Degussa Marktreport

27. Oktober 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	1661,7	-1,9	-8,0	-6,8
Silber	19,3	-3,8	-4,5	-18,9
Platin	944,6	3,6	5,7	-7,2
Palladium	1973,3	-9,5	1,9	-1,4
II. In Euro				
Gold	1651,5	-5,0	-4,1	7,1
Silber	19,2	-6,8	-0,5	-6,9
Platin	938,7	0,2	10,2	6,6
Palladium	1961,0	-12,8	6,2	13,3
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	242195,0	-1,6	-1,2	19,2
CNY	12016,7	-0,3	-0,7	5,2
GBP	1433,5	-6,2	-3,4	10,1
INR	136819,2	1,9	-4,1	2,4
RUB	102209,3	-0,6	7,8	-19,1

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

HOCHINFLATION UND STEIGENDE ZINSEN. JETZT WIRD ES ERNST FÜR DAS SCHULDGELDSYSTEM

▶ ***Sehr wahrscheinlich werden die Zentralbanken den steigenden Zinsen bald wieder Einhalt gebieten. Die Hochinflation bleibt das zentrale Problem für die Anleger. Sie sollten einen Teil ihres Vermögens weiterhin in physischem Gold und Silber halten.***

„Weil das Los der Menschen niemals sicher,
laßt uns bedacht sein auf den schlimmsten Fall."
—William Shakespeare

WAS TREIBT DEN ZINSANSTIEG?

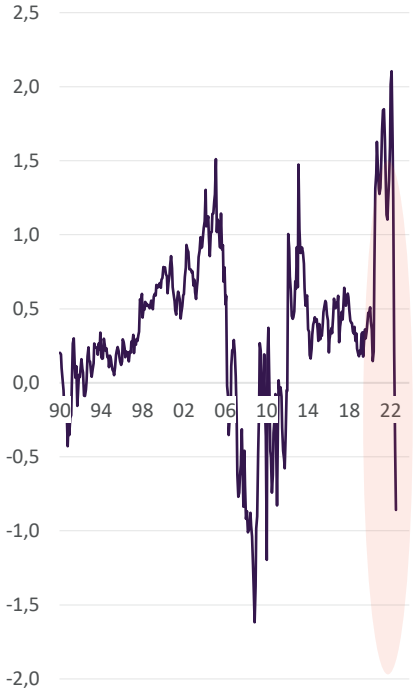
Die internationalen Kapitalmarktzinsen sind in den letzten Monaten drastisch angestiegen. Zwar befinden sie sich absolut gesehen immer noch auf historisch recht niedrigen Niveaus, und nach Abzug der Güterpreisinflation befinden sie sich nach wie vor weit unter der Nulllinie. Aber der Anstieg der Zinsen erfolgte doch sehr schnell, war so in den letzten Jahrzehnten noch nicht zu beobachten. Was sind die Gründe für den Zinsanstieg? Eine schwierige Frage: Denn die Zinsbewegung kann viele mitunter recht unterschiedliche Ursachen haben. Nachstehend seien sechs mögliche Zinstreiber genannt.

1 Der langfristige Zinssenkungstrend ist gebrochen
Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe in Prozent

Source: Refinitiv; Darstellung Degussa. Letzter Datenpunkt: 26. Okt. '22.

▶ Die Zentralbanken haben die kurzfristigen Zinsen angehoben, und Investoren erwarten, dass die Zinsanhebungen in den kommenden Monaten weitergehen werden. Der (erwartete) Anstieg des Kurzfristzinses hat unmittelbare Folgen für

Die Preise im US-Häusermarkt sinken seit Juli 2022
*Monatliche Veränderung der US-Häuserpreise in Prozent**



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. *Shiller House Price Index (saisonadjustiert).

den Langfristzins. Schließlich repräsentiert der Langfristzins, vereinfacht gesprochen, die vom Finanzmarkt erwartete Entwicklung des künftigen durchschnittlichen Kurzfristzinses.

▶ Die Geldpolitiker haben mit den Aufkäufen der Schuldpapiere aufgehört. Beispielsweise hat die US-Zentralbank begonnen, ihr Engagement im Anleihemarkt zurückzuführen. Sie erneuert nicht mehr die fällig werdenden Schuldpapiere, die sie in ihrer Bilanz hält, und sie kauft auch keine neuen Schuldpapiere mehr. Und die Europäische Zentralbank hat zumindest aufgehört, neue Schuldpapiere zu kaufen. Das heißt, insgesamt fallen die Zentralbanken als Käufer für neue Anleihen aus. Die verbliebenen Anleger verlangen nun eine höhere Verzinsung, damit sie die fällig werdenden Schuldpapiere durch neu emittierte Papiere finanzieren beziehungsweise die Netto-Neuverschuldung aufkaufen.

▶ Die Investoren erwarten, dass die Inflation nicht nur vorübergehend, sondern dass sie dauerhaft höher ausfallen wird, als sie bislang erwartet wurde. Entsprechend verlangen sie eine höhere Inflationsprämie, und auch diese Prämie treibt die Kapitalmarktzinsen in die Höhe.

▶ Die Liquiditätssituation in den Anleihemärkten hat sich verschlechtert. Das heißt, große Anleihevolumina lassen sich nicht mehr ohne Weiteres kaufen und verkaufen, ohne dadurch merkliche Kursbewegungen der Papiere zu verursachen. Ein Grund für die verschlechterte Liquidität in den Märkten dürfte in der verschärften Regulierung zu finden sein, die viele Marktakteure veranlasst hat, ihre Risikopositionen relativ eng zu begrenzen beziehungsweise sich aus dem Anleihehandel zurückzuziehen. Auch das trägt zu höheren Zinsen bei.

▶ Anleger sehen verstärkte politische Risiken, die ihren Anspruch auf künftige Zins- und Tilgungszahlungen gefährden. Beispielsweise indem Regierungen den Schuldendienst an das Ausland einstellen könnten; oder das die Konvertibilität der Anlagewährung eingeschränkt oder aufgehoben werden könnte.

▶ Nicht zuletzt haben die Sorgen der Investoren vor Zahlungsausfällen zugenommen; dass Staaten nicht mehr in der Lage und/oder willens sein werden, ihren Schuldendienst wie ursprünglich versprochen zu leisten. Angesichts dieser Befürchtungen werden Anleger ebenfalls einen höheren Zins fordern.

WIE ANLEIHEKURS UND MARKTZINS ZUSAMMENHÄNGEN

Zwischen dem Anleihekurs und der Rendite, die der Anleger mit der Anleihe erzielt, besteht ein negatives Verhältnis: Steigt der Anleihekurs im Markt, fällt die Rendite; und sinkt der Anleihekurs, steigt die Rendite. Betrachten wir ein Beispiel. Sie kaufen eine zehnjährige Anleihe, die einen jährlichen Coupon von 1 Prozent auf den Nennwert von 100 Euro zahlt. Bei einem Marktzins von 1 Prozent beträgt der Marktpreis der Anleihe 100 Euro. Steigt der Marktzins nachfolgend auf, sagen wir, 2 Prozent, fällt der Marktpreis der Anleihe auf 91,02 Euro – ein (Buch-)Verlust von knapp 9 Prozent. Wenn jedoch der Marktzins auf 4 Prozent steigt, dann handelt die Anleihe nur noch bei 75,67 Euro – ein Kursverlust von fast 25 Prozent. Und wenn der Anleihekurs auf 63,20 Euro sinkt, dann ist der Marktzins auf 6 Prozent geklettert – und der Kursverlust beläuft sich auf 36,8 Prozent. Die Höhe des gerade bestehenden Marktzinses spielt weiterhin eine wichtige Rolle für das Ausmaß der Kursveränderungen der Anleihe. Wenn die Marktzinsen beispielsweise bei 1 Prozentpunkt liegen, führt ein Zinsanstieg um 1 Prozentpunkt zu einem viel stärkeren Kursrückgang der Anleihe, als wenn der 1-Prozentpunktanstieg in einem Umfeld erfolgt, in der der Marktzins bei, sagen wir, 3 Prozent liegt. Was den aktuellen Zinsanstieg so dramatisch macht (also zu sehr großen Kursverlusten bei

Anleihen führt), ist die Tatsache, dass der starke Zinsanstieg in einem Umfeld extrem niedriger Zinsen erfolgt ist – und Investoren gewaltige (Buch-)Verluste beschert hat, seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs nicht zu beobachtbar waren.

WELCHE FOLGEN HAT DER ZINSANSTIEG?

Die gestiegenen Zinsen sind überaus folgenreich für die Volkswirtschaften – vor allem auch weil sie in kurzer Zeit sehr stark angezogen haben (siehe hierzu auch die voranstehende Box). Einige wenige Beispiele machen das deutlich. – Bei steigenden Kreditkosten fragen Konsumenten und Unternehmen weniger Kredite nach, und die kreditgetriebene Konjunktur schwächt sich dadurch ab. Zudem nehmen die Zahlungsausfälle zu, weil der ein oder andere Schuldner bei steigenden Zinsen seinen Schuldendienst nicht mehr leisten kann. Banken werden daraufhin vorsichtiger bei der Kreditvergabe, und auch das schwächt die schuldengetriebene Wirtschaftsaktivität ab.

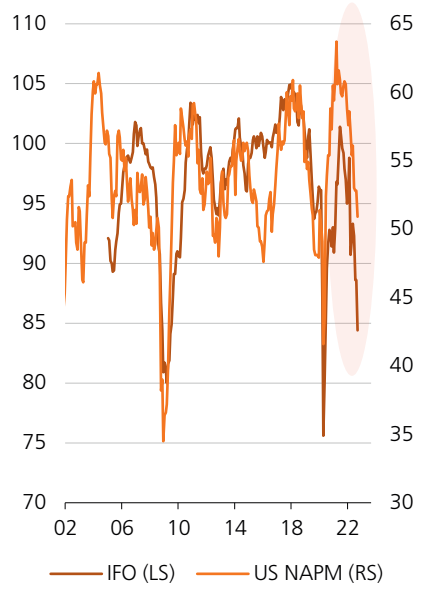
Für hochverschuldete Staaten sind steigende Zinsen besonders problematisch. Die Staaten ersetzen schließlich laufend fällige Schulden durch neue Schulden. Die neuen Schulden tragen nun aber einen höheren Zins als die Kredite, die bislang fällig geworden sind. Damit nun die Gesamtausgaben der Staaten nicht noch weiter ansteigen, wären folglich politisch unliebsame Maßnahmen erforderlich: Steuern erhöhen und/oder Ausgaben senken. Werden sie aber gescheut, schwindet die Schuldentragfähigkeit der Staaten: Die Staatsschulden in Relation zur Wirtschaftsleistung steigen, gleichzeitig muss ein immer größerer Anteil des Haushaltes für Zinszahlungen aufgewendet werden.

Steigende Marktzinsen setzen den Vermögenspreisen zu wie beispielsweise den Marktpreisen von Aktien und Grundstücken. Diese Vermögenspreise fallen, weil ihre künftig erwarteten Gewinne nunmehr mit einem erhöhten Zins auf die Gegenwart abdiskontiert werden. Das verringert ihre Barwerte und folglich auch ihre im Markt erzielbaren Preise. In einem kreditgetriebenen Wirtschaftssystem erweist sich genau das als besonders problematisch.

Die Kredite, die Banken vergeben, und die Anleihen, die Investoren kaufen, sind in der Regel besichert. Man denke hier an Hypothekendarlehen, bei denen der gegenwärtige Marktpreis der Immobilie die Grundlage ist für die Bemessung des Kreditbetrages, den der Kreditgeber bereit ist, dem Kreditnehmer zu gewähren. Fallen die Marktpreise für die Besicherungen, werden Kreditnehmer eine „Nachbesicherung" fordern. Können die Schuldner sie nicht bereitstellen, können Kredite gekündigt werden. Werden die Besicherungswerte in großer Zahl zwangsversteigert, gibt es Abwärtsdruck auf die Preise der Sicherungsgegenstände – und die gesamte Kreditstruktur gerät ins Wanken.

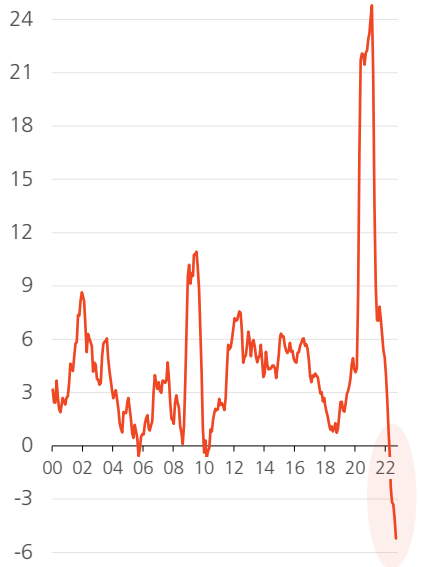
Gerade für private Haushalte, die sich verschuldet haben (für Hauskauf oder Konsum), ist der Zinsanstieg problematisch. Aufgrund der schmerzlich hohen Konsumgüterpreisinflation reicht das verfügbare Budget vieler Menschen nun nicht aus, um den bisher gewohnten Verbrauch zu bezahlen. Die Zins- und Tilgungszahlungen sind für sie jedoch „fix", also müssen sie bei anderen Ausgaben einsparen. Ihre materielle Wohlfahrt verschlechtert sich, vermutlich geraten nicht wenige in Not. Besonders problematisch ist es für diejenigen, die darauf gesetzt haben, ihre fälligen Kredite mit neuen Krediten, die einen noch tieferen Zins tragen, ersetzen zu können. Im schlimmsten Fall erhalten Hausbauer keine neuen Kredite mehr, weil ihre Schuldentragfähigkeit sich verschlechtert hat – und sie müssen das Haus verkaufen, um mit dem Erlös ihre Kreditverbindlichkeiten zu begleichen.

Konjunkturen schwächen sich stark ab, Rezession wird wahrscheinlich(er)
US-Einkaufsmanager- und deutscher Ifo-Index



Quelle: Refinitiv; Darstellung Degussa.

Die reale Kaufkraft in den USA geht drastisch zurück
Reale Geldmenge M2, Jahresveränderung in Prozent*



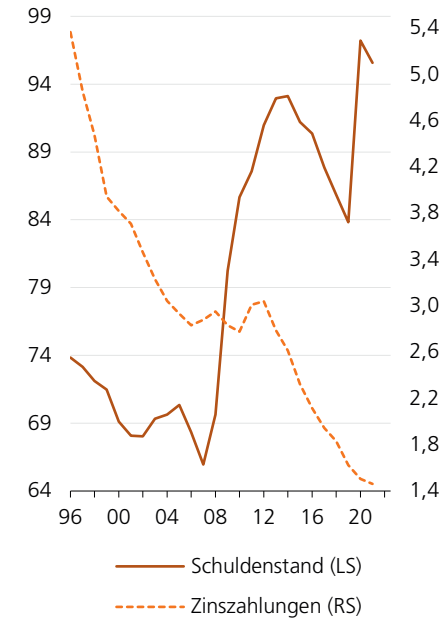
Quelle: Refinitiv; Darstellung Degussa. *US-Geldmenge M2 bereinigt um die Konsumgüterpreise.

WANN IST DER ZINSANSTIEG ZU STARK?

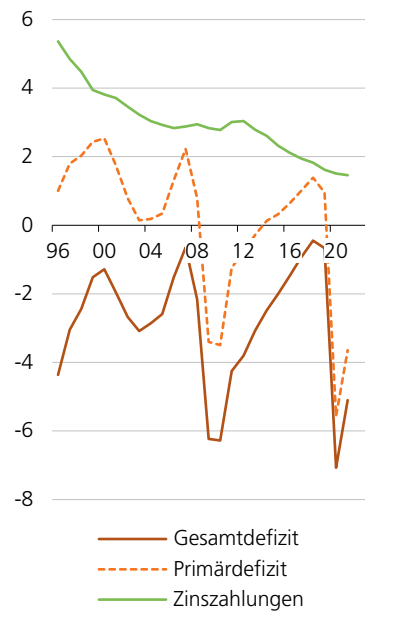
Die drängende Frage ist: Wie stark können die Zinsen ansteigen, bevor das Finanz- und Wirtschaftssystem aus den Fugen gerät? Ein erster Schritt zur Beantwortung ist in der sogenannten „Schuldendynamik" zu finden. Sie beschreibt den Zusammenhang zwischen Zins, Wachstum und Schulden. Vereinfacht gesagt, kann eine Volkswirtschaft sich dann problemlos verschulden, wenn das Wirtschaftswachstum den Zins übersteigt. Unter dieser Bedingung ist es sogar möglich, dass sich die Volkswirtschaft, bei gegebenem Schuldenstand, in gewissen Grenzen einen jährlichen Schuldenzuwachs erlaubt, ohne dass dadurch die gesamte Schuldenquote (d. h. Schulden relativ zur Wirtschaftsleistung) im Zeitablauf ansteigt.

2 Wenn der Staat seine Zinsen mit neuen Krediten finanziert …

(a) Staatschulden und Zinszahlungen im Verhältnis zum BIP in %



(b) Haushaltsdefizit(e) im Verhältnis zum BIP in Prozent



Quelle: Refinitiv; Darstellung Degussa. Letzter Datenpunkt: Ende 2021.

Die Staatsfinanzen stehen üblicherweise im Mittelpunkt der Schuldendynamik. Abb. 2 a zeigt die Schuldenquote und die Zinszahlungen pro Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum von 1996 bis 2021. Die Schuldenquote ist im betrachteten Zeitablauf (unter Schwankungen) angestiegen und erreichte knapp 96 Prozent Ende 2021. Gleichzeitig sind die Zinsaufwendungen mehr oder weniger stetig gefallen – weil die Kapitalmarktzinsen immer weiter gesunken sind. Man kann sagen: Die sinkenden Zinsen haben den Schuldenaufbau ermöglicht, ihn vielleicht sogar ermutigt. Abb. 2 b zeigt für den gleichen Zeitraum das öffentliche Defizit. Wie zu erkennen ist; war in der Zeit von 2009 bis 2013 das Primärdefizit (d. h. das Haushaltsdefizit vor Zinszahlungen) negativ: Die Zinskosten wurden in dieser Zeit folglich durch neue Kredite finanziert.

In 2020 war das Primärdefizit erneut negativ (minus 5,6 Prozent), ebenso in 2021 (minus 3,6 Prozent). Also auch jüngst wieder werden die Zinskosten auf die Staatsschulden durch die Aufnahme von neuen Darlehen finanziert. Eine Konstellation, die den Weg in die Pleite ebnet. Wie lange kann das gutgehen? Unter „normalen Marktbedingungen" hängt die Antwort auf diese Frage entscheidend von den Erwartungen der Finanzmarktinvestoren ab. Wenn sie der Auffassung sind, die Staaten werden alles daransetzen, ihre aktuell missliche Finanzlage zu verbessern, und

dass sie auch dazu in der Lage sind, dann wird es vermutlich keine stark steigenden Zinsen, keine großen Probleme bei der Staatsfinanzierung geben.

Sollten hingegen die Finanzmarktinvestoren ihr Vertrauen in die Staaten verlieren, dass die Staaten weder willens noch in der Lage sind, ihre unsolide Schuldenlage in den Griff zu bekommen, ändert sich das Bild. Die Investoren sehen steigende Risiken bei den Staatsanleihen und werden nur bereit sein, staatliche Schuldpapiere zu halten, wenn sie dafür mit einem erhöhten Zins entgolten werden. Das wiederum kann die Schuldenpyramide umstürzen lassen: Steigende Zinsen verschlechtern die Finanzlage der Staaten, Investoren fordern noch höhere Zinsen, die Finanzlage des Staates verschlechtert sich noch stärker, und so weiter. Am Ende steht (im Extremfall) die Zahlungsunfähigkeit der Staaten. Doch mittlerweile findet man längst keine „normalen Marktbedingungen" mehr vor.

Die Zentralbanken sind in den letzten Jahren bedeutende Akteure im Kapitalmarkt geworden. Sie diktieren mittlerweile nicht nur die Kurzfristzinsen, sondern sie setzen auch die Langfristzinsen, indem sie Anleihen kaufen und dadurch deren Kurse und entsprechend auch deren Renditen beeinflussen. Um diese Wirkung zu erzielen, müssen die Zentralbanken tatsächlich gar nicht als aktive Käufer im Markt auftreten. Wenn die Investoren damit rechnen, dass die Zentralbank nicht wünscht, dass der Zins ein bestimmtes Niveau übersteigt, dann werden die Händler sich zurückhalten: Sie werden dann nicht darauf spekulieren, dass der Marktzins das von der Zentralbank gewünschte Niveau übersteigen wird – weil sie damit rechnen müssen, dass ansonsten die Zentralbank in den Markt eingreift und den Zins vor dem Ansteigen hindert.

WOHIN FÜHRT DIE „FISKALISCHE DOMINANZ"?

In diesem Fall ist eine Situation erreicht, die man als in Fachkreisen (verschämt) als „fiskalische Dominanz" bezeichnet: Das Finanzgebaren des Staates bestimmt die Handlungen der Zentralbank. Die Zentralbank gerät ins Schlepptau des Staates: Verschuldet sich der Staat übermäßig, und drohen die Zinsen in politisch unerwünschter Weise anzusteigen, muss die Zentralbank einschreiten. Dann heißt es: Anleihen kaufen, deren Kurse in die Höhe treiben, um den politisch gewünschten Zins auf das gewünschte Niveau zu setzten und dort zu halten. Mit anderen Worten: Bei fiskalischer Dominanz muss die Zentralbank die Marktzinsen kontrollieren, zu denen sich der Staat finanzieren will beziehungsweise die er sich noch leisten kann, ohne in Zahlungsschwierigkeiten zu geraten.

Doch eine derartige „Zinskontrolle" führt dazu, dass die Zentralbank die Hoheit über die Geldmenge und damit das Preisniveau der Volkswirtschaft verliert. Das wiederum heißt, dass die Finanzmarktinvestoren das Hauptrisiko nicht in der „Pleite" des Staates erblicken werden, sondern in der Kaufkraftentwertung des Geldes. Die „fiskalische Dominanz" bedeutet im Kern, dass die Zentralbank, vor die Wahl gestellt, den Staat zahlungsunfähig werden zu lassen oder hohe Inflation zu erzeugen, sich gegen ersteres und für letzteres entscheidet. Eine Zentralbank kann sich zwar der monetären Staatsfinanzierung entsagen. Aber ist eine solcher „Befreiungsschlag" der Zentralbankräte wahrscheinlich? Attestieren nicht gerade die Zinsanhebungen der Fed, EZB, der Bank von England und anderer Zentralbanken, dass die Geldbehörden jetzt der Inflationsreduktion den Vorzug einräumen?

Bislang waren die (zaghaften) Zinsanhebungen noch keine allzu große Bedrohung für die Staatsfinanzen. Sie werden es aber über kurz oder lang werden. Daher ist es wahrscheinlich, dass die Zinssteigerungen bald zum Stillstand kommen werden,

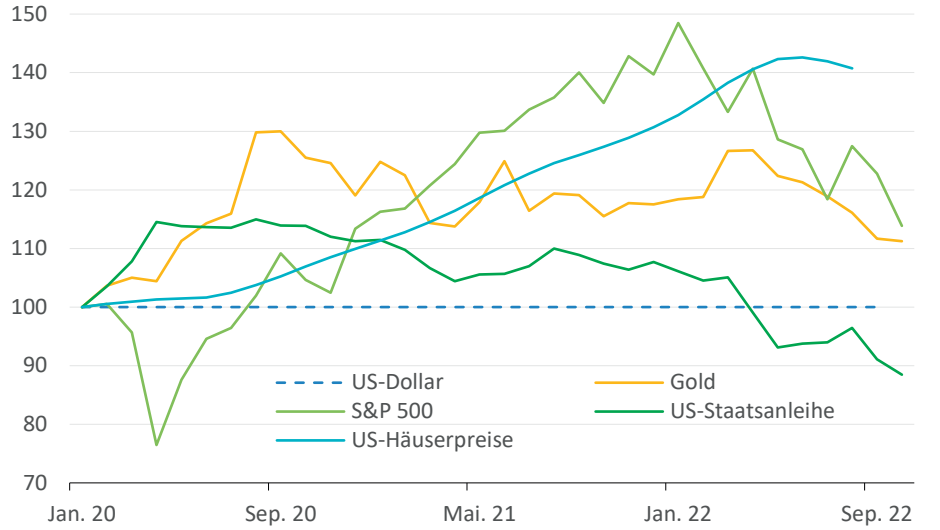
zumal die Konjunkturen bereits viele Rezessionssignale senden. Bald wird es heißen: Es herrscht zwar Hochinflation, aber die sich abschwächende Konjunktur werde helfen, die Hochinflation wirksam zu beenden, weitere Zinserhöhungen seien dazu nicht erforderlich. In ähnlicher Weise werden die Geldpolitiker argumentieren, sollte das Finanzsystem unter Stress geraten – wenn beispielsweise der Aktienmarkt kollabiert, Banken in Schieflage geraten oder ein Ausverkauf bedeutender Währungen einsetzt.

WOFÜR ANLEGER GOLD BRAUCHEN

Die Zeichen stehen auf Geldentwertung. Zwar könnten die Leitzinserhöhungen nahelegen, die Zentralbanken wollten die Hochinflation, für die sie gesorgt haben, nun ernsthaft reduzieren. Aber ein nüchterner Blick muss zu einem anderen Schluss kommen: Die Zentralbankräte finanzieren die Staaten weiter bereitwillig; und sie werden im Zielkonfliktfall der Versorgung der Staaten mit billigem Kredit den Vorzug geben gegenüber der Beendigung der Hochinflation. Ein Ende des Rückgriffs auf die Schuldenpolitik ist nicht in Sicht. Die Wirtschaftspolitik in vielen Regionen der westlichen Welt weist sogar den Weg in höhere Staatsschulden. Das liegt vor allem an der „Great Reset"-Agenda. Sie befördert die Abkehr von Wachstum, von Wohlstandsmehrung, sorgt für Firmenschließungen und Massenarbeitslosigkeit. Um die „Härten", die der „Great Reset" verursacht, zu vertuschen, steuern die Regierungen mit schuldenfinanzierten Ausgabenprogrammen dagegen – finanziert durch die elektronische Notenpresse der Zentralbanken.

Die wirtschaftlichen, aber auch die damit verbundenen gesellschaftspolitischen Risiken für Kapitalanleger sind vielfältig und beträchtlich. Vor allem die Aussicht auf eine fortgesetzte Inflationspolitik empfiehlt, zumindest einen Teil des Vermögens in physischem Gold und Silber zu halten. In diesem Zusammenhang scheint es abschließend aufschlussreich zu sein, die jüngste Preisentwicklung auf den Vermögensmärkten kurz Revue passieren zu lassen.

3 Preisentwicklung auf den Vermögensmärkten sei Anfang 2020
Preise für Gold, US-Aktien, US-Staatsanleihe und US-Häuser



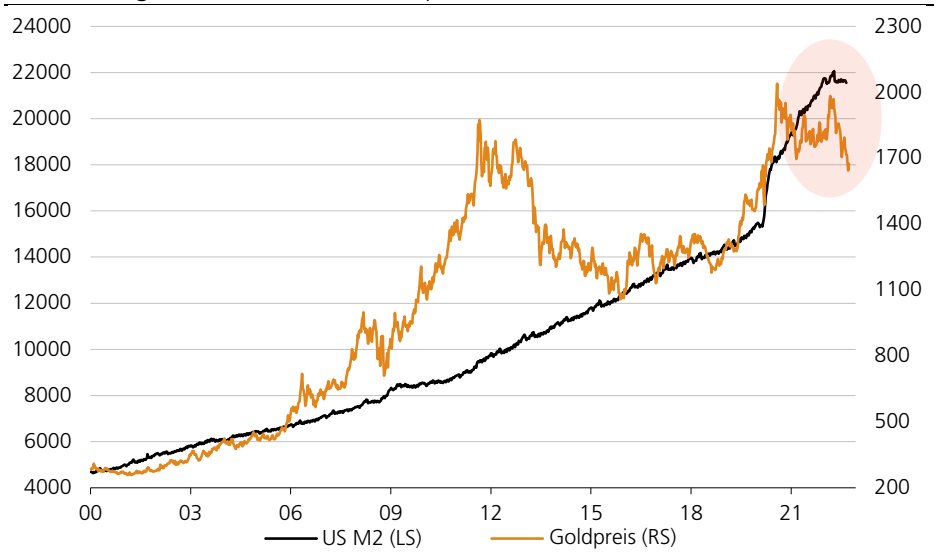
Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Die Serien sind indexiert (Januar 2020 = 100).

Wie Abb. 3 zeigt, hat das Gold mit einem Zuwachs von etwa 12 Prozent den US-Dollar „geschlagen". Allerdings ist zu beachten, dass der US-Dollar seit Anfang 2020 bis August 2022 selbst knapp 13 Prozent seiner Kaufkraft verloren hat. Das Gold hat entsprechend etwa 1 Prozent seiner Kaufkraft verloren. Damit lag das Gold nur leicht hinter den Aktienkursen, obwohl diese ab Frühjahr 2021 das Gold

deutlich „outperformt“ hatten. Mittlerweile ist der Renditevorteil der Aktien gegenüber dem Gold jedoch wieder abgeschmolzen. Am besten haben sich die Häuserpreise entwickelt. Allerdings geben sie ebenfalls seit Juli nach; und sollte daraus ein Häusermarkt-Crash erwachsen, ist mit weiteren Verlusten zu rechnen. Der große Verlierer sind die Anleihen. Sie verloren von Anfang 2020 bis Oktober 2022 etwa 12 Prozent (vor Abzug des Kaufkraftverlustes des US-Dollar).

4 Preisentwicklung auf den Vermögensmärkten sei Anfang 2020

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



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Was allerdings erstaunlich ist: Der Goldpreisanstieg von etwa 12 Prozent blieb weit hinter dem Anstieg der US-Geldmenge M2 zurück. Während die Preisentwicklung der Aktien und Häuser ihre Besitzer zumindest bis Anfang 2022 vor der Geldmengenausweitung „geschützt“ hat, brachte das Gold seine Besitzer nicht in diesen Genuss. Vielmehr hat sich eine beträchtliche „Lücke“ zwischen Geldmengenbestand und aktuellem Goldpreis geöffnet (siehe Abb. 4). Pessimistische Stimmen könnten das als Hinweis werten, dass das Gold seine Versicherungsfunktion gegenüber der „wahren“ Inflation, also der Geldmengeninflation, eingebüßt hat. Optimistische Stimmen könnten das aber auch anders sehen: Die aktuelle „Lücke“ zwischen Geldmengenbestand und Goldpreis wird sich wieder schließen, und zwar im Zuge eines steigenden Goldpreises; und vor dem Hintergrund des anwachsenden Inflationsproblems könnte das rascher geschehen, als es aus aktueller Sicht vielleicht scheint.

STABILES GELD, FREIE WELTWIRTSCHAFTS-ORDNUNG, OFFENE GESELLSCHAFT

Forum Freiheit. Wege aus der Sackgasse. – Friedrich August von Hayek-Gesellschaft. Potsdam, 27. Oktober 2022. Diskussionsbeitrag von Thorsten Polleit.

Die **Hochinflation** ist das Ergebnis der extrem expansiven Geldpolitik. Die US-Fed hat die Geldmenge M2 seit Ende 2019 bis heute um 42%, die EZB die Geldmenge M3 um gut 20% erhöht, während die Wirtschaftsleistung nur wenig zugenommen hat. Dadurch ist ein gewaltiger „**Geldmengenüberhang**" entstanden, der nun die Güterpreise in die Höhe treibt. Gleichzeitig sorgt die „**grüne Politik**" sowie die Folgen der **politischen Lockdowns** und der **westlichen Sanktionen gegenüber Russland** für einen „**negativen Preisschock**", der auf den hohen Geldmengenüberhang trifft und dadurch für **(Hoch-)Inflation** sorgt – also einen *fortgesetzten, sehr starken Anstieg der Güterpreise auf breiter Front.*

Besonders problematisch dabei ist, dass die Zentralbankräte die „**antikapitalistische Politik**" der Regierungen (Stichwort: „**Great Reset**") großzügig alimentieren. Dazu gehören zum Beispiel die **Politik des negativen Realzinses** und die **Anleihekäufe**, durch die die **wahren Kosten** der „**grünen Politik**" und der **politisch diktierten Lockdowns** vor den Augen der Öffentlichkeit verschleiert werden.

Kernproblem ist jedoch das **Fiatgeldsystem**. Es ist inflationär; bereichert einige wenige auf Kosten vieler – sorgt für eine nicht marktkonforme (Um-)Verteilung von Einkommen und Vermögen (ist so gesehen „**unsozial**"); verursacht Wirtschaftsstörungen (**Boom-und-Bust**); treibt die Volkswirtschaften in eine **immer höhere Verschuldung** und erhöht die Wahrscheinlichkeit einer volkswirtschaftlich extrem teuren **Hyperinflation**; lässt den Staat anwachsen zu Lasten der Freiheiten von Bürgern und Unternehmern.

Das Fiatgeldsystem wankt nun aber. Das Bestreben, es vor dem **Kollaps** zu bewahren, erfordert immer weiterreichende staatliche Eingriffe in das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben: Treibt die Volkswirtschaften in die **Unfreiheit**, führt zu einer **Befehls- und Lenkungswirtschaft**, spielt politischen Kräfte in die Hände, die so etwas wie eine **neo-sozialistische-feudalistische (post-demokratische) Weltordnung** herbeiführen wollen. Das Vorhaben, **digitales Zentralbankgeld** auszugeben, lässt befürchten, dass das Fiatgeldsystem genutzt wird, um die **staatlichen Überwachungs- und Steuerungsmöglichkeiten über die Menschen** zu perfektionieren.

Welche **Auswege aus der Fiatgeldsystem-Krise** – und der von ihr (mit)verursachten Wirtschafts- und Gesellschaftskrise – gibt es?

Ausweg 1: Die Währungen werden mit dem **Gold**, das noch in den Kellern der Zentralbanken lagert, gedeckt. **Vorteil**: Die Geldmenge lässt sich nicht mehr politisch-willkürlich vermehren; und eine Golddeckung der Fiat-Währungen verhindert, dass das Fiatgeld wertlos verfällt. **Nachteil**: Es kommt zu einem einmaligen **heftigen Kaufkraftverlust der Fiat-Währungen**, verbunden mit einer **sehr schweren Anpassungskrise**.

→ *Der Abgeordnete Alex Mooney (Republikaner, West Virginia) hat am 7. Oktober 2022 einen Gesetzesentwurf in den US-Kongress eingebracht, der die Rückkehr zur Golddeckung des US-Dollar vorsieht (ähnlich einem Geldreformvorschlag, den Ludwig von Mises (1881–1973) in den frühen 1950er Jahren vorgelegt hat).*

Ausweg 2: Ein **freier Markt für Geld** wird ermöglicht (ein „**Währungswettbewerb**", wie ihn Friedrich August von Hayek (1899–1992) in den 1970er Jahren vorgeschlagen hat). Danach hat jeder die **Freiheit**, das Geld nachzufragen, das seinen Bedürfnissen am besten dient; und jeder hat die Freiheit, seinen Mitmenschen ein Gut anzubieten, das diese als Geld zu verwenden wünschen. Dazu sind **alle rechtlichen und steuerlichen Hindernisse zu beseitigen**, insbesondere sind Mehrwert- und Kapitalertragsteuern auf Edelmetalle, Kryptoeinheiten und andere relevante Geldkandidaten abzuschaffen. **Vorteil**: Die Menschen bekommen gutes Geld. **Nachteil**: Die Anpassungskosten könnten beträchtlich sein.

→ *Als Beispiel können die US-Bundesstaaten dienen, die in den letzten Jahren die Mehrwert- und Kapitalertragssteuern auf Edelmetalle abgeschafft haben. Dadurch soll den Bürger und Unternehmern die Möglichkeit gegeben werden, auf Wunsch ihre Transaktionen mit Gold und Silber anstelle von US-Dollar ausführen zu können.*

Der **Widerstand aus der Ökonomenzunft** und dem **Politik-Establishment** gegen die voranstehend skizzierten Vorschläge ist sehr groß. Zum einen wird das Fiatgeldsystem beziehungsweise das staatliche Geldproduktionsmonopol von „**Hauptstromökonomen**" und **Regierenden** nicht grundsätzlich in Frage gestellt, vielmehr wird es als „**gut und richtig**" angesehen. Zum anderen wird die Bereitschaft von Regierenden wie Regierten recht gering

sein, „freiwillig“ die (vermutlich gewaltigen) **Anpassungskosten** auf sich zu nehmen, die eine Abkehr vom Fiatgeldsystem nach sich ziehen würde.

Das sollte jedoch **nicht zu Resignation** verleiten. Eine **Wende zum Besseren** ist möglich, und zwar indem: (1) die **Problematik des Fiatgeldsystems** öffentlich in aller Klarheit angesprochen und diskutiert wird; (2) man sich nicht für „**parametrische Scheinlösungen**“ stark macht, die die Lebensdauer des Fiatgeldsystems unnötig verlängern; (3) man die **positiven Aspekte des „guten Geldes“** den Menschen (immer wieder) erklärt; (4) seinen Mitmenschen dazu rät, die Ersparnisse nicht dem Fiat-Geld anzuvertrauen, nicht in Staatsanleihen (und **nicht in ESG-orientierte Fonds**) zu investieren; (5) jungen Menschen empfiehlt, **Ausbildungs- und Karrierepfade** zu beschreiten, die nicht maßgeblich vom Fiatgeldsystem abhängen.

***

Literatur

Vorschlag im US-Kongress: Wiedereinführung der Golddeckung für den US-Dollar, in: Degussa Marktreport, 13. Oktober 2022, S. 1–4. https://www.degussa-goldhandel.de/wp-content/uploads/2022/10/degussa-marktreport-13-10-2022.pdf

US-Bundesstaaten machen es vor: Gold und Silber als konkurrierende Zahlungsmittel zum US-Dollar, in: Degussa Marktreport, 14. September 2018, S. 1–8: https://www.degussa-goldhandel.de/pdf/marktreport/Degussa-Marktreport-14-09-2018.pdf

Prollius, M. v., Polleit, T. (2014), Geldreform. Vom schlechten Staatsgeld zum guten Marktgeld, Finanzbuch Verlag, München.

Hayek, F. A. v. (1976), Denationalization of Money. An Analysis of the Theory and Practise of Concurrent Currencies, Hobart Paper Special, 70, The Institute of Economic Affairs. https://iea.org.uk/wp-content/uploads/2016/07/Denationalisation%20of%20Money.pdf

Mises, L. v. (1953), The Theory of Money and Credit, Yale University Press. https://cdn.mises.org/Theory%20of%20Money%20and%20Credit.pdf

WARUM FREIHEIT EINEN FREIEN MARKT FÜR GELD BRAUCHT

Nachstehend ist ein Vortrag abgedruckt, den Thorsten Polleit in ähnlicher Form auf der 10. Jahreskonferenz des Ludwig von Mises Instituts Deutschland am 8. Oktober 2022 in München gehalten hat.

EINLEITUNG

„Wahre Macht wird erreicht, wenn die herrschende Klasse die materiellen Lebensgrundlagen kontrolliert und sie den Massen gewährt und vorenthält, als wären sie Privilegien."[1] So schrieb *George Orwell*.

Vermutlich werden sie zustimmen, wenn ich Dinge wie Nahrungsmittel, Kleidung und Energie zu den „materiellen Lebensgrundlagen" zähle.

Gehört das Geld auch dazu? Ich sage ja. Denn die menschliche Zivilisation, ihr materieller Wohlstand hängt entscheidend von der Geldverwendung ab.

Geld dient uns als Tauschmittel, als Recheneinheit, als Wertaufbewahrungsmittel. Vor allem aber setzen wir es für die *Wirtschaftsrechnung* ein.

In einer Geldwirtschaft wird der Tauschwert aller Güter in Geldeinheiten ausgedrückt. Nur so wird es uns möglich, eine Renditerechnung anzustellen. Mit ihr lässt sich herausfinden, was sich lohnt und was nicht; was besonders dringlich ist und produziert werden soll, und was weniger wichtig und verzichtbar ist.

Ohne die Verwendung von Geld wären unser Wohlstand und unsere hochgradig arbeitsteiligen Volkswirtschaften, die es vermögen, Milliarden von Menschen zu ernähren und zu behausen, ihnen eine *humane Existenz* zu ermöglichen, nicht denkbar.

FREIHEIT

Geld ist auf das Engste mit unserer *Freiheit* verbunden. Das geflügelte Wort „Geld ist geprägte Freiheit" deutet das bereits an.

Aber fragen wir zunächst: *Was ist Freiheit?* Auf diese Frage gibt es bekanntlich eine ganze Reihe von Antworten. Ich will eine formulieren mit Rückgriff auf die *Handlungslogik*. Sie lautet:

Deine und meine Freiheit bedeutet, dass du und ich Eigentum am eigenen Körper, dass wir *Selbsteigentum* haben; dass du und ich zudem Eigentum beanspruchen können an den externen Gütern, die wir uns in *nicht-aggressiver Weise* (also ohne Verletzung des physischen Eigentums anderer) aneignen; …

… dass du und ich mit unserem Eigentum machen können, was wir wollen – solange wir dabei die *physische Integrität* des Eigentums unserer Mitmenschen nicht verletzen.

Diese Definition der Freiheit gilt *a priori* – man kann ihr nicht widersprechen, ohne dadurch einen Widerspruch zu verursachen, also etwas Falsches zu sagen. Denn das Eigentum selbst ist ein *Apriori*: Es ist eine Kategorie, ein nicht wegzudenkender Grundbegriff des menschlichen Handelns.

Zudem sind das Eigentum und damit auch die Freiheit *ethisch fest begründet*. Der unbedingte Respekt vor dem Eigentum erfüllt den *Universalitätsanspruch*, er gilt für dich und mich und für alle Menschen gleichermaßen heute, morgen und zu aller Zeit; und er ermöglicht zudem *prinzipiell* das Überleben aller, die ihn akzeptieren.

Wenn die Freiheit in dieser Weise (also über das a priori des Eigentums) begriffen wird, dann schließt sie *Herrschaft* aus – dass also irgendjemand einen anderen zwingen darf (durch Gewalt oder ihre Androhung), seinem Willen, seinen Befehlen zu folgen.

Die Freiheit (wie ich sie handlungslogisch über das Eigentum konzeptualisiert habe) kennt nur *freiwillige Kooperation*: Du bietest mir etwas an, und ich nehme das Angebot an – oder auch nicht.

GELDMONOPOL

Sie werden jetzt vielleicht sagen: Das mag ja alles gut und richtig sein mit der Freiheit, wenn es um Güter geht wie Brot, Schuhe, Computer, Urlaubsreisen. Doch gilt das auch für das Geld? Oder braucht es hier nicht doch vielleicht Einschränkungen Deiner und meiner Freiheit?

Die Antwort ist nein. Ich will das näher begründen.

[1] Der britische Schriftsteller George Orwell hieß mit wirklichem Namen Eric Arthur Blair (1903–1950).

Das Geld (das allgemein akzeptierte Tauschmittel) ist ein Gut wie jedes andere Gut auch. Es hat lediglich die Besonderheit, dass es dasjenige Gut ist, das die höchste Liquidität besitzt: Geld ist das Gut, das sich am einfachsten gegen andere Güter eintauschen lässt.

Nun ist allerdings das Geld, das wir heutzutage verwenden, *nicht* das Ergebnis einer freiwilligen Übereinkunft von dir und mir (oder etwa eines freiwillig geschlossenen Vertrages zwischen deinen und meinen Vorfahren).

Vielmehr haben sich die Staaten (die sich ebenfalls nicht auf das Prinzip Freiwilligkeit gründen) das *Geldproduktionsmonopol* durch Zwang und Gewalt verschafft. Das zeigt der Blick in die *Theorie der Geldentstehung*.

ENTSTEHUNG DES GELDES

Der deutsche Ökonom Georg Friedrich Knapp (1842–1926) schrieb in seinem Buch „Die Staatliche Theorie des Geldes" aus dem Jahr 1905, das Geld sei eine staatliche Erfindung: Der Staat, dank seiner Macht und Güte, sei derjenige, der das Geld in die Welt gebracht hat und seinen Wert erhält.

Ganz anders die Theorie, die Carl Menger (1840–1921) bereits 1871 in seinem Buch „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre" vorgelegt hatte – und die übrigens von Knapp mit keiner Silbe in seinem Buch gewürdigt wird.

Menger erklärte, dass das Geld *spontan* aus dem freien Markt entstanden ist, aus dem wohlverstandenen Eigeninteresse der Marktakteure, und zwar aus einem *Sachgut* – vorzugsweise Edelmetall, das die Menschen freiwillig als Geld auswählten.

Der US-amerikanische Soziologe David Graeber (1961–2020) hat ähnlich wie Carl Menger argumentiert: Graeber zufolge ist das Geld im freien Markt entstanden, wenn auch aus Kredittransaktionen – während Menger meinte, dass das Geld aus dem Tausch von Gut gegen Gut in der Gegenwart hervorgegangen ist.

Im Jahr 1912 gab Ludwig von Mises (1881–1973) Carl Mengers Theorie der Geldentstehung eine (handlungs-)logische Begründung, und zwar mit dem *Regressionstheorem*.

Es besagt, dass ein Gut, bevor es zum Geld gewählt wurde, bereits einen Marktwert gehabt haben muss, der sich aus der *nicht*-monetären Wertschätzung des betreffenden Gutes erklärte; …

… dass das Geld aus einem Sachgut entstanden sein muss (wie zum Beispiel Salz, Gewürze, Edelmetalle); …

… dass die Menschen das betreffende Gut freiwillig als Tauschmittel, als Geld, ausgewählt haben; …

… und auch, dass es logisch inkonsistent ist zu denken, es wäre eine Obrigkeit gewesen, die den Menschen das Geld gebracht hat (so wie etwa Prometheus – gemäß einem anderen Mythos – den Menschen das Feuer zukommen ließ).[2]

VOM WAREN- ZUM FIAT-GELD

Heutzutage wird kein Sach- beziehungsweise Gold- und Silbergeld mehr verwendet. Das Edelmetallgeld wurde – in einem zugegebenermaßen langen Prozess – ersetzt durch staatlich monopolisiertes Geld, durch staatliches Fiat-Geld. Warum eigentlich?

Eine häufig zu hörende Antwort lautet: Das Goldgeld (um das prominenteste Sachgeld der Menschheit zu nennen) habe nicht gut genug funktioniert, habe immer wieder schwere Krisen verursacht – und wurde deshalb gegen staatliches ungedecktes Geld ersetzt. Doch das kann nicht überzeugen.

In der neuzeitlichen Währungsgeschichte hat es einen „reinen", einen echten Goldgeldstandard nie gegeben. Immer wieder haben Staaten es ganz bewusst zugelassen, dass Banken mit einer *Teilreserve* operierten, und dass dadurch immer wieder schwere Wirtschafts- und Gesellschaftskrisen ausgelöst wurden.

Beispielsweise war nicht das Goldgeld die Ursache der „Großen Depression" in den Jahren 1929 bis 1933, sondern staatlich erlaubte Verstöße gegen die Prinzipien des „reinen" Goldgeldstandards.

Auch wird häufig gesagt, dass man das Goldgeld ersetzen musste durch eine andere Geldart, weil es nicht genug Gold auf der Welt gibt. Doch auch dieser Einwand kann nicht überzeugen.

So etwas wie „Geldknappheit" gibt es volkswirtschaftlich gesehen nicht (wenngleich das Geld für den einzelnen natürlich knapp werden kann).

Die Menschen wollen über Kaufkraft verfügen, und dazu halten sie einen Teil ihres Vermögens bei *gegebenem Güterpreisniveau* in Form von Geld.

Wenn die Menschen nun plötzlich mehr Geld halten, also über mehr Kaufkraft verfügen wollen, dann bieten sie

[2] Hierzu Mises, L. v. (1940), Nationalökonomie. Theorie des Handelns und Wirtschaftens, Edition Union Genf, S. 365–368.

verstärkt ihre Güter (wie z. B. ihre Arbeitskraft, Aktien etc.) im Tausch gegen Geld an.

Die Folge ist, dass die Güterpreise sinken, und die reale Kaufkraft des Geldes steigt. Ein neues Gleichgewicht stellt sich ein: Die *reale Geldmenge* nimmt wie gewünscht zu, obwohl die nominale Geldmenge sich nicht verändert.

Kurzum: Der *Preismechanismus* passt die Güterpreise so an, dass die Menschen immer die gewünschte Kasse halten in Relation zur den Güterpreisen. Das Problem der Geldknappheit ist also keines, es entspringt vielmehr einem irrtümlichen Denken.

Was also ist der wahre Grund, dass wir heute Fiatgeld und nicht mehr Goldgeld haben? Murray N. Rothbard (1926–1995) gibt die Antwort in seinem Buch „What has government done to our money?" aus dem Jahr 1963.

Er zeigt darin auf, dass diejenigen, die über andere herrschen (ob Feudalherren, Könige, Kaiser oder Parlamentarier) das Geldmonopol an sich reißen – und er erklärt auch, wie das im Einzelnen geschieht.

Dieser Prozess wurde weltweit spätestens mit der Aufhebung der Goldeinlösbarkeit des US-Dollar am 15. August 1971 abgeschlossen.

Alle bedeutenden Währungen sind seither ungedecktes Geld, *Fiat-Geld*, ob US-Dollar, Euro, chinesischer Renminbi, japanischer Yen, britisches Pfund oder Schweizer Franken.

Die Antwort auf die Frage „Warum haben wir heute Fiat-Geld?" lautet also: weil es dem Staat (wie wir ihn heute kennen) dient.

MACHT DES GELDES

Das Fiat-Geldmonopol ist mit einer gewaltigen Herrschaftsmacht verbunden. Es dehnt die Finanzierungsmöglichkeiten des Staates extrem weit aus – und damit seine Fähigkeit, sich die Zustimmung beim Wahlvolk sprichwörtlich zu erkaufen.

Der Staat kann mit seinem Fiat-Geld das Wirtschaftsgeschehen steuern – die Konjunktur, auch wie sich die Volkswirtschaft strukturell entwickelt.

Mit dem reichlich verfügbaren Fiat-Geld kann der Staat immer mehr Menschen von sich abhängig machen. Beispielsweise indem er als Auftraggeber für Firmen auftritt, als Arbeitgeber im öffentlichen Dienst, als Financier der Altersvorsorge. Er kann sich so die Massen wahrlich zu Untertanen machen.

Kriege kann der Staat relativ problemlos durch die Ausgabe von neuem Fiat-Geld finanzieren, und die breite Bevölkerung wird dabei – zumindest anfänglich – über die wahren Kosten des Waffenganges hinweggetäuscht.

Sogar Umsturzvorhaben kann der Staat (beziehungsweise die Sonderinteressengruppen, die ihn für ihre Zwecke einspannen) mit seinem Fiat-Geldmonopol recht einfach in die Tat umsetzen – Stichworte sind hier „Great Reset", „Große Transformation", „Neue Weltordnung.

Und selbstverständlich missbraucht der Staat sein Geldmonopol. Die Geldgeschichte zeigt das unmissverständlich. So schreibt etwa Friedrich August von Hayek (1899–1992):

"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."[3]

FIAT-GELD BEDEUTET UNFREIHEIT

Wäre das staatliche Fiat-Geld die beste aller Lösungen, müsste der Staat es nicht privilegieren (mit Gesetzen und Regularien), nicht die Konkurrenz, die von Seiten anderer Geldarten ausgeht, behindern beziehungsweise ausschalten.

Doch genau das macht er. Er will den Wettbewerb um das beste Geld gar nicht erst aufkommen lassen.

Wenn aber das Geld vorgeschrieben wird, das du und ich verwenden müssen, wenn wir *keine Wahlmöglichkeit* haben, wenn potentiellen Geldanbietern der Marktzugang verstellt wird, dann verletzt das deine und meine Freiheit – und zwar nicht nur unsere Freiheit bei der Geldwahl, sondern das Diktat, Fiat-Geld benutzen zu müssen, zerstört letztlich *alle* Freiheiten.

Das erkannte Ludwig von Mises hellsichtig bereits im Jahr 1912. Er schrieb:

„Es wäre ein Irrtum, wollte man annehmen, daß der Bestand der modernen Organisation des Tauschverkehres für die Zukunft gesichert sei. Sie trägt in ihrem Innern bereits den Keim der Zerstörung. Die Entwicklung des Umlaufsmittels (*gemeint: Fiat-Geld, A.d.V.*) muß notwendigerweise zu ihrem Zusammenbruche führen."[4]

[3] Hayek, F. A. v. (2001), Der Feldzug gegen die keynesianische Inflation (1975/1975), in: Wirtschaft, Wissenschaft und Politik, J. C. B. Mohr Siebeck, Tübingen, S. 152.

[4] Mises, L. v. (1912), Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, Duncker & Humblot, München und Leipzig, S. 472.

Warum aber sollte, wie Mises schreibt, der Tauschverkehr (gemeint ist das freie Marktsystem) früher oder später zusammenbrechen, wenn die Menschen Fiatgeld verwenden?

Mises verweist auf die Wirtschafts- und Gesellschaftskrisen, die das Fiat-Geld verursacht. Er denkt, dass die Menschen nicht verstehen, was die Krise ausgelöst hat, und dass sie im Staat die Lösung der Krise erblicken.

Der Staat erhält, so Mises, dadurch immer größere Vollmachten und knebelt Wirtschaft und Gesellschaft mit Ge- und Verboten, Regularien, Gesetzen, Kontrollen, bis das Wenige, das vom freiheitlichen Wirtschafts- und Gesellschaftssystem noch übrig ist, auch noch abstirbt – und eine kollektivistisch-sozialistische Apparatur entsteht, die den Menschen Elend, Unterdrückung und Gewalt bringt.

DER DRANG ZUR WELT-FIAT-WÄHRUNG

An der Grundthese scheint etwas dran zu sein. Es ist unverkennbar, dass mit dem Ende des Goldgeldes zu Beginn der 1970er Jahre die westlichen Staaten auf Expansionskurs sind wie nie zuvor in der Geschichte des Westens.

Ob gemessen an den Steuereinnahmen im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung, der Zahl der Gesetze und Verordnungen, der Höhe der öffentlichen Schulden, der Größe der Zentralbankbilanzen – der Staat ist auf dem Vormarsch auf Kosten bürgerlicher und unternehmerischer Freiheiten.

Der Staat erkauft sich sprichwörtlich mit seinem Fiat-Geld die Unterstützung der Menschen, korrumpiert sie; und die Krisen, für die das Fiatgeld sorgt, nutzt er, um immer weiter zu expandieren.

Fiat-Geld spielt den unfreiheitlichen Wirtschafts- und Gesellschaftskonzepten wie Sozialismus und Kommunismus unübersehbar in die Hände.

Wer sich an die *Unschuldsvermutung* klammert, der wird darin eine nicht-intendierte Konsequenz des Fiat-Geldes erblicken; wer sie fallen lässt, der wird ein bewusst herbeigeführtes Ergebnis diagnostizieren.

Wie aber auch immer unsere Interpretation ausfällt: In beiden Fällen gibt es Anlass, die Folgen der Fiat-Geldverwendung bis zum Ende zu durchdenken.

Wie bereits angeklungen, mögen Staaten, die Fiat-Geld verwenden, keinen Wettbewerb zwischen ihren Währungen. Denn er engt ihren Missbrauchsspielraum mit der Notenpresse ein: Wenn eine Währung zu stark inflationiert wird, fliehen die Menschen in eine andere, weniger inflationäre Währung.

Die Staaten (wir wie sie heute kennen) haben daher einen Anreiz, den Schulterschluss zu üben, ein *internationales Fiat-Geld-Kartell* zu bilden.

Das kommt beispielsweise in der Idee zum Ausdruck, feste Wechselkurse zwischen den Währungen zu installieren, geldpolitische Kooperation in der Zinspolitik zu betreiben, Liquiditätshilfen zwischen den Zentralbanken zu vereinbaren.

Der logische Endpunkt, auf den eine solche *Kartellierung* der Staaten beziehungsweise deren Zentralbankpolitik hinstrebt, ist die Schaffung einer zentral gelenkten Welt-Fiat-Währung, früher oder später verbunden mit einer Art *Weltregierung*.

Sie sagen, das sei aber ein wenig weit hergeholt, überspitzt? Nun, im Euroraum wurde die Währungsvereinheitlichung im Kleinen bereits realisiert.

1999 tauschten 11 Staaten ihre Währungen gegen eine supranationale Währung, den Euro ein. Die Hoheit über ihr Geld ging damit an die Europäische Zentralbank – eine Institution, deren Kontrolle den nationalen Parlamenten beziehungsweise den nationalen Bürgern de facto entzogen ist.

Der Währungswettbewerb im Euroraum ist ausgeschaltet. Und was im Kleinen möglich ist, ist prinzipiell natürlich auch im Großen machbar. Vorschläge, wie sich eine Welt-Fiat-Währung aus der Taufe heben lässt, gibt es zuhauf.

Die Schaffung des Euro ist dabei quasi die „Blaupause“: Erst bindet man die Währungen mit festen Wechselkursen aneinander, dann fixiert man die Wechselkurse, schließlich wird die nationale Währung in eine supranationale Währung mit neuem Namen eingetauscht.

Zwar ist die Schaffung einer Welt-Fiat-Währung derzeit kein Titelthema in den Medien. Aber der Plan, *digitales Zentralbankgeld* auszugeben, wird wohl dem politischen Drang nach einer Welt-Fiat-Währung noch großen Schub verleihen.

Mit dem Schaffen von digitalem Zentralbankgeld wird nicht nur das Bargeld verdrängt – und ein verbliebenes *Fluchtfenster* für die Geldverwender geschlossen.

Digitales Zentralbankgeld wird sehr wahrscheinlich die verbliebenen privatwirtschaftlichen Elemente des Kredit- und Geldsystems zu Grabe tragen und die staatliche

Machtstellung im monetären System auf ungeahnte Größenordnungen bringen.

Sind erst einmal alle Zahlungen nur noch über Konten abzuwickeln, die bei der Zentralbank gehalten oder von ihr eingesehen werden, ist das Verschmelzen der nationalen digitalen Zentralbankgelder in ein einheitliches digitales Welt-Zentralbankgeld ein recht einfaches Unterfangen – und George Orwells „1984" könnte zu einer fast schon arglosen Schilderung eines totalitären Überwachungsregimes verblassen.

DIE MÖGLICHKEIT DER UMKEHR

Die Staaten haben es zwar geschafft, die Hoheit über die Geldproduktion zu erlangen und das Goldgeld gegen ihr eigenes Fiat-Geld zu ersetzen.

Aber daraus sollte man nicht schließen, dass derartige Entwicklungen nicht korrigierbar wären. Dazu drei Beispiele aus der Währungsgeschichte.

Erstes Beispiel: In den USA gab es frühzeitig den Versuch, eine Art Zentralbank nach europäischem Vorbild zu errichten. Im Jahr 1791 wurde die First Bank of the United States gegründet. Aber nach 20 Jahren schaffte der US-Kongress sie wieder ab – weil man der Auffassung war, eine solche Institution sei schädlich, befördere Korruption, diene wenigen Sonderinteressengruppen auf Kosten vieler.

Im Jahr 1816 gab es einen erneuten Versuch in den USA, eine Zentralbank zu errichten. Aber auch die daraufhin gegründete Second Bank of the United States wurde nach 20 Jahren geschlossen – auf Drängen des US-Präsidenten Andrew Jackson (1767–1845).[5]

Zweites Beispiel: Als gegen Ende des 18. Jahrhunderts die Napoleonischen Kriege begannen, suspendierte die Bank von England die Gold-Einlösbarkeit des britischen Pfunds. Doch nach 24 Jahren, im Jahr 1821, wurde sie wiederhergestellt und ganz offiziell ein Goldstandard verkündet. Er währte bis 1914, also immerhin 93 Jahre.

Drittes Beispiel: In vielen US-Bundesstaaten wurden in den letzten Jahren die Mehrwert- und Kapitalertragssteuer auf Edelmetalle abgeschafft, um sie als Zahlungsmittel attraktiv zu machen; um Bürgern und Unternehmern Gold- und Silbergeld als Alternative zum US-Dollar zu eröffnen.

Diese drei Beispiele zeigen: (1) Eine einmal errichtete Zentralbank kann auch wieder abgeschafft werden. (2) Eine Abkehr vom Sachgeld bedeutet nicht, dass eine Volkswirtschaft nicht wieder zum Sachgeld zurückfinden kann. (3) Die Idee, dass die Menschen sich die Freiheit bei der Geldwahl geben, kann eine Renaissance erleben.

EIN FREIER MARKT FÜR GELD

Das gibt Anlass für Optimismus.

Denn die Beispiele zeigen letztlich nichts anderes, als dass es keine überzeugenden ökonomischen und ethischen Gründe gibt, warum der Staat das Geld monopolisieren sollte. Ganz im Gegenteil. Das staatliche Fiat-Geld ist mit schweren ökonomischen und ethischen Defekten behaftet.

Glücklicherweise gibt es eine überzeugende Alternative zum staatlichen Fiat-Geld: einen *freien Markt für Geld*.

Ein freier Markt für Geld bedeutet, dass jeder die Freiheit hat, das Geld nachzufragen, das er für seine Zwecke am besten ansieht; und dass jeder die Freiheit hat, seinen Mitmenschen ein Gut anzubieten, das diese als Geld zu verwenden wünschen.

Im freien Markt bestimmen die *Geldnachfrager*, was als Geld verwendet wird. Sie wählen dasjenige Gut als Geld, von dem sie meinen, dass es im Tauschverkehr mit anderen das Beste ist.

Nehmen wir an, die Menschen entscheiden sich für Gold als Geld. Was wären die Folgen?

Die weltweit oberirdisch verfügbare Goldmenge ist fortan Geld – beziehungsweise das Gold, das in Form von Münzen und Barren, die für Geldzwecke verwendet werden, verfügbar ist.

Die Güterpreise würden in Feinunzen, besser: in *Goldgramm* ausgezeichnet. Die Abkürzung dafür könnte AUR (vom lateinischen Aurum) sein, wobei 1 AUR 1 Gramm Feingold entspräche.

Goldlagerstellen entstehen, die den Geldverwendern Lager-, Zahlungs- und Versicherungsdienste anbieten. Dafür zahlen die Goldhalter den Goldlagerstätten eine Gebühr.

In einem freien Markt für Geld gibt es natürlich Kredite, Derivate, Börsengänge, M&A-Aktivitäten und auch alles andere, was man heute kennt – auch mit Goldgeld lassen sich Lastschriften, Internet-Banking etc. in gewohnter Weise am Computer oder über das Smartphone elektronisch/digital abwickeln.

[5] Und so gab es in den USA lange Zeit (und zwar für 77 Jahre) keine Zentralbank – bis 1913 die Federal Reserve ins Leben gerufen wurde (was auch nur durch Überrumpelung der Bevölkerung möglich war).

Anders als heute würde jedoch in einem freien Markt für Geld die Geldmenge durch die Kreditvergabe der Banken nicht mehr verändert. Es gäbe keine politisch erzeugte Inflation, keine Zentralbank, keine Zinsmanipulationen, und folglich auch keine monetär getriebenen Boom-und-Bust-Zyklen.

Und weil die Kriegsführung sehr teuer, quasi unbezahlbar wird, würde auch die Welt friedlicher.

ÜBERGANG

Jetzt werden sie fragen: Wird der Staat (wie wir ihn heute kennen) mitspielen und einen freien Markt für Geld eröffnen? Die Antwort ist: sehr wahrscheinlich nicht.

Der Staat (wie wir ihn heute kennen) und die Machtstrukturen, die er geschaffen hat, sowie die Sonderinteressengruppen, die sich dieser bedienen, stehen der Idee eines freien Marktes für Geld feindlich, zumindest aber ablehnend gegenüber.

Der Weg zu einem freien Markt für Geld wird daher anders, gegen die Interessen des Staates und seiner Günstlinge verlaufen müssen. Wie?

Beispielsweise indem in den großen Staatsgebilden *Absetzbewegungen* in Gang kommen – weil Menschen ihr Selbstbestimmungsrecht einfordern, weil sie nach Besserung ihrer Lebensbedingungen streben –, es zu *Sezessionen* kommt und aus großen Staatseinheiten kleine souveräne Einheiten werden.

Derartige Sezessionen befördern den *Standortwettbewerb*. Kleinere politische Einheiten müssen offen für Handel sein, müssen freundlich und friedvoll sein, damit sie für Kapital und Talente attraktiv sind.

Der Anreiz entsteht, Raum für die Lösung des Geldproblems zu schaffen, also einen freien Markt für Geld entstehen zu lassen – alle Regularien und Gesetze abzuschaffen, die einem freien Markt für Geld entgegenstehen (wie zum Beispiel die Mehrwert- und Kapitalertragssteuer auf Edelmetalle und Krypto-Einheiten).

Entsteht irgendwo auf der Welt auch nur ein *erfolgreiches Referenzprojekt*, reicht das sehr wahrscheinlich schon aus, Nachahmer auf den Plan zu rufen, das Konzept eines freien Marktes für Geld, die Freiheit bei der Geldwahl weltweit zu verbreiten.

Was würde mit dem Fiat-Geld passieren, wenn ein freier Markt für Geld sich Bahn bricht?

Nehmen wir an, die Menschen wählen Gold als Geld. Die Fiat-Währungen werten dann vermutlich ab gegenüber dem Gold, der Goldpreis in Papiergeldeinheiten steigt an.

Wenn Gold Geldfunktion erhält, werden auch die Güterpreise in Goldeinheiten ausgedrückt, und sie steigen in dem Maße an, in dem das Goldgeld gegenüber dem Fiat-Geld aufwertet. Entsprechend verteuern sich auch die Güterpreise in Fiat-Geld gerechnet und bewirken eine Entwertung der Kaufkraft des Fiat-Geldes.

Entsteht ein freier Markt für Geld, wäre folglich zu erwarten, dass die Kaufkraft des Fiat-Geldes herabgesetzt wird. Das Fiat-Geld kann dabei (im Extremfall) sogar zum *Totalverlust* werden. Ein zweifelsohne unerfreuliches Resultat (und zugleich eine Warnung für alle, die auf Fiat-Geld setzen).

Doch wie sähe die Alternative dazu aus? Düster: Denn die großen Staatsgebilde werden versuchen, groß zu bleiben oder noch größer zu werden; ihr Fiat-Geldsystem ohne Rücksicht auf Verluste zu „retten". Dadurch wird – und im Zitat von Ludwig von Mises wurde es bereits ausgesprochen – das Wenige, was von der freien Wirtschaft und Gesellschaft noch übrig ist, auch noch zertrümmert.

An ihre Stelle tritt eine Kommandowirtschaft, in der letztlich der Staat alles und das Individuum nichts ist, eine Art *Orwellscher Zuteilungsstaat*, eine staatliche Bewirtschaftung, eine sprichwörtliche Versklavung der großen Zahl der Menschen auf der Welt.

SCHLUSS

Sehr verehrte Damen, sehr verehrte Herren,

der Weg zurück zu gutem Geld ist selbstverständlich möglich, und im Grunde ist er denkbar einfach und praktikabel, und er ist im allergrößten Interesse der überwältigenden Zahl der Menschen.

Ein freier Markt für Geld ist jedoch mit dem großen Staat (wie wir ihn heute kennen) wohl nicht zu machen.

Wenn aber die Freiheit der Menschen erhalten bleiben beziehungsweise zurückerobert werden soll, dann kommt man nicht umhin, die Idee des Staates (wie wir sie heute kennen) neu zu überdenken: die Idee des zentralen Zwangs- und Gewaltmonopols mit der Idee der freiwilligen Kooperation zu konfrontieren; und der Idee der auf Freiwilligkeit beruhenden *Privatrechtsgesellschaft*, in der für alle das gleiche Recht gilt, zum Sieg zu verhelfen.

In Zeiten einer wirtschaftlichen und moralischen Gesellschaftskrise wie heute ist die Wahrscheinlichkeit nicht gering, dass immer mehr Menschen die Entschlossenheit und den Mut finden – um mit dem *Königsberger Philosophen der Aufklärung, Immanuel Kant* (1724–1804), zu sprechen –, sich ihres Verstandes zu bedienen und den

Staat (wie wir ihn heute kennen) und sein Fiat-Geldsystem als das sehen, was es wirklich ist: Zerstörer der Freiheit, des Wohlstands und des Friedens.

Geben Sie sich nicht der Illusion hin, das Fiat-Geld werde sich selbstzerstören und aus der Welt verschwinden. Weit gefehlt. Selbst eine Hoch- oder gar Hyperinflation macht ihm noch nicht den Garaus. Das Fiat-Geld, wenn die Menschen sich nicht von ihm verabschieden, ebnet vielmehr den Weg in die Tyrannei. Das ist seine wirklich dunkle Seite.

Sie meinen, die bessere Idee eines freien Marktes für Geld wird sich nicht durchsetzen? Sie meinen, die Menschen werden sich weiter vom Staat (wie wir ihn heute kennen) und seinem Fiat-Geld täuschen und ausplündern lassen?

Ich möchte ihnen angesichts dieser Fragen das Bild einer sich *füllenden Regentonne* vor Augen führen. Bei *Regen* fließt immer mehr Wasser in die Regentonne; und bei Dauerregen gibt es irgendwann dann doch den einen Tropfen, der das Ganze überlaufen lässt.

Verstehen wir die Idee des freien Marktes für Geld und die Kritik am Staat (wie wir ihn heute kennen) als die Tropfen, die das Erkenntnisvermögen der Menschen wie eine Regentonne befüllen. Lassen sie uns daher mit dem nötigen Durchhaltevermögen für einen *Dauerregen der guten Ideen* sorgen, der das Fass sprichwörtlich zum Überlaufen bringen wird – der sozusagen das wahre Gesicht des Staates und seines Fiat-Geldes für alle sichtbar zutage befördert und unmissverständlich klarmacht: *Freiheit braucht einen freien Markt für Geld, überlebt ohne ihn nicht.*

Wir wissen zwar alle nicht, wie voll die Regentonne bereits ist. Vermutlich ist sie aber schon viel, viel voller, als die meisten von uns derzeit glauben. Vertrauen wir der Wirkung des Dauerregens der guten Ideen!

***

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1662,5**	**19,3**	**945,0**	**1972,5**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1650,9	18,9	909,3	2004,7
20 Tage	1669,4	19,4	905,0	2119,3
50 Tage	1690,4	19,1	890,0	2107,5
100 Tage	1734,4	19,6	898,7	2051,5
200 Tage	1812,6	21,7	952,1	2178,1
III. Schätzung Sommer 2023	**2200**	**28**	**1070**	**2261**
(1)	*32*	*45*	*13*	*15*
Bandbreiten	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*
	1800 / 2398	21,0 / 31,0	830 / 1280	1650 / 2400
(1)	*8* / *44*	*9* / *60*	*-12* / *35*	*-16* / *22*
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	**1652,8**	**19,2**	**939,5**	**1960,9**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1676,9	19,2	923,5	2036,6
20 Tage	1700,1	19,8	921,6	2158,7
50 Tage	1708,3	19,3	899,5	2130,4
100 Tage	1717,5	19,4	890,2	2034,8
200 Tage	1723,3	20,6	904,4	2070,0
III. Schätzung Sommer 2023	**2281**	**29**	**1110**	**2345**
(1)	*38*	*51*	*18*	*20*
Bandbreiten	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*
	1867 / 2487	21,8 / 32,1	860 / 1320	1710 / 2480
(1)	*13* / *50*	*13* / *67*	*-8* / *41*	*-13* / *26*
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.

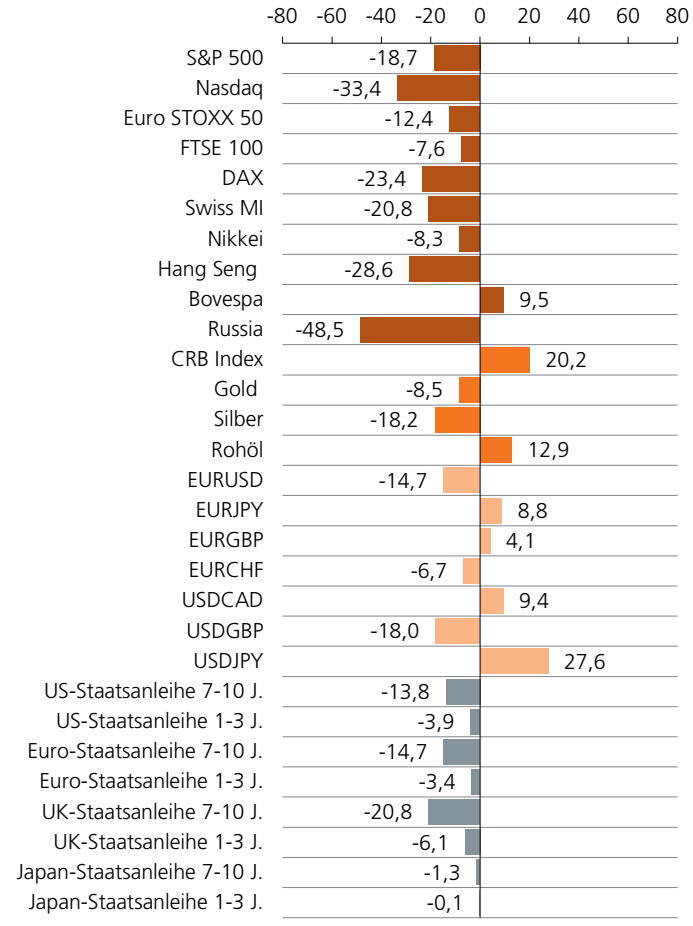
PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

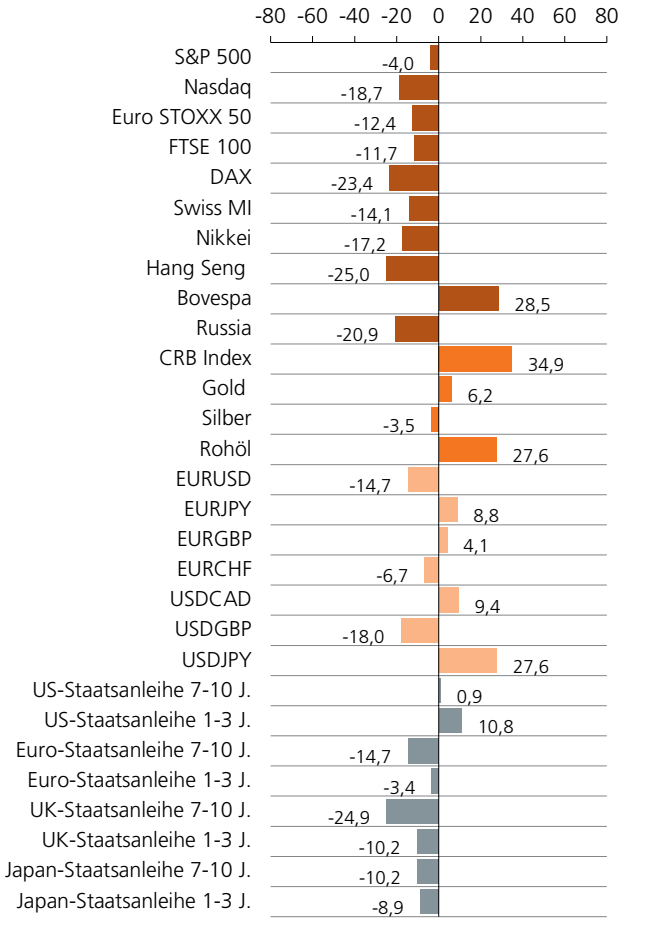
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
27. Oktober 2022	Steigende Zinsen. Jetzt wird es ernst für das Schuldgeldsystem | Warum Freiheit einen freien Markt für Geld braucht | Stabiles Geld, freie Weltwirtschaftsordnung, freie Gesellschaft	Pdf
13. Oktober 2022	Vorschlag im US-Kongress: Wiedereinführung der Golddeckung des US-Dollar | Steuererhöhung auf Silbermünzen. Keine gute Idee | Das Fiatgeldsystem gerät ins Rutschen | Turbulenzen, Inflation und kein Ende	Pdf
29. September 2022	Wer genau hinsieht, der wird erste Anzeichen einer Währungskrise erkennen | Warum ist der Goldpreis so niedrig? | Der Goldpreis und die US-Aktienmärkte | Die ‚Modern Monetary Theory' gaukelt Wohlstand vor und schädigt die Volkswirtschaft	Pdf
15. September 2022	Gegen Hochinflation hilft nur Stabilisierungsrezession | ‚Weltgoldpreis' im Aufwind | Anatomie der Zinsillusion | Ein Inflationsboom ist auf Sand gebaut	Pdf
1. September 2022	US-Dollar, Zins und Gold – was häufig übersehen wird | Auf die „reale Geldmenge" nicht auf die „nominale" Geldmenge kommt es an | Inflation, Hochinflation, Hyperinflation	Pdf
18. August 2022	Das Gold ‚outperformend' den US-Dollar | Die Machtverhältnisse auf der Welt ordnen sich neu | Inflation zerstört Vermögen. Sieben Punkte, die Sie wissen sollten	Pdf
4. August 2022	Antony C. Suttons „The War On Gold" ist ein echter Klassiker, der begeistert | Die Hochinflation ist Folge der exzessive Geldmengenausweitung | Inflationsdruck im Euroraum weiter hoch | Das System Fiatgeld: Schrecken ohne Ende statt Ende mit Schrecken	Pdf
21. Juli 2022	US-Dollar überschätzt, Gold unterbewertet | Dollardominanz zwingt Euro und Yen in die Knie | Umsichtig investieren in der Krise. Gold und Silber gehören dazu	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 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

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: 27. Oktober 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): Marktstraße 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