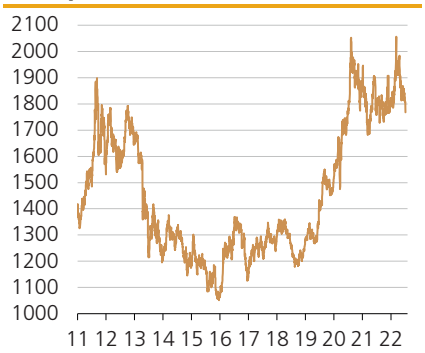
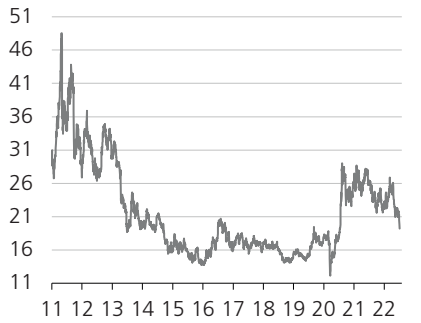
Degussa Marktreport

7. Juli 2022 Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent): 2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1744,9	-5,1	-9,9	-3,8
Silber	19,3	-10,7	-21,9	-24,0
Platin	859,7	-7,8	-12,6	-18,0
Palladium	1926,9	6,1	-14,8	-27,6
II. In Euro				
Gold	1707,7	-2,5	-2,4	11,8
Silber	18,9	-8,1	-15,5	-11,8
Platin	841,4	-5,1	-5,2	-4,7
Palladium	1886,0	9,1	-7,7	-15,8
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	237274,0	-4,4	0,7	19,3
CNY	11693,1	-5,3	-4,7	-0,2
GBP	1459,8	-3,0	-0,9	11,9
INR	137893,9	1,9	-6,2	2,3
RUB	109755,5	10,5	-28,5	-17,2

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

DER EURO STÜRZT AB.

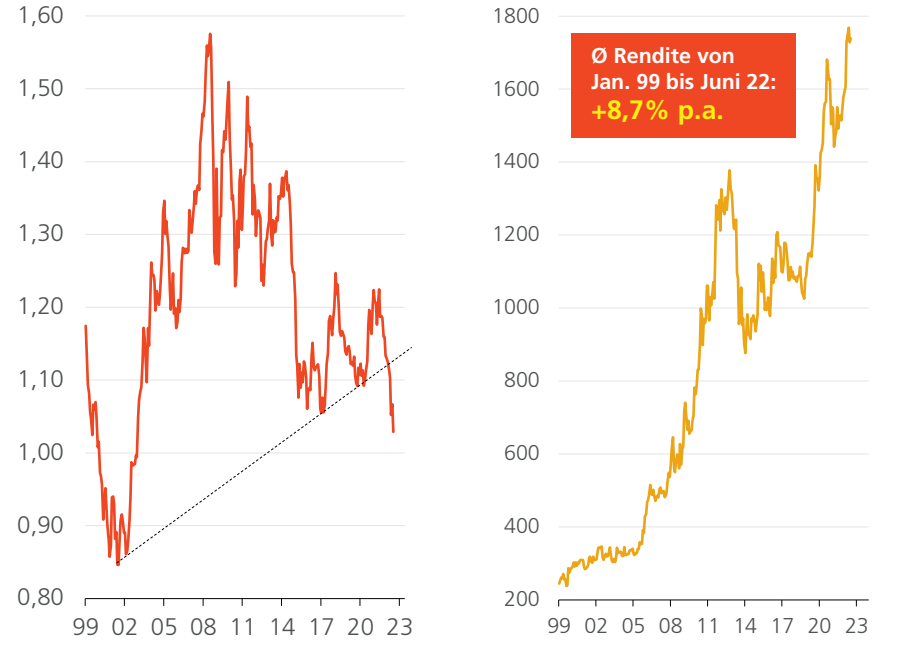
PHYSISCHES GOLD HALTEN

„Es gibt ein sicheres Zeichen der Selbsterkenntnis: wenn man an sich selbst mehr Fehler bemerkt als an anderen."
| Friedrich Hebbel (1813–1863)

Der Euro hat seit Anfang 2021 bis Juni 2022 gut 18 Prozent abgewertet gegenüber dem US-Dollar, der de facto Weltleitwährung. EURUSD steht derzeit bei etwa 1,020 (Abb. a). Warum ist der Euro-Außenwert so stark gefallen (Abb. 1 a)? Eine mögliche Erklärung ist, dass das Vertrauen der Investoren in die Zukunft des Euroraums zusehends schwindet. Die „grüne Politik" verschlechtert zudem die Prosperitätsaussichten vieler Euro-Länder, allen voran leidet Deutschland, das ökonomisch größte Euro-Teilnehmerland. Im internationalen Standortwettbewerb gerät der Euroraum mehr und mehr ins Hintertreffen. Dass Russland Europa möglicherweise nun auch noch den Gashahn zudrehen könnte, verschärft die Misere.

1 Euro-Außenwert verfällt, Goldpreis in Euro steigt

(a) EURUSD *(b) Goldpreis Euro pro Feinunze*

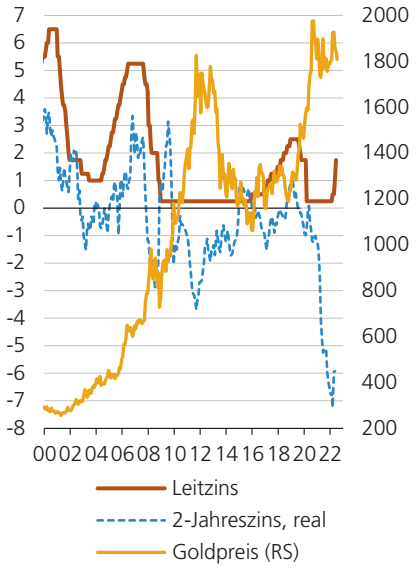


Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Vor allem aber schwindet das Vertrauenskapital, das die internationalen Investoren der Europäischen Zentralbank (EZB) bislang entgegengebracht haben. Unter der Präsidentschaft von Christine Lagarde ist die EZB endgültig zu eng an die Politik herangerückt, als dass man noch hoffen könnte, die Kaufkraft des Euro werde bewahrt, die Inflation werde nur vorübergehend sein. Die Aussicht, die EZB werde wie angekündigt die Zinsen im Juli und September anheben, wird mittlerweile in Frage gestellt – weil sich die Konjunkturdaten rapide verdunkeln. Die Mischung aus schwindender Wirtschaftskraft des Euroraums und Zweifel an der Entschiedenheit der EZB, die Inflation zu vermindern, dürften den Euro zusätzlich belasten.

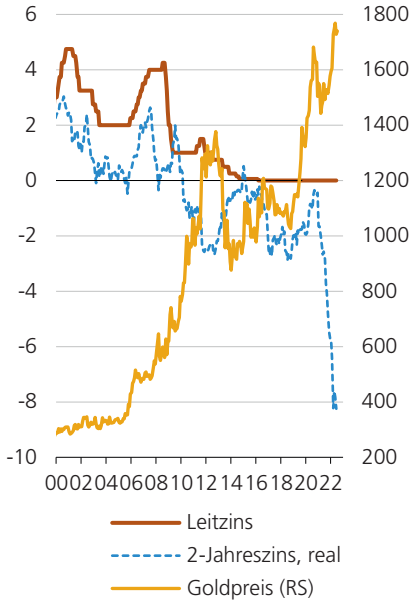
Es ist eine Frage des Realzinses

(a) Goldpreis (USD/oz), US-Leitzins und realer 2-Jahreszins in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

(b) Goldpreis (EUR/oz), Euro-Leitzins und realer 2-Jahreszins in Prozent



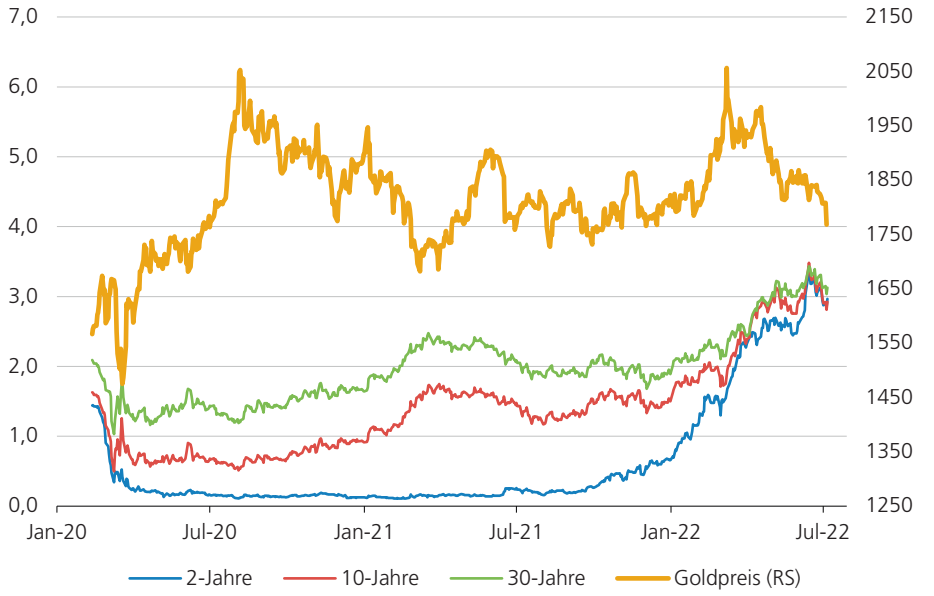
Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Investoren und Sparer aus dem Euroraum ist zu empfehlen: Halten sie zumindest einen Teil ihres Vermögens in physischem Gold (und Silber). Wie Abb. 1 b zeigt, war das seit Beginn der Währungsunion vorteilhaft: In Euro gerechnet ist der Goldpreis bis heute um jahresdurchschnittlich 8,7 Prozent gestiegen. Und es gibt gute Gründe zu erwarten, dass das Halten von Gold auch in den kommenden Jahren vorteilhafter sein wird als das Halten von Euro. Der aktuelle Goldpreis ist aus unserer Sicht für langfristig orientierte Anleger attraktiv, um Goldpositionen auf- und auszubauen. Zwar mag der Goldpreis weiterhin schwankungsanfällig sein, aber sehr viel spricht dafür, dass sein Langfristtrend weiter nach oben gerichtet bleibt.

Was aber ist mit dem Zins? Sind nicht die Zentralbanken dabei, die „Zinswende" einzuleiten, und sind nicht steigende Zinsen belastend für den Goldpreis? (Der Grund: Steigt der Zins, nehmen die Opportunitätskosten der Goldhaltung zu – dem Goldhalter entgehen also Erträge, die er durch das Halten von zinstragenden Papieren hätte erzielen können.) Abb. 2 zeigt, dass die US-Zinsen seit Anfang 2020 bis heute *im Trend* gestiegen sind, und dass der Goldpreis ebenfalls *im Trend* zugelegt hat. Wie erklärt sich das? Nun, der Blick auf die Nominalzinsen greift vermutlich zu kurz. Es kommt vielmehr auf den Realzins – den Nominalzins abzüglich der (offiziellen) Inflationsrate – an.

2 Der Preis des Goldes „entkoppelt" sich vom Zins

Goldpreis (USD/oz) und ausgewählte US-Zins in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die Graphiken in der linken Spalte zeigen unumwunden: *Seit mehr als 20 Jahren fällt der Realzins und steigt der Goldpreis*. Ein leichtes Ansteigen der Nominalzinsen mag den Anstieg des Goldpreises zeitweise gebremst haben, es hat jedoch den trendmäßigen Preisanstieg des gelben Metalls nicht verhindert. Und die Wahrscheinlichkeit, dass die Zentralbanken die negativen Realzinsen wieder auf oder über die Nulllinie bringen, ist recht gering. Die Verschuldungslage der Volkswirtschaften lässt das im Grunde gar nicht mehr zu. Wenn die Finanzmärkte erkennen, dass der Raum für Zinssteigerungen begrenzt ist, dass er geringer ist, als es viele derzeit denken, hat der Goldpreis auch wieder gute Chancen, kräftig anzuziehen.

Degussa
GOLD UND SILBER.

BARES FÜR WAHRES.

MACHEN SIE DEN KOSTENLOSEN **GOLDSCHMUCK-CHECK.***

Prüfen Sie den Wert Ihrer Gold- und Silberschmuckstücke. **Jeden Donnerstag** in Ihrer Degussa Niederlassung.

DEGUSSA-ANKAUF.DE

* Maximal 10 Schmuckstücke pro Kunde können geprüft werden. Edelsteine können nicht bewertet und angekauft werden.

Augsburg Berlin Düsseldorf Frankfurt Hamburg Hannover
Köln München Nürnberg Pforzheim Stuttgart
Zürich Genf Madrid London

DIE POST-WACHSTUMSWELT. *DER ABBAU DES WOHLSTANDS UND SEINE FOLGEN*

►Die Energiepreis- und –versorgungskrise, die die „grüne Politik" bewirkt, setzt den Wohlstand für die große Zahl der Menschen in gewaltigem Ausmaß herab. Vor allem kommt die Kaufkraft des Geldes unter die Räder.

WOHLSTANDSMEHRUNG

Wirtschaftswachstum ist im Kern ein „Kuppelprodukt". Es ist die Folge von Freiheiten von Personen, produzieren und konsumieren zu können. Unternehmerisch tätig zu sein heißt: Seine Dienste den Mitmenschen anbieten zu können, Risiken einzugehen und investieren, zu versuchen, gegebene Produkte und Verfahren besser, effizienter zu machen, neues auszuprobieren. Konsumenten haben die

Freiheit, die Güter nachzufragen, die ihren Wünschen am besten entsprechen. Die meisten Menschen streben danach, ihren Lebensstandard, ihre materielle Güterausstattung, zu verbessern, bessere Güter zu günstigen Preisen zu kaufen. Aus Konsumwünschen und unternehmerischer Tatkraft entsteht Wirtschaftswachstum, das die materielle Versorgung der breiten Bevölkerung verbessert.

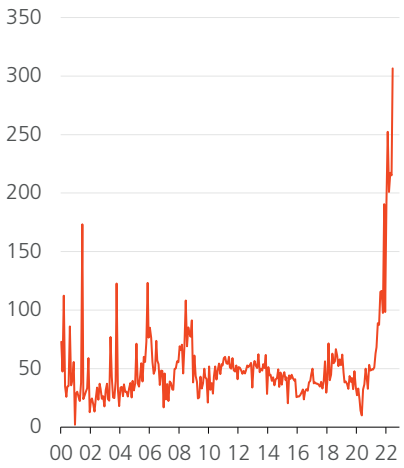
Die Wirtschaftsform, die das möglich macht, ist die freie Marktwirtschaft (Kapitalismus). In ihr richtet sich die Güterproduktion konsequent an den Nachfragewünschen aus. Deshalb liegt der Schwerpunkt der Erzeugung auch auf den Massengütern: Güter, die von der großen Zahl der Menschen tagtäglich gekauft werden – Nahrungsmittel, Schuhe, Kleidung, Pflegeprodukte, Küchengeräte und anderes mehr. Die Menge von Gütern, die von sogenannten „Reichen" nachgefragt werden („Luxushäuser und Luxusjachten") ist vergleichsweise sehr, sehr gering. Es ist die freie Marktwirtschaft, die in besonderer Weise in der Lage ist, den materiellen und letztlich auch kulturellen Wohlstand der Erdbevölkerung zu heben. Man kann sogar sagen: Die freie Marktwirtschaft entproletarisiert die Welt.

Die freie Preisbildung spielt dabei eine entscheidende Rolle. Steigt beispielsweise der Preis eines Gutes, so signalisiert das den Unternehmern, ihre Produktion für das betreffende Gut auszuweiten. Die Mehrerzeugung kommt den Konsumenten zugute: Sie erhöht das Angebot und wirkt dem Preisanstieg entgegen. Fällt der Preis eines Gutes, so ist das das Signal für den Unternehmer, seine Produktion auf andere Güter zu verlagern, deren Angebot vergleichsweise knapp(er) ist. Der freie Preisbildungsmechanismus sorgt so dafür, dass die knappen Ressourcen zu Herstellung derjenigen Güter verwendet werden, durch die die dringlichsten Bedürfnisse der Nachfrager gestillt werden. Weniger dringliche Bedürfnisse werden zurückgestellt – überaus sinnvoll in einer Welt der Knappheit.

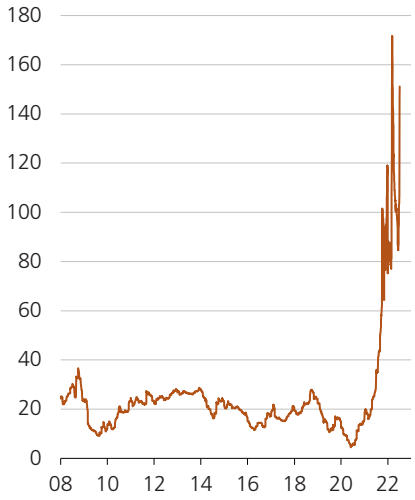
Wirtschaftswachstum ist zugleich auch ein Mechanismus zur Vermeidung beziehungsweise Linderung gesellschaftlicher Konflikte. Wenn die Wirtschaft wächst, die Einkommen insgesamt also zunehmen, wird jeder bessergestellt, auch wenn sein Anteil am Gesamtkuchen gleichbleibt. Wächst die Wirtschaft hingegen nicht, oder schrumpft sie gar, kann man sich nur besserstellen, wenn andere dafür schlechter gestellt werden. Man erkennt also leicht, dass bei positivem Wirtschaftswachstum die Verteilungskämpfe (wer bekommt wie viel vom Gesamtkuchen ab)

Die Preise für Energie schnellen in bisher nicht gekannter Weise die Höhe

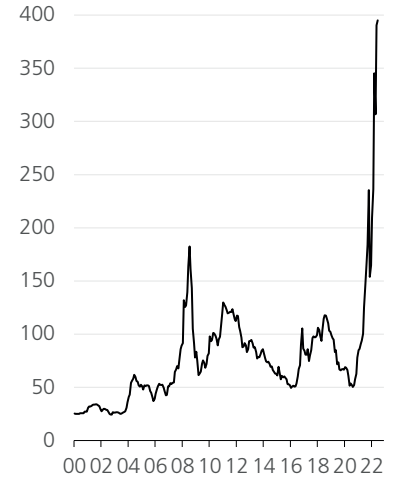
(a) *Strompreis, Börse Amsterdam, Euro pro Megawattstunde*



(b) Erdgaspreis in Europa, Euro pro Megawattstunde

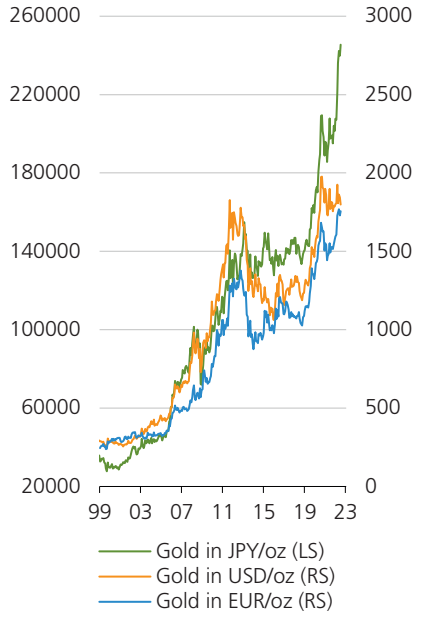


(c) Steinkohle, Australien, AUD pro Tonne



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die großen Währungen werten ab gegenüber dem Gold
Goldpreis/oz in JPY, USD und EUR



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

In der medialen Berichterstattung der Finanzmärkte erhalten häufig die Veränderungen der Wechselkurse große Aufmerksamkeit. Beispielsweise die Stark Abwertung des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar: Seit Januar 2021 hat er etwa 32 Prozent gegenüber dem Greenback verloren. In ähnlicher Weise wird die Talfahrt des Euro gegenüber dem US-Dollar gesehen. Was jedoch meist nicht thematisiert wird, ist die Tatsache, dass die großen Währungen seit Jahr und Tag gegenüber dem Gold an Wert verlieren. Das zeigt die obige Graphik ganz unmissverständlich: Das gelbe Metall ist in allen bedeutenden Währungen m Zeitablauf immer teurer geworden. Anders gesagt: Die Kaufkraft von US-Dollar, Euro und Yen, gemessen am Gold, ist geschwunden. Im Grunde ist es ein Prozess, der schon seit den frühen 1970er Jahren eingesetzt hat, der nun aber an Fahrt aufnimmt. Das Beispiel Yen zeigt es ganz deutlich. Das Vertrauen in die japanische Währung schwindet zusehends. Die Gründe sind offensichtlich: Die chronische Nullzinspolitik der Bank von Japan; die fortgesetzte Verschuldungspolitik der japanischen Regierungen, die den ohnehin schon gewaltig großen öffentlichen Schuldenberg weiter auftürmt; niedriges Wirtschaftswachstum; und nun trifft auf noch die Energiekrise die japanische Wirtschaft schwer. Man muss kein Untergangsprophet sein, stellt man in Aussicht, dass auch der Euro und der US-Dollar bald ebenfalls unter Druck geraten: Der Euro zunächst gegenüber dem US-Dollar und dem Gold, der US-Dollar schließlich gegenüber dem Gold. Denn in allen Währungsräumen wird im Grunde eine ähnliche Politik praktiziert: Die Geldmenge wird ausgeweitet, und immer mehr neue Schulden werden gemacht, die in letzter Konsequenz die Wachstumsperspektiven der Volkswirtschaften schmälern. Dass das das Vertrauen der Anleger in beliebig vermehrbares Geld schwinden lässt, liegt auf der Hand.

weniger heftig ausausfallen, als wenn es keine wachsende oder gar eine schrumpfende Wirtschaft gibt.

Wirtschaftswachstum basiert auch auf einer immer weiter gespannten, verfeinerten Arbeitsteilung, die nicht an nationalen Grenzen haltmacht. Dadurch werden auch Menschen aus Regionen, die wirtschaftlich rückständig(er) sind, in die internationale Arbeitsteilung eingebunden, und dadurch verbessert sich ihre Einkommenssituation (absolut und/oder im Vergleich zur Situation ohne Einbindung in die Arbeitsteilung). Das Wirtschaftswachstum einer Region begünstigt auf diese Weise auch Menschen in anderen Regionen der Welt, wenn es freie Märkte und freien Handel gibt. Die freie Marktwirtschaft befördert aber nicht nur den materiellen Wohlstand aller daran Teilnehmenden, sie ist auch ein wirkliches Friedensprogramm für die Welt.

Menschen, die sich arbeitsteilig organisieren – wie es der Fall ist im freien Marktsystem –, lernen sich gegenseitig zu schätzen, erkennen einander als nützlich an in der Bewältigung ihrer jeweils eigenen Lebensherausforderungen. Wer sich arbeitsteilig organisiert, der ist am Wohlergehen seiner Mitmenschen interessiert. Die Arbeitsteilung verbindet die Menschen miteinander, ermutigt sie zum Erhalt und Ausbau einer friedvollen Kooperation. Und nicht zuletzt ist in diesem Zusammenhang zu beachten, dass sich viele Produkte überhaupt nur durch intensive und vor allem auch dauerhafte internationale Arbeitsteilung erzeugen lassen. Die internationale Arbeitsteilung ermöglicht es, Menschen mit unterschiedlichen Zielen und Fähigkeiten produktiv und zum Nutzen aller Beteiligten zusammenzubringen.

WOHLSTANDSABBAU

Die (relativ) freie Marktwirtschaft (nirgendwo war und ist sie wirklich „ganz frei“) hat den Wohlstand der Menschen in der westlichen Welt in den letzten Jahrzehnten beträchtlich gemehrt. Doch damit soll nun Schluss sein, so wollen es die Befürworter der „Postwachstumswelt“. Sie befürchten eine Übernutzung der weltweiten Naturressourcen, verweisen dabei auf den „menschengemachten Klimawandel“. Aus ihrer Sicht ist die Lösung in einer Verminderung des CO2-Ausstosses, einer Verteuerung fossiler Energieträger zu finden, die fortan durch „grüne Energie“ ersetzt werden soll. Der politisch vorangetriebene Versuch, das Ende der fossilen Energienutzung herbeizuführen, stellt die Volkswirtschaften der Welt jedoch vor ungeahnte Herausforderungen.

In 2020 betrug der Anteil des Rohöls 31,2% am weltweiten Primärenergieverbrauch, Kohle 27,2% und Erdgas 24,7% - zusammen entfielen also gut 83% des weltweiten Primärenergieverbrauchs auf fossile Energieträger. Erneuerbare Energie belief sich lediglich auf 5,7%, Atomenergie auf lediglich 4,3%. Das Bestreben der Politik, den Einsatz von fossilen Energieträgern zu beenden – und der „Glasgow Climate Pact“ vom November 2021 mag dabei ein zentraler Meilenstein gewesen sein –, hat nunmehr zu einem gewaltigen Preisanstieg fossiler Energieträger geführt. Im Detail betrachtet, sind die Gründe dafür vielschichtig.

So macht die grüne Politik das Investieren im Bereich fossiler Energieträger (im Upstream, Midstream und Downstream) unattraktiv(er). Das zeigt sich bereits in den Zahlen. Die International Energy Agency (IEA) berichtet, dass das weltweite Investitionsvolumen im Energiesektor in 2022 zwar voraussichtlich um 8% gegenüber dem Vorjahr zunehmen wird (auf geschätzte 2,4 Billionen US-Dollar). Aber die Hälfte des Investitionsvolumens ist erhöhten Kosten zuzuschreiben. Investiert wurde vor allem in erneuerbare Energien und Stromnetze, während Investitionen in Öl, Gas und Kohle in 2022 geringer ausfallen ist als noch im Jahr 2019. Zudem

weist die IEA darauf hin, dass die Investitionen in erneuerbare Energien zwar zugenommen haben, dass sie aber bei weitem nicht ausreichen, bis 2050 fossile Energien ersetzen zu können. Da der weltweite Energiebedarf steigt, ist eine wachsende Knappheit von Energie und damit ihre Verteuerung vorprogrammiert.

Energie steckt in jedem produzierten Gut. Daher schlägt sich der Anstieg der Energiepreise auch (teilweise) in einer Verteuerung der Güter nieder: Produktionsgüter (Vor- und Zwischenleistungen) und entsprechend auch Konsumgüter. Der aktuell zu beobachtende gewaltige Anstieg der Energiepreise hat entsprechend weitreichende Folgewirkungen. Er wird beispielsweise Produzenten aus dem Markt drängen, weil ihre Produktionskosten zu hoch werden, die Verkaufspreise ihrer Erzeugnisse keine Abnehmer mehr finden. Konsumenten werden nicht mehr in der Lage sein, ihre bisherigen Ausgaben zu bestreiten, sie müssen ihre Nachfrage einschränken. Der explosive Energiepreisanstieg lässt erwarten, dass die Produktions- und Beschäftigungsstruktur, die noch vor kurzem auf nationaler wie auch internationaler funktions- und leistungsfähig war, sich nicht mehr aufrechterhalten lässt.

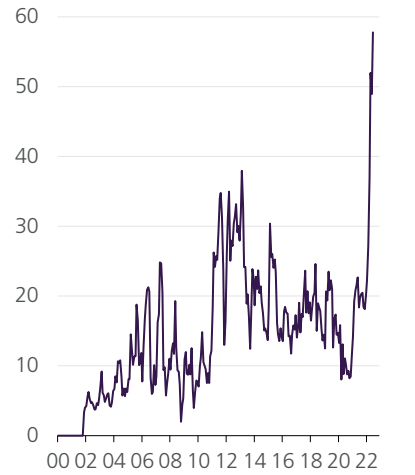
Der Energiepreisschock wird dabei *nicht* dazu führen, dass „alle" fortan „etwas weniger" verdienen, dass jeder „etwas Verzicht" leistet und ansonsten alles beim Alten bleibt, nur dass eben die Einkommen für alle in gleicher Weise „etwas" geringer ausfallen. So wird es *nicht* sein. Vielmehr wird die politisch initiierte Energiepreisverteuerung – wenn ihr nicht Einhalt geboten wird – die bestehenden Produktions-, Beschäftigungs- und Einkommens- und Vermögensstruktur durcheinanderwirbeln, aus den Angeln heben, national wie international. Einige Industrien werden in diesem Prozess zerstört (zum Beispiel Hersteller von Verbrennungsmotoren), wobei einige von ihnen sich in neuen Märkten (beispielsweise Erzeugung von E-Autos) vielleicht erfolgreich (um-)positionieren können.

Aber nicht alle Produzenten, nicht alle Beschäftigten werden ungeschoren davonkommen. Das liegt daran, dass die Verteuerung der Energie die Volkswirtschaften insgesamt ärmer macht: Wenn die Güterpreise steigen, dann können sich die Menschen mit ihrem Einkommen nicht mehr so viele Güter leisten können wie bisher. Die Kaufkraft ihrer laufenden Einkommen und Ersparnisse nimmt ab, die Gesamtnachfrage schrumpft. Zwar lassen sich auf der Produzentenebene die Preissteigerungen durch Produktivitätszugewinne tendenziell abmildern. Aber ein derart gewaltiger Preisanstieg für Energie, wie er jetzt weltweit stattfindet, lässt befürchten, dass die reale Kaufkraft der breiten Bevölkerung sogar sehr drastisch herabgesetzt wird, die bisherige Nachfrage sich nicht aufrechterhalten lässt.

Nicht alle Menschen behalten folglich ihren Arbeitsplatz, ihre Einkommen. Der Grund: Wenn die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen schwindet, werden auch die Arbeitskräfte, die sie bisher hergestellt haben, nicht mehr gebraucht. Die Beschäftigten müssen sich, soweit ihre Fertigkeiten es zulassen, anderen Tätigkeiten zuwenden. In dem Fall jedoch, in dem die Energieverteuerung eine Schrumpfung der bisherigen Wirtschaftsaktivität herbeiführt, ist es sehr wahrscheinlich, dass nicht alle eine neue Beschäftigung finden, beziehungsweise dass ein kräftiger Abwärtsdruck auf die Löhne einsetzt, der auch diejenigen treffen wird, die noch in Lohn und Brot stehen. Entwicklungsländer werden die Anpassungskrise ganz besonders stark zu spüren bekommen.

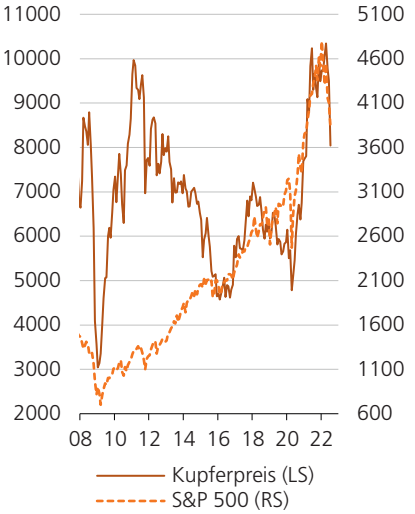
DAS INFLATIONSPROBLEM

„Crack Spread"* für Rohöl (USD/Fass) ist dramatisch angestiegen



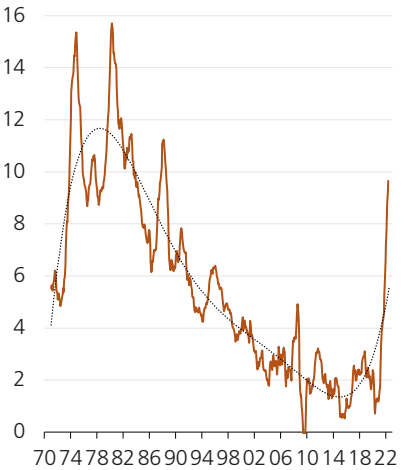
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Differenz zwischen raffiniertem Endprodukt und dem Rohölpreis.

„Dr. Copper" zeigt seit 2020 einen engen Verbund mit dem US-Aktienmarkt



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

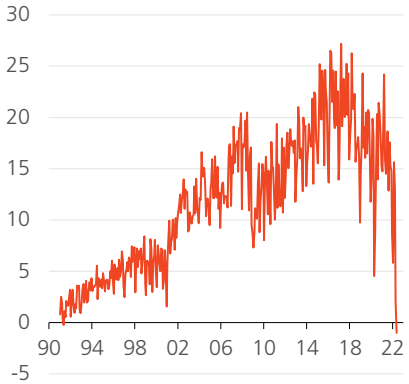
Inflation in der OECD so hoch wie zuletzt in den späten 1980er Jahren



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Schluss mit „Exportweltmeister"

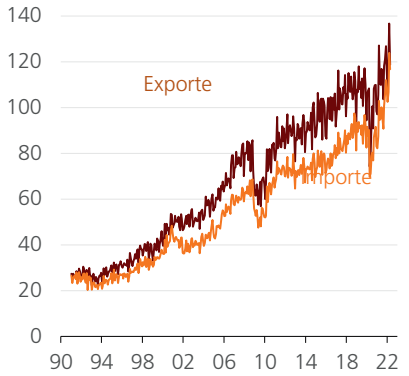
(a) Deutsche Handelsbilanz (Exporte minus Importe), Mrd. Euro



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Im Mai 2022 betrug die deutsche Handelsbilanz minus 1 Mrd. Euro – erstmalig war sie also negativ seit Anfang 1991. Die Exporte wuchsen zwar weiterhin recht kräftig, aber seit Mitte 2021 sind die Importe deutlich stärker gestiegen als die Ausfuhren. Der Grund: Viele Importe (Energie, Rohstoffe, Vorleistungen) haben sich stark verteuert. Das ist eine sehr schlechte Nachricht für Deutschland: Unter den aktuellen Bedingungen ist das Land als Produktionsstandort zur Belieferung der Weltmärkte nicht mehr wettbewerbsfähig.

(b) Deutsche Exporte und Importe, Mrd. Euro



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Vor allem die „grüne Politik" trifft Deutschland – wie die Graphiken zeigen – besonders hart. Die Automobilindustrie und die mit ihr verbundenen Wirtschaftszweige, aber auch alle anderen energieintensiven Industrien erleiden eine Herabsetzung ihrer Wettbewerbsfähigkeit. Die Unternehmen werden darauf reagieren mit Versuchen, die deutsche Produktion kostengünstiger zu gestalten und/oder in Regionen abzuwandern, in denen sie vergleichsweise bessere Bedingungen vorfinden.

Bislang wurden die „wahren Kosten", die der politisch verordnete Ausstieg aus der fossilen Energie nach sich zieht, vor den Augen der Öffentlichkeit weitestgehend verborgen. Dafür sorgen die riesigen, auf Pump finanzierten Ausgaben der Staaten. Mit Transfers und Subventionen wurde (und wird) eine künstliche Nachfrage aufrecht gehalten (die es ohne die staatlichen Ausgaben nicht geben würde), sie bewahren künstlich die Einkommen und Vermögen der breiten Bevölkerung. Doch diese Politik gerät jedoch nun in vielen Ländern an ihre Grenzen: Die Zentralbanken erzeugen mittlerweile hohe Inflation, weil sie unentwegt neue Schulden der Staaten aufkaufen und die Käufe mit neu geschaffenem Geld bezahlen.

Zwar wird durch diese Politik es möglich, dass die Menschen wie gewohnt ihre Einkommen erhalten, doch die Inflation entwertet die Löhne und Gehälter: In dem Maße, in dem die Inflation deutlich höher ausfällt als der Zuwachs der Einkommen, werden die Menschen ärmer. Und natürlich entwertet die Inflation auch die Ersparnisse, die Altersversorgung vieler Menschen, weil die Inflation höher ausfällt als die Erträge, die mit den gesparten Mitteln erzielt werden. Also auch wenn die breite Bevölkerung weiterhin ihre laufenden Einkommenszahlungen erhält, wenn sie hier und da auch bescheidene Lohnerhöhungen aushandelt: Die fortgesetzte hohe Inflation sorgt dafür, dass die realen Einkommen und realen Ersparnisse sinken, dass die Mehrheit der Menschen ärmer wird.

Die hohe Inflation der Konsumgüterpreise, die sich in vielen Volkswirtschaften der Welt mittlerweile beobachten lässt, erklärt sich allerdings auf den ersten Blick durch das drastische Ansteigen der Energiepreise (die in den statistischen Indexberechnungen Berücksichtigung finden). Dass aus der Energiepreisverteuerung Inflation wird – also ein dauerhaftes Ansteigen aller Güterpreise –, das liegt allein an der massiven Ausweitung der Geldmengen, für die die Zentralbanken gesorgt haben. Der aufgelaufene „Geldmengenüberhang" macht es überhaupt erst möglich, dass die „Kostenschubeffekte", für die die verteuerte Energie sorgt, sich in einer sehr hohen Güterpreisinflation entladen kann.

Es kann nicht überraschen, dass die Zentralbanken wenig Anstalten machen, die hohe Inflation abzusenken. Denn heben sie die Zinsen an und bremsen das Geldmengenwachstum ab, treten plötzlich die wahren Kosten der grünen Politik offen und unmissverständlich in Erscheinung – und zwar in einem absehbar schweren Wirtschaftseinbruch, einhergehend mit Massenarbeitslosigkeit. Indem jedoch Inflation zugelassen beziehungsweise verursacht wird, werden die Marktakteure (zumindest anfänglich und für eine gewisse Zeit) über die wahren Verhältnisse hinweggetäuscht. Dazu schrieb Friedrich August von Hayek (1899–1992) das Folgende:

„Die Art der Wirkung der Inflation erklärt, warum es so schwer ist, ihr zu widerstehen, wenn die Politik sich hauptsächlich mit besonderen Situationen und nicht mit allgemeinen Bedingungen, mit kurzfristigen und nicht mit langfristigen Problemen befasst. Sie ist gewöhnlich sowohl für die Regierung als auch für die private Geschäftswelt der leichte Ausweg aus momentanen Schwierigkeiten – der Weg des geringsten Widerstandes und manchmal auch der einfachste Weg, der Wirtschaft über all die Hindernisse hinwegzuhelfen, die ihr die Regierungspolitik in den Weg gelegt hat. Sie ist das unausbleibliche Ergebnis einer Politik, die alle anderen Entscheidungen als Gegebenheiten ansieht, an die das Geldangebot so angepaßt werden muß, daß der durch andere Maßnahmen angerichtete Schaden so wenig wie möglich bemerkt werden wird."

Doch eine Inflation lässt sich nicht – und das zeigt die Erfahrung in vielen Ländern – dauerhaft durchführen; mit ihr kann es keine Wohlstandsillusion von Dauer geben. Das liegt daran, dass die Inflation nur dann „funktioniert", wenn sie die Menschen im wahrsten Sinne des Wortes überrascht, wenn sie höher ausfällt als erwartet wurde. Irgendwann wachen die Menschen doch auf, und sie vertrauen dann dem Geld und den Versprechungen der Zentralbank nicht mehr und beginnen aus dem Geld „zu fliehen". Die Kaufkraft des Geldes verfällt. Und spätestens dann stellt sich auch der Wirtschaftszusammenbruch ein, der mit der fortgesetzten Inflationspolitik versucht wurde abzuwenden beziehungsweise immer weiter in die Zukunft zu verlagern.

GEISTIGE HALTUNG

Die Energiepreis- und Energieversorgungskrise, die vor allem eine Folge der „grünen Politik" ist, ist dabei, für die großen Zahl der Menschen zu einer existenziellen Bedrohung zu werden. Das erreichte Wohlstandsniveau wird in vielen Ländern merklich fallen, dass das weltweit erreichte Maß der Arbeitsteilung verkleinert. Die politische Antwort auf den befürchteten Klimawandel ist aus ökonomischer Sicht ein „Verarmungsprogramm", dessen Ausmaß vermutlich vielen Menschen nicht bewusst ist, sie vermutlich noch böse überraschen wird. Und wer um die friedenstiftende Wirkung der Arbeitsteilung weiß, der muss zudem befürchten, dass gesellschaftliche Konflikte und auch Spannungen zwischen Staaten und Regionen auf dieser Erde in der „Post-Wachstumswelt" befördert werden.

Die Zukunft der Menschheit ist nicht vorbestimmt. Sie hängt – soweit das menschliche Erkenntnisvermögen es verstehen kann – von den Ideen ab, die das Handeln der Menschen antreiben. Aktuell dominieren die Ideen, die dem Staat alle möglichen Aufgaben anvertrauen wollen. Er soll Wirtschaft und Gesellschaft lenken und steuern, das System der freien Märkte (beziehungsweise das, was davon noch übrig ist) zähmen, in die Schranken weisen. Die Ökonomik kann dazu sagen: Das wird nicht funktionieren, es wird für viele Menschen Leid und Not bringen; die Idee der „Post-Wachstumswelt" ist dabei besonders problematisch. Letztlich ist es die geistige Haltung der Menschen, die festlegt, ob Freiheit, Wohlstand und Frieden herrschen oder Not, Elend und Zwietracht Einzug halten. Freiheit, Wohlstand und Frieden gehen Hand in Hand mit den Ideen des freien Marktsystems, Not, Elend und Zwietracht sind das unvermeidbare Ergebnis, wenn der Staat das freie Marktsystem immer weiter aushöhlt, lahmlegt und letztlich zerstört.

Degussa
GOLD UND SILBER.

PARKEN SIE IHRE WERTE SICHER.

Mit **Schließfächern** der Degussa in Ihrer Nähe.

UNSERE SCHLIESSFÄCHER:

- bankenunabhängig
- höchste Sicherheitsstandards
- diskret

DEGUSSA-SCHLIESSFACH.DE

FINDEN SIE IHRE NIEDERLASSUNG:

JETZT SUCHEN

Augsburg Berlin Düsseldorf Frankfurt Hamburg Hannover Köln München Nürnberg Pforzheim Stuttgart
Zürich Genf Madrid London

ÜBER DAS BESTREBEN, BARGELD ABZUSCHAFFEN UND DIGITALES ZENTRALBANKGELD EINZUFÜHREN

►Der folgende Beitrag wurde von Thorsten Polleit im Mai 2022 als Vortrag auf der Gottfried Haberler Konferenz in Liechtenstein gehalten.

I.

Gleich zu Beginn möchte ich Ihnen die Schlussfolgerungen meiner Überlegungen mitteilen:

Das Bargeld zurückzudrängen oder aus dem Verkehr zu ziehen und digitales Zentralbankgeld auszugeben, sind äußerst problematisch, weil

(1.) die Missbrauchsmöglichkeiten und Fehlentwicklungen des staatlichen Fiat-Geldmonopols gewaltig erhöht werden, ohne dass sich dagegen wirksame Abwehrmechanismen aufbieten ließen; und weil

(2.) der Weg in den digitalen Überwachungs- und Lenkungsstaat befördert wird (Stichworte „Great Reset" und „Große Transformation"), eine Entwicklung, die das freiheitliche, friedvolle und produktive Zusammenleben der Menschen auf dieser Welt ernstlich bedroht.

Die Lösung, die ich mit Blick auf die genannten Probleme vorbringen werde, lautet:

Beendigung des staatlichen Geldmonopols, indem ein freier Markt für Geld, ein Währungswettbewerb, die Privatisierung des Geldes, ermöglicht wird; also den Weg beschreiten, den die Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, wie insbesondere Ludwig von Mises (1881–1973), Friedrich August von Hayek (1899–1992) und Murray N. Rothbard (1926–1995), bereits vor geraumer Zeit überzeugend gewiesen haben.

Zudem werde ich die Thematik nicht nur geldtheoretisch beleuchten, sondern sie vor allem auch in einen gesellschaftstheoretischen Kontext stellen; weil nur so ihre besondere Brisanz ersichtlich wird.

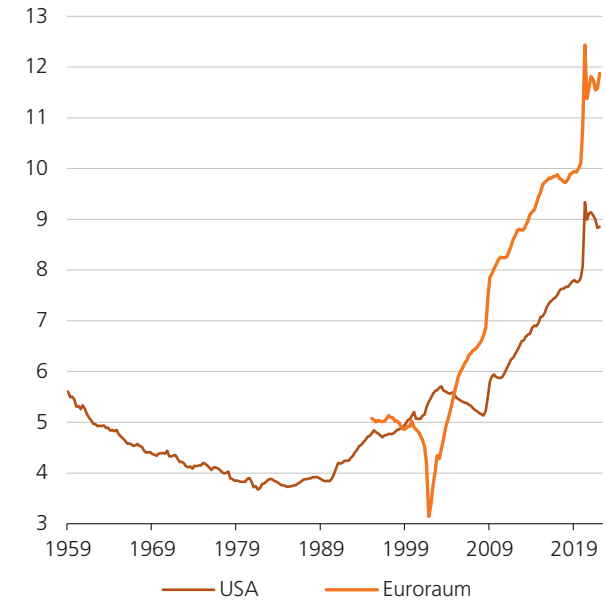
Lassen Sie uns zunächst über die Geldart sprechen, die die meisten Menschen nur zu gut aus ihren tagtäglichen Geschäften kennen: und zwar das Bargeld in Form von Münzen und Banknoten.

II.

Auf der folgenden Graphik (Abb.1) sehen Sie von 1959 bis Ende 2021 die US-Dollar-Bargeldbestände in Prozent der US-Wirtschaftsleistung. Wie sie sehen, sind sie seit den frühen 1990er Jahren angestiegen und befindet sich derzeit nahe einem Rekordhoch. Das gilt auch für die Euro-Bargeldbestände in Prozent der Euroraum-Wirtschaftsleistung.

Bargeld wird also ganz offensichtlich stark nachgefragt. Die fallenden Zinsen in den letzten Jahrzehnten haben vermutlich dazu beigetragen. Zudem auch die Eigenschaft des Bargeldes, einen Schutz vor Bankenpleiten zu gewähren. In jedem Fall gibt es ganz offensichtlich Gründe, warum die Menschen Bargeld halten wollen, und Transaktionen, die die Menschen gern bar begleichen (zum Beispiel Geschenke für die Ehefrau kaufen; steuerfreie Trinkgelder gewähren; den Enkelkindern einen Schein zustecken; die Kollekte in der Kirche zahlen).

Abb. 1. – Bargeldbestände in Prozent des Bruttoinlandsproduktes



Quelle: Refinitiv; eigene Berechnungen. Periode: Q1 1959 bis Q4 2021. Euroraum: Beginn Q1 1999.

Folglich mag es Sie verwundern, dass das Bargeld viele und vor allem auch sehr einflussreiche Feinde hat – obwohl es nachweislich auch heute noch sehr populär und nahezu überall im Einsatz ist.

So ist zu hören und zu lesen: Mit Bargeld werden kriminelle Transaktionen durchgeführt – wie Drogengeschäfte, Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung.

Oder: Bargeld lockt Verbrecher an. Immer wieder werden Banken überfallen, Bargeldautomaten gesprengt.

Oder: Bargeld hilft dabei, Transaktionen durchzuführen, die der Staat nicht besteuern kann. Dem Staat entgehen dadurch Einnahmen.

Oder: Die Bargeldverwendung ist unhygienisch, erleichtere es, Viren zu verbreiten und stelle damit ein Gesundheitsrisiko dar.

Oder: Die Bargeldverwendung ist teuer, die Kosten des Zahlungsverkehrs ließen sich senken, wenn nur noch elektronisch bezahlt wird.

Ich will auf diese Argumente nicht näher eingehen. (Sie erkennen vermutlich bereits, wie einseitig und unausgewogen, ja wie zuweilen an den Haaren herbeigezogen und absurd einige sind.)

Festhalten will ich an dieser Stelle nur Folgendes: Es herrscht kein Mangel an Argumenten, mit denen den Menschen ihr Bargeld madig gemacht werden soll.

Ein ganz besonders ausgeklügeltes Argument gegen das Bargeld haben keynesianisch gesinnte Ökonomen vorgebracht. Ihnen zufolge kann angeblich der Fall eintreten, dass die Zentralbank den Zins in den Negativbereich absenken muss, um die Wirtschaft aus einer Rezession herauszuführen. Aber das kann nicht gelingen, denn es gibt eine sogenannte Nullzinsuntergrenze.

Niemand, der bei Sinnen ist, wird zu einem Negativzins sein Geld verleihen: Ich leihe dir meine 100 Euro nicht für die Dauer eines Jahres, wenn ich dafür einen Zins von, sagen wir, minus 5 Prozent erhalte. Dann gebe ich Dir heute 100 Euro und in einem Jahr gibst Du mir 95 Euro zurück. Wenn der Marktzins negativ ist, ist es besser für mich, mein Geld in der Kasse zu halten als es zu verleihen.

Was würde also passieren, wenn die Geschäftsbanken einen Negativzins der Zentralbank weitergeben und Negativzinsen auf Bankguthaben erheben, damit die Geldhaltung weniger attraktiv wird und die Menschen dazu gedrängt werden, ihr Geld vielleicht doch zu negativen Zinsen zu verleihen?

Antwort: Die Bankkunden werden sich ihre Guthaben in Bargeld auszahlen lassen und es unter der Matratze horten. Mit der Flucht ins Bargeld können sie den Verlusten entkommen, die ihnen die Banken mit dem Negativzins aufzuerlegen versucht. Besteht eine Fluchtmöglichkeit der Bankkunden in das Bargeld, lässt sich die Negativzinspolitik nicht durchsetzen.

Ökonomen, die meinen, ein negativer Zins sei eine gute Sache, zumindest in bestimmten Phasen, sehen folglich im Bargeld etwas Schlechtes, fordern seine Abschaffung.

III.

Ich möchte an dieser Stelle kurz innehalten und die Idee, der gleichgewichtige Marktzins könne negativ sein, als falsch zurückzuweisen versuchen – also das ausgeklügel(s)te Argument der Keynesianer gegen das Bargeld zu Fall zu bringen; zur ausführlichen Erklärung sei an dieser Stelle auf die weiterführende Literatur verwiesen.

Der Zins ist eine Kategorie (ein nicht wegzudenkender Grundbegriff) des menschlichen Handelns. Er erklärt sich aus der Logik des menschlichen Handelns. – Dass der Mensch handelt, lässt sich nicht widerspruchsfrei verneinen. (Wer sagt „Der Mensch handelt nicht, der handelt – und widerspricht dem Gesagten.)

Handeln erfordert den Einsatz von Mitteln. Mittel sind knapp. Zeit ist ein Mittel und damit knapp. Weil Handeln Zeit erfordert (zeitloses Handeln lässt sich nicht widerspruchsfrei denken), bevorzugt der Handelnde eine kürzere Wartezeit bis zur Erfüllung seiner Ziele gegenüber einer längeren.

Folglich wertet er das Gegenwartsgut höher als das Gut in der Zukunft (unter sonst gleichen Umständen). Der Wertabschlag, den das Zukunftsgut gegenüber dem Gegenwartsgut erleidet, ist der Urzins.

Der Urzins ist immer und überall positiv. Er kann nicht – und zwar aus handlungslogischen Gründen – auf null oder gar unter null fallen. Und daher kann auch der Marktzins nicht auf null oder gar unter null fallen.

In einem freien Markt, in dem die Menschen freiwillig miteinander kooperieren, ließe sich ein negativer Marktzins nur durch geistige Umnachtung der Marktakteure erklären; oder aber durch Lug und Betrug oder durch Zwang und Gewalt erklären beziehungsweise herbeiführen (wobei man sich dann aber nicht mehr in einem freien, sondern in einem gehemmten Markt befindet).

Das Argument, man müsse Bargeld abschaffen, um der Geldpolitik den nötigen Spielraum für eine Negativzinspolitik zu verschaffen, mag vielleicht auf den ersten Blick plausibel klingen, kann aber einer handlungslogischen Überlegung nicht standhalten; es eignet sich nicht, die Bargeldabschaffung zur Ermöglichung einer Negativzinspolitik zu rationalisieren.

Bargeld verdient vielmehr einen besonderen Schutz. Es ist so etwas wie geprägte Freiheit, hat wichtige Eigenschaften wie insbesondere die Anonymität. Bargeld schützt in besonderer Weise vor staatlichen Übergriffen, beziehungsweise erlaubt es den Bürgern, ihnen auszuweichen. Auf die Dienste des Bargeldes, vor allem seine Schutzfunktion, können freie Menschen nicht verzichten.

IV.

Im Zeitalter der Digitalisierung gerät das Bargeld aus einem weiteren Grund unter Druck. Man sagt richtigerweise, dass es nicht digital (eindeutig), sondern analog (mehrdeutig) ist, dass es nicht virtuell (durch Computer erzeugt, der Möglichkeit nach vorhanden), sondern real ist (es befindet sich in der physischen Lebenswirklichkeit). Bargeld haftet daher das Etikett „althergebracht" und „nicht mehr zeitgemäß" an.

Mit Blick auf „Industrielle Revolution 4.0" und „Smart Economy" gibt es verstärkten Bedarf nach vollautomatischen, programmierbaren Zahlungsdiensten.

Zu nennen sind hier zum Beispiel Anwendungen im Bereich des „Internet of Things" (IoT), innovativer Geschäftsmodelle („Pay-per-Use") oder Machine-to-Machine-Payments (M2M).

Programmierbare Zahlungsdienste stellen Effizienzgewinne und neue Geschäftsmodelle und Märkte in Aussicht, und es wird daher nach einem passenden digitalen Geld gerufen (auch wenn noch gar nicht abschließend klar ist, welchen Anteil derartige Zahlungen am gesamten ‚herkömmlichen' Zahlungsvolumen erreichen werden).

Der größte Funktionsnutzen bei der Abwicklung programmierbarer Zahlungen wird derzeit tokenisiertem Geschäftsbankengeld, vor allem aber digitalem Zentralbankgeld beigemessen.

Der Grund: Der Markt für Geld ist staatlich monopolisiert. Der Staat setzt ein Regelwerk, dem die Konkurrenz zum staatlichen Geld zu gehorchen hat, und das bislang erfolgreich Geld-Innovationen fernhält.

Die staatlichen Zentralbanken haben es daher recht einfach, die neuen Transaktionserfordernisse eigenmächtig dahingehend zu interpretieren, dass vor allem die Ausgabe eines – und zwar ihres eigenen – digitalen Zentralbankgeldes wünschenswert und voranzutreiben sei.

Derzeit arbeiten Zentralbanken in 87 Ländern (die etwa 90 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung repräsentieren) daran, Bürgern und Firmen digitales Zentralbankgeld zugänglich zu machen. Neun Länder haben bereits digitales Zentralbankgeld emittiert.

Was ist digitales Zentralbankgeld? Im Kern handelt es sich um nichts anderes als ein Geldguthaben, das Privatmann und Privatfrau (direkt oder indirekt) bei der Zentralbank unterhalten. Bisher bekommen nur Ausgewählte Konten bei der Zentralbank: Geschäftsbanken, staatliche Stellen, manchmal auch Großunternehmen. Mit digitalem Zentralbankgeld öffnet sich die Zentralbank gewissermaßen für das Massengeschäft.

Das Adjektiv „digital" klingt vermutlich für viele Ohren positiv, als Synonym für innovativ, zukunftsträchtig, modern. Anders ist die Zustimmung, die von vielen Seiten dem digitalen Zentralbankgeld entgegengebracht wird, wohl nicht zu erklären.

Digitales Zentralbankgeld ist jedoch keine wirkliche „Innovation". Es unterscheidet sich kategorial von digitalen Kryptoeinheiten (wie Bitcoin und Ethereum oder Stablecoins wie Tether, USD Coin oder Binance USD).

Betrachten wir zu Beispiel Bitcoin, so stellen wir fest, dass er dezentral organisiert ist, dem Zugriff des Staates entzogen und mengenmäßig begrenzt ist. Der Bitcoin ist somit ein konzeptioneller Gegenentwurf zum staatlichen Geldmonopol beziehungsweise zum staatlichen Fiat-Geld.

Ein genauer Blick auf die Folgen, die mit der Ausgabe von digitalem Zentralbankgeld verbunden sein werden, muss vielmehr für Ernüchterung sorgen.

Man sollte nicht meinen, digitales Zentralbankgeld sei „besseres Geld". Es ist vielmehr Fiat-Geld. Und das Fiat-Geld leidet bekanntlich unter einer Reihe von ökonomischen und ethischen Defekten: (1.) Es ist inflationär; (2.) es begünstigt wenige auf Kosten vieler (ist „sozial ungerecht"); (3.) es verursacht Finanz- und Wirtschaftskrisen; (4.) es treibt die Volkswirtschaften in die Überschuldung; und (5.) es lässt den Staat über alle Maße anwachsen auf Kosten der Freiheit von Bürgern und Unternehmern.

Die Probleme, für die das Fiat-Geld sorgt, werden daher nicht durch die Ausgabe von digitalem Zentralbankgeld gelöst – weil digitales Zentralbankgeld Fiat-Geld ist. Nicht nur bleiben die Fiat-Geldprobleme ungelöst, vielmehr werden dadurch neue, gewichtige Probleme heraufbeschworen. Ich komme darauf gleich noch zu sprechen. Zunächst noch einige Anmerkungen zur Ausgestaltung des digitalen Zentralbankgeldes.

V.

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, digitales Zentralbankgeld zu gestalten. Beispielsweise kann es in Form von Kontoguthaben (bei der Zentralbank oder bei Finanzintermediären) oder als Token (in „Wallets") bereitgestellt

werden; es kann mit oder ohne Zins versehen werden; Zahlungen in digitalem Zentralbankgeld können betragsmäßig begrenzt oder unbegrenzt sein; jeder kann Zugang zum digitalen Zentralbankgeld erhalten oder nur Ausgewählte; der Wechselkurs zwischen digitalem Zentralbankgeld und Bargeld und Geschäftsbankengeld kann auf 1:1 oder auch auf einen anderen politisch bestimmten Kurs festgesetzt werden.

Eine besonders wichtige Frage lautet an dieser Stelle: Wie kommen Sie und ich in den Besitz von digitalem Zentralbankgeld? Auf zwei Wegen.

Der erste Weg: Sie zahlen ihr Bargeld bei ihrer Bank ein. Das so erhaltene Giroguthaben tauschen sie 1:1 in digitales Zentralbankgeld. Entweder indem sie es an die Zentralbank oder an einen Finanzintermediär überweisen, die ihnen digitales Zentralbankgeld gutschreiben, entweder auf dem Konto, das sie bei der Zentralbank oder beim Finanzintermediär unterhalten, oder indem sie ihnen das digitale Zentralbankgeld direkt in ihre „Wallet", in ihr digitales Portemaine, überweisen. Ganz ähnlich läuft es ab, wenn sie ihr Geschäftsbankengeld in digitales Zentralbankgeld eintauschen.

Der zweite Weg: Die Zentralbank gibt zusätzliches digitales Zentralbankgeld aus. Beispielsweise verschuldet sich der Staat bei der Zentralbank und erhält digitales Zentralbankgeld, das er dann auf die Konten beziehungsweise in die Wallets der Geldverwender überweist.

Digitales Zentralbankgeld erleichtert den Notenbanken die Ausgabe von „Helikoptergeld". Helikoptergeld steht für die Idee, dass die Zentralbank die Geldmenge in der Volkswirtschaft direkt ausweitet – sprichwörtlich durch den Abwurf von Banknoten aus Hubschraubern.

Nehmen wir an, die Menschen halten Konten bei der Zentralbank. Die Zentralbank kann dann quasi per Knopfdruck, nach dem Helikopterprinzip, die Konten mit digitalem Zentralbankgeld befüllen. Auf diese Weise lassen sich die Einkommens- und Vermögensverhältnisse in der Gesellschaft geradezu auf den Kopf stellen.

Warum? Nun, die Ausgabe von digitalem Zentralbank-„Helikoptergeld" erfordert die Entscheidung, wer wann wieviel neues Geld auf sein Konto überwiesen bekommt.

Im heute vorherrschenden Geldsystem gibt es (immer noch) einen Bezug zwischen wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit des Kreditnehmers und Geldmengenausweitung: Nur wer ein rentables Investitionsobjekt hat, oder wer Vermögen hat, bekommt Kredit und damit neues Geld.

Ein solcher Bezug wird bei der Ausgabe von digitalem Zentralbank-„Helikoptergeld" aufgehoben. Vielmehr sind es hier (rein) politische, willkürlich bestimmte Kriterien, die die Zuteilung der neu erschaffenen Geldmenge leiten.

Beispiel: Die Zentralbank sieht die Notwendigkeit, die Geldmenge um, sagen wir, 10 Prozent auszuweiten. Soll jeder Kontoinhaber 10 Prozent mehr Geld erhalten? Oder sollen die Einkommensschwachen mehr als 10 Prozent bekommen und entsprechend weniger diejenigen mit höherem Einkommen? Oder soll es vielleicht pro Kopf den gleichen absoluten Geldbetrag geben?

Man steht hier vor dem zentralen Problem des Sozialismus: Wer bekommt was wann und wieviel? Man kann sich das politische Gerangel vorstellen, das entsteht, wenn digitales Zentralbankgeld nach der Helikopter-Methode ausgegeben wird. Doch jede Regel ist hier willkürlich, einen „neutralen Verteilungsschlüssel" gibt es nicht.

Mit der Ausgabe von Helikoptergeld begibt sich die Volkswirtschaft in den monetären Zuteilungsstaat, der die Einkommens- und Vermögensverteilung maßgeblich (mit-)bestimmt. Das ist anfänglich so etwas wie ein Semi-Sozialismus, aber die Volkswirtschaft wird unter diesen Bedingungen unaufhaltsam nach und nach in ein voll-sozialistisches System verwandelt.

Vielleicht sagen sie: „Na, soweit wird es wohl nicht kommen". Und selbst wenn sie damit Recht haben, bleibt in jedem Fall jedoch zu befürchten, dass der direkte Zugriff der Zentralbank auf die Geldmenge, den das digitale Zentralbankgeld eröffnet, die Fehler- und Missbrauchsmöglichkeiten der Geldpolitik gewaltig erhöht.

Beispielsweise könnten die Zentralbankräte in Krisenzeiten kopflos überreagieren und die digitale Zentralbankgeldmenge in kürzester Zeit gewaltig ausdehnen und damit ein großes Inflationsproblem erzeugen.

Oder: Der Zentralbankrat nutzt den direkten Zugang zu den Konten der Bürger und Firmen und weitet die Geldmenge stark aus, um ganz gezielt eine Inflationspolitik in Gang zu setzen, die die Staatsschulden entwerten soll.

Ich persönlich sehe keine Möglichkeit, wirksame institutionelle Barrieren gegen derartig gesteigerte Fehler- und Missbrauchsmöglichkeiten zu errichten, die mit dem digitalen Zentralbankgeld geschaffen werden.

VI.

Führt man sich vor Augen, wie das weltweit vorzufindende Fiat-Geldsystem funktioniert, wird deutlich, dass die Ausgabe von digitalem Zentralbankgeld weitere, sehr weitreichende Folgen haben wird.

Das heutige Fiat-Geldsystem ist ein einstufiges Misch-Fiatgeldsystem. Die staatliche Zentralbank hat das Monopol für das Zentralbankgeld: Nur sie kann es (in Form von Banknoten und Zentralbankgeldguthaben) produzieren. Eine Zentralbank kann folglich nicht zahlungsunfähig werden: Sie kann das Geld, mit dem sie ihre Rechnungen (Zahlungen für Löhne, Pensionen, Immobilienerwerb, Mieten etc.) bezahlt, jederzeit selbst erzeugen.

Verfügen die Geschäftsbanken über Zentralbankgeld (sie brauchen es, um Zahlungen im Interbankenmarkt abzuwickeln und Mindestreserve-Vorschriften zu erfüllen), können sie (weil sie staatlich dazu lizensiert sind) per Kreditvergabe ihr eigenes Geld, das Geschäftsbankengeld, erzeugen.

Das einstufige Misch-Fiatgeldsystem ist störanfällig. Hat beispielsweise eine Geschäftsbank nicht genügend Zentralbankgeld (und das ist in einem Teilreservesystem die Norm), kann sie zahlungsunfähig werden, wenn die Kunden ihre Giroguthaben an eine andere Bank überweisen oder wenn sie ihre Guthaben in Bargeld ausgezahlt haben wollen. Die Bankkunden sind also einem Zahlungsausfallrisiko ausgesetzt.

Mit digitalem Zentralbankgeld ändert sich das. Niemand muss dann mehr befürchten, dass sein Geschäftsbankguthaben verloren gehen könnte: Wenn Banken wanken, dann kann man sein Guthaben per Mausklick in digitales Zentralbankgeld umbuchen.

Zwar können Bankkunden sich schon heute ihre Guthaben in Bargeld auszahlen lassen, wenn sie einer Geschäftsbank nicht mehr trauen. Doch das ist beschwerlich und mit Kosten verbunden (man denke an den Besuch der Bankfiliale, Wartezeiten, Aufwand für Transport, Lagerung und Versicherung größerer Bargeldbeträge).

Die „Fluchtmöglichkeit" in digitales Zentralbankgeld ist für die Bankkunden recht einfach – und das Bargeld bekommt Konkurrenz, wird auch als Vorsichtskassenmedium weniger attraktiv.

Digitales Zentralbankgeld konkurriert auch deswegen mit Bargeld, weil es ebenso ausfallsicher ist wie Münzen und Banknoten. Das erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass es bei nichtsahnenden Bürgern und Firmen breite Akzeptanz findet und das Bargeld verdrängt – im Zahlungsverkehr ebenso wie bei der Haltung von Vorsichtskasse.

Um es an dieser Stelle noch einmal zu wiederholen: Wird das Bargeld verdrängt, aus dem Verkehr gezogen, ist das Geld der Menschen in den Bankbilanzen gefangen und der finanziellen Repression durch Negativzinsen schutzlos ausgeliefert.

Der Einzelne kann sich zwar von seiner Sichteinlage trennen, indem er beispielsweise damit Aktien kauft. Dann aber hat jemand anderes das Sichtguthaben, und dieser wird durch den Negativzins enteignet.

VII.

Weil digitales Zentralbankgeld ausfallsicher ist und Zahlungen via Smartphone oder PC bequem sind, kann die Zentralbank den Geschäftsbanken Marktanteile im Einlagen- und Zahlungsverkehr abnehmen.

Auch im Kreditgeschäft könnte sie den Geschäftsbanken Konkurrenz machen, indem sie Konsumenten und Unternehmen Darlehen (Überziehungskredite) in digitalem Zentralbankgeld anbietet. Das macht digitales Zentralbankgeld für die Bankkunden natürlich attraktiv.

Die Zentralbank zieht immer mehr Zahlungs- und Kredittransaktionen an sich, und das Geschäftsmodell der privaten Banken erodiert.

Die Bereitschaft von Investoren nimmt daraufhin ab, Banken Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Für den Staat öffnet sich damit ein Einfallstor: Er kann als Retter kapitalschwacher Banken in Erscheinung treten und sie verstaatlichen.

Und damit wäre ein marxistisches Ziel erreicht: nämlich das Geld- und Kreditsystem vollends zu verstaatlichen.

Im Kommunistischen Manifest aus dem Jahre 1848 listen Karl Marx und Friedrich Engels zehn „Maßregeln" auf, die „als Mittel zur Umwälzung der ganzen Produktionsweise unvermeidlich sind". Maßregel Nummer fünf lautet: „Zentralisation des Kredits in den Händen des Staats durch eine Nationalbank mit Staatskapital und ausschließlichem Monopol."

Die Existenz von Zentralbanken ist in der Tat eine Idee im Sinne der Marxisten. Zwar sind sicherlich nicht alle, die eine staatliche Zentralbank befürworten, Marxisten. Aber sie reden einer „Maßregel" das Wort, die nach marxistischer Auffassung (und auch gemäß heutigen ökonomischen Erkenntnissen) geeignet ist, um die Gesellschaftsverhältnisse umzustürzen, den Kommunismus zu errichten.

Sind erst einmal die letzten verbliebenen privatwirtschaftlichen Elemente aus dem Bankensystem gedrängt, werden die Kreditkosten nicht mehr durch das freie Marktgeschehen, sondern nach staatlichen Vorgaben gesetzt. Kapitalfehlallokationen größten Ausmaßes sind die absehbaren Folgen, Wachstum und Beschäftigung werden beeinträchtigt.

VIII.

Wie steht es um die finanzielle Privatsphäre der Geldverwender, wenn digitales Zentralbankgeld verwendet wird?

Die Zentralbanken wollen eine „Balance" herstellen zwischen Wahrung der Privatsphäre der Geldverwender und dem Ziel, kriminelle Transaktionen durch Verhinderung vollständiger Anonymität bei der Geldverwendung zu verunmöglichen. Das heißt nichts anderes als: Eine vollständige Wahrung der Privatsphäre der Geldverwender wie beim Bargeld soll und wird es nicht geben.

Hat das digitale Zentralbankgeld erst einmal eine hinreichend große Verbreitung erfahren, kann es für weitere politische Zwecke eingesetzt werden.

China mit seinem Sozialkreditsystem zeigt, wie das geht. Das Verhalten der Bürger lässt sich in staatlich vorgegebene Bahnen lenken, indem der Zugang zu digitalem Zentralbankgeld an politisches Wohlverhalten geknüpft wird.

Denkbar ist etwa, dass nur regierungstreue Bürger ein Konto für digitales Zentralbankgeld erhalten; und nur jene Unternehmen erhalten es, die ihre Produktion auf CO2-mindernde Technologien umstellen oder bei ihrer Personalpolitik politisch vorgegebene Kriterien anwenden.

Gleichsam lässt sich mit digitalem Zentralbankgeld Unliebsames bestrafen. Das Geld der Dissidenten lässt sich in promptu einfrieren, ohne dass Zentralbank und Regierung sich mit Geschäftsbanken herumschlagen müssen. Politische Gegner können so von der Regierung nicht nur zum Schweigen gebracht, sondern auch finanziell ruiniert werden.

Es sei an dieser Stelle hervorgehoben, dass auch Vorschläge vorgebracht wurden, durch die die Privatsphäre der Verwender von digitalem Zentralbankgeld erhalten werden soll.

Jedoch kann und sollte man darauf vertrauen? Gewichtige Gründe für Skepsis bleiben. Vor allem weil die Erfahrung zeigt, dass der Staat sein Geldmonopol, wenn es für ihn vorteilhaft ist, für seine Zwecke einspannt, egal welche Spielregeln vorab vereinbart wurden.

Dazu ein erhellendes Zitat von Friedrich August von Hayek: "Mit der einzigen Ausnahme der 200 Jahre der Goldwährung haben praktisch alle Staaten der Geschichte ihr Monopol der Geldausgabe dazu gebraucht, die Menschen zu betrügen und auszuplündern."

Warum, so fragt man sich, sollte das anders sein mit digitalem Zentralbankgeld, wenn mit ihm das Ausplündern sogar noch einfacher wird? Doch es geht mittlerweile um mehr als Inflation, und damit komme ich zum Schluss meines Referates.

IX.

Digitales Zentralbankgeld wird die wenigen noch verbliebenen marktwirtschaftlichen Elemente des Kredit- und Geldsystems noch weiter zurückdrängen, lahmlegen, abschalten.

Die Öffentlichkeit sollte sich nicht von den Verheißungen des digitalen Zentralbankgeldes blenden lassen. Es ist – wie konventionelle US-Dollar, Euro & Co auch – Fiat-Geld, dem die bekannten ökonomischen und ethischen Defekte anhaften.

Digitales Zentralbankgeld wird die wenigen noch verbliebenen marktwirtschaftlichen Elemente des Kredit- und Geldsystems noch weiter zurückdrängen, lahmlegen, abschalten.

Es spielt Staaten und den Sonderinteressengruppen, die sie für ihre Zwecke einzuspannen suchen, in die Hände – zu Lasten der Freiheiten von Bürgern so wie kleineren und mittleren Unternehmen.

Das digitale Zentralbankgeld ist eine Art Trojanisches Pferd, das weitgespannte Kontroll- und Überwachungsmöglichkeiten erzeugt, die kollektivistisch-sozialistischen Eiferern in die Hände spielen – und damit eine Entwicklung begünstigt, die viele Menschen vermutlich heute noch gar nicht erkennen und sich vermutlich auch nicht wünschen.

Das kollektivistisch-sozialistische Ereifern unserer Zeit kommt vermutlich am prägnantesten in den Begriffen „Great Reset" und „Große Transformation" zum Ausdruck. Im Kern geht es bei diesen Ideen darum, dass die Menschen ihre Geschicke auf dem Planeten nicht in einem System der freien Märkte gestalten, sondern dass sie von zentraler Stelle bestimmt und gesteuert werden sollen.

Das ist eine sehr bedrohliche Idee, wie die Ökonomik zeigt. Denn sie kann erklären, dass kollektivistisch-sozialistische, ja schon interventionistische Vorhaben – und diesen Geist atmen der „Große Reset" und die „Große Transformation" – von vornherein zum Scheitern verurteilt sind, dass sie den Menschen Armut, Elend, Konflikte und Gewalt bringen.

Die Beschäftigung mit dem Für und Wider des digitalen Zentralbankgeldes sollte letztlich jedoch nicht den Blick auf das eigentliche, das zentrale Problem verstellen: und das ist das Problem des staatlichen Geldmonopols, des Fiat-Geldsystems.

Es gibt keine überzeugenden ökonomischen und ethischen Gründe, warum der Staat das Geld monopolisieren und Fiat-Geld – ob nun in Papierform oder in digitaler Form, ob in Form von Zentralbank-Fiatgeld oder Geschäftsbanken-Fiatgeld – ausgeben sollte.

Vielmehr gibt es überzeugende ökonomische und ethische Gründe für einen freien Markt für Geld, dass also die Menschen die Freiheit haben, das Geld wählen zu dürfen, das ihren Zwecken am besten entspricht; und dass jeder die Freiheit hat, sich darin zu versuchen, seinen Mitmenschen ein Gut anzubieten, das diese freiwillig als Geld zu verwenden wünschen.

Fundierte und detaillierte Überlegungen dazu haben die Ökonomen der Österreichischen Schule der Nationalökonomie vorgetragen; zu nennen sind hier insbesondere die Arbeiten von Ludwig von Mises (1881–1973), Friedrich August von Hayek (1899–1992) und Murray N. Rothbard (1926–1995).

Wenn ich also in meinem Vortrag zum Ergebnis komme, dass das Abschaffen des Bargeldes und das Einführen von digitalem Zentralbankgeld keine guten Ideen sind, dann verbinde ich das mit dem in ökonomischer Hinsicht überzeugenden Lösungsvorschlag der „Österreicher", das staatliche Geldmonopol zu beenden und einen freien Markt für Geld zu schaffen.

Vielen Dank für Ihre Geduld und Aufmerksamkeit!

***

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1744,9**	**19,3**	**859,2**	**1927,8**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1816,1	20,6	905,9	1904,8
20 Tage	1826,7	21,1	930,5	1892,4
50 Tage	1843,5	21,7	949,5	1999,8
100 Tage	1891,1	23,3	986,2	2232,6
200 Tage	1846,9	23,3	993,0	2114,7
III. Schätzung Sommer 2023	**2200**	**28**	**1070**	**2261**
(1)	*26*	*45*	*25*	*17*
Bandbreiten	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*
	1800 / 2398	21,0 / 31,0	830 / 1280	1650 / 2400
(1)	*3* / *37*	*9* / *60*	*-3* / *49*	*-14* / *24*
V. Jahresdurchschnitte				
2019	1382	16,1	862	1511
2020	1753	20,2	878	2180
2021	1804	25,5	1095	2422

In Euro pro Feinunze

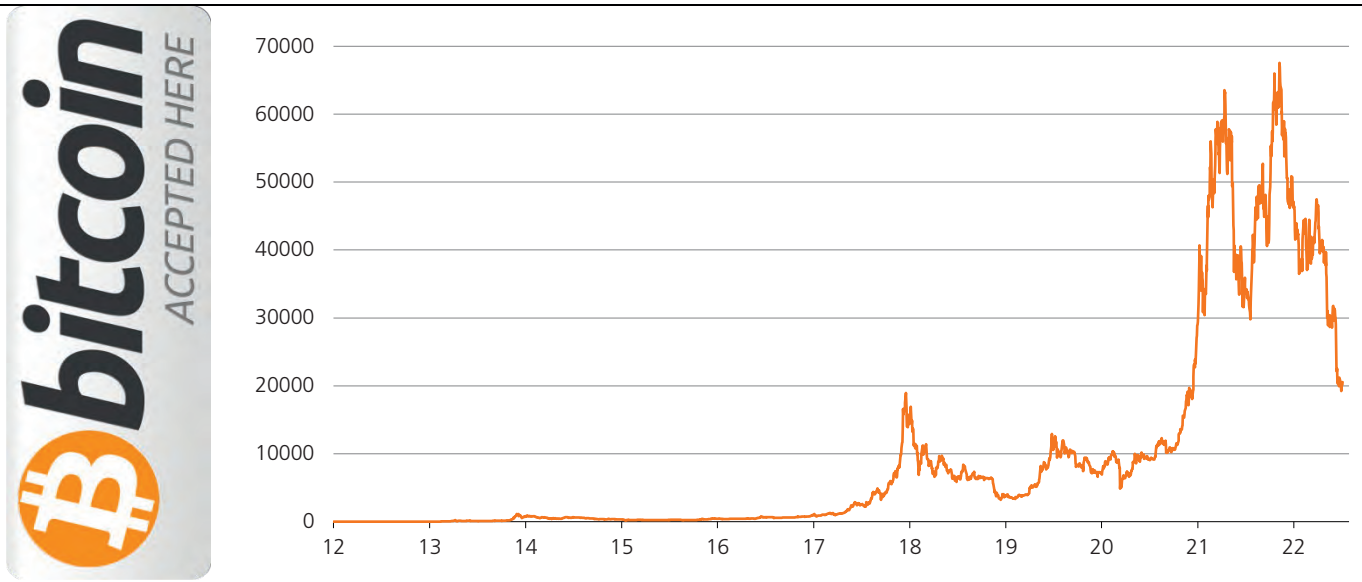
	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1709,0**	**18,9**	**841,5**	**1888,1**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1733,4	19,7	864,6	1818,3
20 Tage	1739,9	20,1	886,1	1802,5
50 Tage	1746,3	20,5	899,3	1894,3
100 Tage	1754,0	21,6	914,1	2067,1
200 Tage	1667,3	21,0	895,3	1908,9
III. Schätzung Sommer 2023	**2281**	**29**	**1110**	**2345**
(1)	*33*	*53*	*32*	*24*
Bandbreiten	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*
	1867 / 2487	21,8 / 32,1	860 / 1320	1710 / 2480
(1)	*9* / *46*	*15* / *70*	*2* / *57*	*-9* / *31*
IV. Jahresdurchschnitte				
2019	1235	14,4	770	1350
2020	1535	17,6	769	1911
2021	1519	21,5	921	2035

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

(1) Geschätze Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

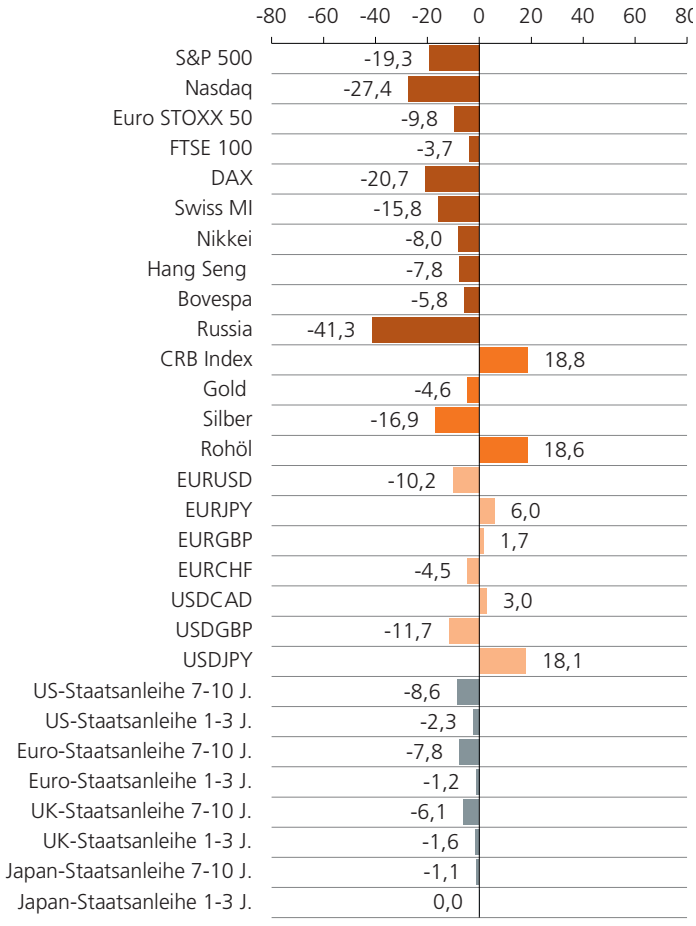
Bitcoin in US-Dollar



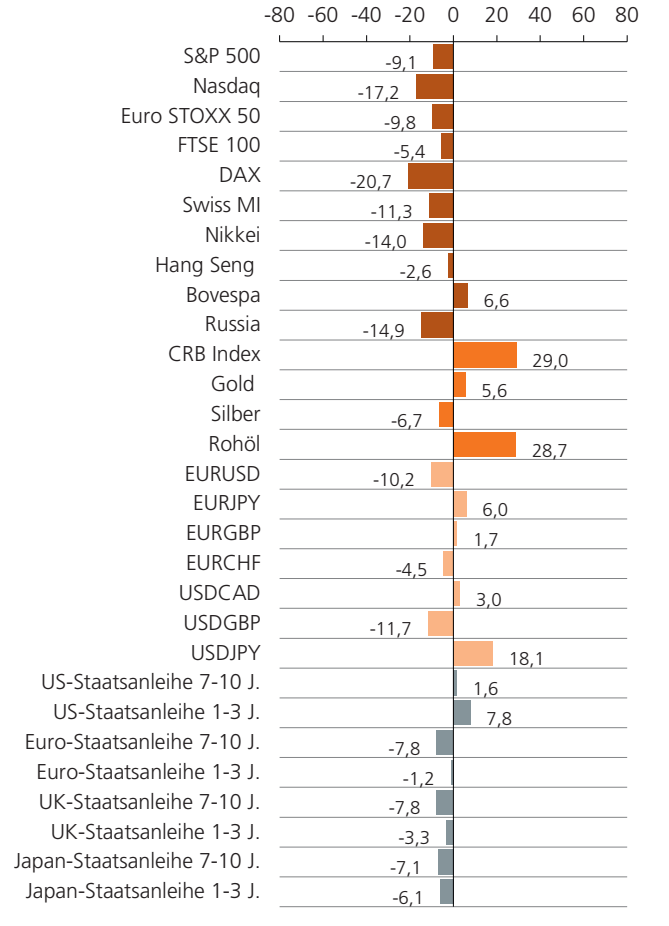
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
7. Juli 2022	Euro stürzt ab, Gold halten | Die Post-Wachstumswelt. Der Abbau des Wohlstands und seine Folgen | Über das Bestreben, Bargeld abzuschaffen und digitales Zentralbankgeld einzuführen	Pdf
23. Juni 2022	Inflationäre Zeiten, schlechte Zeiten. Auf Gold und Silber setzen | Dem Euro droht das „Yen-Desaster" | Schrumpfwirtschaft und Inflationsinferno | Russland will neue internationale Währung	Pdf
9. Juni 2022	Aussichten für höhere Gold- und Silberpreise verbessern sich | Was passiert in Japan? | Wohlstand für Alle – in Gefahr	Pdf
25. Mai 2022	Warum diese Inflation so besonders gefährlich ist | Ich handle, also bin ich!	Pdf
12. Mai 2022	Gold versus Aktien und US-Dollar | Der Perfekte Sturm | Inflation mästet Staat	Pdf
28. April 2022	Trotz Zinsanhebungen: Die „finanzielle Repression" bleibt | Inflation als Suchtphänomen: Über die Folgen des Inflationismus | Goldnachfrage in Q1 2022: Eine starke Belebung am Jahresanfang	Pdf
13. April 2022	Das ungelöste Weltgeldproblem und das Gold | Wohlstand mit gutem Geld | Gas gegen Rubel? Es geht um viel mehr	Pdf
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 | 50 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

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 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 Goldhandel GmbH
Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 7. Juli 2022
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: 0211-13 06 858-0 · duesseldorf@degussa-goldhandel.de

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

Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg
Telefon: 040-32 90 872-0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

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

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

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

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

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenufer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: 0911-669 488-0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

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

Stuttgart (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart
Telefon: 0711-305 893-6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-22 908 14 00 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

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