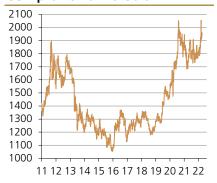
# Degussa Marktreport

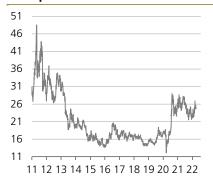
31. März 2022

Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

#### **USD** pro Feinunze Gold



#### **USD** pro Feinunze Silber



#### **EURUSD**



Edelmetallpreise							
	Aktuell	Veränderung	gen gegenüber	(in Prozent):			
	(Spot)	2 W	3 M	12 M			
I. In US-Dollar							
Gold	1930,4	-2,8	8,8	13,1			
Silber	24,8	-4,0	8,7	1,6			
Platin	988,1	-8,5	5,8	-16,8			
Palladium	2257,8	-19,8	29,9	-13,8			
II. In Euro							
Gold	1730,2	-4,9	10,6	18,9			
Silber	22,2	-6,1	10,4	6,8			
Platin	885,4	-10,5	7,1	-12,1			
Palladium	2024,0	-21,6	31,9	-9,4			
III. Goldpreis in anderen Währungen							
JPY	234539,0	0,7	16,9	24,1			
CNY	12243,7	-2,7	8,5	9,5			
GBP	1469,5	-3,5	10,2	18,7			
INR	146109,0	1,9	9,7	17,0			
RLIB	158048 2	-37 1	20.7	22.5			

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

# DER US-DOLLAR, DIE "FINANZIELLE KRIEGSFÜHRUNG" UND DAS GOLD

"Das Vernünftige am Menschen sind die Einsichten, die er hat. Das Unvernünftige an ihm ist, daß er nicht danach handelt." | Friedrich Dürrenmatt

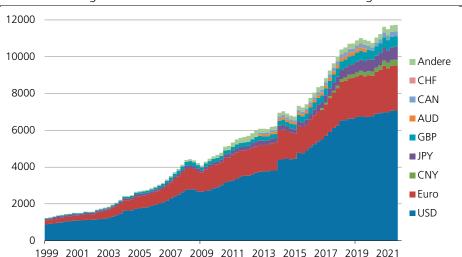
▶ Der Krieg in der Ukraine und die Sanktionen des Westens gegen Russland befördern vermutlich die "Ent-Dollarisierung" des Weltfinanzsystems – eine Entwicklung mit überaus weitreichenden Konsequenzen, die auch die Rolle des Goldes tendenziell weiter aufwerten dürfte.

#### DOLLAR-DOMINANZ

Der US-Dollar ist nach wie vor die weltweit dominante Währung. Er ist gewissermaßen so etwas wie die inoffizielle Weltwährung. Diese Rolle hat der US-Dollar seit 1945 inne, als man ihn im System von Bretton Woods als Weltreservewährung inthronisierte. Damals war der US-Dollar noch an das physische Gold gebunden: 35 US-Dollar entsprachen einer Feinunze Gold (also 31,10347... Gramm). Selbst nach dem Ende des Systems von Bretton Woods im Jahre 1971 (in dem Jahr beendete US-Präsident Richard Nixon die Goldeinlösepflicht des US-Dollar) beziehungsweise im Jahr 1973 (als die Deutsche Bundesbank aufhörte, den US-Dollar-D-Mark-Wechselkurs zu stützen) behielt das Geld der Vereinigten Staaten von Amerika seine herausragende Bedeutung für das Weltfinanzsystem.

#### 1 Noch herrscht US-Dollar-Dominanz ...

Offizielle Währungsreserven in Mrd. US-Dollar nach nationalen Währungen



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Letzter Datenpunkt: Q3 2021.

Beispielsweise zeigt die letzte Datenerhebung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) aus dem Jahr 2019, dass der US-Dollar nach wie vor die am meisten gehandelte Währung ist: Der US-Dollar war an 88,3 Prozent aller Devisenmarkttransaktionen beteiligt (2016: 87,6 Prozent). Der Euro lag bei 32,3 Prozent

#### Fremdwährungsreserven der Nationen, umgerechnet in Billionen US-Dollar, Stand 2020



Quelle: Nationale Zentralbanken. An dieser Stelle sei zur Erklärung angemerkt:

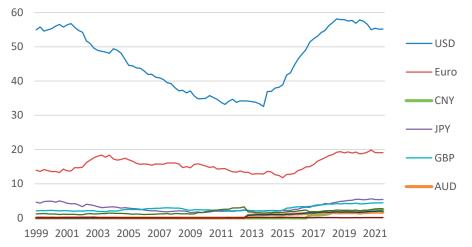
1 Millionen: 1.000.000 1 Milliarde: 1.000.000.000 1 Billion: 1.000.000.0000.000.

# Das deutsche Bruttoinlandsprodukt beträgt derzeit

(2016: 31,4 Prozent), der japanische Yen bei 16,8 Prozent (2016: 21,6 Prozent), das Britische Pfund bei 12,8 Prozent (unverändert gegenüber 2016), der Australische Dollar bei 6,8 Prozent (2016: 6,9 Prozent), der Kanadische Dollar bei 5,0 Prozent (2016: 5,1 Prozent) und der chinesische Renminbi bei 4,3 Prozent (2016: 4,0 Prozent). Diese Zahlen dokumentieren unumwunden, dass der Greenback eine herausragende Rolle im Finanzsystem innehat.

#### 2 ... doch die "kleine Währungen" holen auf

Anteil der nationalen Währungen an den gesamten Währungsreserven in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Letzter Datenpunkt: Q3 2021.

Mit der Dominanz des US-Dollar in der internationalen Wirtschafts- und Finanzarchitektur geht bekanntlich eine gewaltige (geo-)politische Macht für die US-Regierung einher. Sie kann bestimmen, wer Zugang zum US-Dollar-Markt, zum US-Finanzsystem erhält und wer nicht, kann die Bedingungen setzen, unter denen ausländische Akteure im US-Dollarsystem teilnehmen können beziehungsweise ausgeschlossen werden. Denn der US-Dollar in letzter Konsequenz nur von der US-Zentralbank (Fed) bereitgestellt. Besitzt beispielsweise eine Firma im Euroraum ein US-Dollar-Konto bei ihrer Bank in Frankfurt, so hält die Bank in Frankfurt (über ihre Auslandsfiliale) entweder ein entsprechendes Dollar-Guthaben bei der Fed oder bei einer US-Korrespondenzbank. Die Fed, das US-Schatzamt, das US-Verteidigungsministerium oder andere US-Regierungsinstitutionen können daher Einfluss darauf, wer über US-Dollar-Guthaben verfügen kann und wer nicht.

#### SANKTIONEN

Das bringt uns zum Thema Sanktionen. Sie sind seit je her vor allem auch ein politisches Instrument, mit dem Regierungen versuchen, Einfluss auf das Verhalten von anderen Regierungen zu nehmen. Sanktionen werden meist als ein Mittel der Konfliktlösung angesehen. Die Vereinten Nationen (UN) haben dabei das formale Monopol auf Zwangsmaßnahmen und legitime Gewaltanwendung. Nach Artikel 41 der UN-Charter kann der UN-Sicherheitsrat Sanktionen verhängen, soweit er eine Gefahr für Frieden und Sicherheit feststellt. Sanktionen können sehr unterschiedlich gestaltet sein. Im einfachsten Fall lassen sich wirtschaftliche und finanzielle Sanktionen unterscheiden. Bei wirtschaftlichen Sanktionen unterbindet man meist den Güterhandel mit bestimmten Ländern: Exporte und/oder Importe mit zum Beispiel Waffen und Energie werden eingeschränkt oder ganz untersagt.

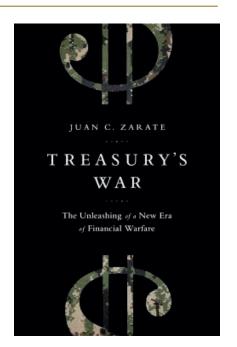
Die Erfahrung hat jedoch gezeigt, dass wirtschaftliche Sanktionen sich nicht immer als zielgerecht erwiesen haben. So lösen sie nicht selten Umgehungsstrate-

gien der Betroffenen aus (Umlenkung von Handelsströmen). Zudem können Wirtschaftssanktionen die breite Bevölkerung des sanktionierten Landes treffen und damit zulasten vieler unschuldiger Menschen ausfallen. Weiterhin können Sanktionen Gegensanktionen der Betroffenen auslösen und auf diese Weise zu einer kollektiven Selbstschädigung führen: Nicht nur das sanktionierte Land leidet dann wirtschaftlich, sondern auch die Menschen im Sanktionen erlassenden Land. Und nicht zuletzt können Sanktionen zuweilen auch ein sanktioniertes Land, ein sanktioniertes Regime stärken, wenn sie zu einer inneren "Wagenburg-Mentalität" führen gegen den "äußeren Feind" und die Oppositionskräfte im Land schwächen.

Finanzielle Sanktionen sind ein ganz besonders scharfes Schwert in einer zusehends arbeitsteilig organisierten Weltwirtschaft. Das gilt vor allem für finanzielle Sanktionen, die von den Vereinigten Staaten von Amerika mit ihrer Dollar-Dominanz verhängt werden können. Die US-Regierung kann beispielsweise heimischen Banken untersagen, Überweisungen bestimmter Adressen durchzuführen, bestimmte Währungen zu handeln oder Kredite an bestimmte Schuldner zu vergeben. Sie kann auch den Handel mit Schuldpapieren und Aktien aus Ländern, die sanktioniert werden, an US-amerikanischen Börsenplätzen aussetzen und damit den US-Dollar-Kapitalzugang der betroffenen staatlichen und nicht-staatlichen Akteure unterbinden. Aber der Arm der US-Regierung reicht aber noch viel weiter.

Die US-Regierung kann auch Sanktionen androhen gegenüber unbeteiligten Drittländern und sie dadurch "auf Linie bringen": Es wird beispielsweise gesagt, dass Banken im Ausland, die Geschäft mit Ländern abwickeln, die von Amerika finanziell sanktioniert werden, ihrerseits finanziell sanktioniert werden, indem sie ebenfalls vom US-Dollar-Markt abgeschnitten werden. Auf diese Weise weitet sich der "Zugriffsradius" der US-Regierung weit über die eigenen Landesgrenzen hinweg aus und erreicht eine große Anzahl von Institutionen, die sich zur Durchsetzung von US-amerikanischen Finanzsanktionen einspannen lassen. Gerade in Zeiten zunehmender Digitalisierung und Datenvernetzung setzen die USA verstärkt die sogenannte "Financial Warfare" (ins Deutsche übersetzt: "Finanzielle Kriegsführung") ein.

[Es sei an dieser Stelle ausdrücklich angemerkt, dass der Begriff "Financial Warfare" nicht sehr glücklich gewählt ist – und dass ein Begriff wie "Finanzielle Sanktionierung" treffender wäre.² Aber da "Financial Warfare" nun einmal weithin Verwendung findet, soll er auch hier und im Folgenden verwendet werden.] Die Idee der "Financial Warfare" wurde bekannt und ein öffentliches Diskussionsthema vor allem mit der Veröffentlichung von Juan C. Zarates Buch "Treasury's War. The Unleashing of a New Era Financial Warfare" im Jahr 2013. Financial Warfare kam verstärkt während der US-Präsidentschaft von George W. Bush und vor allem auch unter Barack Obama zum Einsatz. In seinem Buch legt Zarate die neue finanzielle Strategie der USA dar, terroristischen Organisation und feindlichen Staaten mit finanziellen Sanktionen zu begegnen – wie Drogenkartellen, Terrororganisationen (Al-Qaeda, ISIS etc.), Nordkorea, Iran, Irak, Syrien und andere mehr – mit dem Ziel, ihnen das Handwerk zu legen, Übeltäter dingfest zu machen und politische Kurswechsel herbeizuführen.



<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Im Zuge einer finanziellen Kriegsführung kann der Jäger natürlich durch einen Cyber-Angriff selbst zum Gejagten werden. Denkbar ist, dass eine US-Börse (New York Stock Exchange oder NASDAQ) "gehakt" wird, Informationen gestohlen oder verfälscht werden, oder in kurzer Zeit gewaltige Verkaufsorders programmiert werden, die zu einem Kursabsturz führen können.

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Krieg bezeichnet einen mit Waffen und Gewalt ausgetragenen Konflikt, und in dem die körperliche Unversehrtheit des Gegners bewusst angreifen und sogar seinen Tod in Kauf nehmen. Finanzielle Sanktionen können zwar ebenfalls furchtbaren Schaden anrichten, sie sind aber nicht eins-zu-eins gleichzusetzen mit Krieg im vorangegangenen Verständnis.

### Russische Zentralbank nimmt ihre Goldkäufe wieder auf

Am 25. März 2022 verkündete die Bank von Russland auf ihrer Website, sie werde ab dem 28. März bis zum 30. Juni 2022 Gold von Geschäftsbanken kaufen, und zwar 5.000 Rubel für 1 Gramm Gold. Zu aktuellen Preisen entspricht das etwa 57 USD-Dollar für 1 Gramm Gold und damit mehr oder weniger dem herrschenden Marktpreis. Die Bank von Russland hatte ab Mitte März 2022 ihre Goldkäufe eingestellt. um eine verstärkte Knappheit im heimischen Markt zu verhindern: Als Folge der Sanktionen war die Goldnachfrage der Russen stark angestiegen. Die Wiederaufnahme der Goldkäufe soll u. a. die Produktion der russischen Goldförderindustrie unterstützen. Jedoch hatte die Nachricht vor allem Spekulationen ausgelöst, Russland sei drauf und dran, einen Goldstandard einzurichten. Das aber erscheint uns unwahrscheinlich. Es gibt zumindest keine öffentlich bekannten Pläne, den Rubel bei der Bank von Russland in Gold eintauschbar zu machen – und das wäre eine Grundeigenschaft eines Rubel-Goldstandards. Viel wahrscheinlicher erscheint es uns, dass Russland seine Währungsreserven weiter umstrukturieren wird: Abbau von US-Dollar, Euro und anderen westlichen Währungen, Aufbau von Gold, chinesischen Renminbi sowie anderen Sachwerten und Rohstoffpositionen. Nach der Erfahrung mit den harten Sanktionen des Westens wird Russland sehr wahrscheinlich seine "offene finanzielle Flanke" gegenüber dem Westen, insbesondere gegenüber den USA zu verringern suchen.

#### Goldproduktion in Tonnen in 2020

•	
1. China	368,3
2. Russland	331,1
3. Australien	327,9
4. USA	190,2
5. Kanada	170,6
6. Ghana	138,7
7. Brasilien	107,0
8. Usbekistan	101,6
9. Mexiko	101,6
10. Indonesien	100,9
11. Südafrika	99,2
12. Peru	97,8

Quelle: World Gold Council.

Ganz neu ist die Strategie allerdings nicht. Vielmehr reicht die "Financial Warfare" reicht sogar recht weit zurück. Zu denken ist beispielsweise an die Zeit der Suez-Kanal-Krise. Im Jahr 1956 schickten Großbritannien und Frankreich Truppen an den Suez-Kanal, um seine Nationalisierung durch die ägyptische Regierung zu verhindern. US-Präsident Dwight Eisenhower wies daraufhin das US-Schatzamt an, Britische Pfund im Devisenmarkt zu verkaufen und so den Wechselkurs des Pfunds gegenüber dem US-Dollar abzuwerten. Die Briten mussten daraufhin mit ihren knappen US-Dollarreserven das Pfund stützen und verloren dadurch knappe Devisen zum Kauf von Importgütern. In London und auch in Paris verstand man die Botschaft Eisenhowers und zog letztlich die Truppen wieder ab.

#### EXKURS: BEDEUTUNG DER ARBEITSTEILUNG

Eine der Grundlagen, die den materiellen Wohlstand ermöglichen, den viele heutzutage erfreulicherweise genießen können, haben nicht alle Menschen immer klar vor Augen. Gemeint ist die *nationale und internationale Arbeitsteilung*. Sie erhöht die Ergiebigkeit des Produktionsfaktors Arbeit für alle an der Arbeitsteilung teilnehmenden. Die Arbeitsteilung erlaubt es, mehr Güter zu produzieren im Vergleich zum isolierten Wirtschaften. Sie ermöglicht es zudem, Güter herzustellen, die sich ohne Arbeitsteilung nicht erzeugen ließen. Und noch etwas leistet die Arbeitsteilung: Sie wirkt quasi wie ein *Friedensprogramm*. Menschen, die sich arbeitsteilig organisieren, erkennen einander als gegenseitig nützlich an bei der Bewältigung der Lebensherausfordernisse. Sie entwickeln ein gegenseitiges Interesse am wechselseitigen Wohlbefinden. Das verbindet sie miteinander, befriedet sie.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass Wirtschafts- und Finanzsanktionen ein Effekt innewohnt, dessen Eintreten vermutlich nicht immer gewollt ist: Wirtschafts- und Finanzsanktionen können bestehende Konflikte auch verschärfen, weil sie die eigentlich friedenstiftende Bande zwischen vielen Menschen auflösen, die friedenstiftenden Möglichkeiten der Arbeitsteilung, einschließlich des Handels, beschränken beziehungsweise versperren. Das mag politisch dann akzeptabel sein, wenn Wirtschafts- und Finanzsanktionen quasi auch als Vergeltungsinstrument eingesetzt werden sollen. Wenn es aber das Ziel ist, Spannungen abzubauen, den Konflikt zu deeskalieren, dann können Wirtschafts- und Finanzsanktionen mitunter auch kontraproduktiv wirken.

#### HARTE RUSSLAND-SANKTIONEN

Die USA haben gemeinsam mit ihren europäischen Alliierten sehr harte Wirtschafts- und Finanzsanktionen gegenüber Russland erlassen als Reaktion auf den kriegerischen Angriff russischer Truppen auf die Ukraine. Dadurch ist Russland nun wirtschaftlich und finanziell de facto vom Rest der Welt isoliert. Mit den Export- und Importrestriktionen ist ein Rückzug vieler westlicher Firmen aus dem russischen Markt verbunden. So gut wie alle russischen Banken sind von SWIFT ausgeschlossen, bis auf die Institute, die bei der Abrechnung der Erdgas- und Rohöl-Lieferungen in den Westen bedeutend sind – das sind die Sberbank und die Gazprombank. Der Westen kann also russische Gas- und Öllieferungen bezahlen, die russischen Energieexporteure erhalten die US-Dollar- beziehungsweise Euro-Verkaufserlöse auf ihren Konten bei westlichen Korrespondenzbanken gutgeschrieben, können aber derzeit nicht über die Guthaben verfügen.

#### **SWIFT, CIPS, SPFS**

SWIFT (Abkürzung für "Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication") ist ein in Belgien ansässiges Datenübermittlungssystem, das weltweit

etwa 11.000 Finanzinstitutionen in mehr als 200 Ländern und Regionen miteinander verbindet, und das pro Tag etwa 42 Millionen Nachrichten verarbeitet, um Transaktionen zu koordinieren und sicher und effizient abzuwickeln. Banken, denen der Zugang zu SWIFT versperrt ist, können Zahlungen prinzipiell auch auf anderen Wegen durchführen – etwa über Chinas "CIPS" (Abkürzung für Cross-Border International Payments System"). Allerdings ist – zumindest bisher – die Teilnehmerzahl und das abgewickelte Zahlungsvolumen dieser alternativen Systeme noch relativ begrenzt. Das gleiche gilt auch für das von der Russischen Zentralbank entwickelte SPFS (Abkürzung in deutsch für "System zur Übermittlung von Finanzmitteilungen"). Natürlich sind beide Transaktionssysteme mögliche künftige Konkurrenten zu SWIFT, jedoch angesichts der Möglichkeit weiterer westlicher Sanktionen ist nicht wahrscheinlich, dass westliche Banken bis auf weiteres daran teilnehmen werden beziehungsweise versuchen werden, westliche Sanktionen auf diese Weise zu umgehen.

Weiterhin sind Anleihen russischer Emittenten und Aktien russischer Firmen vom Handel an den westlichen Börsenplätzen ausgesetzt. Westliche Banken haben den Handel mit Rubel eingestellt, und russische Kreditnehmer erhalten keine Darlehen in zum Beispiel US-Dollar, Euro, Britischen Pfund und Kanadischen Dollar mehr. Vor allem die Währungsreserven Russlands, verwaltet von der russischen Zentralbank, sind zum großen Teil eingefroren; das gilt für Reserven in den Währungen der westlichen Welt, nicht aber für Russlands Guthaben in chinesischem Renminbi. (Das führt übrigens zu einem Folgeproblem: Russland hat ausstehende US-Dollar-Anleihen, auf die Zins- und Tilgung zu zahlen sind. Wenn Russland nicht auf seine Fremdwährungsreserven zugreifen kann, kann auch der Schuldendienst nicht gezahlt werden, und es käme zu einem Kreditausfall – obwohl Russland ausreichend US-Dollar Guthaben hat, um seine Schulden zu begleichen. Die Leitragenden wären in diesem Fall die Sparer und Anleger im Westen, die Geld (über Lebensversicherungen, Fonds etc.) in russische Fremdwährungsanleihen investiert haben.)

#### GRENZEN DER "FINANCIAL WARFARE"

Die Macht des US-Dollar ruht auf seiner weltweiten Akzeptanz als Zahlungsmittel. Die wird jedoch dann beeinträchtig, wenn, wie jüngst im Falle Russlands, staatliche Stellen und private Investoren befürchten müssen, dass ihre US-Dollar-Guthaben mitunter ihrem Zugriff entzogen werden könnten, dass ihnen also die Abhängigkeit vom US-Dollar-System zum Problem wird. Staaten und private Akteure, die sich auf der politischen Linie mit der US-Regierung und ihrer Interessenlage befinden, werden das zunächst vermutlich nicht als gravierendes Problem ansehen. Jene Staaten und private Akteure hingegen, die befürchten, den Kurs der US-Regierung künftig möglicherweise nicht immer und überall mittragen zu können, werden vermutlich im US-Dollar nicht mehr einen "Safe Haven" erblicken.

Durch die jüngsten Ereignisse erhält so gesehen die viel beschworene These der "Ent-Dollarisierung" des Weltfinanzsystems neue Nahrung. Nach wie vor stellt der US-Dollar die größte Position dar innerhalb der Fremdwährungsreserven der Zentralbanken weltweit (siehe Abb. 1). Im vierten Quartal 2021 beliefen sich die gesamten Devisenreserven der Zentralbanken weltweit auf 12,8 Billionen US-Dollar. Davon waren 55 Prozent oder 7,1 Billionen US-Dollar. Auf Platz zwei – bereits stark abgeschlagen – lag der Euro mit 2,5 Billionen US-Dollar Gegenwert oder 19,1 Prozent aller Fremdwährungsreserven. Die übrigen Währungen (wie japanischer Yen, Kanadischer Dollar, Britisches Pfund und chinesischer Renminbi) haben zwar in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen, sie spielen aber Stand heute immer noch eine eher untergeordnete Rolle.



# VERGOLDEN SIE IHR OSTERFEST. MIT GESCHENKEN VON DEGUSSA.

**DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE** 



Bevor wir über das Szenario einer Ent-Dollarisierung der Weltwirtschaft und des Weltfinanzsystems genauer nachdenken, ist es angeraten, diesem Thema einige grundsätzliche Gedanken voranzustellen. – Es ist für die internationale Arbeitsteilung, den Handel und den allgemeinen Wohlstand förderlich, wenn mit einem einheitlichen Geld operiert wird. Warum? Mit Geld wird die Wirtschaftsrechnung betrieben. Wenn alle mit dem gleichen Geld kalkulieren, dann wird die produktive Kraft des Geldes sozusagen optimiert. So gesehen ist eine "einheitliche Währung für alle" ökonomisch vorteilhaft. Aber: Es kommt natürlich darauf an, von welcher Qualität das einheitlich Geld ist. Ein US-Dollar-Fiat-Geld ist zwar "praktisch", aber leidet unter anderen schweren Defekten.

An dieser Stelle sei jedoch auf die Probleme des Fiat-Geldes nicht eingegangen. Es ist hier vielmehr die zentrale Fragestellung hervorzuheben: Wenn quasi Abschied vom US-Dollar als quasi Weltgeld genommen werden soll, was ist an seine Stelle zu setzen? Wenn immer mehr Marktakteure den US-Dollar meiden und es stattdessen vorziehen, den Handel in ihren nationalen Währungspaaren abzuwickeln, dann ist das zwar durchführbar, es wäre jedoch so etwas wie ein Zurückschreiten in die Welt der "Bartergeschäfte". Die grenzüberschreitende Wirtschaftsrechnung und der Handel werden erschwert, werden teurer und ineffizienter. Wohlstandseinbußen wären die Folge, weil auch der Grad der internationalen Arbeitsteilung in Mitleidenschaft gezogen würde. Es käme zu einer Art "Balkanisierung" des Weltfinanz- und Wirtschaftssystems: Teile des bisher integrierten Finanzmarktgeschehens brechen aus der Gesamtarchitektur heraus.

Es hängt entscheidend davon ab, wie ausgeprägt die geopolitischen Spannungen vor allem zwischen den Machtzentren USA und ihrer Anhängerschaft auf der einen Seite und zum Beispiel China, Russland und Indien sowie deren Anhängerschaft ausfallen werden. Je stärker die Konfliktpotentiale anwachsen, desto wahrscheinlicher wird es, dass der Reservestatus des US-Dollar erodiert oder, im Extremfall, auch ganz verloren geht. Das Instrument der "Financial Warfare" der USA kann sich so gesehen, wenn es (weiterhin) im Zusammenhang der Konfliktbearbeitung zwischen Staaten aggressiv eingesetzt wird, als ein Brandbeschleuniger erweisen: Kurzfristig sind die USA in der Lage, ihre Interessen durchzusetzen, langfristig befördert es die Tendenz der Betroffenen, sich der US-Dollar-Dominanz zu entziehen.

#### GOLD

Unter den herrschenden Bedingungen ist es wahrscheinlich, dass eine Ent-Dollarisierung des Weltfinanzsystems die Attraktivität des Goldes als Reservemedium (weiter) erhöht. Diese Entwicklungstendenz tritt bereits in den Daten der letzten 15 Jahre zutage. Abb. 3 zeigt die Goldbestände der Zentralbanken weltweit von 1959 bis Ende 2021. Wie zu erkennen ist, bauten viele Zentralbanken ihre Goldbestände mit Beginn der 1990er merklich ab; für viele Zentralbanken erschien das Investieren in Schuldpapiere attraktiver zu sein als das Halten von Gold. Ab etwa Anfang 2009 jedoch kehrte sich der Trend um. Seither haben sich die Goldbestände in den Bilanzen der Zentralbanken wieder merklich erhöht. Das gilt allerdings nur in absoluter Betrachtung, nicht aber in relativer Betrachtung.

#### 3 Zentralbanken stocken ihre Goldbestände auf

Goldreserven der Zentralbanken in Millionen Feinunzen

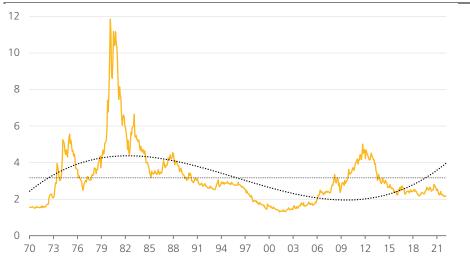


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Das wird beispielhaft in Abb. 4 deutlich. Sie zeigt das Verhältnis zwischen dem Marktwert der offiziellen Goldreserve der US-Zentralbank und der ausstehenden US-Geldmenge M2. Im langfristigen Durchschnitt betrug der "Gold-Deckungsgrad" der Geldmenge lediglich 3,17 Prozent. Auf Basis der aktuellen Daten liegt er bei 2,17. Bei unveränderter Geldmenge M2 müsste der Goldpreis folglich um etwa 46 Prozent zulegen (von gegenwärtig etwa 1.920 USD/oz auf gut 2.800 USD/oz), um die Gold-Deckungsrate auf den langfristigen Durchschnitt zu bringen. Nähert man hingegen den bisherigen Verlauf der Gold-Deckungsrate durch einen polynomischen Trendverlauf an, legt das eine Erhöhung des Goldpreises um 84 Prozent (auf gut 3.500 USD/oz) nahe, um auf den langfristigen Trendverlauf der Gold-Deckungsrate zurückzukehren.

#### 4 Geringer "Gold-Deckungsgrad" spricht für höheren Goldpreis

Marktwert der US-Goldreserve in Prozent der Geldmengen M2\*



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Periode: Januar 1959 bis Februar 2022. Gestrichelte Linie: Langfristiger Durchschnitt. Gepunktete Linie: polynomischer Trendverlauf. \*Dieses Verhältnis lässt sich auch als Gold-Deckungsgrad bezeichnen.

Die voranstehenden Preisabschätzungen sollen jedoch nicht als "exakte Prognosen" verstanden werden. Sie sollen vielmehr aufzeigen, dass der aktuelle Goldpreis nach wie vor recht niedrig zu sein scheint, wenn man sich die in der Vergangenheit beobachtbaren Datenrelation in den USA, die seit 1945 de facto die inoffizielle Weltwährung ausgeben, vor Augen führt. Hinzu kommen drei weitere Aspekte. *Erstens*: Eine voranschreitende Ent-Dollarisierung wäre absehbar mit Kaufkraftverlust des

# Inflation in Deutschland steigt auf 7,3 Prozent im März 2022 – höchster Stand seit Herbst 1981

Jahresveränderung der Konsumgüterpreise in Deutschland in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes betrug die Inflation der Konsumgüterpreise im März 2022 7,3 Prozent. Letztmalig gab es eine so hohe Inflation im Herbst 1981. Der monatliche Anstieg der Preise betrug (saisonadjustiert) 2,3 Prozent – und damit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 32,8 Prozent! Das Warenangebot verteuerte sich um 12,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr, die Dienstleistungen um 2,8 Prozent. Die Energiepreise stiegen um 39,5 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat, die Nahrungsmittelpreise um 6,2 Prozent. Die Preissteigerungen werden in der Öffentlichkeit meist ohne großes Nachdenken der Öl-, Gas und Kohleverteuerung, dem Ukraine-Krieg und anderen Faktoren zugeschrieben. Doch das sind nicht die wahren Ursachen der Inflation also des fortgesetzten Anstiegs aller Güterpreise auf breiter Front. Die Inflation ist vielmehr ein monetäres Phänomen – und wird von der Zentralbank, die diesem Fall hier von der Europäischen Zentralbank, verursacht.



# BARES FÜR WAHRES.

MACHEN SIE DEN KOSTENLOSEN GOLDSCHMUCK-CHECK.\*

Prüfen Sie den Wert
Ihrer Gold- und Silberschmuckstücke. Vom
4. April bis 8. April.
In Ihrer Degussa
Niederlassung
Frankfurt.

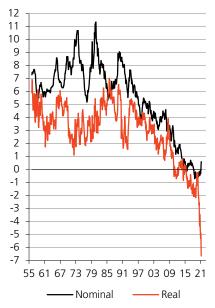


\* Maximal 10 Schmuckstücke pro Kunde können geprüft werden.



## Reale Zinsen in Deutschland fallen auf Rekordtiefstände

Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe, nominal und real, in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Nominale Rendite am 30. März '22, Inflation für März '22 (geschätzt).

Die deutschen Realzinsen (d. h. Nominalzinsen abzüglich der Inflation) haben einen historischen Tiefstand erreicht. Aktuell liegen sie für Schuldverschreibungen des Bundes (Laufzeit von 10 Jahre) bei etwa minus 6,3 Prozent. Vereinfacht gesagt: Wer zu herrschenden Zins- und Inflationsverhältnissen eine Bundesanleihe kauft und unter Fortbestand der Zins- und Inflationsverhältnisse an ihr festhält, verliert etwa 60 Prozent seiner Ersparnisse. Kurzum: Die gegenwärtige Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ist ruinös für die Sparer, die auf dem Stabilitätsversprechen des Euro glauben. Sie sorgt zudem für eine gewaltige Verzerrung der Kapitalkosten im Euroraum. Das befördert Fehlinvestitionen, die letztlich das Überlegen vieler Firmen und Arbeitsplätze gefährden. Um es ganz deutlich zu sagen: Für die Inflation – das Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front – ist die EZB verantwortlich. Steigende Energiepreise, Engpässe in der Logistik und Nachfrageüberhänge können zwar in der kurzen Frist die Güterpreise ansteigen lassen. Aber Inflation wird daraus nur dann, wenn die Zentralbank zu viel Geld in Umlauf bringt. Und genau das tut die EZB.

Greenbacks und auch der übrigen ungedeckten Währungen verbunden; schon allein deswegen, weil US-Dollarpositionen zusehends verkauft und andere Arten von Währungsreserven – und hierzu dürfte auch das physische Gold zählen – nachgefragt würden.

Zweitens: Die Erosion des US-Dollar-Reservestatus hätte weitreichende Folgen für die Funktionsweise und Schuldentragfähigkeit des bestehenden Geldsystems. Eine hohe Verbreitung und Akzeptanz des US-Dollar senkt tendenziell die Kreditkosten, letztlich nicht nur im Markt für US-Dollar-Kredite, sondern auch in allen anderen Kreditmarktsegmenten. Der Grund: Die Verwendung einer Leitwährung schafft Transparenz, sorgt für Standardisierung etc. Eine Ent-Dollarisierung würde daher zu einer Verteuerung der Kreditkosten für bereits ausstehende Kredite führen. Das wiederum verschlechtert die Schuldentragfähigkeit vieler Schuldner, allen voran der Staaten. Der politische Anreiz, mittels erhöhter Inflation dieser "Verlegenheit" entgehen zu wollen, wäre natürlich recht hoch.

Drittens: Eine Ent-Dollarisierung sorgt für "Regimeunsicherheit". Die bestehenden wirtschaftlichen und politischen Machtverhältnisse verschieben sich. Das lässt die weltweiten Investitionen ins Stocken geraten, Konsumenten werden verunsichert und halten sich tendenziell zurück. Wenn im Prozess der Ent-Dollarisierung einzelne (Groß-)Staaten oder Staatsgemeinschaften weiterhin das Monopol der Geldproduktion für sich beanspruchen, dann sind zudem (neue) Spannungen und Konflikte geradezu vorprogrammiert: Die Alternative zum US-Dollar müsste gewissermaßen "durchgeboxt", durch den Erlass von Ge- und Verbote, Regulierungen, Standardisierungs-Vorgaben und andere Zwangsmaßnahmen herbeigeführt werden.

Wenn sich künftig hingegen die Kräfte des freien Marktes durchsetzen, wenn die Menschen die Freiheit bei der Währungswahl einfordern und durchsetzen, dann ist eine geradezu revolutionäre Veränderung des neuzeitlichen Geldwesens denkbar. Denn dann würden die staatlichen Währungen wie US-Dollar, Euro & Co plötzlich konkurrieren mit zum Beispiel Kryptoeinheiten wie Bitcoin und Etherium oder den "Grundgeldarten der Menschheit", also physisches Gold und Silber in digitalisierter Form. Im Grunde wäre das Entstehen eines "freien Marktes für Geld" das (aller-)beste aller denkbaren Szenarien, die aktuelle Fiat-Geldproblematik einer Lösung zuzuführen. Und warum sollten die Menschen nicht die freie Wahl haben, ob sie US\$, €, Schweizer Franken, japanische Yen oder Bitcoin, Ethereum oder Gold und Silber als Geld verwenden wollen? Was spricht dagegen?

Dass die Zukunft Diskontinuitäten bringen wird, und dass dabei die Kaufkraft der offiziellen Währungen (weiter) herabgesetzt wird, spricht dafür, zumindest einen Teil des Portfolios in Form von physischem Gold und Silber zu halten; gerade auch dann, wenn der Anleger das Szenario von monetären Diskontinuitäten als hinreichend wahrscheinlich einstuft.

# KURZSICHTIGE ENTSCHEIDUNG

▶ Die Zentralbanken scheuen sich, die Zinsen stark anzuheben und das Geldmengenwachstum einzudämmen. Höhere Inflation für länger wird die Folge sein.

Die US-Zentralbank (Fed) hat am 16. März 2022 ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte angehoben. Die neue Bandbreite für die "Federal Funds Rate" liegt nun bei 0,25 bis 0,50 Prozent. Zudem verkündete die Fed, ihre Zinsen 2022 nicht nur drei-, sondern sechsmal anheben zu wollen – daß hieße zu Jahresende 1,9 Prozent anstatt der bislang angepeilten 0,9 Prozent. Ist das die Zinswende, die sich viele Sparer sich erhoffen? Angesichts einer Inflation von 7,9 Prozent (Consumer Price Index/CPI im Februar 2022) ist dieser Zinsschritt sowie auch die weiter geplante Straffung der Geldpolitik alles andere als restriktiv. Die Realzinsen werden nämlich negativ bleiben, der Dollar büßt weiter Kaufkraft ein.

Doch auch die Europäische Zentralbank (EZB) sorgt durch eine übermäßige Geldmengenausweitung bei anhaltend niedrigen Zinsen für einen bisher nicht gekannten Inflationsschub: Im Februar lagen die Konsumgüterpreise im Euroraum im Schnitt um 5,9 Prozent höher als Vorjahr, in Deutschland lag sie im März 2022 bei 7,3 Prozent – bei Nullzinsen für die Sparer. Es ist unübersehbar, daß sich die Zentralbankräte davor scheuen, konsequent gegen die hohe Inflation vorzugehen. Stattdessen hoffen sie wohl darauf, daß die aktuelle Inflationswelle im Laufe des Jahres nachläßt, ohne daß dafür der Leitzins stark angehoben werden muß und so die Wirtschaft in eine Rezession stürzt.

"Die anhaltende Inflation ist keine unvermeidliche Naturkatastrophe, sie ist menschengemacht."

Doch diese Rechnung wird wohl nicht aufgehen. Denn die mittlerweile extrem stark ansteigenden Energie- und Rohstoffpreise – die durch den Ukraine-Krieg zusätzlich angeheizt werden – treffen auf einen gewaltigen "Geldmengenüberhang", den die großen Zentralbanken im Zuge der Finanz-, Euro- und Corona-Krise erzeugt haben. Dadurch können sich die global gestiegenen Gas-, Ölund Nahrungsmittelpreise in Inflation – also den fortgesetzten Anstieg der Güterpreise auf breiter Front – über-

setzen. Hinzu kommt, daß die Geldmengen dies- und jenseits des Atlantiks immer noch zu stark wachsen, die Preisinflation also zusätzlich in die Höhe getrieben wird.

Die unangenehme Wahrheit ist, daß die Volkswirtschaften mittlerweile so hohe Schulden angehäuft haben, daß sie im Grunde keine steigenden Zinsen mehr verkraften können. Die Rückkehr zu "normalen Zinssätzen" würde die Produktions- und Beschäftigungsstruktur, die im Zuge der laxen Geldpolitik in den letzten Dekaden errichtet wurde, zum Einsturz bringen. Vor die Wahl gestellt, die Zinsen anzuheben und eine Rezession auszulösen, oder aber zu versuchen, die Konjunktur in Gang zu halten, plädieren Regierende wie auch viele Regierte mittlerweile für zweiteres.

Das ist allerdings eine kurzsichtige Entscheidung. Denn der Prozeß steigender, anhaltend hoher Inflation erweist sich früher oder später als selbstzerstörerisch. Man sollte vor allem nicht den Sirenenrufen Glauben schenken, die das Inflationsproblem den Energie- und Rohstoffpreiserhöhungen anlasten. Inflation – das fortgesetzte Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front – ist immer und überall ein monetäres Phänomen. Sie bricht nicht wie eine Naturkatastrophe über die Menschen herein, sondern sie ist menschengemacht. Die Zentralbanken erzeugen sie, auch wenn sie der Öffentlichkeit etwas anderes weis machen wollen. Sparer und Anleger sollten daher in jedem Fall auf der Hut bleiben: Es ist zu befürchten, daß die Inflation höher ausfallen und länger andauern wird, als den meisten Menschen lieb sein kann.

\*\*\*

Dieser Aufsatz wurde am 24. März 2022 in der JF veröffentlicht.

## **EDELMETALLPREISE**

In US-Dollar pro Feinunze

	Go	old	Si	lber	Pla	atin	Palla	dium
I. Aktuell	193	32,4	2	4,8	98	9,3	226	51,2
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	193	86,8	2	5,1	10	12,0	242	21,8
20 Tage	195	53,2	2	5,3	104	44,3	259	93,0
50 Tage	189	92,7	2	4,3	104	44,7	243	39,6
100 Tage	185	50,0	2	3,7	10	10,0	216	53,3
200 Tage	181	8,8	2	4,0	10	18,6	225	52,7
III. Schätzung 2022	21	00	]	28	11	175	22	261
(1)	9	9		14	1	19		0
Bandbreiten	Unten	Oben	Unten	Oben	Unten	Oben	Unten	Oben
	1700	2280	21,0	31,0	830	1280	1650	2400
(1)	-12	18	-15	25	-16	29	-27	6
V. Jahresdurchschnitte					I			
2019	13	82	1	6,1	8	62	15	511
2020	17	53		0,2	8	78	21	80
2021	18	04		5,5	1095		2422	

In Euro pro Feinunze	In	Euro	pro	Feinunze
----------------------	----	------	-----	----------

in Luio pio remunze	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	1732,2	22,2	886,8	2026,9
II. Gleitende Durchschnitte			1	1
10 Tage	1753,5	22,8	916,2	2192,8
20 Tage	1774,5	23,0	948,8	2356,3
50 Tage	1692,9	21,8	934,1	2183,4
100 Tage	1644,7	21,1	897,8	1925,1
200 Tage	1583,9	20,8	886,4	1959,4
III. Schätzung 2022	1944	26	1088	2093
(1)	12	17	23	3
Bandbreiten	Tief Hoch	Tief Hoch	Tief Hoch	Tief Hoch
	1573 2110	19,4 28,7	760 1180	1520 2220
(1)	-9 22	-13 29	-14 33	-25 10
IV. Jahresdurchschnitte			1	
2019	1235	14,4	770	1350
2020	1535	17,6	769	1911
2021	1519	21,5	921	2035

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

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



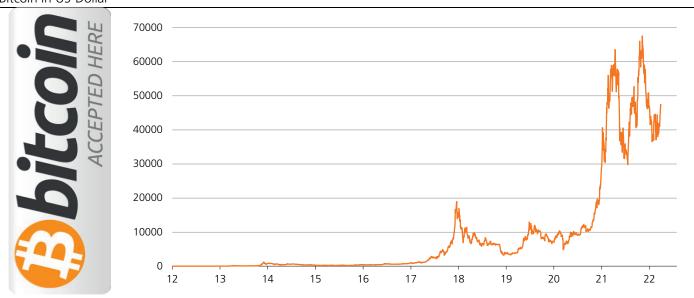
# SICHERN SIE IHRE WERTE IN IHREM SCHLIESSFACH BEI DEGUSSA.

#### **DEGUSSA-SCHLIESSFACH.DE**



#### PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

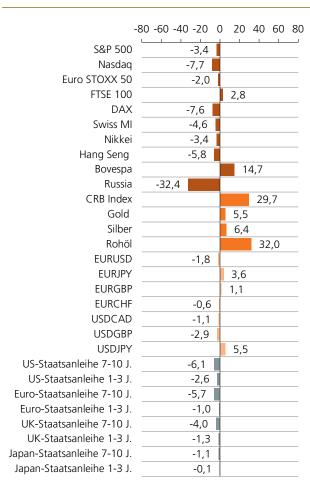


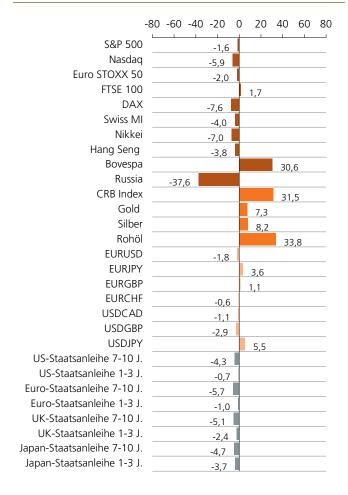
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

#### Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung

(b) In Euro





Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
31. März 2022	Der US-Dollar, die "Finanzielle Kriegsführung" und das Gold Kurzsichtige Entscheidungen	Pdf
17. März 2022	Nicht der Krieg, sondern der Staat mit seiner Zentralbank verursachen Inflation Staat und Krieg	Pdf
3. März 2022	Die Russland-Sanktionen des Westens und Chinas Langfristinteresse Abrutschen in ein Inflationsregime	Pdf
17. Februar 2022	Inflation ist keine Naturkatastrophe. Sie ist menschengemacht Die Inflation wird für die Bevölkerung zum Dauerproblem	Pdf
3. Februar 2022	Hohe Inflation und negativer Realzins für länger Der Goldmarkt hat sich in Q4 2021 kräftig belebt Die marxistische Wurzel der Lockdown-Politik	Pdf
20. Januar 2022	Weltwirtschaft 2022: Mehr Inflation, weniger Wachstum	Pdf
16. Dezember 2021	Die Inflation, die Aktien, das Gold "Et hätt noch immer jot jegange" Türkische Währungskrise	Pdf
2. Dezember 2021	Es ist wie in Harry Potter: Die Wirkung des Euro, die niemand auszusprechen wagt Die Inflation ist gekommen, um zu bleiben	Pdf
18. November 2021	Inflation ist keine Naturkatastrophe. Sie ist menschengemacht Warum und wie der Sozialismus die Welt erobern will	Pdf
4. November 2021	Zins, Inflation, Gold und der "Great Reset" Die US-Zentralbank beginnt das "Tapering" - und kauft sich damit Zeit Es ist Zeit für den Ausstieg	Pdf
21. Oktober 2021	Der Aufstieg des Neo-Sozialismus "Das Inflationsproblem ist größer, als viele glauben"	Pdf
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 Fluchtinstinkt	Pdf
17. Juni 2021	Der Inflationsboom. Verführerisch, betrügerisch, zerstörerisch Gold-ETFs/ETCs verzeichneten wieder Zuflüsse im Mai 2021 Warum Inflation eine Gefahr für die Freiheit ist	Pdf
2. Juni 2021	Was Sie immer schon über Inflation wissen wollten "Ohne Bargeld wird die letzte Zurückhaltung des Staates fallen" (Interview) Über Finanzfehler der Politik im Lockdown (Gesprächsbericht)	Pdf
20. Mai 2020	Bankenregulierung fährt "Bullion Banks" in die Parade Zinskontrolle birgt inflationären Sprengstoff Das Geld und der neue Sozialismus	Pdf
6. Mai 2021	Gold. Physisch. Da weiß man, was man hat Erst Geldmengenausweitung, dann Preisinflation Kartelle, Monopole und BigTech – der andere Blickwinkel	Pdf
22. April 2021	Bitcoin, Gold und das Geheimnis des Geldes Die Neuauflage der marxistischen Verelendungstheorie	Pdf
8. April 2021	Das Gold ist das Grundgeld Menschheit. Ein Aufsatz gegen Fehldeutungen Die Macht der kontrollierten Inflation	Pdf
25. März 2021	Was Sie über den "Cantillon-Effekt" wissen sollten Digitaler Krypto-Hype Umsturz mit Fiat-Geld	Pdf
11. März 2021	Inflation – verkannt, verharmlost Das staatliche Geldmonopol und der "Great Rest"	Pdf

http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/
Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

16 31. März 2022

#### 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 Meinungsaussagen 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 Degussa Goldhandel GmbH

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 31. März 2022

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

 $\hbox{E-Mail:} \ \underline{info@degussa-goldhandel.de}, \ Internet: www.degussa-goldhandel.de$ 

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

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



#### Zentrale Frankfurt

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

#### An- und Verkaufsniederlassungen:

**Augsburg** (Ladengeschäft): Maximiliansstraße 53 · 86150 Augsburg Telefon: 0821-508 667-0 · augsburg@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin Telefon: 030-8872 838-0 · berlin@degussa-goldhandel.de

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

**Frankfurt** (Ladengeschäft): Kettenhofweg 25  $\cdot$  60325 Frankfurt Telefon: 069-860068-0  $\cdot$  frankfurt@degussa-goldhandel.de

 $\label{eq:hamburg} \mbox{ Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 \cdot 20095 \mbox{ Hamburg Telefon: } 040-3290872-0 \cdot \mbox{ hamburg@degussa-goldhandel.de}$ 

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

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

**München** (Ladengeschäft): Promenadeplatz  $12 \cdot 80333$  München Telefon: 089-1392  $613-18 \cdot$  muenchen@degussa-goldhandel.de

 $\label{eq:munchen} \textbf{M\"unchen} \ (\text{Ankaufszentrum}): \ Promenadeplatz \ 10 \cdot 80333 \ M\"unchen \ Telefon: \ 089-1392 \ 613-10 \cdot muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de$ 

 $\mbox{\bf N\"urnberg} \mbox{ (Ladengesch\"aft): Prinzregentenufer 7} \cdot 90489 \mbox{ N\"urnberg} \mbox{ Telefon: 0911-669488-0} \cdot nuernberg@degussa-goldhandel.de}$ 

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

**Stuttgart** (Ladengeschäft): Kronprinzstraße  $6\cdot 70173$  Stuttgart Telefon: 0711-305893- $6\cdot$  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: 0041-22 908 1400 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

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