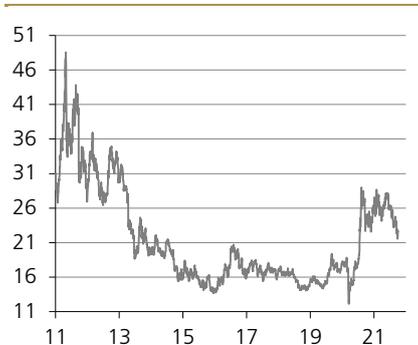


USD pro Feinunze Gold



Source: Nintendo.

USD pro Feinunze Silber



DAS INFLATIONSBIEST

► **Die Sorge vor Inflation ist begründet: Die Zentralbanken inflationieren die Geldmenge ungestüm, und der „Energiepreisschock“, für den vor allem auch die „grüne Politik“ sorgt, lässt sie sich in steigenden Güterpreisen entladen; das „Inflationsbiest“ hebt sein hässliches Haupt.**

„Kein Übel ist so groß, dass es nicht von einem neuen übertroffen werden könnte.“
— Wilhelm Busch

EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

SORGE VOR INFLATION

Die Preisinflation ist da: Güter und Dienstleistungen werden merklich teurer, und zwar auf breiter Front. Weltweit. In den Vereinigten Staaten von Amerika betrug der Anstieg der Konsumgüterpreise im August 2021 5,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr, in Deutschland lag die vergleichbare Rate im September 2021 bei 4,1 Prozent, im Euroraum bei 3,4 Prozent. Die Preisinflation übersteigt damit die 2-Prozentmarke erheblich, die als noch vertretbar angesehen wird. Ein mitunter hitziger Wettstreit ist nun darüber entbrannt, wer die Deutungshoheit über das Geschehen beanspruchen darf: Wer die Ursache(n) für die gestiegene Preisinflation benennt, und vor allem wer die weitere Entwicklung der Güterpreis-inflation in der Öffentlichkeit glaubhaft vermittelt.

Es stehen sich gegenüber: Auf der einen Seite befinden sich die Menschen, die in ihrem täglichen Leben bemerken, dass die Kaufkraft ihres Geldes dahinschwindet. Sie spüren an ihrem Geldbeutel, dass die Preisinflation „real“ ist, und sie treibt jetzt die Sorge um, dass sich die Geldentwertung verschlimmern könnte – beispielsweise angesichts der Folgen, die die stark steigenden Energiepreise nach sich ziehen. Auf der anderen Seite stehen Politiker, Zentralbankräte und auch eine ganze Reihe von Hauptstrom-Ökonomen, die beschwichtigend erklären: Die gestiegene Güterpreis-inflation ist nur eine Folge von „einmaligen“ Faktoren, die auch nur von „vorübergehender“ Natur sind; die Güterpreis-inflation werde schon bald wieder abnehmen.

Precious metals prices				
	Actual (spot)	Change against (in percent):		
		2 W	3 M	12 M
I. In US-dollar				
Gold	1.766.0	0.7	-0.2	-6.8
Silver	22.7	1.5	-12.9	-5.4
Platinum	987.3	4.9	-7.9	15.0
Palladium	1.907.0	-5.4	-31.4	-13.8
II. In euro				
Gold	1.526.2	2.1	2.3	-6.2
Silver	19.6	2.9	-10.8	-5.0
Platinum	853.3	6.6	-5.9	15.7
Palladium	1.648.0	-4.1	-29.7	-13.3
III. Gold price in other currencies				
JPY	196.498.0	1.9	-0.1	-1.0
CNY	11.382.0	0.4	-0.4	-10.2
GBP	1.299.3	1.8	1.5	-11.4
INR	131.940.2	1.9	0.3	-6.6
RUB	127.608.3	0.0	-1.2	-16.2

Source: Refinitiv; calculations by Degussa.

Die gestiegene Preisinflation hat in Deutschland dazu geführt, dass die realen Löhne und Gehälter im Juli 2021 um 3,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr gefallen sind. Das war der größte Rückgang seit den frühen 1960er Jahren. Die Preisinflation beraubt also die Be-



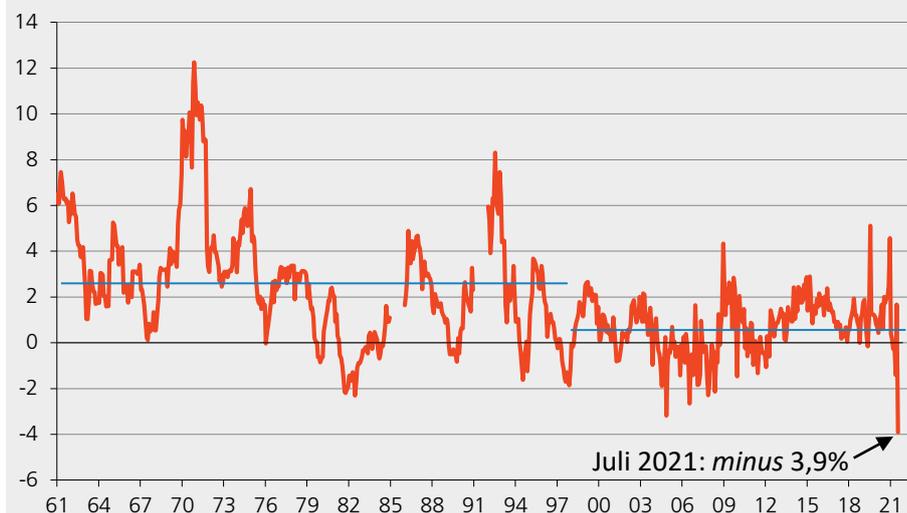
"Die Inflation kommt nicht über uns als ein Fluch oder als ein tragisches Geschick; sie wird immer durch eine leichtfertige oder sogar verbrecherische Politik hervorgerufen."

Ludwig Erhard
(1897-1977)

schäftigten der Früchte ihrer Arbeit. Und noch etwas Auffälliges lässt sich beobachten: Der Zuwachs der realen (inflationbereinigten) Entlohnung betrug von Anfang 1961 bis Ende 1998 durchschnittlich 2,6 Prozent pro Jahr. In der Zeit von Anfang 1999 (dem Beginn der Euro-Währungsunion) bis Juli 2021 betrug sie hingegen nur noch 0,7 Prozent.

1 Reallöhne in Deutschland im Rekordtempo gesunken

Reale Löhne und Gehälter, Gesamtwirtschaft, Jahresveränderung in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa.

Nun wäre es sicherlich voreilig zu sagen, die Euro-Einführung habe den Zuwachs der realen Verdienste in Deutschland verringert. Denn schon lange vor der Euro-Einführung zeigte sich ein Trend nachlassender Lohn- und Gehaltszuwächse in Deutschland. Das wiederum ist nicht überraschend, weil auch das Trendwachstum der deutschen Wirtschaft seit Jahrzehnten immer weiter nachgibt – und das Trendwachstum wird von einer Vielzahl von Faktoren (nicht nur vom Euro) beeinflusst. Man könnte nun vielleicht auf die Idee kommen zu sagen, die Euro-Einführung habe verhindert, dass der Zuwachs der Entlohnung noch stärker geschrumpft ist. Aber dann kann man auch nicht die Befürchtung von der Hand weisen, dass die Umfeldbedingungen, die mit der Einheitswährung erzeugt wurden, dazu beigetragen haben, Deutschlands Wachstumstrend weiter zu schwächen. Wie dem auch sei: Die gestiegene Preisinflation ist zweifelsohne, unverkennbar und unübersehbar zum Schaden der schaffenden Bevölkerung in Deutschland.

Welchen Reim soll man sich nun daraus machen als jemand, der von der Preisinflation direkt betroffen ist – sei es als Konsument, Sparer oder Anleger? Im Folgenden wird versucht, etwas Licht ins Dunkel zu bringen. Wir beginnen mit einer Erklärung, was „Inflation“ eigentlich ist, wie man sie sinnvoll deuten kann. Dann gehen wir auf die Ursache(n) der Inflation ein. Dabei heben wir vor allem auch die Beziehung zwischen Staat und Inflation kritisch hervor, und wir betonen die problematischen sozialen-politischen Folgen der Inflation. Abschließend geben wir eine (vorsichtige) Empfehlung, wie man als Anleger auf die Preisinflation reagieren kann.

WAS INFLATION IST

Das Wort „Inflation“ fällt dieser Tage zwar häufig, aber nicht immer ist klar, was damit gemeint ist. Einzelne Güterpreise können mitunter stark ansteigen – wie derzeit beispielsweise die Preise für Öl und Gas oder Baumaterialien –, doch das ist für sich genommen noch keine Inflation. Um Inflation handelt es sich dann – genauer sollte man von „Güterpreisinflation“ sprechen –, wenn die Preise der Güter auf breiter Front und auch fortgesetzt in die Höhe steigen. Die unmittelbare Folge der Güterpreisinflation liegt damit auf der Hand: Sie setzt die Kauf-

kraft des Geldes herab: Steigen die Güterpreise, erhält man weniger Güter und Dienste für sein Geld. Doch wie kann es dazu kommen?

In der ökonomischen Lehre unterscheidet man üblicherweise zwischen zwei Erklärungen. Zum einen spricht man von angebots- und oder nachfragegetriebener Preisinflation. Das ist beispielsweise dann der Fall, wenn das Güterangebot knapp ist, die Nachfrage also das Angebot übersteigt, und als Folge davon die Güterpreise anziehen – weil Unternehmen ihre erhöhten Kosten auf die Preise überwälzen und/oder die Güterpreise knappheitsbedingt ansteigen. Zum anderen gibt es die monetäre Erklärung der Preisinflation.

Ihr zufolge ist die Güterpreisinflation das Resultat einer übermäßigen Geldmengenausweitung, also einer „Geldmengeninflation“. Beide Erklärungen der Inflation stehen sich allerdings nicht unvereinbar gegenüber. Zwar ist eine anhaltende Güterpreisinflation ohne eine unterliegende Geldmengeninflation kaum denkbar¹, jedoch können Angebotsknappheit und Nachfrageüberhang in den Gütermärkten sehr wohl eine Güterpreisinflation in Gang setzen, wenn die Zentralbank das Geldangebot übermäßig ausweitet beziehungsweise ausgeweitet hat.

Genau das ist aktuell weltweit der Fall. So hat die Europäische Zentralbank die Geldmenge M3 seit Anfang 2020 um fast 16 Prozent ausgeweitet, um die Folgen des politisch diktierten Lockdowns zu bewältigen. In den USA hat die US-Zentralbank (Fed) die Geldmenge sogar um 34 Prozent erhöht. Nicht viel anders sieht es in vielen anderen Ländern rund um den Globus aus. Die immer noch nicht ganz reparierten Beschädigungen der internationalen Lieferketten und die daraus resultierende Angebotsverknappung in einigen Gütermärkten sind so gesehen der Nährboden, auf dem sich der „Geldmengenüberhang“ in steigender Güterpreisinflation entladen kann.

Für die Öffentlichkeit ist es jedoch nicht immer einfach, den Bezug zwischen steigenden Güterpreisen und Geldmengenvermehrung zu erkennen. Beispielsweise wirkt die Geldmengenausweitung häufig erst mit einer langen Zeitverzögerung auf die Güterpreise. Oder die statistischen Preisindizes fangen die Folgen der Geldmengenausweitung nicht oder nur unzureichend ein. So hat es in den letzten Jahrzehnten eine fulminante Vermögenspreisinflation (in den Aktien- und Häusermärkten) gegeben, die aber in den offiziellen Zahlen nicht oder nicht vollumfänglich sichtbar wurde.

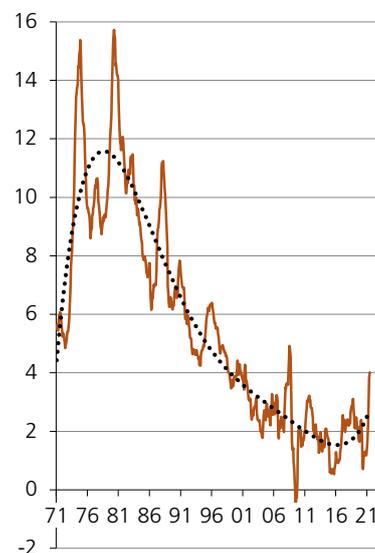
Im Grunde kann man sich die Wirkung, die die Ausweitung der Geldmenge in der Volkswirtschaft hat, wie einen Wasserrohrbruch im Haus vorstellen. Zunächst bekommt man gar nicht mit, dass das Rohr gebrochen ist. Dann jedoch, nach einer gewissen Zeit, beginnt es in der einen Zimmerecke feucht zu werden, nachfolgend zeigt sich die Nässe großflächig, weitet sich auf andere Zimmer aus, und schließlich ist das ganze Gebäude durchtränkt. Ganz ähnlich sorgt eine Geldmengenausweitung über die Zeit für höhere Güterpreise auf breiter Front.

EINMALIGE ZIELVERFEHLUNG, DAUERHAFTER SCHADEN

Heutzutage versprechen Zentralbanken der Öffentlichkeit, die Inflation der Güterpreise bei 2 Prozent pro Jahr zu halten. Das wird zwar als „Preisstabilität“ verkauft, ist jedoch natürlich inflationär. Es läuft darauf hinaus, die Kaufkraft des Geldes pro Jahr um 2 Prozent herabzusetzen. Aber es ist noch etwas anderes, das problematisch ist an dem Versprechen, die Inflation niedrig anstatt die Güterpreise stabil zu halten. Denn einmalige Zielverfehlungen führen in der Praxis zu

Weltweit zieht die Güterpreisinflation merklich an

OECD: Inflation der Konsumgüterpreise in Prozent gegenüber Vorjahr



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

¹ Man müsste dann annehmen, dass die Geldnachfrage *dauerhaft* stärker zurückgeht relativ zum Geldangebot.

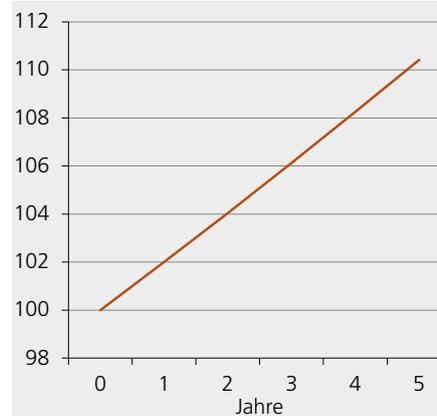


"Politicians steal your money through inflation."

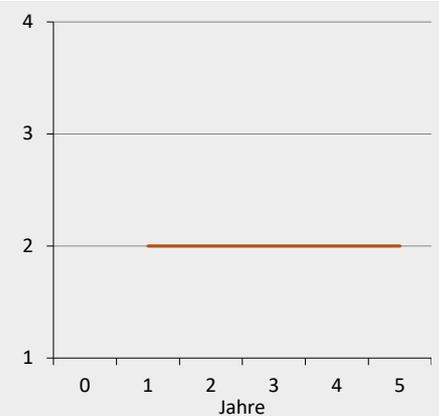
—Thomas Sowell (* 1930)

dauerhaften Einbußen der Kaufkraft des Geldes. Dazu ein kleines Beispiel. Nehmen wir an, die Preisinflation beträgt 2 Prozent pro Jahr. Unter dieser Bedingung steigt das Preisniveau über die Zeit an (Abb. a). Die Inflation bleibt annahmegemäß konstant (Abb. b).

(a) Preisniveau



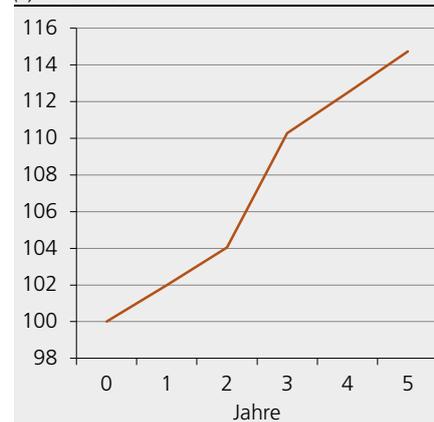
(b) Preisinflation



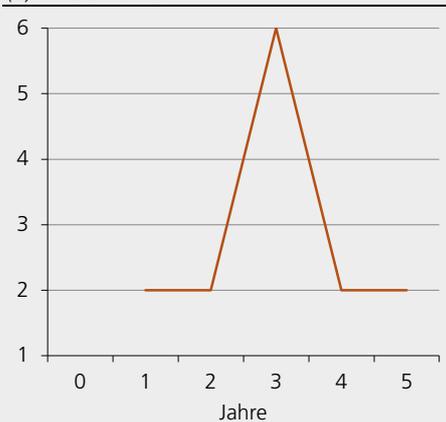
Quelle: Graphik Degussa.

Nun treibt die Zentralbank im Jahr drei die Inflation einmalig auf, sagen wir, 6 Prozent pro Jahr, und danach senkt sie sie wieder auf 2 Prozent pro Jahr. Während die Inflation nur einen einmaligen Ausreißer nach oben zeigt (Abb. d), kommt es zu einem dauerhaften Anstieg der Güterpreise (Abb. c), also einem dauerhaften Rückgang der Kaufkraft des Geldes – weil die Zentralbank keine Anstalten unternimmt, die Zielüberschreitung nachfolgend durch niedrigere Inflation ungeschehen zu machen. So wird in der Praxis aus einer einmaligen Zielverfehlung „nach oben“ eine dauerhaft Kaufkraftminderung des Geldes.

(c) Preisniveau



(d) Preisinflation



Quelle: Graphik Degussa.

DAS SPIEL MIT DER „GEZÄHMTEIN“ INFLATION

Inflation ist im Grunde so etwas wie eine heimliche Steuer auf das Geld. Und das lässt ahnen: Irgendjemand profitiert von der Inflation. Es gibt in der Tat eine ganze Reihe von Akteuren, für die Inflation – verstanden als die Ausweitung der Geldmenge (Ursache) und der damit einhergehende Anstieg der Güterpreise – attraktiv ist. An erster Stelle ist der Staat zu nennen. Beispielsweise steigen in einem inflationären Umfeld die nominalen Einkommen an. Bei einer progressiven Einkommenssteuer (die kurzfristig meist nicht geändert wird) fallen so immer mehr Einkommensverdiener unter einen höheren Grenzsteuersatz – und

das bedeutet, dass die realen Steuereinnahmen des Staats ansteigen, ohne dass er eine für alle ersichtliche Steuererhöhung vornehmen muss.

Banken und Finanzdienstleister gefällt inflationäres Geld in der Regel ebenfalls gut. Wenn ungedecktes Geld ausgegeben wird, steigt die Geldmenge in der Volkswirtschaft üblicherweise stärker an im Vergleich zu einem Warengeldsystem, und auch die Güterpreise gegen entsprechend in die Höhe. Das wiederum schafft Geschäfts- und Gewinnmöglichkeiten: Es lässt sich viel verdienen im Kredit- und Einlagengeschäft, im Handel für alle Arten von Wertpapieren, in der Verwaltung von Vermögen, das in ungedecktem Geld denominiert ist.

Selbst Unternehmen und Arbeitnehmer haben häufig eine Schwäche für Güterpreis-inflation. In Phasen der Güterpreis-inflation scheinen den Unternehmen nahezu alle Investitionen zu gelingen. Und Arbeitnehmer sehen sich einem verbreiterten Arbeitsplatzangebot und hohen Lohnzuwächsen gegenüber. Die Güterpreis-inflation, für die die Geldmengenausweitung sorgt, bewirkt nämlich (zumindest anfänglich) einen künstlichen Aufschwung, und zwar durch die „Reichtumsillusion“, für die die Geldmengenausweitung sorgt. Doch die damit verbundene Preisinflation kann nur ein vorübergehender Ansporn für die Wirtschaftsaktivität sein.

Denn die Güterpreis-inflation entfaltet dann Schubkraft für die Wirtschaft, wenn sie *unerwartet* daherkommt, wenn sie die Marktakteure *überrascht*. Dann fallen die Absatzpreise, die der Unternehmer erzielt, höher aus als erwartet. Er denkt: „Hurra, ich bin mit meinem Produkt erfolgreich! Ich baue meine Kapazitäten weiter aus!“ Aber nicht nur er kommt in den Genuss höherer Absatzpreise, auch alle anderen Unternehmer erfahren das gleiche Glück, und auch sie weiten ihre Produktion aus. Doch nachdem das neue Geld seine Wirkung entfaltet hat, flaut die Nachfrage wieder ab. Die Unternehmer erkennen, dass ihr Erfolg nur durch einen einmaligen Anstieg aller Güterpreise verursacht wurde. Die Party endet, wenn es keine neuerliche *Überraschungsinflation* gibt.

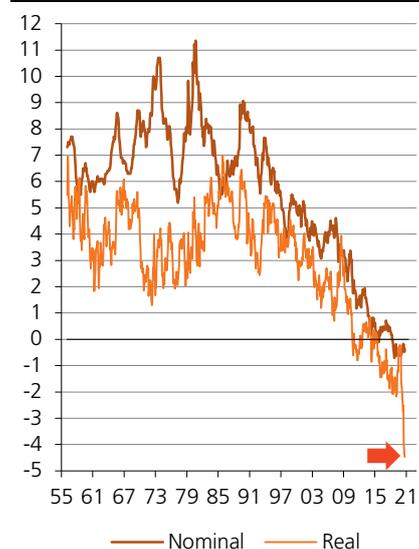
DIE HOHEIT ÜBER DIE ERWARTUNGEN

Die Inflation lässt sich für politische Zwecke einsetzen (um Geld aus den privaten Händen zu nehmen und es an den Staat zu geben), solange die Inflation von den Menschen akzeptiert beziehungsweise nicht als solche erkannt wird. *Eine kritische Größe bei einer Inflationspolitik sind die Erwartungen*, die die Marktakteure über die künftige Inflation bilden. Dazu ein paar Worte. In „Normalphasen“ bildet sich die Inflationserwartung meist mit dem Blick in den Rückspiegel: Lag die Inflation in der Vergangenheit lange bei, sagen wir 2 Prozent, ist es wahrscheinlich, dass die Marktakteure damit rechnen, dass die Inflation auch in der Zukunft bei 2 Prozent liegen wird. Man spricht hier von einer „statischen Erwartungsbildung“.

Wenn die Marktakteure hingegen die Erfahrung gemacht haben, dass die Zentralbank eine Inflation von 2 Prozent versprochen hat, während die tatsächliche Inflation bei 3 Prozent gelegen hat, werden die Marktakteure sehr wahrscheinlich den „Erwartungsfehler“ (in diesem Beispiel 1 Prozentpunkt: Tatsächliche Inflation von 3 Prozent minus versprochene Inflation von 2 Prozent) fortan bei ihrer Erwartungsbildung berücksichtigen. Verspricht die Zentralbank zum Beispiel weiterhin eine künftige Inflation von 2 Prozent, werden die Marktakteure mit einer Inflation von 3 Prozent rechnen (d. h. versprochene Inflation plus Erwartungsfehler von 1 Prozent). Man nennt das „adaptive Erwartungsbildung“.

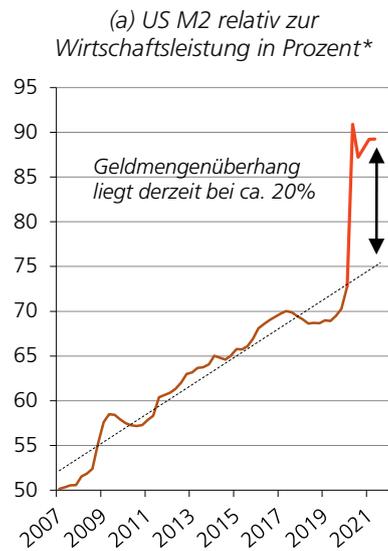
Der deutsche Langfristzins beträgt derzeit **MINUS 4,5 Prozent**

Rendite 10-jährige Bundesanleihe in Prozent, nominal und real*

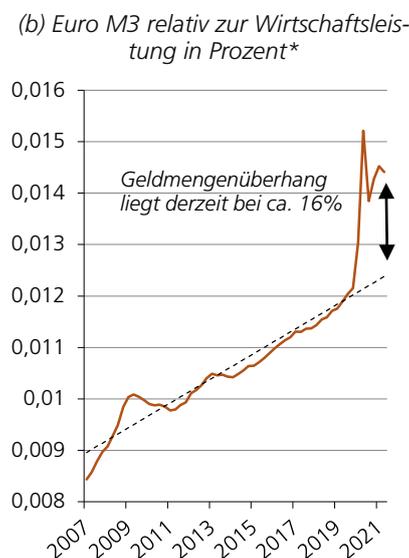


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. *Real: Nominalzins abzüglich der Jahresveränderung der Konsumgüterpreise.

Geldmengenüberhang lässt Güterpreisnflation erwarten



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. *US Geldmenge M2 (Mrd. US-Dollar) dividiert durch das nominale US-Bruttoinlandsprodukt (Mrd. US-Dollar). Gestrichelte Linie: Trend von Q1 2007 bis Q4 2019, danach fortgeschrieben.



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. *Euro-Geldmenge M3 (indexiert) dividiert durch das nominale Euroraum-Bruttoinlandsprodukt (Mrd. US-Dollar). Gestrichelte Linie: Trend von Q1 2007 bis Q4 2019, danach fortgeschrieben.

Dann gibt es noch die „rationale Erwartungsbildung“. Ihr zufolge betreiben die Marktakteure einen besonders großen Aufwand, um sich ein ganz genaues Bild über die künftige Inflation zu verschaffen. Sie wollen den Erwartungsfehler so gut es eben geht vermeiden. Mit solch einer Erwartungsbildung ist dann zu rechnen, wenn die Marktakteure in der Vergangenheit besonders schlechte Erfahrungen mit der Zentralbank gemacht haben, wenn sie von der Zentralbank immer wieder getäuscht wurden und Verluste erlitten haben.

Die jüngst stark gestiegenen Inflationszahlen scheinen nun viele Menschen zu beunruhigen. Sie fürchten, dass es sich vielleicht doch nicht nur um einen „Inflationsausreißer nach oben“ handelt, sondern dass die Inflation künftig höher ausfallen könnte, und das nicht nur vorübergehend, sondern für längere Zeit. Das ist auch der Grund, warum sich – wie bereits eingangs erwähnt – Politiker, Zentralbankräte und der ein oder andere Hauptstrom-Ökonomen mächtig ins Zeug legen, um der Öffentlichkeit zu erklären, es gäbe kein Inflationsproblem, der aktuelle Inflationsanstieg sei nur vorübergehend, und er werde sich ganz bestimmt schon bald wieder zurückbilden.

Man will so verhindern, dass die Menschen das Vertrauen in das Versprechen der Zentralbank, sie werde die künftige Inflation niedrig halten, verlieren. Denn schwindet das Vertrauen, klettern die Inflationserwartungen in die Höhe. Die Menschen legen ihren Miet-, Kredit- und Lohnverträgen dann eine höhere als die von der Zentralbank versprochene Inflation zugrunde. Daraufhin werden die Arbeitnehmer entsprechend höhere Löhne fordern, um entschädigt zu werden für die erhöhte Inflation. Das wiederum verstärkt den Druck auf die Firmen, die erhöhten Lohnkosten auf ihre Absatzpreise zu überwälzen. Auf diese Weise kann eine „Lohn-Preis-Spirale“ in Gang kommen, durch die die Inflationserwartungen und nachfolgend auch die tatsächliche Inflation weiter in die Höhe klettern. Und das kann letztlich einen „perfekten Sturm“ auslösen.

DER „PERFEKTE STURM“

An dieser Stelle lassen sich zwei Szenarien bedenken.

Szenario 1: Die Preisinflation steigt weiter in die Höhe – angetrieben durch anziehende Energiepreise, die durch den Geldmengenüberhang finanziert werden. Die Zentralbanken halten jedoch an ihrer ultra-laxen Geldpolitik fest. Daraufhin steigen die Inflationserwartungen an, und nachfolgend ziehen auch Löhne und Güterpreise an. Eine Lohn-Preis-Spirale kommt in Gang, die die Zentralbank mit ihrer Geldmengenvermehrung weiter alimentiert. Aus diesem Prozess kann eine Hochinflation erwachsen, die irgendwann, soll die Währung nicht untergehen, ein Gegensteuern der Zentralbank unausweichlich macht – mit dem Ergebnis einer schweren Finanz- und Wirtschaftskrise, einer Rezession-Depression, eines „perfekten Sturms“ sozusagen.

Szenario 2: Die Preisinflation ebbt ab, weil die Faktoren, die den Kostenschub maßgeblich treiben (Energiepreise), sich wieder zurückbilden. Die ganze Sache erweist sich als ein „Inflationsbuckel“, dem eine Normalisierung der Preisinflation nachfolgt. Die Zentralbank greift in diesen Prozess nicht ein, sie zieht die Zinsen nicht an und reduziert auch nicht die Zuwachsraten der Geldmenge. Die gefürchtete Lohn-Preis-Spirale bleibt aus, weil die Inflationserwartungen der Marktakteure sich nicht erhöhen. Das Vertrauen der Marktakteure in die Zentralbank wird nicht gestört, man vertraut weiter darauf, dass die künftige Inflation der in Aussicht gestellten Zielinflation der Zentralbank entsprechen wird. Ein explosiver Prozess (wie in Szenario 1) bleibt aus, der „perfekte Sturm“ wird abgewendet.

Die Zentralbankräte – die sehr wahrscheinlich um die Problematik des „perfekten Sturms“ wissen – setzen derzeit ganz offensichtlich auf Szenario 2. Deshalb versuchen sie (unterstützt von den Hauptstrom-Ökonomen) der Öffentlichkeit zu erklären, der aktuelle Inflationsanstieg sei nur vorübergehend, und schon bald werde sich die Inflation wieder zurückbilden, es sei keinesfalls mit einer Phase stark steigender Inflation zu rechnen. Die Zentralbanken wollen dadurch die Inflationserwartungen niedrig halten, wollen verhindern, dass die Marktakteure sich auf künftig höhere und weiter steigende Güterpreise einstellen.

INFLATION VERSCHLECHTERT DAS LEBEN DER MENSCHEN

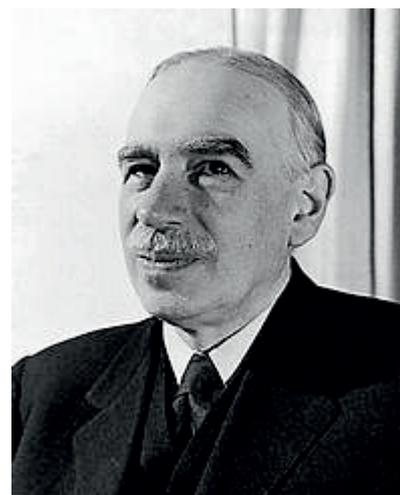
Doch welches Szenario ist das relevante, das wahrscheinliche, und was bedeutet es für Konsumenten und Anleger? Um diese Frage beantworten zu können, sollten die folgenden drei Aspekte in Betracht gezogen werden:

[1] *Energiepreisschock*: Die Folgewirkungen des politisch diktierten Lockdowns und vor allem auch der „grünen Politik“ (mit seiner bewusst herbeigeführten Verknappung und Verteuerung von fossilen Energieträgern) führen weltweit zu gewaltig steigenden Energiepreisen – wie an den massiven Preissteigerungen für Öl, Gas, Kohle abzulesen ist. Normalerweise würde ein derartiger Preisschock zu einer Verringerung der Güternachfrage führen: Die erhöhten Ausgaben für Energie zwingen die Menschen, entweder weniger Energie nachzufragen und/oder auf den Kauf anderer Güter zu verzichten. (Man spricht man hier von einem „negativen Realkasseneffekt.“) Doch derzeit geht es nicht „normal“ zu, und das führt uns zum zweiten Aspekt.

[2] *Hoher Geldmengenüberhang*: Seit dem Frühjahr 2020 haben die Zentralbanken die Geldmengen drastisch ausgeweitet. So hat die US-Zentralbank die Geldmenge seither um etwa 34 Prozent ausgedehnt, um die Folgen des politisch diktierten Lockdowns zu übertünchen. Die EZB hat die Geldmenge M3 seit Anfang 2020 um fast 16 Prozent ausgeweitet. In anderen Volkswirtschaften der Welt sieht es ähnlich aus. Dadurch ist ein gewaltiger Geldmengenüberhang entstanden, der sich im Folgenden aller Wahrscheinlichkeit in steigenden Güterpreisen zeigen wird – in steigenden Konsumgüter- und/oder Vermögenspreisen. Der aktuelle Energiepreisschock könnte sich daher auch besonders rasch und leicht in einer allumfassenden starken Preisinflation niederschlagen.

[3] *Zunehmender Anti-Kapitalismus*: Es steht außer Frage, dass das, was von der freien Marktwirtschaft noch übrig ist, zusehends verdrängt wird durch staatliche Eingriffe in Form von Ge- und Verboten, Gesetzen, Besteuerung etc. Dahinter verbirgt sich ein zunehmender Anti-Kapitalismus, der der Politik freie Hand gibt, aus (den Resten) *der ungehemmten Marktwirtschaft* eine *gehemmte Marktwirtschaft* zu machen. Eine gehemmte Marktwirtschaft hat natürlich nicht die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit einer ungehemmten Marktwirtschaft – zumal eine gehemmte Marktwirtschaft immer gehemmter wird, bis sie im Grunde gar keine Marktwirtschaft mehr ist, sondern nur noch eine Befehls- und Lenkungswirtschaft. Knappheit, Mangel, Lieferverzögerungen und Verteuerung des täglichen Lebens sind die unweigerlichen Folgen.

Vor dem Hintergrund dieser drei Faktoren liegt der Schluss nahe, dass die aktuell erhöhte Preisinflation keine vorübergehende Erscheinung sein dürfte, sondern dass die Preisinflation künftig deutlich höher ausfallen wird als in den letzten Dekaden – zumindest was die Konsumgüterpreis-inflation anbelangt. Wenn sich diese Einschätzung als richtig erweist, dann wird sich die Lebenshaltung der meisten Menschen mitunter ganz erheblich verteuern, ihr Lebensstandard wird sich



„Zur Zerstörung der Grundlagen der Gesellschaft gibt es keine subtilere, keine sicherere Möglichkeit, als die Währung zu zerstören. Dabei werden alle versteckten Kräfte ökonomischer Gesetzmäßigkeiten in zerstörerischer Absicht eingeschaltet, und diesen Prozeß durchschaut nicht einer unter Millionen“.

—John Maynard Keynes
(1883—1946)

dadurch spürbar verschlechtern. Werden die Menschen sich das gefallen lassen? Werden sich die Europäer dauerhaft einer derartigen wohlstandsmindernden Klimapolitik unterwerfen? Europa ist für nicht mehr als 10 Prozent des weltweiten CO₂-Austoßes verantwortlich, während allein China 28 Prozent der weltweiten CO₂-Emissionen verursacht. Und werden die Menschen es erlauben, dass die Zentralbanken ihre Inflationspolitik ungehindert fortführen?

INFLATION UND GELDANLAGE

Die Zentralbanken stellen sich dem „Inflationsbiest“ bislang nicht in den Weg – sie haben es vielmehr gezüchtet, und leider füttern sie es weiter mit ihrer chronischen Niedrig- und Negativzinspolitik und der heftigen Ausweitung der Geldmengen. Umsichtige Anleger sind daher gut beraten, die Inflationsproblematik ernst zu nehmen. Bei den „Opfern“ der Inflation steht natürlich das Geld an erster Stelle: In einem Umfeld der Null- und Negativzinsen sowie steigender Preisinflation wird das Halten von Geld zum Verlustgeschäft. Was sind die Alternativen? Gibt es Anlageklassen, die vor (Kaufkraft-)Verlust schützen? Eine einfache und verlässliche Lösung, die für alle und jeden passt, gibt es jedoch leider nicht. Nachstehend jedoch einige grundsätzliche Gedanken dazu.

Eine Möglichkeit ist das Investieren in Aktien. Allerdings ist hier zu beachten: Eine Zunahme der Preisinflation schadet so manchem Unternehmen. Nicht wenige von ihnen werden sich nämlich einer schwindenden Nachfrage nach ihren Produkten gegenübersehen, da die Teuerung die Menschen zwingt, ihre Ausgaben zu verringern, und nicht jedem Unternehmen wird es gelingen, die erhöhten Produktionskosten auf die Absatzpreise zu überwälzen. Ein Lösungsansatz ist daher, das Aktienportfolio breit zu diversifizieren (nach Sektoren und geographischen Märkten), um auf diese Weise teilzuhaben an den Produktivitätsgewinnen der Volkswirtschaften und sich zugleich (zumindest teilweise) gegen Unternehmenspleiten und auch Geldwertschwund zu schützen.

Immobilien sind ebenfalls eine Möglichkeit, das Kapital vor dem Geldwertschwund zu bewahren. Aber auch hier gibt es Fallstricke: Immobilien müssen bewirtschaftet werden, sie kosten, so dass bei steigenden Preisen der Eigentümer zusehen muss, dass die Aufwendungen nicht die Erträge aufzehren. Ein ähnliches Vorgehen wie bei der Aktienanlage bietet sich hier an: Der Anleger kann sich beispielsweise ein Welt-Immobilienmarkt-Portfolio zusammenstellen, im einfachsten Fall etwa durch den Erwerb von Real-Estate-ETFs.

Das Halten von Gold und Silber (in physischer Form) ist ebenfalls eine Möglichkeit, das Kapital vor dem Kaufkraftschwund des Geldes zu bewahren. Auch hier gibt es allerdings einiges zu beachten. Ein Aspekt sei kurz hervorgehoben. Die Finanzmärkte sind mittlerweile stark von den Zentralbanken beeinflusst. Vor allem betäuben die Geldbehörden mit ihrer Geldmengenvermehrung das Risikoempfinden der Marktakteure. Das hat unter anderem dazu geführt, dass Gold und Silber – vor allem seit August 2020 – in der Gunst der Anleger gefallen sind, und damit sind auch die Preise dieser Edelmetalle zurückgegangen; es hat so gesehen zu „kontraintuitiven Preisbewegungen“ bei Gold und Silber geführt.

Denn obwohl die Probleme in der internationalen Geld- und Kreditarchitektur seit dem Frühjahr 2020 gewaltig zugenommen haben – wie beispielsweise im Anschwellen der weltweit ausstehenden Schuldenlasten zum Ausdruck kommt –, haben Gold und Silber nicht mit steigenden Preisen reagiert. Die Gold- und Silberpreise sind auch nicht angezogen, obwohl die Preise für viele andere Rohstoffe merklich in die Höhe geklettert sind. Wenn aus diesem Preisverhalten eine

Lehre zu ziehen ist, dann vermutlich die Folgende: Es ist durchaus möglich, dass unter den herrschenden Bedingungen die Preise für Gold und Silber nicht mehr wie bisher stetig, im Einklang mit allen anderen Preisen, in die Höhe steigen. Vielmehr können sie sich auch eine gewisse Zeit lang von der allgemeinen Preisentwicklung abkoppeln; und die aufgelaufene „Underperformance“ wird dann irgendwann plötzlich und schnell (aufgrund eines negativen Ereignisses) wettgemacht beziehungsweise verwandelt sich in eine „Outperformance“.

Anders gesprochen: Derzeit scheint die Bewertung des Goldes (und auch des Silbers) aus Sicht der Marktakteure auf die Versicherungsfunktion konzentriert zu sein. Diese „reduzierte“ Bewertung ist jedoch langfristig betrachtet nicht angemessen, vor allem nicht angesichts der zunehmenden Probleme in der internationalen Geld- und Kreditarchitektur. Insbesondere aufgrund der nach wie vor relativ niedrigen Preise für Gold und Silber ist es daher ratsam, diese Edelmetalle im Portfolio zu halten beziehungsweise aufzunehmen. Und mit Blick auf die lange Geldgeschichte wäre es alles andere als verwunderlich, wenn Gold und Silber auch künftig ihre Kaufkraft bewahren, sie mitunter sogar steigern – auch und gerade in Zeiten, in denen das „Inflationsbiest“ sein hässliches Haupt hebt.

„Leider machen die Zentralbanken keine ernstesten Anstalten, das Inflationsbiest, das sie gezüchtet haben, einzufangen.“

—Thorsten Polleit
Die Welt, 7. Oktober 2021

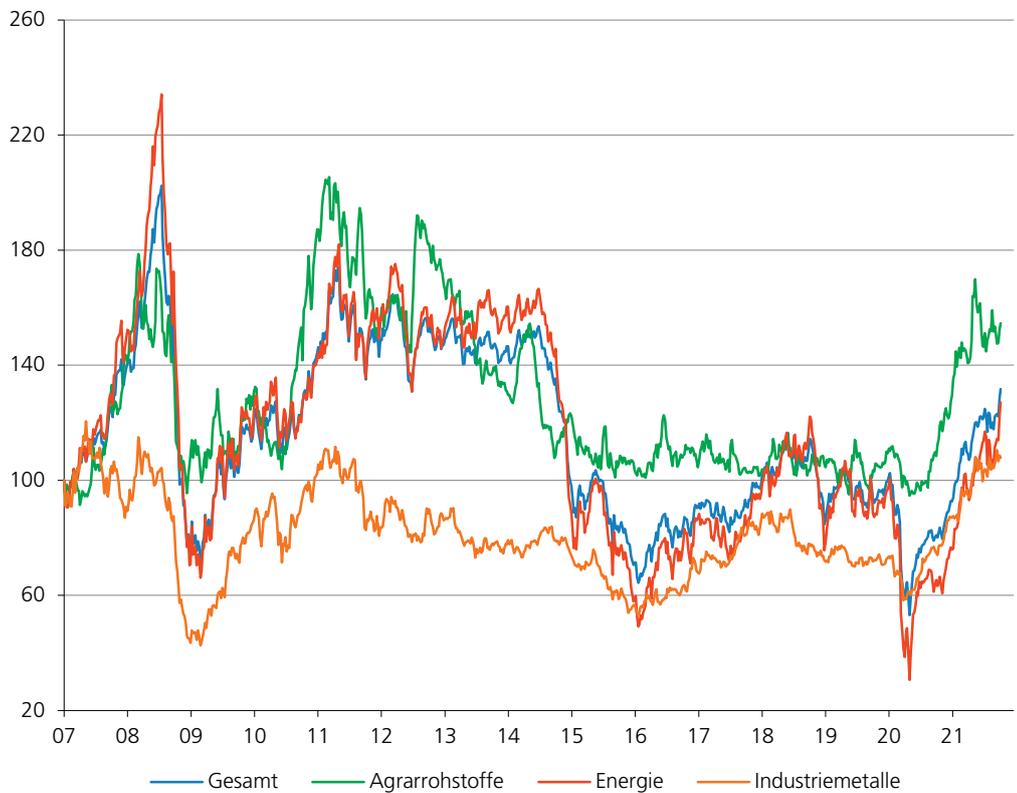
DER BESTE SCHUTZ VOR GELDENTWERTUNG. DER DEGUSSA GOLDSPARPLAN.

DEGUSSA-GOLDSPARPLAN.DE



(1) Inflation der Rohstoffpreise

Internationale Rohstoffpreise in US-Dollar (in US-Dollar)



► Die Rohstoffpreise verteuern sich weiter. Insbesondere die Nahrungsmittel- und Energiepreise ziehen jetzt wieder stark an.

*Indexiert (Januar 2007 = 100).

Erdgaspreis in Europa (€/MWh)*



► Die Erdgaspreise in Europa „explodieren“ geradezu. Russland hat die Gaslieferung nach Europa gekürzt, viele Erdgasspeicher sind leer.

*European Energy Exchange (EEX) Egix, Trading Hub Europe Index.

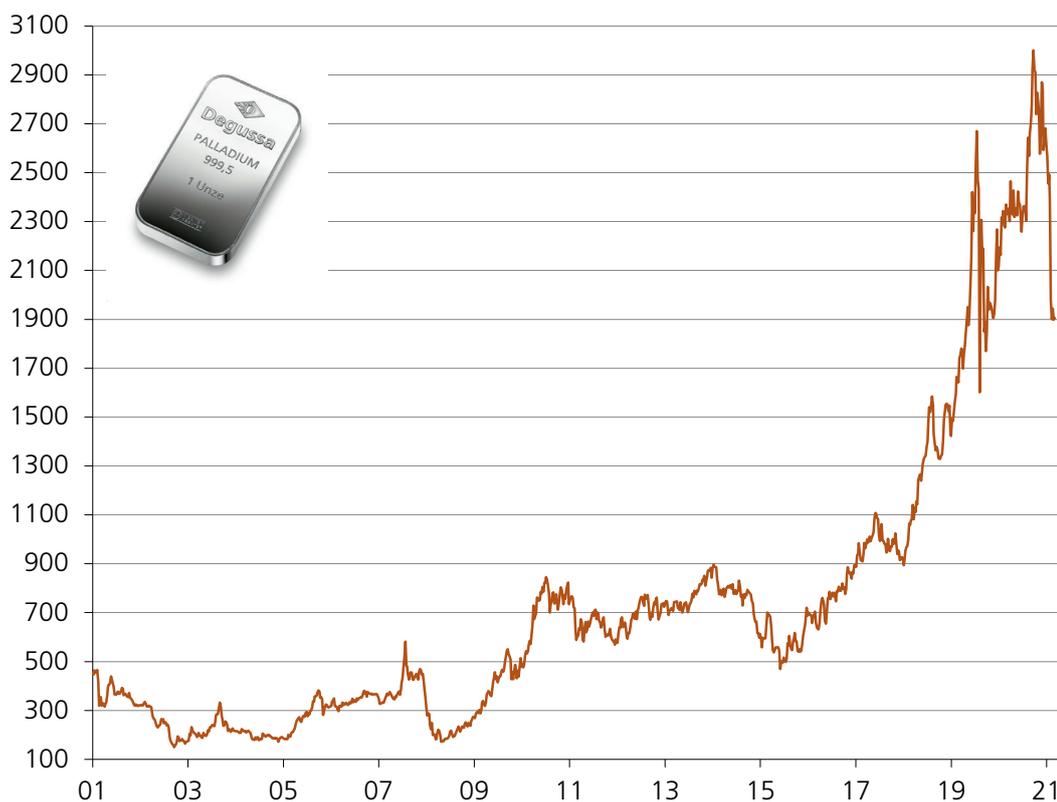
(2) Inflation der Rohstoffpreise

Rohölpreis Brent (USD/Fass) und Goldpreis (USD/oz)



► Wenn die langfristige „Verbindung“ zwischen Gold- und Ölpreis weiter Bestand hat, und der Goldpreis die inflationäre Tendenz in der Weltwirtschaft „einfängt“, dann spricht das für einen weiter steigenden Ölpreis.

Palladiumpreis (USD/oz)



► Die Platinmetallpreise haben jüngst stark nachgegeben, insbesondere aufgrund schlechter Nachrichten aus der Automobilindustrie. Die Korrektur des Palladiumpreises ist vermutlich noch nicht ganz abgeschlossen.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1764.6		22.7		987.9		1907.8	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1753.3		22.5		972.1		1930.7	
20 Tage	1768.2		22.9		964.3		2006.2	
50 Tage	1783.0		23.7		993.3		2319.7	
100 Tage	1807.8		25.2		1058.2		2533.3	
200 Tage	1800.7		25.7		1117.5		2539.4	
III. Schätzung 2021	2448		47		1272		2710	
⁽¹⁾	39		107		29		42	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
	1750	2684	23	55	950	1472	2280	2910
⁽¹⁾	-1	52	1	142	-4	49	20	53
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

In Euro pro Feinunze

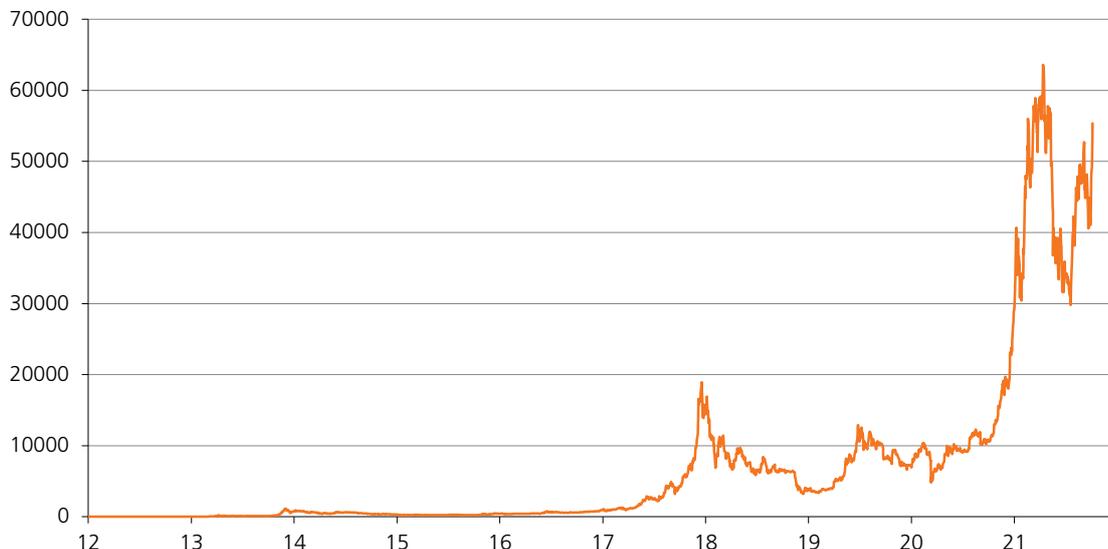
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1525.8		19.6		854.2		1649.7	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1503.8		19.3		833.8		1655.9	
20 Tage	1508.3		19.5		822.6		1710.9	
50 Tage	1515.6		20.1		844.3		1971.0	
100 Tage	1521.8		21.2		890.3		2130.8	
200 Tage	1505.5		21.5		933.9		2122.7	
III. Schätzung 2021	2044		39		1062		2263	
⁽¹⁾	34		100		24		37	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1470	2260	19	47	800	1240	1920	2450
⁽¹⁾	-4	48	-3	137	-6	45	16	49
IV. Jahresdurchschnitte								
2018	1072		13.3		743		863	
2019	1235		14.4		770		1350	
2020	1535		17.6		769		1911	

Quelle: Thomson Financial; Berechnungen und Einschätzungen Degussa. Beachte: Die Zahlen sind gerundet.

⁽¹⁾ Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

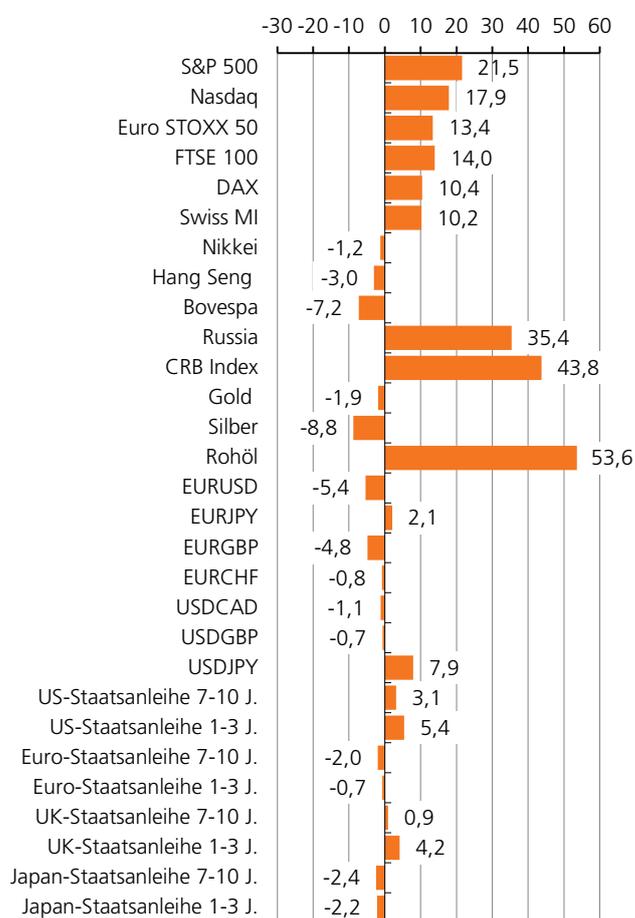
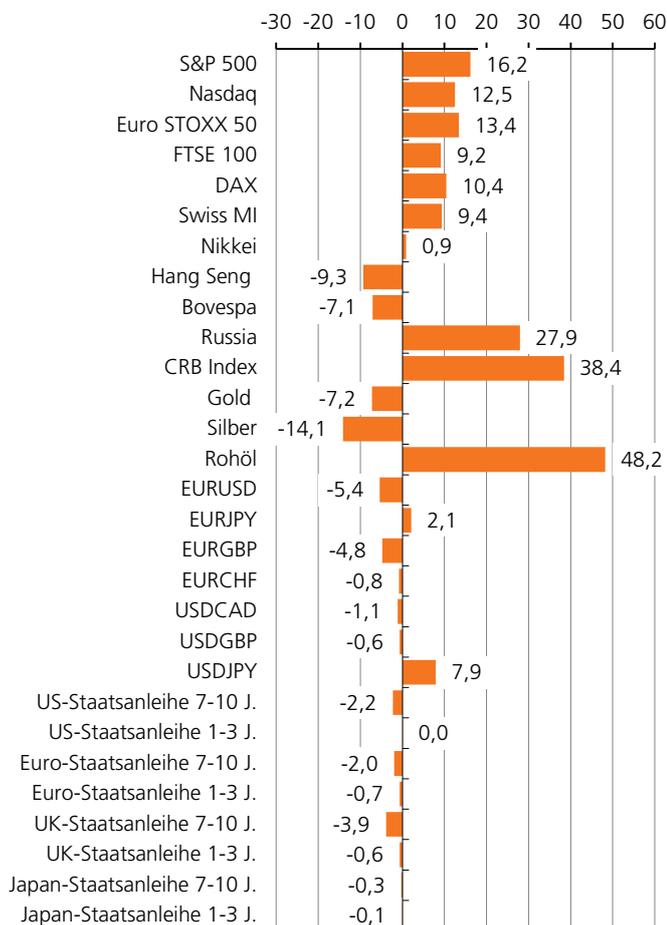


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
7. Oktober 2021	Das Inflationsbiest	Pdf
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)	Pdf
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	Pdf
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“	Pdf
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 Fluchinstinkt	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

<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: 7. Oktober 2021

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

E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

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

Degussa 
GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860068-0 · info@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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