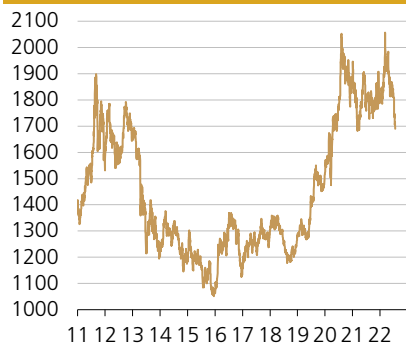




USD pro Feinunze Gold



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	1690,6	-6,6	-12,7	-6,8
Silber	18,5	-6,8	-25,2	-27,3
Platin	853,2	-4,0	-13,2	-18,7
Palladium	1867,8	-4,7	-17,4	-29,8
II. In Euro				
Gold	1656,5	-4,6	-5,3	8,4
Silber	18,1	-4,7	-18,9	-15,4
Platin	836,0	-1,8	-5,8	-5,3
Palladium	1830,0	-2,5	-10,5	-18,3
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	234331,0	-4,3	-0,5	17,8
CNY	11429,6	-5,8	-6,9	-2,5
GBP	1413,9	-5,5	-4,1	8,4
INR	135182,6	1,9	-8,0	0,3
RUB	93150,7	-0,1	-39,3	-29,7

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

US-DOLLAR ÜBERSCHÄTZT, GOLD UNTERBEWERTET

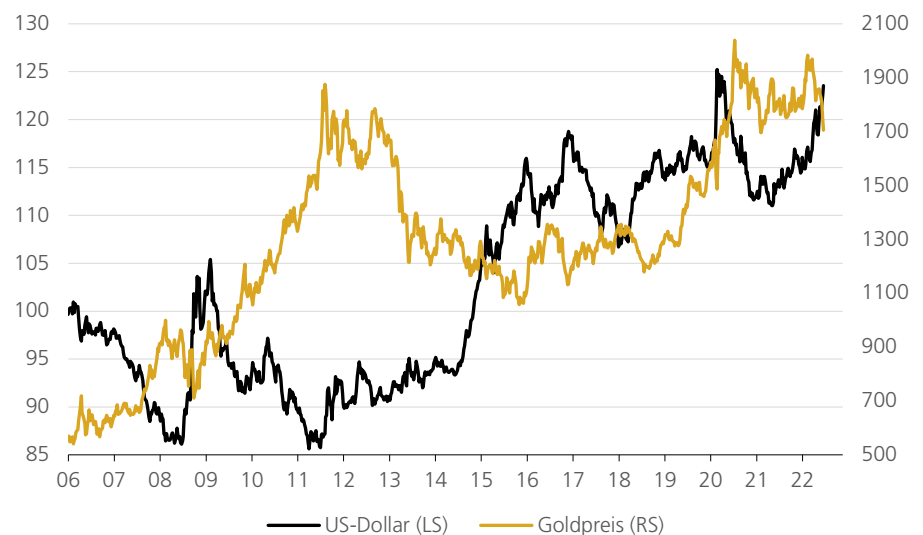
► Für Anleger, die einen längerfristigen Zeithorizont haben, ist der Auf- und Ausbau von physischen Goldpositionen attraktiv. Der Goldpreis hat derzeit ein ganz beträchtliches Preissteigerungspotential.

„Aus keiner Gefahr rettet man sich ohne Gefahr.“
Niccolò Machiavelli

Abb. 1 zeigt die Entwicklung des handelsgewichteten Außenwertes des US-Dollar und den Goldpreis (USD/oz) von Anfang 2006 bis heute. Was bei genauem Hinschauen sofort ins Auge springt, ist: Beide Zeitreihen sind im Betrachtungsraum – wenn auch unter großen Schwankungen – angestiegen. Mit anderen Worten: Der US-Dollar-Außenwert hat aufgewertet, und der Goldpreis hat zugelegt. Das mag zunächst verwunderlich klingen – denn sehr häufig ist ja zu lesen und zu hören „starker Dollar, schwacher Goldpreis“ beziehungsweise „schwacher Dollar, starkes Gold“. Wie die Leser sogleich bemerken werden, ist es aufschlussreich, diese Aussagen vor allem auch anhand von längeren Zeitserien zu überprüfen.

1 US-Dollar-Aufwertung, steigender Goldpreis

Handelsgewichteter Außenwert⁽¹⁾ des US-Dollar und Goldpreis (USD/oz)

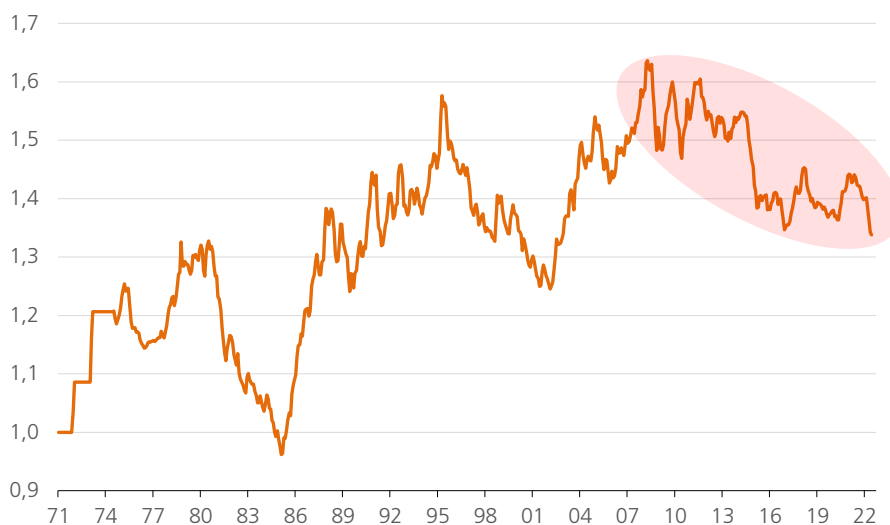


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. ⁽¹⁾ Steigt (fällt) die Linie, so wertet der US-Dollar auf (ab).

Abb. 2 zeigt den US-Dollar-Preis eines „Sonderziehungsrechts“ (SZR), die der Internationale Währungsfond (IWF) im Jahre 1969 herausgegeben hat. Ein SZR repräsentiert einen Korb der bedeutendsten Währungen der Welt. Letztmalig wurde die Korbbzusammenstellung im Jahr 2015 geändert. Seit Oktober 2016 setzt sich das SZR anteilig wie folgt zusammen: US-Dollar 41,73 Prozent, Euro 30,93 Prozent, chinesischer Renminbi 10,92 Prozent, japanischer Yen 8,33 Prozent und Britisches Pfund 8,09 Prozent. Wie aus Abb. 2 deutlich zu erkennen ist, hat der US-Dollar im Betrachtungszeitraum – unter großen Schwankungen – im Trendverlauf abgewertet gegenüber dem SZR.

2 Der lange Abwertungstrend des US-Dollar – jetzt gebrochen?

Anzahl der US-Dollar, die für ein Sonderziehungsrecht (SZR) zu bezahlen sind ⁽¹⁾

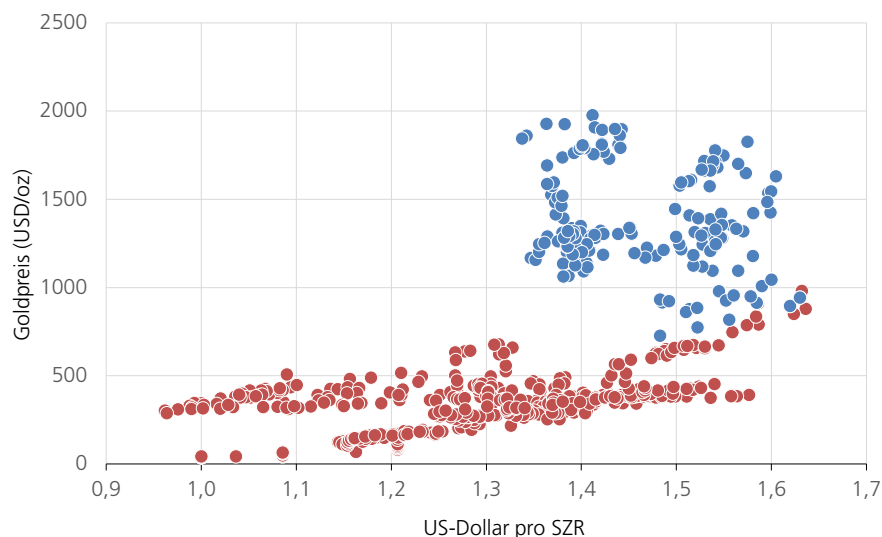


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. ⁽¹⁾ Steigt (fällt) die Linie, so wertet der US-Dollar ab (auf).

Seit Mitte 2008 – kurz vor dem Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise – wertet der US-Dollar jedoch auf gegenüber dem SZR – und damit natürlich auch gegenüber den übrigen Währungen, die im SZR enthalten sind. Nun mag man einwenden: Warum sollte das denn etwas Besonderes sein? Schließlich war der langfristige Abwertungspfad des US-Dollar gegenüber dem SZR immer mal wieder unterbrochen durch Phasen, in denen der US-Dollar aufwertete (wie zum Beispiel von 1980 bis 1985 oder von 1995 bis 2002).

3 US-Dollar-Aufwertung, steigender Goldpreis

USD pro Sonderziehungsrecht (SZR) und Goldpreis (USD/oz) ⁽¹⁾



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Rote Punkte: Februar 1971 bis Mai 2008, blaue Punkte: Juni 2008 bis Juli 2022. SZR = Sonderziehungsrecht.

Dass sich tatsächlich ab 2008 etwas Grundlegendes geändert haben könnte, illustriert Abb. 3. Auf der horizontalen Achse ist der Preis eines SZR in US-Dollar abgetragen, auf der vertikalen Achse der Goldpreis (USD/oz). Die roten Punkte repräsentieren die Zeit von Februar 1971 bis Mai 2008. Hier zeigt sich das, was man üblicherweise erwarten würde: Die Abwertung des US-Dollar (hier vis-a-vis dem SZR) ging *im Trend* einher mit einem steigenden Goldpreis und umgekehrt. Die

blauen Punkte stehen für die Phase Juni 2008 bis Juli 2022. Hier hat sich der Zusammenhang verändert: Die Aufwertung des US-Dollar (vis-a-vis dem SZR) war *im Trend* verbunden mit einem ansteigenden Goldpreis und umgekehrt. Hier galt nicht „starker Dollar, schwaches Gold“, sondern „starker Dollar, starkes Gold“.

Wie lässt sich diese Beobachtung deuten? Eine Interpretation ist, dass nach der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise (ab etwa 2011) sowie den nachfolgenden Krisen der US-Dollar wieder zusehends von den internationalen Investoren als „sicherer Hafen“ angesehen wurde. Die übrigen im SZR enthaltenen Währungen werteten entsprechend gegenüber dem Greenback ab. Und gleichzeitig stieg das Gold in der Gunst der Anleger als eine der wenigen verbliebenen „Versicherungen“ gegenüber dem US-Dollar, und der Goldpreis in US-Dollar gerechnet (und auch in allen anderen Währungen) stieg an. Doch kann der Goldpreis sich dauerhaft in dieser Weise vom US-Dollar entkoppeln?

Was dafür spricht: Mit dem Einfrieren der russischen Währungsreserven im Zuge des Ukraine-Krieges werden nun vermutlich einige Länder bestrebt sein, eine verstärkte Diversifikation ihrer Währungsreserven zu erreichen. Sprich: den Anteil an US-Dollar im eigenen Portfolio abbauen, um nicht Opfer der „Finanziellen Kriegsführung“ der US-amerikanischen Regierung zu werden. Doch was kann als Dollar-Ersatz dienen? Eine Alternative ist der Auf- und Ausbau von Goldpositionen. In einem solchen Fall wäre damit zu rechnen, dass die Marktpreisbildung in das „alte Muster“ zurückfällt: Dass ein gleichbleibender oder auch abwertender US-Dollar-Außenwert mit einem steigenden US-Dollar-Goldpreis verbunden ist.

In diesem Zusammenhang ist zudem zu bedenken, dass nicht nur der US-Dollar, sondern dass auch viele andere Währungen, die bislang als Währungsreserven gehalten werden, an Attraktivität verlieren. Schließlich sind sie alle de facto auf dem US-Dollar aufgebaut. Gerät der US-Dollar in Misskredit, werden alle anderen Währungen den damit verbundenen Vertrauensverlust schmerzlich zu spüren bekommen. Und dass alle ungedeckten Währungen mittlerweile in immer schwierigeres Fahrwasser geraten sind, ist unübersehbar. Die prekäre Lage wird unmissverständlich klar im Zusammenspiel von Hochinflation und Rekordtiefständen der Zentralbankzinsen, das sich in vielen Währungsräumen zeigt.

Die Zentralbanken haben mit ihrer extremen Tiefzinspolitik und ungestümen Geldmengenvermehrung eine gewaltige Inflationswelle ausgelöst, die sie nun nicht mehr einfangen können beziehungsweise wollen. Denn dazu wären sehr hohe Leitzinsen beziehungsweise positive Realzinsen erforderlich. Doch steigende Kreditkosten würden vermutlich die nächste Schuldenkrise auslösen, die Konjunktur einknicken lassen. Die Zentralbanken versuchen daher, einen Zwischenweg zu gehen: Sie lassen zwar die Hochinflation nicht völlig aus dem Ruder laufen, haben aber keine Eile, die Inflation auf die 2-Prozentmarke zurückzuführen. Auf diese Weise, so hoffen sie wohl, könne eine erneute Schuldenkrise, Rezession und Massenarbeitslosigkeit verhindert werden.

Das aber ist ein sehr riskantes Unterfangen. Denn Inflation schädigt die Volkswirtschaften auf vielfältige Weise. Und wenn sich bei den Anlegern die Einsicht durchsetzt, dass die Hochinflation keine vorübergehende Sache, sondern dass sie (geld-)politisch gewollt ist, eskaliert das Ganze. Die Marktakteure passen dann ihre Lohn-, Miet- und Kreditverträge an die Hochinflation an. Die Zentralbank muss daraufhin eine noch höhere *Überraschungsinflation* erzeugen, damit die politisch gewünschten Inflationswirkungen – Entwertung der Schulden und des Geldes – erreicht werden. Das jedoch ebnet den Weg in eine Hyperinflation, der zum Ruin der Währungen führen kann.

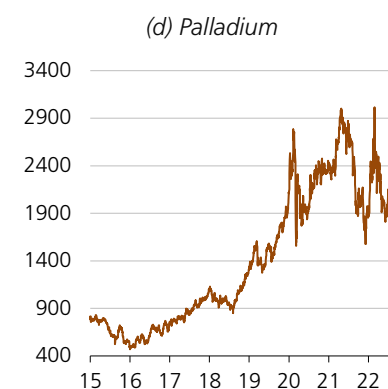
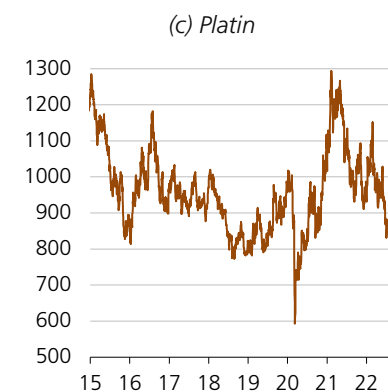
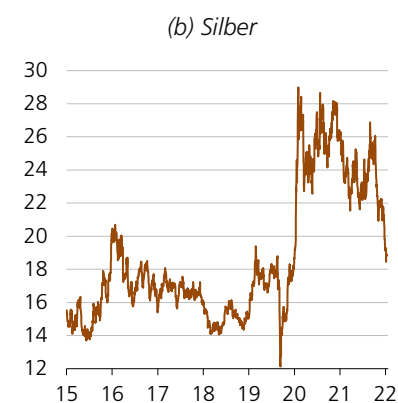
Weltweit starker Anstieg der Konsumgüterpreisinflation

Konsumgüterpreise in der OECD, Jahresveränderung in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Edelmetallpreise in den letzten sieben Jahren (USD/oz)

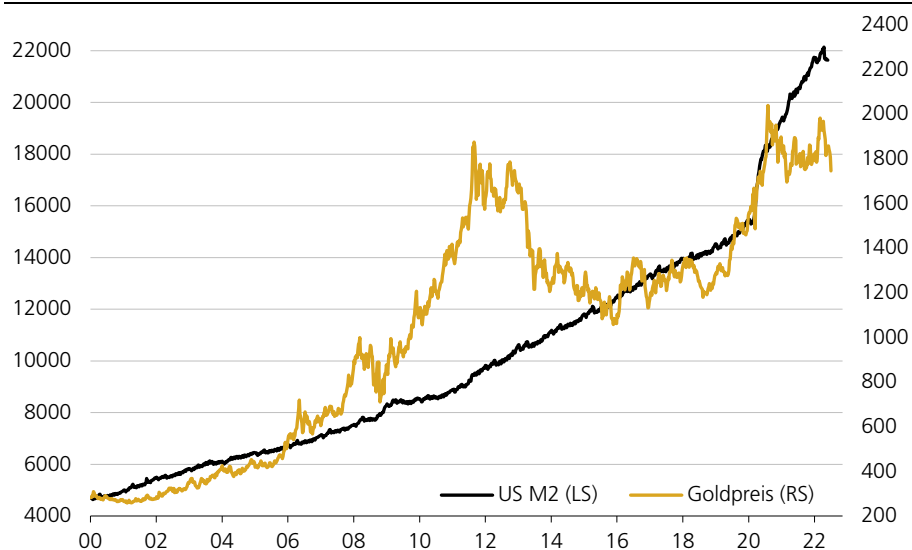


Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Inflation – das Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front – ist letztlich ein monetäres Phänomen. Da Gold (auch) als ein Schutz vor Inflation angesehen wird, liegt es nahe zu vermuten, dass es einen Verbund zwischen Geldmenge und Goldpreis gibt. Abb. 4 zeigt die US-Geldmenge M2 und den Goldpreis (USD/oz) von Januar 2000 bis Juni 2022. Wie zu erkennen ist, gab es in der Tat einen positiven Zusammenlauf der beiden Zeitserien. Er war allerdings nicht immer besonders eng. Beispielsweise stieg der Goldpreis ab 2009 bis 2011 weitaus stärker als die Geldmenge an, und dieser „Überschwang“ korrigierte sich bis etwa 2015. Seit Anfang 2021 ist der Goldpreisanstieg nun merklich hinter der Geldmengenausweitung zurückgeblieben. Wie erklärt sich das?

4 Steigende Geldmenge, steigender Goldpreis

US-Geldmenge M2 (Mrd. USD) und Goldpreis (USD/oz)



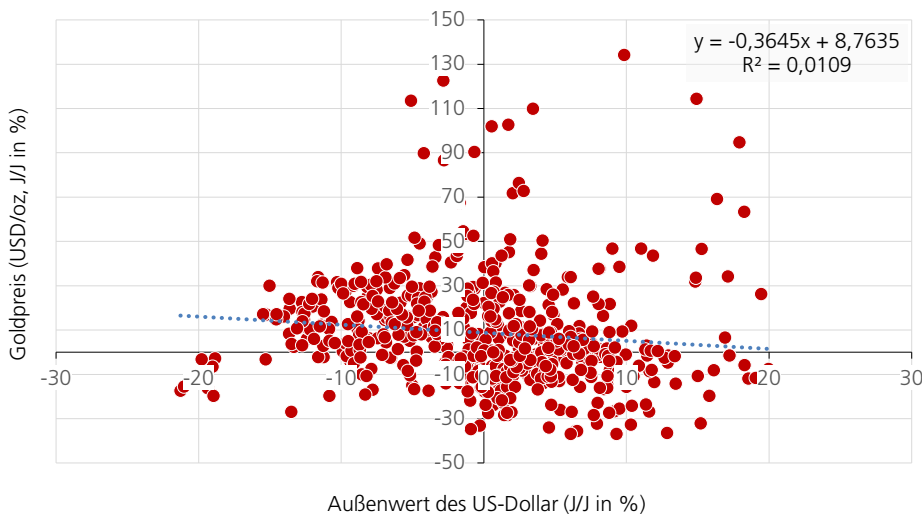
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die Hoffnung auf Seiten vieler Investoren, die Zentralbanken werden letztlich doch die Zinsen anheben und die Hochinflation absenken, scheint derzeit die Goldnachfrage zu Absicherungszwecken zu reduzieren, den Goldpreis zu belasten. Zudem mag es auch im „Papiergoldmarkt“ Marktaktivitäten geben, die den Goldpreis am trendmäßigen Anstieg hindern. Welche Faktoren letztlich auch am Werke sind: Gerade die (weltweite) monetäre Expansion in den letzten Jahren spricht dafür, dass der Goldpreis sich eigentlich auf einem deutlich höheren Niveau befinden müsste, als es derzeit der Fall ist.

Damit gibt es einen guten Grund zu vermuten, dass das Gold derzeit unterbewertet ist, während der US-Dollar überschätzt wird: Der US-Dollar ist zwar immer noch die bedeutendste Währung der Welt, aber auch der US-Dollar verliert durch die inflationäre Geldpolitik der US-Zentralbank seine Kaufkraft. Der Greenback mag zwar weiter gegenüber den anderen ungedeckten Währungen aufwerten, aber das ihm anvertraute Kapital wird entwertet. Anleger, die einen längerfristigen Zeithorizont haben, sollten sich vom Rückgang des Goldpreises nicht verschrecken lassen, sondern ihn als Chance sehen: Es ist attraktiver geworden, physische Goldpositionen auf- und auszubauen. Der Goldpreis hat derzeit ein ganz erhebliches Preissteigerungspotential.

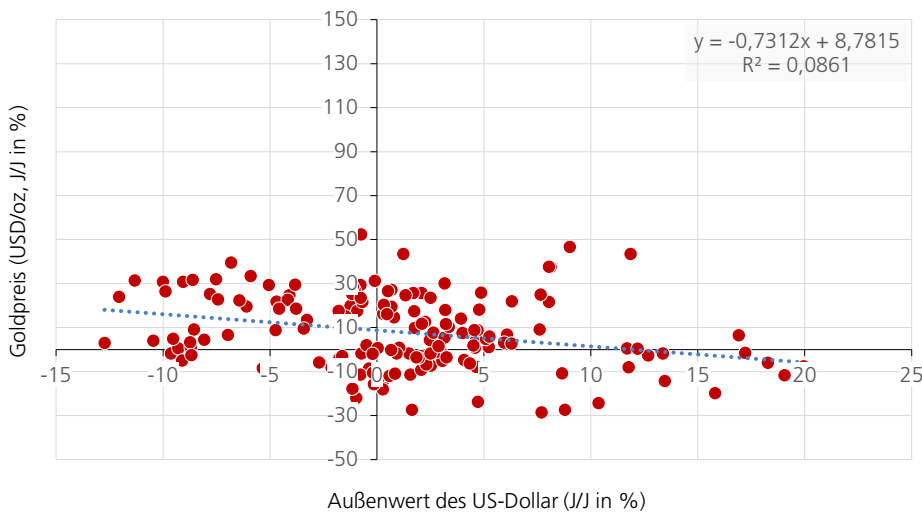
DER GOLDPREIS UND DER AUßENWERT VON US-DOLLAR UND EURO

(a) Goldpreis (USD/oz) und US-Dollar-Außenwert, Januar 1973 – Juli 2022



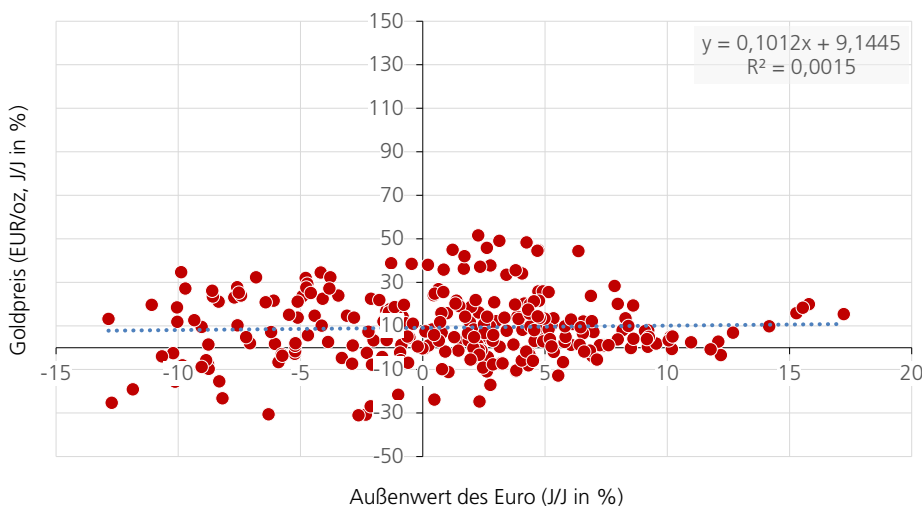
► Die Statistik zeigt: *Unabhängig vom Auf und Ab des US-Dollar-Außenwertes ist der Goldpreis seit Anfang 1971 bis heute im Durchschnitt um 8,8 Prozent pro Jahr gestiegen.*

(b) Goldpreis (USD/oz) und US-Dollar-Außenwert, Juni 2008 – Juli 2022



► Seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 betrug der ‚autonome Anstieg des Goldpreises‘ ebenfalls im Durchschnitt 8,8 Prozent pro Jahr – unabhängig davon, wie sich der US-Dollar-Außenwert entwickelt hat.

(c) Goldpreis (EUR/oz) und Euro-Außenwert, Januar 1999 – Juli 2022



► In Euro gerechnet ist der Goldpreis seit Anfang 1999 um 9,1 Prozent gestiegen – egal was der Euro-Außenwert gemacht hat.

DOLLARDOMINANZ ZWINGT YEN UND EURO IN DIE KNIE

► **Der Euro und der Yen, die neben dem US-Dollar bedeutendsten Währungen, werten massiv ab gegenüber dem Greenback. Es ist ein Menetekel für die Probleme des weltweit ungedeckten Geldsystems.**

Der US-Dollar hat seit Anfang 2021 merklich aufgewertet gegenüber vielen Währungen der Welt. Die Gründe dafür sind vielfältig. In Zeiten erhöhter Unsicherheit setzten Investoren wieder verstärkt auf den Greenback, der ihnen nach wie vor als „sicherer Hafen“ gilt. Zudem lassen sich mit US-Anlagen wieder Zinsen verdienen. Beides erhöht die Nachfrage nach US-Dollar und lässt seinen Außenwert steigen. Vor allem der japanische Yen und der Euro haben kräftig gegenüber dem Greenback verloren: gut 34 Prozent der Yen seit Dezember 2020, gut 20 Prozent der Euro seit Mai 2021, der nunmehr wieder fast die Parität zum US-Dollar erreicht hat. Beide Währungen sind ganz offenkundig in der Gunst der Investoren stark gesunken. Was sind die Gründe?

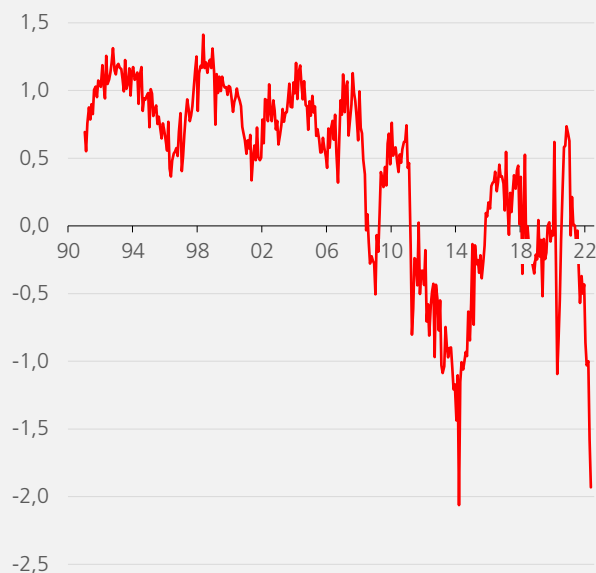
Große Sorgen bereitet es den Investoren, dass die japanische Zentralbank die Zinsen künstlich niedrig hält und dazu immer mehr Staatsanleihen aufkauft. Japans öffentliche Schuld belief sich Ende 2021 auf 257 Prozent des Bruttoinlandsproduktes – das war der höchste Stand im Kreise der entwickelten Volkswirtschaften. Hinzu kommt der starke Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise, der die Wettbewerbsaussichten der japanischen Wirtschaft verdunkelt und ihre Schuldentragfähigkeit verschlechtert. Das wiederum nährt die Furcht der Investoren, die Bank von Japan werde nicht umhinkommen, die elektronische Notenpresse immer schneller laufen zu lassen und die Kaufkraft des Yen nach innen und außen zu entwerten.

Gar nicht viel anders sehen die Probleme im Euroraum aus. Zwar stellt die Europäische Zentralbank (EZB) mittlerweile in Aussicht, die Zinsen etwas anheben zu wollen. Aber überzeugt sind die Finanzmärkte dennoch nicht, dass die EZB die Hochinflation im Euroraum mit der nötigen Entschiedenheit bekämpfen wird. Zumal EZB-Präsidentin Christine Lagarde am 29. Juni 2022 es offen aussprach: „Ich glaube nicht, dass wir in ein Umfeld niedriger Inflation zurückkehren werden“. Damit setzt Lagarde sich über ihren im Maastricht-Vertrag vorgegebenen Auftrag hinweg: Der schreibt der EZB vor, für „Preisstabilität“ zu sorgen und diesem Ziel Vorrang vor allen andern Zielen

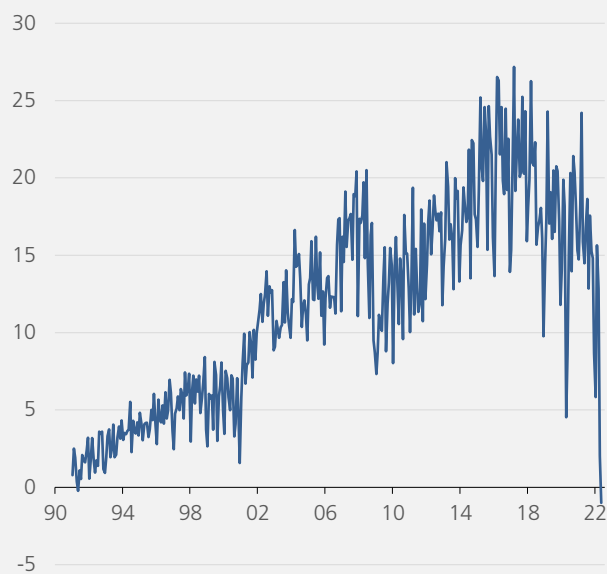
einzuräumen. Wie in Japan so liegt also auch im Euro-Raum mittlerweile „Fiskalische Dominanz“ vor.

DIE EXPORTWELTMEISTER, DIE KEINE MEHR SIND

(a) Japanische Handelsbilanz, Yen Billionen



(b) Deutsche Handelsbilanz, Euro Milliarden



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Das heißt, die öffentliche Kassenlage bestimmt die Geldpolitik. Die Zentralbank hält also den Zins niedrig und weitet die Geldmenge aus, damit die Staaten an kostengünstige Kredite kommen und gleichzeitig auch die Kaufkraft des Geldes herabgesetzt wird. Man betreibt auf diese Weise eine „Finanzielle Repression“: Die Inflation übersteigt den Nominalzins, der Realzins (also Nominalzins abzüglich der Inflation) wird negativ. So kann sich der Staat entschulden auf Kosten der Gläubiger. Die Regierungen

müssen keine politisch unliebsamen Ausgabenkürzungen vornehmen oder Steuererhöhungen durchsetzen, um ihre Kassenlage zu verbessern. Die Inflationspolitik dient ihnen dazu, die Bevölkerung zu Gunsten des Staates auszuplündern.

Im Euroraum stellt sich ein besonders heikles Problem: Die Dekade des extrem niedrigen EZB-Zinses hat dazu beigetragen, Reformen zu verschleppen, politische Missstände weiter anwachsen zu lassen. Die Südländer, allen voran Italien, Spanien, Portugal und Griechenland hängen dadurch mehr denn je am Tropf des niedrigen EZB-Zinses. Bei einem fortgesetzten Zinsanstieg steht ihnen und dem Euroraum absehbar die nächste Staatsschuldenkrise ins Haus. Nicht nur die Bürger und Unternehmer in den Südländern werden das mit steigender Inflation zu bezahlen haben, auch die in den Nordländern entkommen der Euro-Kaufkraftentwertung nicht. Der Euroraum ist nun nicht nur eine Schulden-, sondern auch eine Inflationsgemeinschaft.

Die Abwertung ihrer Währung nach außen wird den Bevölkerungen in Japan und im Euroraum noch teuer zu stehen kommen. Die Exporte beflügelt sie nicht notwendigerweise, wohl aber verteuert sie die Importgüter stark. Das wiederum senkt die realen Einkommen der Privaten und lässt die Produktionskosten der Unternehmen ansteigen, verschlechtert ihre Wettbewerbsposition. Japan weist seit Mitte 2021 eine negative Handelsbilanz aus: Es zahlt für Importe mehr als es für Exporte erzielt. Auch Deutschlands Handelsbilanz und damit auch die des Euroraums ist jüngst defizitär geworden. Die Exportweltmeister sind keine mehr. Sie müssen sich nun Kapital aus dem Ausland beschaffen, und das trägt dazu bei, den Außenwert ihrer Währungen unter Druck zu setzen.

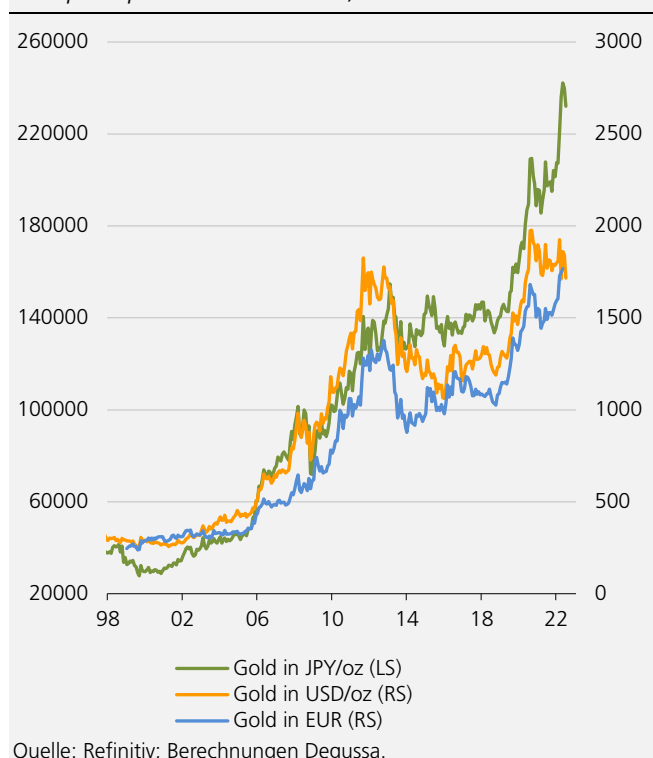
Zwar zeigen sich auch beim US-Dollar Probleme: Hochinflation, ausufernder Staats- und Auslandsverschuldung. Jedoch schlägt das aufgrund der „Dollardominanz“ bislang nicht zu Buche. Der Greenback ist nun einmal die Ankerwährung, auf der das ganze internationale Kredit- und Geldsystem aufbaut. Die Zerfallerscheinungen dieser Konstruktion werden sehr wahrscheinlich zunächst und in erster Linie nicht den US-Dollar, sondern alle anderen Währungen besonders hart treffen; und sie alle werden erst recht in arge Schwierigkeiten geraten, wenn der US-Dollar ernstlich in Misskredit gerät.

Das Schwanken der Wechselkurse zwischen US-Dollar und allen anderen Währungen sollte jedoch über eines nicht hinwegtäuschen: Die Kaufkraft aller Währungen, einschließlich die des US-Dollar, schwindet seit Jahr und Tag. Das zeigt sich unumwunden im fortgesetzten Preiszuwachs des Goldes. So ist der Goldpreis beispielsweise in Euro gerechnet seit 1999 bis heute um durchschnittlich

9 Prozent pro Jahr gestiegen. Darin kommt unumwunden eine leidvolle Wahrheit zum Ausdruck: Die chronische Inflationspolitik der Zentralbanken zersetzt die Kaufkraft des Geldes. Anleger, die ihr Kapital erhalten wollen, sollten daher einen ganz großen Bogen um die offiziellen Währungen machen, egal ob Yen, Euro oder US-Dollar.

DIE UNGEDECKTEN WÄHRUNGEN WERTEN SEIT JAHR UND TAG AB GEGENÜBER DEM GOLD

Goldpreis pro Feinunze in JPY, USD und EUR



Dieser Artikel wurde am 21. Juli 2021 in ähnlicher Form in der Wochenzeitung Junge Freiheit veröffentlicht.

UMSICHTIG INVESTIEREN IN DER KRISE. GOLD UND SILBER GEHÖREN DAZU

In diesem Beitrag mache ich auf zwei wichtige Entwicklungen in der Weltwirtschaft aufmerksam; stelle fünf Prinzipien für das umsichtige Investieren vor; mache zwei Investment-Empfehlungen; und gebe meine Einschätzung für den derzeit angemessenen Gold- und Silberpreis.

I.

Das politische Vorhaben, die Volkswirtschaften bis 2050 netto-CO₂-frei zu machen, führt, so ist zu befürchten, in eine gewaltige Krise.

2020 betrug der Anteil der fossilen Energieträger an der weltweiten Primärenergieerzeugung etwa 83 Prozent. Erneuerbare Energien trugen nur 5,7%, Atomenergie 4,9% bei.

In 2020 gingen die Neuinvestitionen vor allem in die erneuerbaren Energien, aber dieses Investitionsvolumen reicht nicht annähernd aus, um fossile Energieträger in absehbarer Zeit ersetzen zu können.

Weil bei den fossilen Energien notwendige Erneuerungs- und Erweiterungsinvestitionen jetzt ausbleiben, sind Energieknappheit und –verteuerung weltweit vorprogrammiert – zumal die weltweite Energienachfrage steigt.

Durch die „grüne Politik“ erleiden die Volkswirtschaften gewaltige Wohlstandseinbußen, in vielen Ländern wird es hohe Arbeitslosigkeit geben, wahrscheinlich verbunden mit sozialen Unruhen, politischem Chaos, möglicherweise auch Hoch- und Hyperinflation.

Europa muss mit verstärkter Wanderung aus dem Orient und Afrika rechnen.

Gleichzeitig verschieben sich die globalen Kräfteverhältnisse. Die BRICS-Staaten – Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika – sind nicht mehr bereit, die imperiale Stellung des Westens unter Führung der Vereinigten Staaten von Amerika in der Welt zu akzeptieren.

Die Vereinigten Staaten von Amerika, der Westen, werden derzeit vom Thron gestoßen.

Die BRICS-Staaten repräsentieren etwa 41% der Weltbevölkerung und gut 23% der Weltwirtschaftsleistung – der Westen repräsentiert 15% der Bevölkerung auf der Erde und gut 50% der weltweiten Produktion.

Die BRICS-Staaten und ihre Folger sind dabei, eine neue Agenda für die Welt setzen zu wollen.

Mit dem Aufstieg der BRICS-Staaten unter der Führung von China – der bevölkerungsreichsten und wirtschaftlich derzeit zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt – wird sich der Rückbau der Freiheit sehr wahrscheinlich verstärken.

Man sollte nicht vergessen: China wird von einer kommunistischen Ideologie angeführt – und baut seit Jahrzehnten gezielt seinen wirtschaftlichen und politischen Einfluss auf der ganzen Welt – vor allem auch im Westen – aus.

Der Westen hat dem derzeit wenig entgegenzusetzen, zumal er ja schließlich auch selbst die Freiheitsrechte seiner Bürger und Unternehmer seit Jahr und Tag nicht auf, sondern, im Gegenteil, zurückgebaut hat.

Der China-Experte Michael Pillsbury vertritt in seinem Buch „The Hundred-Year Marathon“ die These, dass China bis 2049 die Vereinigten Staaten von Amerika als Supermacht ablösen will – ein China, das von der kommunistischen Partei angeführt wird, nicht durch einen freien bestimmten Volkswillen.

China ist eine „Gesellschaft in Unfreiheit“, geleitet von einer autoritären Politik, ein Überwachungsstaat, der die Menschen per Gesichtsscannung und Social Credit kontrolliert. Von 180 Ländern lag China, was die Pressefreiheit angeht, im Jahr 2021 auf Platz 177, zwei Plätze vor Nordkorea.

II.

Das Schwinden der wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Freiheit kommt in den mittlerweile schon „zum guten Ton“ gehörenden Begriffen „Great Reset“, „Große Transformation“ und „Neue Weltordnung“ zum Ausdruck.

Der Grundgedanke, der sie verbindet, ist, dass die Menschen ihre Geschicke nicht im System der freien Märkte selbst bestimmen, sondern dass Wirtschaft und Gesellschaft vielmehr von zentraler Stelle (beispielsweise von den erleuchteten Regierungschefs der G7 oder G20 oder von den Vereinten Nationen) gelenkt werden sollen.

Die Idee des „Great Reset“ ist eng verbunden mit der Idee des Transhumanismus, der auf die Schaffung eines „neuen Menschen“ hinausläuft. Sie zielt darauf ab, den Mensch mittels Nanotechnologie und Pharmazie um- und neuzugestalten. Biblisch gesprochen handelt es sich um

eine Art Turmbau zu Babel, der aber wohl alle bisher dagewesenen Ansinnen des Menschen übersteigt.

III.

Die geplante Abkehr von fossilen Energieträgern wird – wie bereits gesagt – in vielen Volkswirtschaften zu beträchtlichen Einkommensverlusten führen, das Pro-Kopf-Einkommen senken.

Zudem schwinden die Aussichten, dass die Volkswirtschaften mit den bisher als „normal“ angesehenen Raten wachsen werden. Vielmehr werden viele von ihnen fortan stagnieren, nicht wenige schrumpfen, die Pro-Kopf-Einkommen in fortgesetzter Weise nicht steigen beziehungsweise fallen.

Die Schulden Tragfähigkeit der Volkswirtschaften verschlechtert sich, die Gefahr von Kreditausfällen steigt.

Unter diesen Umständen kommt das Fiat-Geldsystem ins Trudeln.

Das wird klar, wenn man den Aufbau des weltweiten Fiat-Geldsystems kennt. Das Fiatgeld zeichnet sich vor allem durch drei Eigenschaften aus:

(1) Fiat-Geld ist staatlich monopolisiertes Geld. Die staatlichen Zentralbanken haben das Produktionsmonopol des Geldes. (2) Fiat-Geld wird in der Regel durch Kreditvergabe erzeugt, der keine echte Ersparnis gegenübersteht. Es wird aus dem Nichts geschaffen, oder ex nihilo, wie der Lateiner sagt. Und (3): Fiat-Geld ist entmaterialisiertes Geld. Es hat die Form von bunt bedruckten Papierzetteln und Einträgen auf Computerfestplatten. Ob US-Dollar, Euro, chinesischer Renminbi, japanischer Yen, Britisches Pfund oder Schweizer Franken: Sie alle sind Fiat-Geld.

Aus der Geldtheorie wissen wir, dass das Fiat-Geld kein „natürliches“, kein „unschuldiges“ Geld ist. Es ist vielmehr durch einen unrechtmäßigen Akt auf die Welt gekommen. Vor allem aber es bringt Probleme. Einige will ich kurz nennen:

(i) Fiat-Geld ist inflationär. Es verliert seine Kaufkraft im Zeitablauf, weil seine Menge von den Zentralbanken unablässig und nach politischen Erwägungen vermehrt wird. Inflationäres Geld ist schlechtes Geld, weil es die Wirtschaftsrechnung erschwert und viele Menschen um die Früchte ihrer Arbeit und Sparsamkeit bringt.

(ii) Fiat-Geld begünstigt einige auf Kosten vieler. Es sorgt für eine Umverteilung von Einkommen und Vermögen, indem es die Erstempfänger des neuen Geldes begünstigt

auf Kosten derjenigen, die die neue Geldmenge erst später erhalten oder gar nichts von ihr abbekommen (das ist der „Cantillon Effekt“).

Zwar führt jede Erhöhung der Geldmenge notwendigerweise zu einer Umverteilung von Einkommen und Vermögen. Das ist beim Warengeld wie auch beim Fiat-Geld der Fall. Die Umverteilung fällt jedoch beim Fiat-Geld besonders stark aus – und das ist ja auch der Grund, warum der Staat das Warengeld durch sein eigenes, beliebig vermehrbares Fiat-Geld ersetzt hat: Denn vor allem der Staat und die ihm besonders nahestehenden Gruppen profitieren dabei auf Kosten der übrigen.

(iii) Fiat-Geld sorgt für Wirtschaftsstörungen, für Boom- und-Bust. Denn die Vermehrung der Geldmenge durch Bankkreditvergabe senkt die Marktzinsen künstlich. Die Ersparnis nimmt dadurch ab, und Investitionen und Konsum nehmen zu. Die Volkswirtschaft beginnt über ihre Verhältnisse zu leben. Früher oder später zerplatzt jedoch der monetär angezettelte Scheinaufschwung, und aus dem Boom wird ein Bust.

(iv) Fiat-Geld lässt den Staat auswuchern – zu Lasten der Freiheit der Bürger und Unternehmer. Denn das Fiat-Geld erlaubt es dem Staat, seine Finanzkraft gewaltig auszuweiten, und damit kann er sich im wahrsten Sinne des Wortes eine wachsende Gefolgschaft erkaufen.

(v) Das Fiat-Geld beschädigt die Moral- und Wertevorstellungen der Menschen, die mit Fiat-Geld tagtäglich umgehen. Das Fiat-Geld verlockt zum Leben auf Pump, befördert Konsum zu Lasten der Ersparnisbildung, erhöht die Gegenwartsorientierung der Menschen zu Lasten ihrer Zukunftsorientierung. Das Leben wird kurzatmiger, weniger reflektiert und weniger verantwortungsvoll.

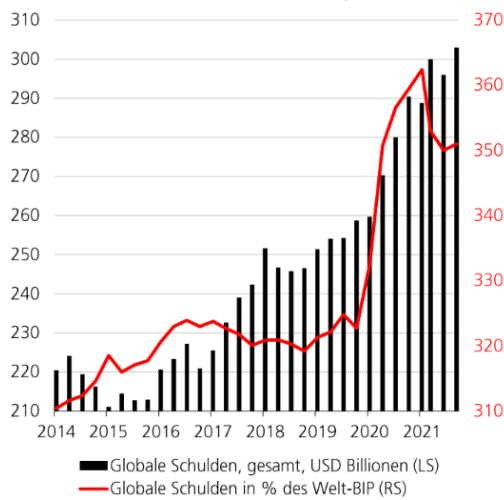
IV.

Es ist bereits angeklungen, aber ich will es besonders hervorheben:

Je länger Fiat-Geld verwendet wird, desto mehr werden die Menschen sprichwörtlich abhängig von der Fortführung des Fiat-Geldsystems.

So werden Unternehmer durch das künstliche Absenken der Zinsen zu Investitionen verleitet, die sich nur dann rechnen, wenn die Kredit- und Fiatgeldmenge, bereitgestellt zu immer tieferen Zinsen, weiter anschwillt. Um Verlusten zu entgehen, werden sie daher eine weitere monetäre Expansion begrüßen, gerade auch wenn eine Rezession droht.

Globale Verschuldung: Staaten, Unternehmen, Finanzinstitute und Privathaushalte in USD Billionen und in % des Welt-Bruttoinlandsproduktes (BIP)



Quelle: IIF; Graphik Degussa.

Vor allem Unternehmer, die staatliche Aufträge beziehen, sind an der Fortführung des Fiat-Geldsystems sehr interessiert.

In ähnlicher Weise befürworten Arbeitnehmer, die ihre Jobs und ihr Einkommen einem mit Fiatgeld angetriebenen Aufschwung verdanken, das unbeirrte Weiterführen des Fiatgeldsystems.

Weil im Fiatgeldsystem der Staat immer größer wird, werden auch immer mehr Menschen direkt oder indirekt abhängig von seiner Finanzkraft. Dazu zählen Staatsangestellten und Empfänger staatlicher Pensions- und Transferzahlungen. Auch sie haben ein Interesse daran, dass das System Fiat-Geld nicht endet.

Ein existenzielles Interesse an einer Fortführung des Fiatgeldsystems hat – wenig überraschend – vor allem auch die Banken- und Finanzwirtschaft. Es lässt sich schließlich prächtig verdienen, mittels Kreditvergabe neues Geld „aus dem Nichts“ auszugeben.

Der mit Fiat-Geld angetriebene Boom darf kein Ende finden. Denn dann wären die Bilanzvermögen der Banken (in Form von Krediten und Wertpapieren) perdu, und die Untragbarkeit ihrer Verbindlichkeiten (insbesondere aufgrund des Teilreservesystems) käme ans Tageslicht.

Ein Fiatgeldsystem macht also weite Teile der Bevölkerung und des Unternehmenssektors im wahrsten Sinne des Wortes abhängig von seiner Fortführung, macht die Mehrheit zu Komplizen. Das Fiatgeld erzeugt eine, wie ich es gern bezeichne, „Kollektive Korruption“.

Dadurch formt sich eine mehrheitliche Unterstützung für eine Politik, die einen drohenden Bust (der ja notwendige

Folge eines vorangegangenen Booms ist) mit immer mehr Kredit und Geld zu immer tieferen Zinsen zu „bekämpfen“ sucht.

Zu erwarten ist, dass die Mehrheit der Fiatgeld-Abhängigen sogar weitreichende Verletzungen der Prinzipien, auf denen die freie Wirtschaft und Gesellschaft ruht, akzeptiert, wenn es gilt, den Kollaps des Fiat-Geldsystems abzuwenden.

Beispielsweise werden gewaltige Ressourcen aufgewendet, um unsolide Banken und Unternehmen vor der Pleite zu bewahren – auf Kosten zukunftsorientierter Investitionen und deren Erträge.

Oder es werden Handelsverbote für Wertpapiere erlassen und Kapitalverkehrskontrollen eingeführt.

Oder die Zentralbank kontrolliert alle Zinsmärkte und verhindert dadurch, dass der Markt Ungleichgewichte bereinigen kann, verunmöglicht also den Bust.

Sie setzt dadurch natürlich die wichtige Koordinationsfunktion des Zinses, die Ersparnisse in Übereinstimmung mit den Investitionen zu bringen, außer Kraft – ebenfalls zum Schaden der künftigen Wohlfahrtsmöglichkeiten der Volkswirtschaft.

V.

Schwindet die Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaften, gibt es absehbar Kreditausfälle, die die Bilanzen der Banken und ihr Eigenkapital zu verwüsten drohen.

Um das abzuwenden, halten die Staaten dagegen – mit riesigen schuldenfinanzierten Ausgaben, um ein allzu starkes Wirtschaftsschrumpfen, eine zu große Massenarbeitslosigkeit zu verhindern.

Die Zentralbanken kaufen die neuen Staatsanleihen und bezahlen sie mit neu geschaffenen Geld.

Die dadurch ausgelöste Geldmengenvermehrung, verbunden mit stagnierenden beziehungsweise schrumpfenden Einkommen, sorgt für hohe Inflation.

Inflation – das fortgesetzte Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front als Folge der Geldmengenvermehrung durch die Zentralbanken – befeuert nicht nur wirtschaftliche, sondern vor allem auch soziale und politische Probleme.

Inflation verarmt die breite Bevölkerung. Die Nöte, für die sie sorgt, rufen die Politiker auf den Plan. Sie versprechen, die Dinge zum Besseren zu wenden und erlassen Preiskontrollen, erhöhen die Steuern auf Unternehmensge-

winne, rationieren Energie. Das erfordert verstärkte Überwachung und Kontrolle. Verstöße müssen geahndet und bestraft werden.

Das ist der Weg in die Lenkungs- und Befehlswirtschaft, in der das Privateigentum zwar formal erhalten bleibt, in der der Staat jedoch maßgeblich bestimmt, was die Eigentümer mit ihrem Eigentum machen dürfen und was nicht.

Ein solches Wirtschaftsmodell ist nicht nur weniger leistungsfähig als das, das bisher in der westlichen Welt erfolgreich angewendet wurde. Es führt auch, wenn es nicht früh genug beendet, in den Sozialismus.

V.

Es muss jedoch nicht soweit kommen. Andere Entwicklungspfade sind denkbar. Allerdings setzt das voraus, dass die Staatengemeinschaft sich vom überambitionierten Ziel Netto-CO₂-frei bis 2050 verabschiedet.

Bei einer Verlängerung der Anpassungsphase würde zwar das von mir aufgezeigte Szenario nicht gänzlich anders verlaufen, aber die Negativwirkungen für Einkommen und Inflation würden gemildert, zeitlich gestreckt.

Damit stiege die Wahrscheinlichkeit, dass die Volkswirtschaften nicht in allergrößte Not versetzt, dass die politischen Eingriffe in Wirtschaft und Gesellschaft abgemildert werden; dass es mehr Zeit gibt für die Volkswirtschaften, durch technologische Fortentwicklungen ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu verbessern.

VI.

Wenn man nun die von mir aufgezeigten Entwicklungslinien für plausibel hält, was bedeutet das für das Investieren? Wie kann man sie berücksichtigen und gleichzeitig Sorge tragen, dass man sich nicht zu einseitig festlegt, dass man also auch bei einer etwas anderen Zukunftsentwicklung mit seinen Investitionen nicht Schiffbruch erleidet?

Antwort: Man verpflichtet sich zum Einhalten einiger wichtiger, erprobter Prinzipien des Investierens. Wer das Vorgehen erfolgreicher Investoren studiert, kann sie aufspüren. Ich will fünf davon nennen.

Das erste Investment-Prinzip: Unterscheiden Sie zwischen Investieren und Spekulieren, und investieren Sie, spekulieren sie nicht! Was ist der Unterschied zwischen Investieren und Spekulieren?

Investorenlegende Benjamin Graham hat sich ausgiebig Gedanken zu dieser Frage gemacht. Er stellt drei Anforderungen an das Investieren.

Die erste Anforderung: Man muss sich eingehend mit der Investition beschäftigt haben, sie kennen und verstehen, bevor man investiert.

Die zweite Anforderung: Man muss hinreichende Sicherheit haben, dass man das eingesetzte Kapital auch wieder zurückbekommt.

Die dritte Anforderung: Man muss für die Investition mit einer angemessenen Rendite entschädigt werden.

Nur wenn alle drei Anforderungen erfüllt sind, so Graham, handelt es sich um Investieren; wenn nur eine Anforderung nicht erfüllt ist, dann spekuliert man, man investiert nicht.

Grahams Ansatz versucht, den Investor vor Selbstüberschätzung, Fehlern, vor dauerhaftem Kapitalverlust zu bewahren.

Das zweite Investment-Prinzip: Stellen sie sich die folgende Frage und geben sie sich eine aufrichtige Antwort darauf. Die Frage lautet: Kann ich dauerhaft besser abschneiden als der Markt? Kann ich dauerhaft eine höhere Rendite erzielen als zum Beispiel der MSCI World (einschließlich Reinvestition der Dividenden), oder kann ich es nicht?

Lautet ihre Antwort nein, ist das kein Problem (und auch gewiss nicht ehrenrührig, denn die meisten Investoren sind keine „Outperformer“). In diesem Fall haben sie die Möglichkeit, passiv zu investieren – sich zum Beispiel ein Weltkapitalmarkt-Index zusammenzustellen und langfristig investiert zu bleiben. Beispielsweise indem sie ein weltweites Aktien-, Anleihe- und Immobilienportfolios über ETFs erstellen. Sie werden dann, über die Zeit, so gut oder so schlecht wie alle anderen Investoren im Durchschnitt abschneiden.

Wenn ihre Antwort auf die Frage „Können Sie dauerhaft besser abschneiden als der Gesamtmarkt?“ ja ist, dann gehören sie zu denen, die aktiv investieren wollen.

Sie sollten sich dann jedoch weiteren Fragen stellen und sie beantworten. 1. Wie kann ich eine Outperformance erreichen? In Eigenarbeit oder indem ich mit Investoren zusammenarbeite, die das nachweislich können? 2. Soll ich „Market Timing“ betreiben (also unten kaufen und oben verkaufen), oder auf Einzelwert-Auswahl setzen?

Sie erkennen: Das zweite Investment-Prinzip ist von entscheidender Bedeutung für ihren Investorfolg, weil es sie auf den für sie passenden Weg leitet.

Das dritte Investment-Prinzip: Unterscheidend Sie zwischen Preis und Wert, und investieren sie nur dann, wenn

sie einen hinreichend großen Unterschied zwischen Preis und Wert feststellen können.

Der Preis ist der Geldbetrag, den sie zum Kauf einer Aktie, einer Anleihe, Gold und Silber etc. aufwenden. Er kann sekundlich während der Handels- und Geschäftsöffnungszeiten abgelesen werden.

Der Wert eines Anlageobjektes muss hingegen ermittelt werden. Das ist keine leichte Aufgabe. Beispielsweise ist der Wert einer Aktie – vereinfachend gesprochen – die Summe aller auf die Gegenwart abgezinsten Gewinne des Unternehmens.

Nehmen wir an, sie ermitteln den Wert einer Aktie in Höhe von 100 Euro. Beträgt der Börsenpreis der Aktie, sagen wir, 50 Euro, so macht es Sinn zu investieren (falls sie keine bessere Alternative zu der in Aussicht stehenden Rendite von 100% haben). Wenn sie mit ihrer Wertbestimmung annähernd richtigliegen, wird sich auch der Börsenpreis früher oder später auf die 100 Euro zu bewegen.

Der Unterschied zwischen dem von Ihnen ermittelten Wert der Aktie von 100 Euro und ihrem aktuellen Kurs von 50 Euro gibt ihnen zudem eine „Sicherheitsmarge“: Selbst wenn sie den Wert der Aktie leicht überschätzt haben, wenn er nicht 100, sondern 80 Euro beträgt, können sie hinreichend sicher sein, dass sie zwar ein etwas niedrigere Rendite erzielen als gedacht, aber keinen dauerhaften Kapitalverlust erleiden.

Das beachten des Wert-versus-Preis-Prinzips eröffnet ihnen nicht nur attraktive Renditeperspektiven, es hilft auch, Ihr Investitionsrisiko zu senken – und lässt sie besser schlafen.

Das vierte Investment-Prinzip: Wenn Sie Investor (und kein Händler) sind, dann ist für sie nicht etwa das Auf und Ab der Kurs (die Volatilität) das relevante Risiko, sondern ein dauerhafter Kapitalverlust.

Börsenkurse (von Aktien, Anleihen, Gold oder Silber) unterliegen vielen Faktoren. Und nicht immer spiegeln die Börsenkurse ihren fundamental richtigen Wert wider. Vielmehr sind sie häufig Ergebnis von Überschwang und Panik, die die Investoren ergreifen.

Das sind Preisbewegungen, die sich in der Regel nicht oder nur sehr schwer vorhersagen lassen. Von ihnen sollte der Anleger sich daher auch nicht beeinflussen beziehungsweise ablenken lassen, er muss sie vielmehr aushalten können.

Um dauerhafte Kapitalverluste zu vermeiden, hilft ihnen nicht der Blick auf die Volatilität, sondern das bereits vorgestellte dritte Investment—Prinzip: Preis versus Wert.

Das fünfte Investment-Prinzip: Treffen sie ihre Investitionsentscheidung mit Langfristorientierung, das heißt mit einem Anlagehorizont von, sagen wir, fünf oder mehr Jahren. Das hält sie dazu an, sich vor dem Investieren eingehend mit ihrem Investitionsobjekt auseinanderzusetzen. Und es bewahrt sie vor den Gefahren des „Hin und Her macht Taschen leer“.

Die meisten Investoren beherrschen das „Market Timing“ (unten kaufen, oben verkaufen) nicht. Sie verkaufen zu früh und kaufen zu spät. Das schmälert nicht nur die Investitionsrendite, es kann auch nur allzu leicht zu dauerhaften Kapitalverlusten führen.

Vor allem ist es gerade im Aktienmarkt nicht selten so, dass es auf wenige renditestarke Tage ankommt, die für den Gesamterfolg des Investierens entscheidend sind. Verpasst man sie, enttäuscht die Investitionsrendite.

Haben sie also eine hinreichend verlässliche Wertvorstellung ihrer Investition gewonnen, hilft ihnen die Langfristorientierung, auch eine attraktive Rendite erreichen zu können.

VII.

Welche Empfehlungen lassen sich vor dem Hintergrund meiner Zukunftsskizze und den genannten Investment-Prinzipien geben?

Meine erste Empfehlung: Misstrauen Sie US-Dollar, Euro & Co. Die Kaufkraft der Fiatwährungen wird sehr wahrscheinlich in den kommenden Jahren immer weiter abgesetzt.

Die Realzinsen (also die Nominalzinsen abzüglich der Inflation) bleiben im Negativbereich.

Meine zweite Empfehlung: Setzen Sie auf Gold, Silber und Aktien.

Wer nicht in der Lage ist, den Markt outzuperformen, der ist gut beraten, ein Weltaktienmarktzertifikat zu erwerben. Das ist einfach und kostengünstig. Der Anleger wird damit so gut und so schlecht abschneiden wie der Durchschnitt aller Anleger am Aktienmarkt.

Damit nimmt man als Investor die Erwartung ein, dass eine Neuausrichtung der Wirtschaften (wie immer sie auch aussehen mag) das weltweite Unternehmertum nicht in Gänze zerschlagen wird; dass eine wie groß auch immer ausfallende Krise das Unternehmerkapital nicht vollständig entwerten wird; dass auch nach einer tiefen

Krise Produktivitätszuwächse wieder möglich sind. Eine, wie ich meine, akzeptable, wenn auch nicht gefahrlose Positionierung.

Weiterhin empfehle ich das Halten von physischem Gold und auch physischem Silber.

Das Gold – ich bezeichne es als das Grundgeld der Menschheit – hat vor allem zwei Vorzüge. 1) Es kann nicht durch Anwerfen der elektronischen Notenpresse der Zentralbanken entwertet werden. 2) Es trägt kein Zahlungsausfallrisiko.

Nach meiner Einschätzung ist Gold (und auch Silber) derzeit stark unterbewertet. Zu aktuellen Preisen gekauft, haben Gold und Silber gute Chancen, sich für das Anlageportfolio als renditesteigernd und risikomindernd zu erweisen.

Ich schätze den fundamental angemessenen Goldpreis derzeit – im Juli 2022 – auf etwa 2.300 USD/oz, den angemessenen Silberpreis auf etwa 28 USD/oz. Die aktuelle Preis-versus-Wert-Diskrepanz spricht also aus meiner Sicht dafür, dass die Edelmetalle eine attraktive Upside haben, dass sie sozusagen eine Versicherung mit erheblichem Preissteigerungspotential darstellen.

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit – und hoffe, meine Ausführungen unterstützen Sie, um umsichtig und erfolgreich zu investieren in Zeiten der Krise.

**UMSICHTIG INVESTIEREN
IN DER KRISE.
*Gold und Silber gehören dazu***

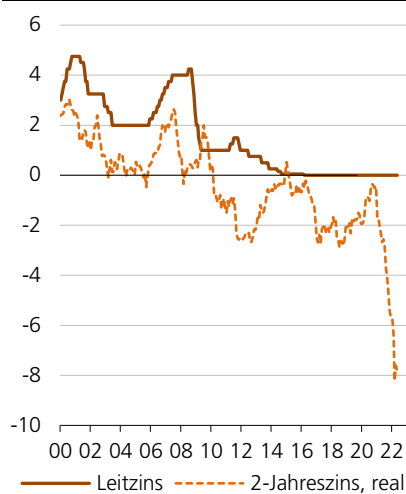
Börsentag München
16. Juli 2022

von Thorsten Polleit
Degussa Chefvollwirt

Wenn Sie den Podcast anhören möchten, bitte klicken Sie [**hier**](#).

EZB-Leitzinsen auf Rekordtiefständen

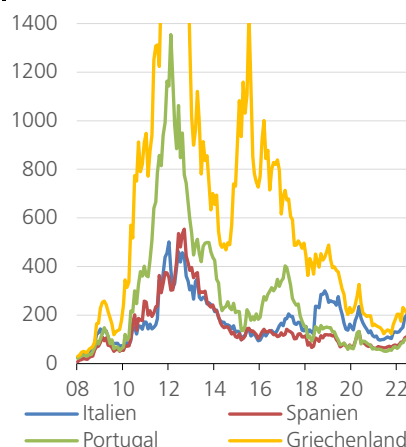
EZB-Leitzins und realer 2-Jahreszins in Deutschland in Prozent*



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa. *Bereinigt mit Euro-Konsumgüterpreisinflation.

Kreditkosten der Euro-Südländer steigen wieder an

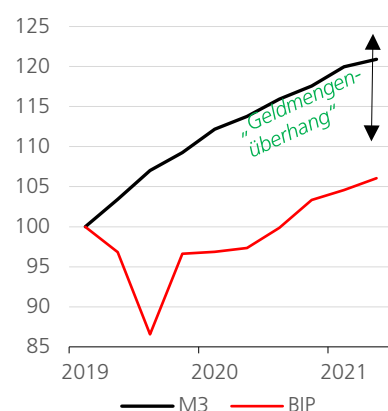
Renditeaufschläge gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen in Basispunkten



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa.

Der „Euro-Geldmengenüberhang“ treibt die Inflation weiter an

Euro-Bruttoinlandsprodukt (nominal) und Euro-Geldmenge M3*



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Q4 2019 = 100.

EZB BLEIBT ZU ZÖGERLICH

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) wird am 21. Juli 2022 (also wenn die Ausgabe des Degussa Marktreports in den Druck geht) vermutlich erstmalig seit elf Jahren den Euro-Leitzins erhöhen: Wahrscheinlich wird der EZB-Hauptrefinanzierungssatz von null auf 0,25 Prozent, der Einlagenzins für Banken von *minus* 0,5 auf *minus* 0,25 Prozentpunkte „erhöht“. Ein „großer“ Zinsschritt von 0,5 Prozentpunkten ist zwar nicht ausgeschlossen, aber nicht sehr wahrscheinlich. Denn die Mehrheit im EZB-Rat ist nicht darauf aus, die Inflation der Konsumgüterpreise im Euroraum – die im Juni 2022 8,6 Prozent erreicht hat – so entschieden und so schnell wie möglich zu reduzieren; sonst hätte er den Zins längst erhöht.

Das Hauptaugenmerk der EZB-Räte gilt nicht der Inflationsreduzierung, sondern den Staatsfinanzen (das erklärt auch, warum der zweijährige Realzins im Euro derzeit bei etwa *minus* 8 Prozent liegt und das Geldkapital der Bürger und Unternehmer entwertet). Die Aufschläge auf italienische, spanische, portugiesische und griechische Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen sind jüngst wieder angestiegen. Die Erhöhung der Kreditkosten für Italien, Spanien, Portugal und Griechenland fällt zwar viel geringer aus als noch in 2011-2012. Doch die Staatsschulden in diesen Ländern im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung sind mittlerweile auch viel höher als damals.

In Italien lag die öffentliche Verschuldung pro Bruttoinlandsprodukt in 2012 bei 126,5 Prozent, Ende 2021 bei 151 Prozent; in Spanien stieg die Verschuldung im gleichen Zeitraum von 90 auf 118,4 Prozent; in Portugal blieb sie nahezu unverändert bei knapp 129 Prozent, während sie in Griechenland von 162 auf 193,3 Prozent kletterte. Vor allem auch Frankreich, die zweitgrößte Volkswirtschaft im Euroraum, rutscht in die Überschuldungsfalle: Die Schuldenquote des Landes ist von 90,6 Prozent in 2012 auf nunmehr 121 Prozent in 2021 gestiegen. Wie kann man angesichts dieses Verschuldungsaufbaus damit rechnen, dass die EZB die Zinsen anhebt, die negativen Zinsen auf oder gar über die Nulllinie hebt?

Die Antwort ist: Solange die Staaten ihre Ausgaben nicht zurückführen, die Steuern senken, die Defizite abbauen, marktwirtschaftliche Reformen durchführen, die die Wirtschaftskraft ihrer Volkswirtschaft beleben, wird die EZB nicht in der Lage sein, wird nicht den Mut und die Entschiedenheit haben, den Zins auf ein angemessenes, „normales“ Niveau anzuheben. Da ein solcher wirtschaftspolitischer Kurswechsel derzeit leider nicht zu erkennen ist, werden auch die anstehenden Zinsveränderungen wohl nur „kosmetisch“ sein, keine echte Zinswende einleiten. Die Inflation wird wahrscheinlich noch für lange Zeit sehr hoch bleiben. Das liegt vor allem am großen „Geldmengenüberhang“, für den die EZB gesorgt hat.

Seit Ende 2019 ist die Euro-Geldmenge M3 um 22 gestiegen, das nominale Bruttoinlandsprodukt aber nur um etwa 6 Prozent. Der dadurch entstandene Geldmengenüberhang wird sehr wahrscheinlich vor allem durch steigende Güterpreise „abgebaut“. EZB-Zinserhöhungen würden den Geldmengenüberhang zwar nicht reduzieren und seine Inflationswirkung neutralisieren. Aber sie würden dazu beitragen, das künftige Kredit- und Geldmengenwachstum abzubremsen und damit den Inflationsdruck in der Zukunft abzumildern. So gesehen sind Zinssteigerungen unumgänglich, wenn das Inflationsproblem im Euroraum verringert werden soll. Doch leider ist zu befürchten, dass die Zinspolitik der EZB letztlich doch zu zögerlich bleibt, die Inflation noch für lange Zeit viel zu hoch bleibt – vor allem wenn die EZB sich entscheiden sollte, Politik gegen eine „Fragmentierung“ der Kreditmärkte zu machen und Staatsanleihen der Südländer zu kaufen.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1689,4		18,5		851,4		1863,7	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1727,8		19,0		860,6		1981,4	
20 Tage	1771,9		19,8		883,3		1943,1	
50 Tage	1813,9		21,0		930,9		1955,5	
100 Tage	1873,9		22,8		964,7		2186,5	
200 Tage	1845,4		23,1		987,0		2116,3	
III. Schätzung Sommer 2023	2200		28		1070		2261	
(1)	30		51		26		21	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
	1800	2398	21,0	31,0	830	1280	1650	2400
(1)	7	42	13	67	-3	50	-11	29
V. Jahresdurchschnitte								
2019	1382		16,1		862		1511	
2020	1753		20,2		878		2180	
2021	1804		25,5		1095		2422	

In Euro pro Feinunze

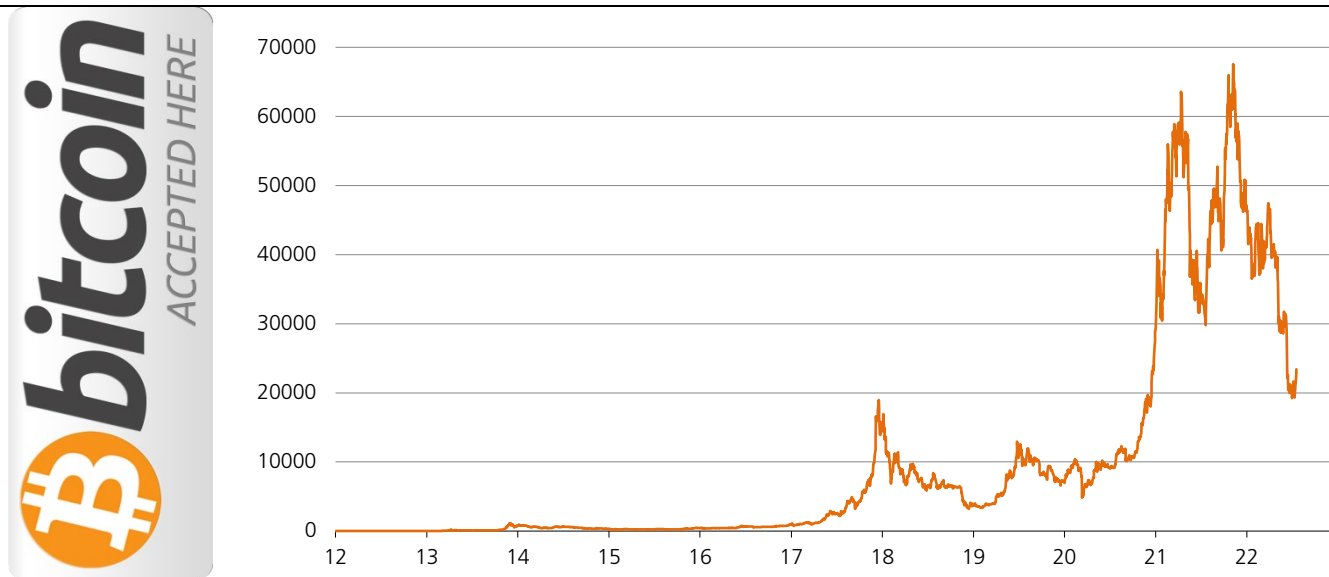
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1655,2		18,1		834,1		1825,9	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1705,7		18,8		849,5		1956,3	
20 Tage	1719,5		19,2		857,0		1887,3	
50 Tage	1731,4		20,0		888,2		1867,5	
100 Tage	1756,1		21,3		903,7		2046,1	
200 Tage	1676,8		21,0		895,4		1922,5	
III. Schätzung Sommer 2023	2281		29		1110		2345	
(1)	38		60		33		28	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1867	2487	21,8	32,1	860	1320	1710	2480
(1)	13	50	20	77	3	58	-6	36
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) Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

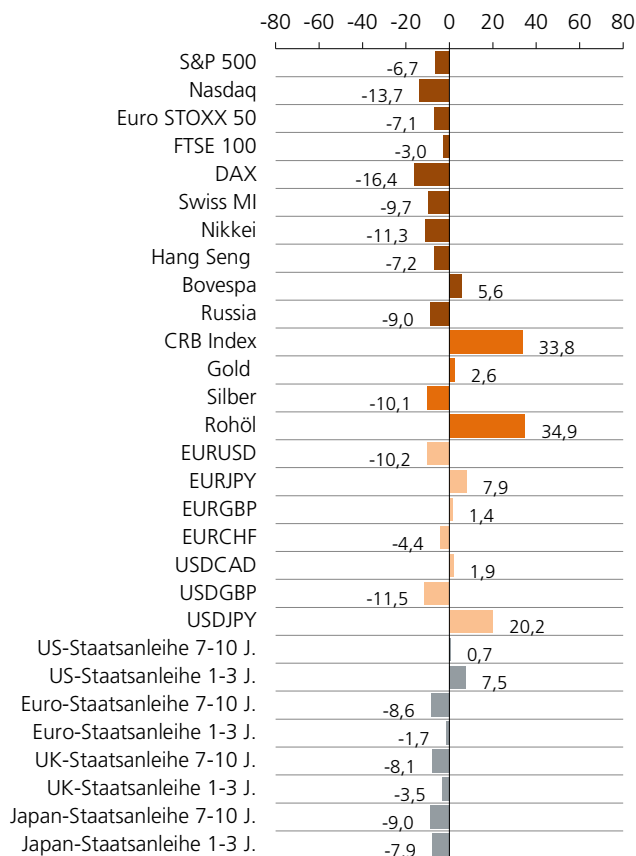
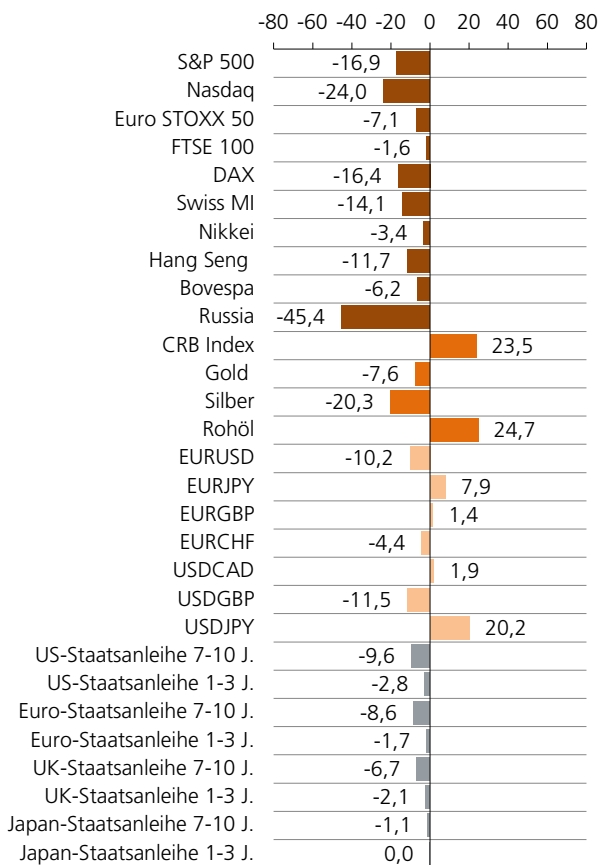


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
21. Juli 2022	US-Dollar überschätzt, Gold unterbewertet Umsichtig Investieren in der Krise. Gold und Silber gehören dazu Dollar-Dominanz zwingt Yen und Euro in die Knie EZB bleibt zu zögerlich	Pdf
9. 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 Suche 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 Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Degussa Goldhandel GmbH wieder. 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: 21. 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/>

An- und Verkaufsniederlassungen:

Frankfurt (Ladengeschäft): Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: +49-69-860 068 – 100 · frankfurt@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Telefon: +49-30-8872838 – 0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg
Telefon: +49-40-329 0872 – 0 · hamburg@degussa-goldhandel.de

Hannover (Ladengeschäft): Theaterstraße 7 · 30159 Hannover
Telefon: +49-511-897338 – 0 · hannover@degussa-goldhandel.de

Köln (Ladengeschäft): Gereonstraße 18-32 · 50670 Köln
Telefon: +49-221-120 620 – 0 · koeln@degussa-goldhandel.de

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München
Telefon +49-89-1392613 – 18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

München (Altgold-Zentrum): Promenadeplatz 10 · 80333 München
Telefon +49-89-1392613 – 10 · muenchen-altgold@degussa-goldhandel.de

Nürnberg (Ladengeschäft): Prinzregentenufer 7 · 90489 Nürnberg
Telefon: +49-911-669 488 – 0 · nuernberg@degussa-goldhandel.de

Pforzheim (Scheideanstalt): Freiburger Straße 12 · 75179 Pforzheim
Telefon: +49-7231-58795 – 0 · pforzheim@degussa-goldhandel.de

Stuttgart (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart
Telefon: +49-711-305893 – 6 · stuttgart@degussa-goldhandel.de

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

London Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa  Gruppe)
Telefon +44-207 871 0532 · www.sharpspixley.com

Madrid (Ladengeschäft): Calle de Velázquez 2 · 28001 Madrid
Telefon: +34-911 982 900 · info@degussa-mp.es



GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt

Telefon: +49-69-860 068 – 0 · info@degussa-goldhandel.de