von 19,1 Tonnen erwartet.[2]

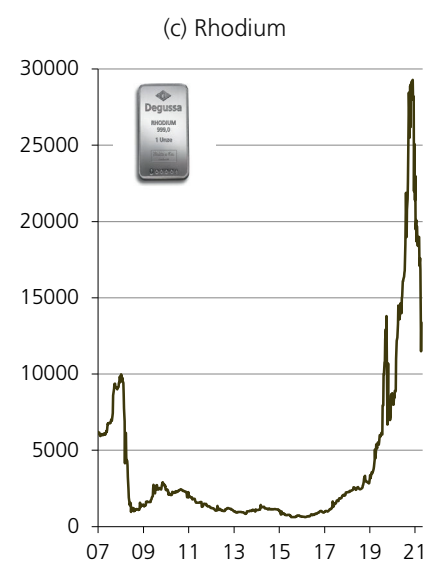
Einen besonders starken Preisrückgang gab es beim Rhodium: Sein Preis beträgt derzeit 13.390 USD/oz nach einem Rekordstand von 29.490 USD/oz am 30. April '21 – ein Verlust von 55 Prozent. Das seltene und knappe Rhodium (in 2021 werden nur etwa geschätzte 23,3 Tonnen angeboten) wird fast ausschließlich in der Automobilindustrie eingesetzt.[3] Wie Palladium und Platin ist daher auch das Rhodium nicht von der Preiskorrektur verschont geblieben.

Ein weiterer wichtiger Grund für die Preiskorrektur dürfte die Befürchtung der Investoren sein, dass die Zentralbanken vielleicht schon bald den Fuß etwas vom Gaspedal nehmen könnten, dass die Geldbehörden die nunmehr unübersehbare Inflation der Güterpreise, für die ihre extreme Geldpolitik sorgt, nicht aus der Kontrolle geraten lassen wollen. Das Szenario, die Zentralbanken könnten die Geldflutung verlangsamen oder gar die Zinsen anheben, wirkt tendenziell deflationierend auf die Edelmetallpreise (beziehungsweise alle Güterpreise).

Unsere Einschätzung ist, dass die Preiskorrektur bei Palladium, Platin und Rhodium vermutlich noch nicht ganz abgeschlossen ist, dass die Notieren in der kurzen Frist möglicherweise weiter nachgeben könnten – vor allem die für Palladium und Rhodium, weniger aber die für Platin. Mittel- bis langfristig gesehen werden die Edelmetallpreise jedoch sehr wahrscheinlich ihren Aufwärtstrend fortsetzen. Vor allem auch weil die Geldpolitiken weltweit nicht mehr aus der Politik der Geldentwertung herauskommen – auch wenn sie versuchen, der Öffentlichkeit genau das einzureden.

[1] Seite 47, [2] Seite 41, [3] Seite 51: <http://www.platinum.matthey.com/documents/new-item/pgm-market-reports/pgm-market-report-may-21.pdf>

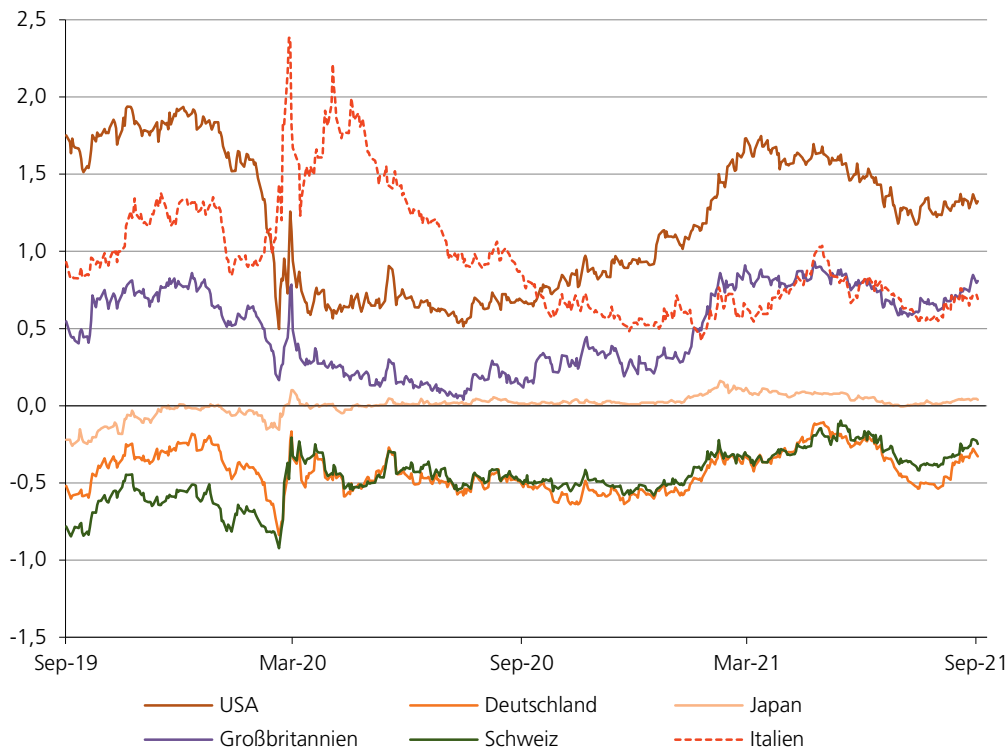
### Edelmetallpreise in USD/oz



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

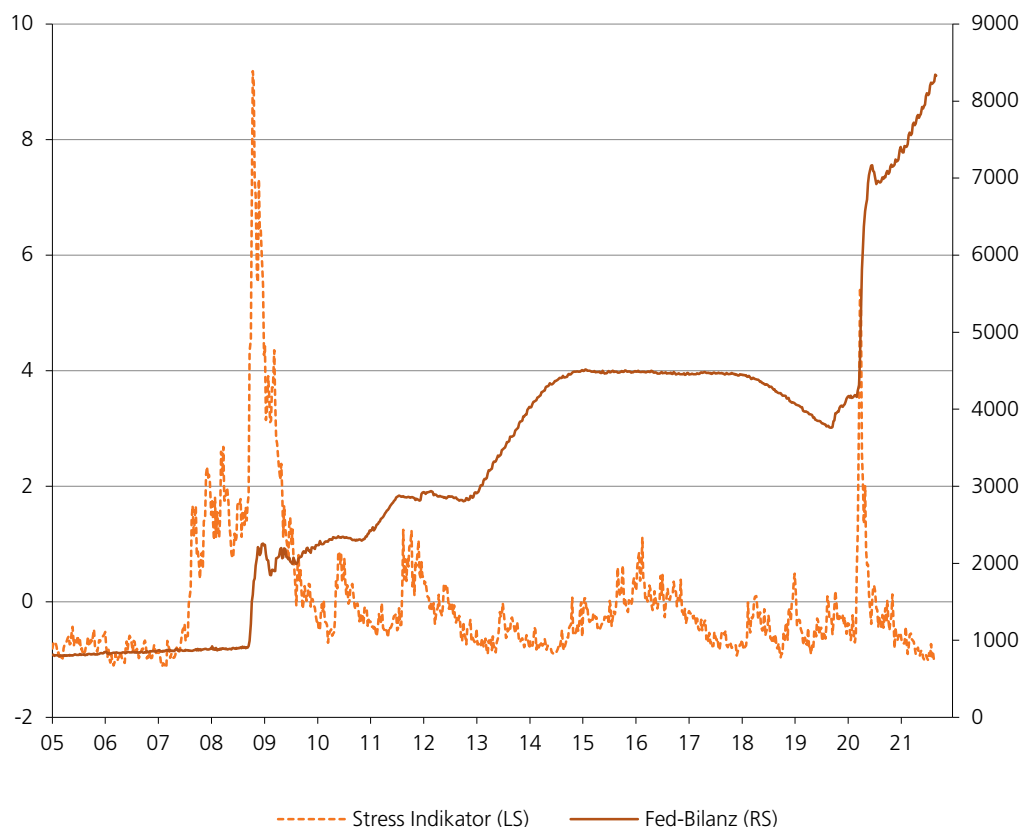
# (1) Gehemmte Zinsmärkte

## Ausgewählte Staatsanleiherenditen in Prozent



► Weltweit sind die Zinsen nach wie vor auf sehr niedrigen Niveaus. Am äußeren Rand zeigen sie nunmehr aber leichte Steigerungstendenzen. Dahinter verbirgt sich vermutlich die Hoffnung, die Zentralbanken könnten sich vielleicht doch noch abkehren von ihrer extremen Niedrigzinspolitik.

## Bilanzsumme der Fed in Mrd. US-Dollar und Finanzmarkt-Stressindikator\*

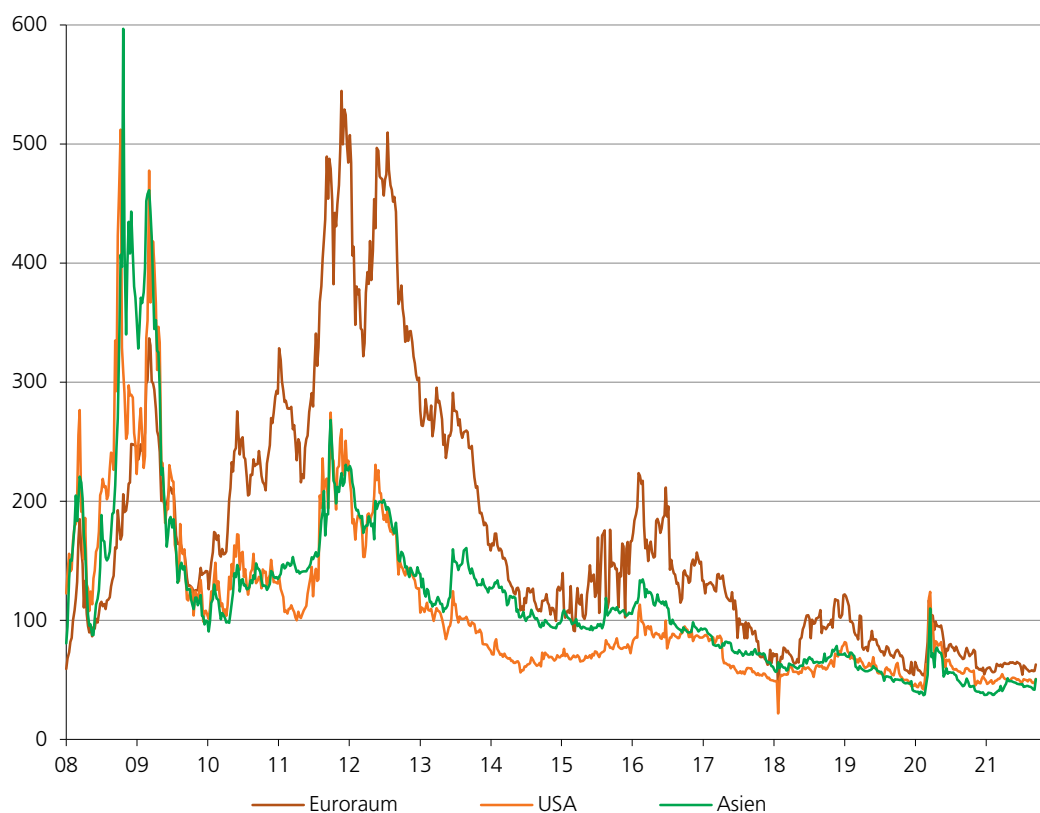


► Die Zentralbanken (hier dargestellt am Beispiel der Fed) verhindern Zahlungsausfälle. Das hat die Kreditausfallsorgen aus den Finanzmärkten vertrieben – und das wiederum trägt dazu bei, die Zinsen künstlich niedrig zu halten.

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

## (2) Geschützte Banken

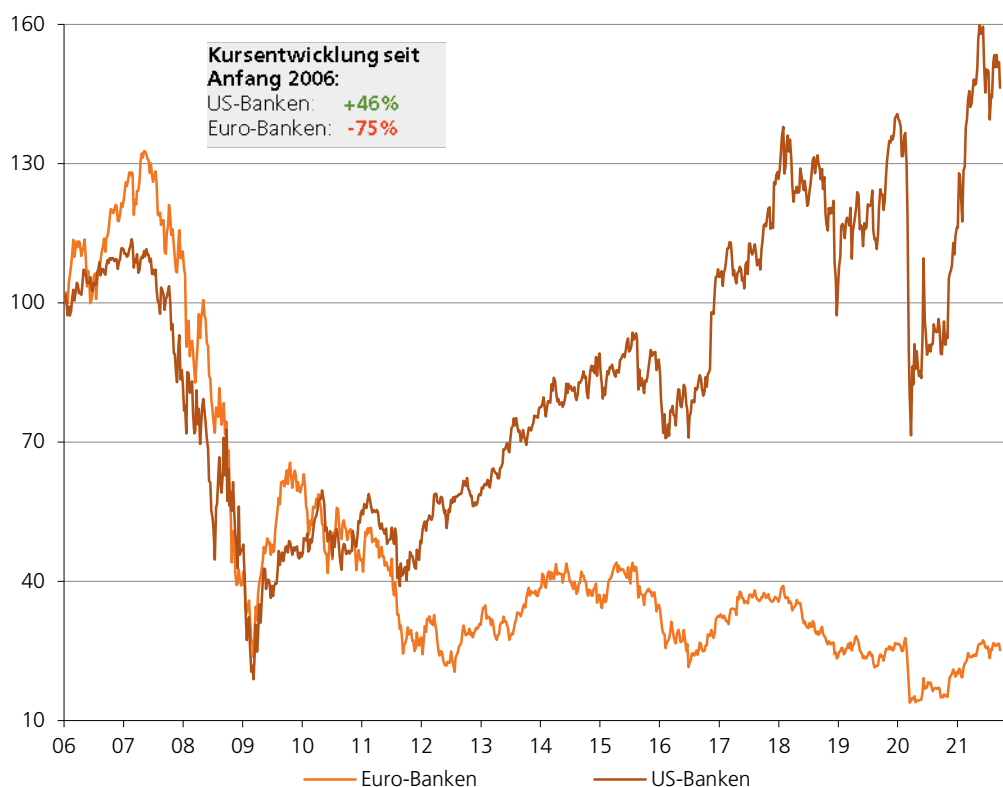
### Prämien der Kreditausfallversicherung („CDS“) für Bankanleihen in Basispunkten\*



► Die Preise für Kreditausfallversicherungen sind extrem niedrig – und das deutet an, dass die Investoren nicht mit Pleiten von Banken rechnen. Es wird vielmehr erwartet, dass im Krisenfall die Zentralbanken die Geschäftsbanken beziehungsweise deren Schulden „durchfinanzieren“.

\*Laufzeiten fünf Jahre. 100 Basispunkte (Bp) = 1 Prozentpunkt. Eine Prämie von 300 Bp bedeutet bei einem Vertragsvolumen von 200 Mio. € eine jährliche Zahlung von 6 Mio. €.

### US- und Euro-Bankaktienkurse (indexiert: Jan. '06 = 100)



► Die US-Banken laufen ihren Euro-Konkurrenten davon. Die sinkenden Aktienkurse der Euro-Banken signalisieren, dass die Investoren nicht erwarten, mit Beteiligungen an Euro-Banken attraktive Renditen erzielen zu können; leider stützen die politischen Umfeldbedingungen im Euroraum diese Erwartungshaltung.

## WIE PREISKONTROLLEN DEN WEG IN DEN SOZIALISMUS EBENEN

► **Die zunehmende Güterpreis-inflation, für die die Zentralbanken mit ihrer Geldflut sorgen, ruft Politiker auf den Plan, die den Preisanstieg mit Preisobergrenzen oder Preiskontrollen (Stichwort: „Mietpreisbremse“) begrenzen wollen. Solche Maßnahmen, in die Tat umgesetzt, setzen jedoch eine Dynamik in Gang, die, wenn sich nicht gestoppt wird, die Volkswirtschaften in den Sozialismus treibt. Dazu nachstehend ein aufrüttelnder Aufsatz des Ökonomen Ludwig von Mises (1881-1993) aus dem Jahre 1959, der in die deutsche Sprache übersetzt wurde.**

Interventionismus bedeutet, dass die Regierung ihre Tätigkeit nicht auf die Aufrechterhaltung der Ordnung beschränkt, oder – wie man vor hundert Jahren zu sagen pflegte – auf die „Produktion von Sicherheit“. Interventionismus bedeutet, dass die Regierung mehr tun will. Sie will sich in das Marktgeschehen einmischen.

Wenn man Widerspruch erhebt und sagt, die Regierung solle sich nicht in die Wirtschaft einmischen, antworten die Leute sehr oft: „Aber die Regierung mischt sich notgedrungen immer ein. Sobald Polizisten auf der Straße sind, greift die Regierung ein. Es hindert einen Räuber daran, einen Laden zu plündern, oder einen Mann, ein Auto zu stehlen.“ Aber wenn wir uns mit Interventionismus befassen und definieren, was mit dem Begriff gemeint ist, dann sprechen wir von staatlicher Einmischung in den Markt. (Dass von der Regierung und der Polizei erwartet wird, dass sie die Bürger, zu denen auch Geschäftsleute und natürlich deren Angestellte gehören, vor Angriffen in- und ausländischer Gangster schützen, ist in der Tat eine normale, notwendige Erwartung an jede Regierung. Ein solcher Schutz ist kein Eingriff, denn die einzige legitime Aufgabe der Regierung ist es, Sicherheit zu schaffen.)

Was wir im Sinn haben, wenn wir über Interventionismus sprechen, ist der Wunsch der Regierung, mehr zu tun, als Angriffe und Betrug zu verhindern. Interventionismus bedeutet, dass die Regierung nicht nur darin versagt, das reibungslose Funktionieren der Marktwirtschaft zu gewährleisten, sondern auch in die verschiedenen Marktphänomene eingreift; sie greift in Preise, Löhne, Zinsen und Gewinne ein.

Die Regierung will sich einmischen, um Geschäftsleute zu zwingen, ihre Geschäfte anders zu führen, als sie es getan hätten, wenn sie nur den Verbrauchern gehorcht hätten. Somit sind alle Interventionsmaßnahmen der Regierung darauf ausgerichtet, die Vorherrschaft der Konsumenten einzuschränken. Die Regierung will die Macht, oder zumindest einen Teil der Macht, die in der freien Marktwirtschaft in den Händen der Verbraucher liegt, für sich in Anspruch nehmen.

**„Der Berliner Senat will die Preisbremse für Gewerbemieten“**

Der Tagesspiegel, 12. August 2019

**„Söder fordert „Inflationsbremse““**

Merkur, 22. September 2021

**„Draghi's move to counter price rises“**

Italy24, 21. September 2021

**„Mietpreisbremse, Mietendeckel, Mietenstopp – dreifaches Chaos für Deutschland“**

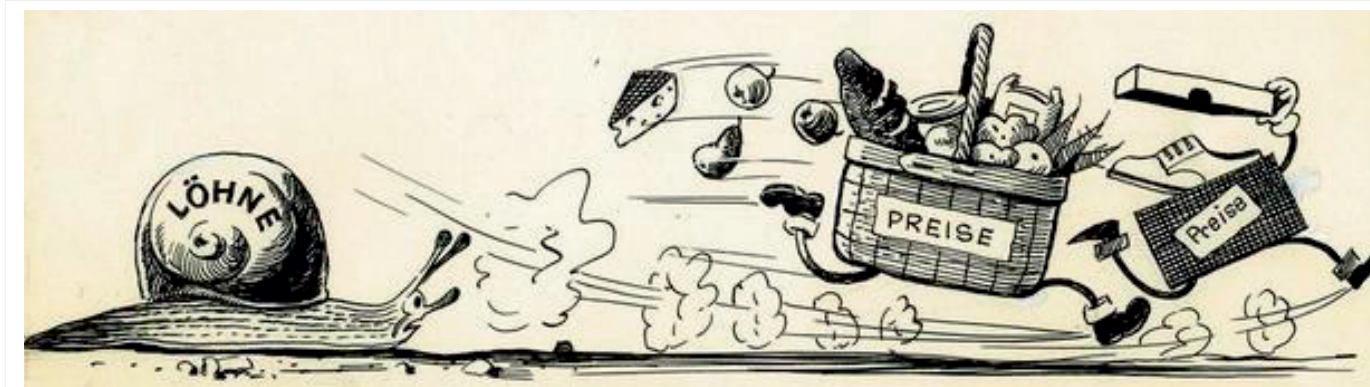
Die Welt, 17. Juli 2020

Betrachten wir ein Beispiel für Interventionismus, das in vielen Ländern sehr populär ist und von vielen Regierungen immer wieder versucht wird, besonders in Zeiten der Inflation. Was ich meine, ist die Kontrolle der Preise.

Regierungen greifen in der Regel auf Preiskontrollen zurück, wenn sie die Geldmenge aufgebläht haben und sich die Menschen über den daraus resultierenden Preisanstieg beschweren. Es gibt viele berühmte Beispiele in der Geschichte für Methoden der Preiskontrolle, die gescheitert sind, aber ich möchte nur auf zwei davon eingehen, denn in beiden Fällen waren die Regierungen wirklich sehr energisch bei der Durchsetzung oder dem Versuch, ihre Preiskontrollen durchzusetzen.

Das erste berühmte Beispiel ist der des römischen Kaisers Diokletian, sehr bekannt als letzter römischer Kaiser, der die Christen verfolgte. Der römische Kaiser in der zweiten Hälfte des dritten Jahrhunderts verfügte nur über eine einzige Finanzierungsmethode, und das war die Entwertung der Währung. In jenen primitiven Zeitaltern – vor der Erfindung der Druckpresse – war sogar die Inflation, sagen wir mal, primitiv. Es ging um die Entwertung bei der Prägung von Münzen, insbesondere der Silbermünzen. Die Regierung mischte immer mehr Kupfer in das Silber, bis die Farbe der Silbermünzen sich veränderte und das Gewicht erheblich reduziert wurde. Das Ergebnis dieser Münzschwächung und der damit verbun-





denen Erhöhung der Geldmenge war ein Preisanstieg, gefolgt von einem Erlass zur Preiskontrolle. Und die römischen Kaiser waren nicht sehr milde, wenn sie ein Gesetz durchsetzten; sie hielten den Tod nicht für eine zu milde Strafe für einen Mann, der einen höheren Preis verlangt hatte. Sie schafften es zwar, die Preiskontrollen durchzusetzen, aber sie schafften es nicht, die Gesellschaftsordnung aufrechtzuerhalten. Das Ergebnis war der Zerfall des Römischen Reiches und der Zusammenbruch der Arbeitsteilung.

Dann, 1500 Jahre später, fand während der Französischen Revolution die gleiche Währungsabwertung statt. Aber diesmal wurde eine andere Methode angewandt. Die Technik zur Geldproduktion wurde erheblich verbessert. Es war nicht mehr nötig, dass die Franzosen auf die Entwertung der Münzen zurückgreifen mussten: Sie hatten die Druckerpresse. Und die Druckmaschine war sehr effizient. Das Ergebnis war wiederum ein beispielloser Preisanstieg. Aber während der Französischen Revolution wurden Höchstpreise nicht mit der gleichen Methode der Todesstrafe durchgesetzt, die Kaiser Diokletian angewandt hatte. Denn es gab auch eine Verbesserung in der Technik des Tötens von Bürgern. Sie alle erinnern sich an den berühmten Doktor J. I. Guillotin (1738-1814), der dafür plädierte, die Guillotine zu verwenden. Aber trotz der Guillotine scheiterten auch die Franzosen mit ihren Gesetzen der Höchstpreise. Als Robespierre selbst zur Guillotine gebracht wurde, riefen die Leute: „Aus ist's mit dem Maximum.“

Ich muss das alles erwähnen, weil es oft heißt: „Was wir brauchen, um die Preiskontrolle effektiv und effizient zu gestalten, ist nur mehr Brutalität und mehr Energie.“ Nun ja, Diokletian war sehr brutal, ebenso wie die Französische Revolution. Dennoch scheiterten die Maßnahmen zur Preiskontrolle in beiden Zeitaltern gänzlich.

Lassen Sie uns nun die Gründe für dieses Scheitern analysieren. Der Regierung kommt zu Ohren, dass sich die Leute beschweren, weil der Milchpreis gestiegen ist. Milch ist sicherlich sehr wichtig, besonders für heranwachsende Kinder. Deshalb setzt die Regierung einen

Höchstpreis für Milch fest, einen Höchstpreis, der niedriger ist als der potentielle Marktpreis. Dann sagt die Regierung: „Jetzt haben wir bestimmt alles getan, damit arme Eltern so viel Milch kaufen können, wie sie brauchen, um ihre Kinder zu ernähren.“

Was geschieht aber nun? Einerseits steigt durch den niedrigen Milchpreis die Nachfrage nach Milch. Leute, die sich Milch zum höheren Preis nicht leisten konnten, können es jetzt zu dem niedrigeren, von der Regierung festgesetzten Preis. Andererseits erleiden einige Produzenten nun Verluste, nämlich jene, die mit den höchsten Kosten produzieren, d.h. die Grenzproduzenten. Denn der Preis, den die Regierung festgesetzt hat, bringt weniger ein, als ihre Kosten ausmachen. Das ist ein sehr wichtiger Punkt in der Marktwirtschaft. Der private Unternehmer, der private Produzent, kann nicht lange mit Verlusten arbeiten. Deshalb schränkt er die Milchproduktion für den Markt ein. Vielleicht verkauft er seine Kühe als Schlachtvieh oder er verkauft stattdessen Milchprodukte, wie Rahm, Butter oder Käse.

Das Ergebnis dieses staatlichen Eingriffs in den Milchpreis ist, dass weniger Milch als zuvor angeboten wird und gleichzeitig die Nachfrage steigt. Nicht mehr alle Leute, die bereit sind, den von der Regierung festgesetzten Preis zu zahlen, können nun Milch kaufen. Besonders ängstliche Menschen werden versuchen, als erste in den Geschäften zu sein. Sie müssen nun vor den Geschäften anstehen; lange Warteschlangen vor den Geschäften sind eine bekannte Erscheinung in solchen Städten, in denen die Regierung Höchstpreise für die Waren, die sie für wichtig hält, festgesetzt hat. Das war immer so, wenn der Milchpreis kontrolliert wurde, und das wurde von den Wirtschaftswissenschaftlern auch immer so vorausgesagt. Natürlich nur von den vernünftigen Nationalökonomen, und deren Zahl ist nicht sehr groß.

Was ist aber am Ende das Ergebnis dieser staatlichen Preiskontrolle? Die Regierung ist enttäuscht. Sie wollte die Zufriedenheit der Milchtrinker vergrößern. Aber in Wirklichkeit sind diese jetzt unzufriedener als zuvor. Be-

vor die Regierung sich einmischte, war die Milch teuer, aber man konnte sie kaufen. Jetzt ist nicht mehr genug Milch verfügbar, der Gesamtkonsum an Milch geht zurück. Die Kinder bekommen weniger Milch, nicht mehr. Die nächste Maßnahme, zu der die Regierung greifen wird, ist die Rationierung. Aber Rationierung bedeutet, dass bestimmte Menschen privilegiert sind und Milch bekommen, während andere leer ausgehen. Wer Milch bekommt und wer nicht, das wird immer sehr willkürlich entschieden. Es kann z.B. angeordnet werden, dass Kinder unter vier Jahren Milch bekommen sollen und Kinder, die älter als vier oder zwischen vier und sechs Jahren sind, nur die halbe Ration bekommen sollen.

Wie immer die Regierung auch entscheidet, es bleibt bei der Tatsache, dass die verfügbare Milchmenge geringer sein wird. Deshalb sind die Menschen unzufriedener als zuvor. Fragt nun die Regierung die Milchproduzenten (weil sie nicht genug Phantasie hat, es selbst herauszufinden), warum sie nicht dieselbe Milchmenge wie zuvor liefern, bekommt sie zur Antwort: „Das können wir nicht, denn die Produktionskosten sind höher als der von der Regierung festgesetzte Höchstpreis.“ Wenn dann die Regierung die Produktionskosten im Einzelnen überprüft, wird sie feststellen, dass das Futter ein wichtiger Posten ist.

„Oh“, sagt die Regierung jetzt, „das ist sehr einfach. Wir werden die gleiche Kontrolle, die wir bei Milch angewandt haben, nun auch auf Futter anwenden und einen Höchstpreis für Futtermittel festsetzen. Sie können dann ihre Kühe billiger füttern und werden weniger Aufwendungen haben. Dann kommt alles in Ordnung. Sie werden mehr Milch produzieren und mehr Milch verkaufen können.“

Was geschieht aber nun? Die gleiche Geschichte wiederholt sich mit dem Futter und verständlicherweise aus denselben Gründen. Die Futterproduktion sinkt und die Regierung steht vor dem gleichen Problem. Sie sorgt nun dafür, dass neue Anhörungen stattfinden, um herauszufinden, was bei der Futterproduktion falsch läuft. Und die Futterproduzenten geben ihr genau die gleiche Erklärung wie die Milchproduzenten. So muss die Regierung noch einen Schritt weitergehen, denn sie will ja das Prinzip der Preiskontrolle nicht aufgeben. Sie setzt jetzt einen Höchstpreis für die Güter fest, die zur Futterproduktion notwendig sind. Und wieder geschieht dasselbe.

Die Regierung geht nun dazu über, nicht nur Milch, sondern auch Eier, Fleisch und andere zum Lebensunterhalt notwendige Güter zu kontrollieren. Und stets erzielt sie dasselbe Ergebnis mit den gleichen Folgen. Sobald sie einen Höchstpreis für Konsumgüter festgesetzt

hat, muss sie einen Schritt weiter zurückgehen und auch ein Preislimit für die Produktionsgüter festsetzen, die man zur Produktion der preisgebundenen Konsumgüter braucht. Und so greift sie, nachdem sie mit einigen wenigen Preiskontrollen angefangen hat, immer tiefer in den Produktionsprozess ein und setzt Höchstpreise für alle möglichen Produktionsgüter fest, natürlich auch den Preis für Arbeit, denn ohne Lohnkontrolle bliebe die staatliche „Preiskontrolle“ wirkungslos.

Hinzu kommt, dass der Staat Eingriffe in das Marktgeschehen nicht auf jene Güter beschränken kann, die er für lebensnotwendig hält, wie Milch, Butter, Eier und Fleisch. Er muss sie zwangsläufig auch auf Luxusgüter ausdehnen; denn wenn er deren Preise nicht auch festsetzt, würden Arbeit und Kapital aus der Produktion der lebensnotwendigen Güter in jene Produktionsbereiche abwandern, die der Staat als unnötigen Luxus betrachtet. So zieht – es ist wichtig, sich das klar zu machen – die begrenzte Einmischung in die Preisbildung bei einigen wenigen Konsumgütern zwangsläufig weitere Folgen nach sich, die noch weit weniger zufriedenstellend sind als es die Zustände zuvor waren.

Bevor der Staat sich einmischte, waren Milch und Eier zwar teuer, aber nach der staatlichen Einmischung begannen sie vom Markt zu verschwinden. Die Regierung hielt diese Bereiche für so wichtig, dass sie sich einmischte. Sie wollte das Angebot vergrößern und die Versorgung verbessern. Doch sie erreichte das Gegenteil: Die punktuellen Eingriffe führten zu einem Zustand, der vom Standpunkt der Regierung aus noch viel unerwünschter war als die früheren Verhältnisse, die sie hatte verändern wollen. Und da die Regierung, nachdem sie einmal mit Preiskontrollen begonnen hat, gezwungen ist, weiter und weiter zu gehen, wird sie schließlich an einem Punkt anlangen, wo alle Preise, alle Löhne, alle Zinsen, kurzum alles im Wirtschaftssystem vom Staat bestimmt wird. Und das ist – daran besteht kein Zweifel – Sozialismus.

Was ich Ihnen hier dargelegt habe, diese schematische und theoretische Erklärung, ist genau das, was in jenen Ländern passiert ist, die versucht haben, eine maximale Preiskontrolle durchzusetzen, in denen die Regierungen so stur waren, dass sie Schritt für Schritt bis zum Ende voranschritten. Himmel fällt,

\*\*\*

*Ludwig von Mises, Economic Policy: Thoughts for Today and Tomorrow. Irvington, NY: Free Market Books, 1995; Regnery/Gateway, 1979. Übersetzung Ludwig von Mises Institut Deutschland.*

# EDELMETALLPREISE

## In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1766.4</b>		<b>22.7</b>		<b>1005.5</b>		<b>2065.0</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1808.0		23.4		956.5		2081.6	
20 Tage	1793.8		23.7		979.3		2254.8	
50 Tage	1796.1		24.3		1016.9		2471.3	
100 Tage	1815.4		25.7		1084.1		2631.1	
200 Tage	1809.8		25.9		1119.8		2559.4	
<b>III. Schätzung 2021</b>	<b>2448</b>		<b>47</b>		<b>1272</b>		<b>2710</b>	
<sup>(1)</sup>	39		107		27		31	
<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
<sup>(1)</sup>	-1	52	1	142	-6	46	10	41
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

## In Euro pro Feinunze

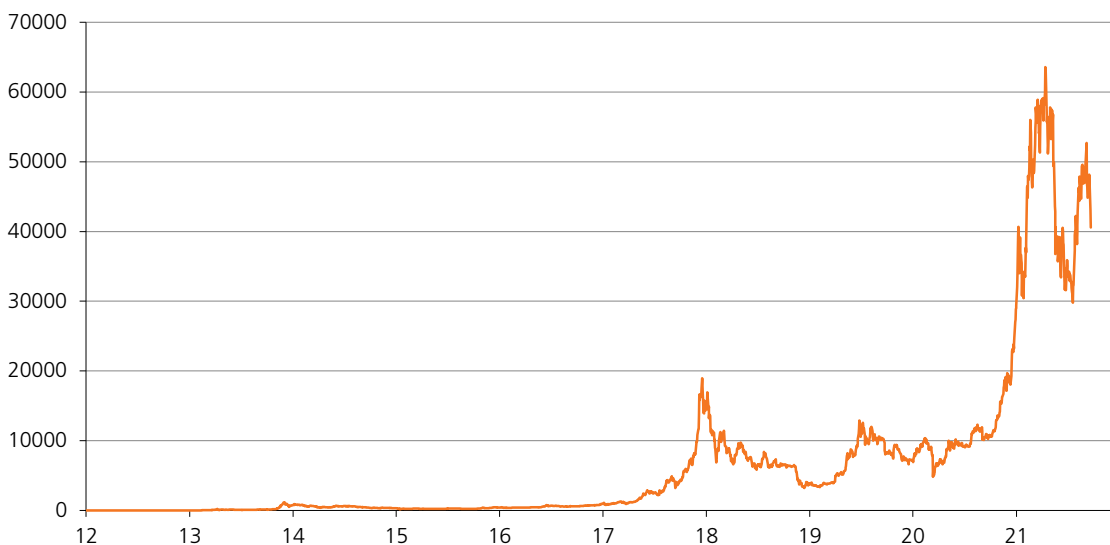
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
<b>I. Aktuell</b>	<b>1507.0</b>		<b>19.4</b>		<b>857.9</b>		<b>1761.8</b>	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1534.0		19.8		811.5		1765.9	
20 Tage	1519.7		20.1		829.6		1909.9	
50 Tage	1523.2		20.6		862.3		2095.7	
100 Tage	1522.6		21.5		908.5		2205.3	
200 Tage	1509.8		21.6		934.0		2135.4	
<b>III. Schätzung 2021</b>	<b>2044</b>		<b>39</b>		<b>1062</b>		<b>2263</b>	
<sup>(1)</sup>	36		103		24		28	
<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
<sup>(1)</sup>	-2	50	-2	140	-7	45	9	39
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.

<sup>(1)</sup> Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

# PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

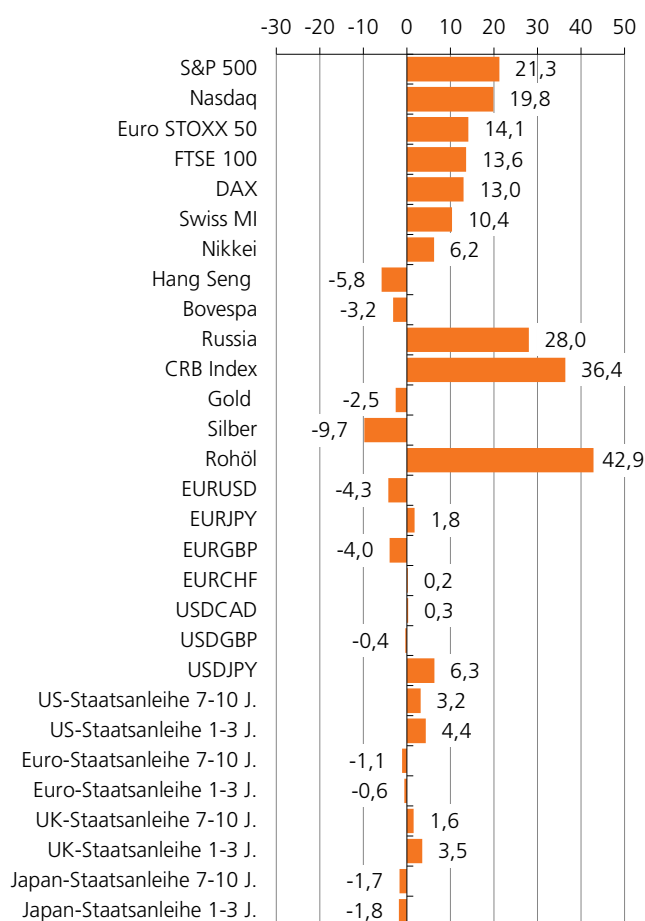
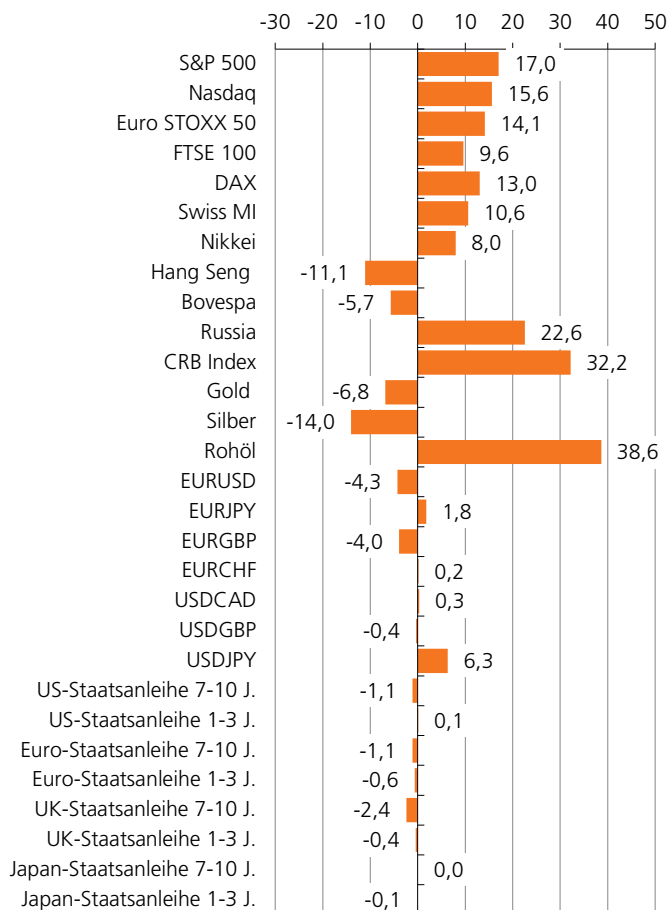


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

## Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
23. September 2021	Evergrande: Ist das Chinas ‚Lehman Moment‘? Preiskorrektur bei Platin, Palladium und Rhodium Wie Preiskontrollen den Weg in den Sozialismus ebnen (Ludwig von Mises)	<a href="#">Pdf</a>
9. September 2021	Gold in Zeiten der Entwertung von US-Dollar, Euro & Co Was man als junger Mensch auf der Such nach Freiheit in der heutigen Zeit wissen? Die Chinarisierung des Westens	<a href="#">Pdf</a>
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“	<a href="#">Pdf</a>
12. August 2021	Der dunkle Schatten des Papiergoldmarktes 500 Jahre Geld ohne Gold Neuer Angriff auf das Bargeld	<a href="#">Pdf</a>
29. Juli 2021	Der Kampf um die Währungsheheit	<a href="#">Pdf</a>
15. Juli 2021	Die EZB-Räte wollen den Euro noch stärker inflationieren Rohstoff- und Edelmetallmärkte Die Goldwährung	<a href="#">Pdf</a>
1. Juli 2021	Wer zwischen Schein und Sein unterscheidet, der will Gold halten Die Interventionismus-Fälle. Und wie wir ihr entkommen können Der narkotisierte Fluchinstinkt	<a href="#">Pdf</a>
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	<a href="#">Pdf</a>
2. Juni 2021	Was Sie immer schon über Inflation wissen wollten ... „Ohne Bargeld wird die letzte Zurückhaltung des Staates fallen“ (Interview) Über Finanzfehler der Politik im Lockdown (Gesprächsbericht)	<a href="#">Pdf</a>
20. Mai 2020	Bankenregulierung fährt „Bullion Banks“ in die Parade Zinskontrolle birgt inflationären Sprengstoff Das Geld und der neue Sozialismus	<a href="#">Pdf</a>
6. Mai 2021	Gold. Physisch. Da weiß man, was man hat Erst Geldmengenausweitung, dann Preisinflation Kartelle, Monopole und BigTech – der andere Blickwinkel	<a href="#">Pdf</a>
22. April 2021	Bitcoin, Gold und das Geheimnis des Geldes Die Neuauflage der marxistischen Verelendungstheorie ...	<a href="#">Pdf</a>
8. April 2021	Das Gold ist das Grundgeld Menschheit. Ein Aufsatz gegen Fehldeutungen Die Macht der kontrollierten Inflation	<a href="#">Pdf</a>
25. März 2021	Was Sie über den „Cantillon-Effekt“ wissen sollten Digitaler Krypto-Hype Umsturz mit Fiat-Geld	<a href="#">Pdf</a>
11. März 2021	Inflation – verkannt, verharmlost Das staatliche Geldmonopol und der „Great Rest“	<a href="#">Pdf</a>
25. Februar 2021	Wie uns das Fiat-Geldsystem in den Sozialismus treibt Zum Verbund zwischen Futures-Markt und physischem Markt Der Griff ans Eigentum	<a href="#">Pdf</a>
11. Februar 2021	Die Zentralbanken machen die Finanzmärkte zu einem inflationären Spielkasino Die Gefahren des digitalen Euro-Zentralbankgeldes Die 1-Euro- und 2-Euro-Münzen sollen weg	<a href="#">Pdf</a>
28. Januar 2021	Was zählt, ist die Liquidität des physischen Goldes Absolute Eigentumsrechte als ökologischer Imperativ	<a href="#">Pdf</a>
14. Januar 2021	Die Weltwirtschaft versinkt in einem Meer von Schulden Ein Modell für ein friedvolles und produktives Zusammenleben: Kapitalismus	<a href="#">Pdf</a>
17. Dezember 2020	Ein Gespenst geht um: Das Gespenst des Sozialismus Die Zentralbanken geben dem Goldpreis Auftrieb Ökonomische Gesetze und die Logik des menschlichen Handelns	<a href="#">Pdf</a>
3. Dezember 2020	Was Sie über den Goldpreistrend wissen sollten Der Antikapitalist. Ein Weltverbesserer, der keiner ist Geldpolitik für die „Große Transformation“	<a href="#">Pdf</a>
19. November 2020	Es geht um mehr als Corona. Weiter auf Gold und Silber setzen Mit dem politischen Globalismus kommt die Postdemokratie Die Krisenanfälligkeit des Finanzsystems wird den Goldpreis weiter ansteigen lassen	<a href="#">Pdf</a>
5. November 2020	Die Regierungen versetzten Europa in den Notstand – und legen die Demokratie lahm Die Goldnachfrage in Q3 2020 Was irrtümliche Ideen anrichten Das Damoklesschwert über dem Euro	<a href="#">Pdf</a>
22. Oktober 2020	Die westliche Welt verliert ihr Fundament, dem sie ihren Erfolg zu verdanken hat US-Präsidentenwahlen und Goldpreis Der digitale Euro – eine finstere Idee Währungskrise statt Kreditkrise	<a href="#">Pdf</a>
8. Oktober 2020	Den Zentralbanken sollten Sie besser nicht vertrauen. Setzen Sie auf Gold Wohlstand und Freiheit oder Staatswirtschaft und Armut. Wie kommen wir aus der Krise?	<a href="#">Pdf</a>

<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:** 2. Juli 2020

**Herausgeber:** Degussa  Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222

E-Mail: [info@degussa-goldhandel.de](mailto:info@degussa-goldhandel.de), Internet: [www.degussa-goldhandel.de](http://www.degussa-goldhandel.de)

**Redaktion:** Dr. Thorsten Polleit

**Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter:** <http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/>

**Degussa**   
GOLD UND SILBER.

#### Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt  
Telefon: 069-860068-0 · [info@degussa-goldhandel.de](mailto:info@degussa-goldhandel.de)

#### An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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


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

#### An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

**Zürich** (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich  
Telefon: 0041-44-40341-10 · [zuerich@degussa-goldhandel.ch](mailto:zuerich@degussa-goldhandel.ch)

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

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

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