Degussa Marktreport

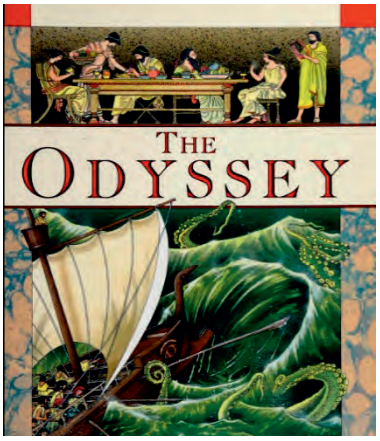
10. November 2022 Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

ZWISCHEN SKYLLA UND CHARYBDIS: *INFLATION UND REZESSION*

Die Hochinflation ist gekommen, um zu bleiben – und sehr wahrscheinlich gibt es bald auch noch Rezession. Anleger sollten weiter auf physisches Gold und Silber setzen; vor allem auch weil deren Preise beträchtliches Aufwärtspotential haben.

„Nachher ist sogar ein Narr klug."
Homer

DAS DILEMMA



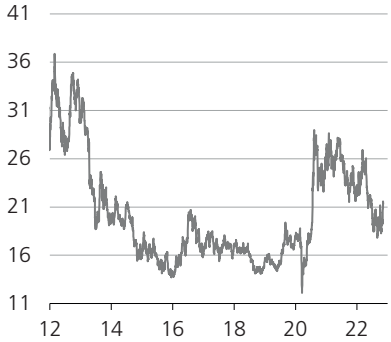
Odysseus und seine Mitstreiter mussten, so die Sage, auf ihrem Weg in die Heimat eine Meeresenge passieren. Auf der einen Seite lauerte Skylla, ein grässliches Meeresungeheuer, das alle, die ihm zu nahekamen, verschlang. Auf der anderen Seite war Charybdis, ein gestaltloses Scheusal, das ein paar Mal am Tag das Meerwasser und mit ihm alles, was sich darin befand, einsog und es anschließend wieder ausspukte. Dem Rat der Göttin Kirke folgend, meidet Odysseus Charybdis, gerät dabei aber unweigerlich so nahe an Skylla heran, dass sie sechs seiner Gefährten tötet und frisst. Odysseus und die anderen überleben. Und die Moral? Manchmal kommt man nicht ungeschoren davon, und man muss versuchen, das kleinere Übel zu wählen; man entkommt im Leben manchmal leider doch nicht allen Heimsuchungen.

Das ist vermutlich auch eine Sorge, die viele Investoren derzeit umtreibt. Sie fragen sich: Lässt sich die Hochinflation in die Knie zwingen, ohne dass die Zentralbanken eine Rezession herbeiführen? Ist es vielleicht doch möglich, Hochinflation und gleichzeitig Wirtschaftswachstum zu haben? Gerade in Zeiten der Hochinflation wird es umso wichtiger für viele Menschen, dass die Konjunktur weiterläuft, dass Betriebe weiter produzieren, dass Arbeitsplätze und Einkommen erhalten bleiben. Die hartnäckige Hochinflation, so erfahren immer mehr Menschen am eigenen Leib, ist aber nicht nur ein wirtschaftliches, sondern auch ein schmerzliches soziales und moralisches Problem für die Volkswirtschaften.

Um die einleitend genannten Fragen zu beantworten, muss man sich zunächst über die besondere Wirkung der Inflation Klarheit verschaffen. Inflation – also das fortgesetzte Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front – ist ein höchst kompliziertes Phänomen, das in all seinen Ausprägungen nicht immer bekannt und voll verstanden wird. Denkt man über Inflation nach, so steht am Anfang die folgende Einsicht: Inflation wirkt auf das Handeln und Wirtschaften der Menschen ein, indem sie die Preissignale verfälscht, die Menschen über die wahren Knappheitsverhältnisse täuscht, sie zu irrtümlichen Handlungen verleitet.

USD pro Feinunze Gold

USD pro Feinunze Silber



EURUSD

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

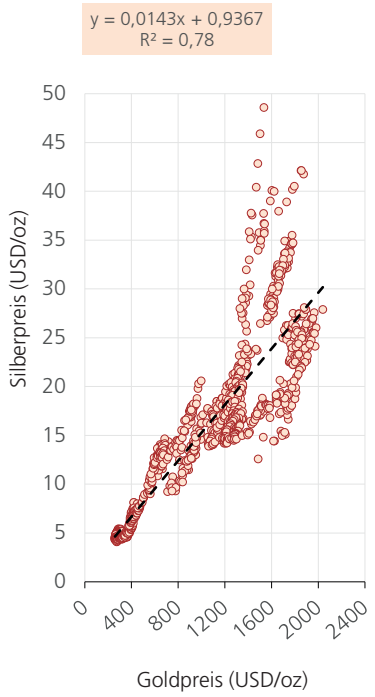
Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent): 2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1706,1	3,0	-3,3	-3,8
Silber	21,0	8,4	3,5	-7,8
Platin	988,9	6,1	10,2	5,8
Palladium	1843,2	-8,7	-13,4	6,0
II. In Euro				
Gold	1708,7	1,7	-1,1	9,2
Silber	21,1	7,1	5,9	4,6
Platin	990,4	4,9	12,8	19,8
Palladium	1847,0	-9,7	-11,3	20,4
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	249677,0	2,1	6,2	24,4
CNY	12372,1	3,1	3,9	9,6
GBP	1499,1	2,3	3,3	12,4
INR	139506,8	1,9	-0,4	4,7
RUB	104501,1	4,0	-0,9	-20,2

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

m

Anmerkungen zum Verhältnis zwischen Gold- und Silberpreis (1)

(a) Silberpreis in Abhängigkeit vom Goldpreis



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. – Periode: Januar 2000 bis November 2022. Wochendaten. – Die gestrichelte Linie zeigt die Regressionslinie einer Kleinste-Quadrate-Schätzung. – *x* steht für den Goldpreis, *y* für den Silberpreis, *R2* steht für den Anteil der Abweichungen des Silberpreises von der Regressionslinie, die durch den Goldpreis erklärt werden.

Wie der Blick auf die obenstehende Graphik verdeutlicht, bestand im betrachteten Zeitfenster zwischen Gold- und Silberpreis eine relativ enge Beziehung. Die Gründe liegen auf der Hand: Sowohl Gold als auch Silber sind Edelmetalle, die (auch) für monetäre und auch industrielle Zwecke nachgefragt werden. Mit Blick auf den Konjunkturverlauf und Finanzmarktentwicklungen sollten sie daher ähnliche Preisveränderungen aufweisen. Zudem sind Gold und Silber „geldnahe" Medien. Gerät das Fiatgeld in Misskredit, und erblicken Investoren in Gold und Silber „sichere Häfen", ist zu erwarten, dass sich die Preise von Gold und Silber richtungsmäßig ganz ähnlich entwickeln. Auf Basis des aktuellen Goldpreises von etwa 1.708 USD/oz wäre der entsprechende Silberpreis bei gut 25 USD/oz – ein Aufwärtspotential des Silbers von etwa 20 Prozent. Investoren, die mit einem steigenden Goldpreis rechnen, haben also einen guten Grund, (auch und gerade) auf Silber zu setzten.

Erstes Beispiel: Inflation treibt die Güterpreise auf breiter Front in die Höhe. Wenn die Preise der Güter, die ein Unternehmer erzeugt, in die Höhe klettern, wertet er das üblicherweise als ein Signal, dass seine Güter ganz offensichtlich stark nachgefragt werden, und dass es lohnend für ihn ist, die Produktion seiner Erzeugnisse auszuweiten. Doch wenn es Inflation gibt, macht nicht nur er diese Erfahrung und reagiert in dieser Weise, allen anderen Unternehmern geht es genauso. Das wirkt meist das „belebend" auf die Konjunktur: Die Produktion steigt, die Beschäftigung nimmt zu, die Gewinne sprudeln und die Löhne ziehen an. Doch das ist nur vorübergehend so, wie das zweite Beispiel verdeutlicht.

Zweites Beispiel: Nur wenn die Inflation *überraschend* kommt, erzeugt sie die voranstehend beschriebene „belebende Wirkung". Nehmen wir an, die Menschen haben ihre Lohn-, Miet- und Kreditverträge abgeschlossen mit der Erwartung, dass die künftige Inflation bei, sagen wir, 2 Prozent pro Jahr liegt. Tritt genau das ein, werden also die Erwartungen erfüllt, wird keiner der Vertragsparteien besser oder schlechter gestellt. Wenn die Inflation jedoch unerwartet höher ausfällt, sagen wir, 5 Prozent pro Jahr erreicht, gibt es Gewinner und Verlierer. Beispielsweise gewinnt der Schuldner auf Kosten der Gläubiger. Er kann seine Schulden mit einem Geld zurückzahlen, das weniger Kaufkraft hat als das Geld, das er sich geliehen hat.

Wenn die Menschen von der Inflation überrascht wurden, dann werden sie allerdings daraus ihre Schlüsse ziehen. Gelangen sie zur Auffassung, dass die überraschend hohe Inflation eine einmalige Sache war, die sich nicht wiederholt, dass also die Inflation wieder zur bisher erwarteten Höhe zurückkehrt, wird es keine grundlegende Erwartungsänderung geben, und folglich bleiben weitergehende Preiseffekte bei den Gütern aus. Das Bild ändert sich jedoch, wenn die Menschen davon ausgehen, dass die Inflation hoch bleibt, beziehungsweise dass Regierung und Zentralbank die Wirtschaft mit inflationären Effekten in Gang halten wollen.

Erwarten die Menschen, dass die Inflation fortan höher ausfällt als bislang von der Zentralbank versprochen, passen sie ihre Verträge an, legen ihnen eine höhere Inflation zugrunde – beispielsweise eine Inflation von 5 Prozent anstatt bisher 2 Prozent. Haben sich die Inflationserwartungen nach oben angepasst, und entspricht sie der tatsächlichen künftigen Inflation, verliert die Inflation von 5 Prozent ihre Anschubwirkung. Der bisherige Konjunkturaufschwung, der durch die „Überraschungsinflation" angetrieben wurde, ebbt ab, kippt womöglich in eine Rezession um. Die erhöhte Inflation hat keine wirtschaftsbelebende Wirkung mehr.

Wollen aber Regierung und Zentralbank die Wirtschaft (künstlich) in Gang halten, müssen sie erneut zu „Überraschungsinflation" greifen – also dafür sorgen, dass die tatsächliche Inflation höher ausfällt als die erwartete Inflation. Doch die Menschen werden auf den erneuten „Inflationsbetrug" wieder reagieren, indem sie ihrerseits ihre Inflationserwartungen in die Höhe schrauben und entsprechend ihre Verträge neu aushandeln. Schreiten Regierung und Zentralbank auf diesem Wege fort, wird die Überraschungsinflation immer höher ausfallen müssen, damit die politisch gewollten Belebungswirkungen für die Konjunktur aufrechterhalten werden. Auf diese Weise wird jedoch der Weg in die Hyperinflation geebnet.

POLITISCHE FOLGEN DER INFLATION

Steigende Inflation ist aus vielen Gründen problematisch für eine Volkswirtschaft. So erschwert sie die Wirtschaftsrechnung mit Geld. Inflation bedeutet nämlich nicht nur steigende Güterpreise, sondern Inflation verzerrt vor allem auch das Verhältnis der Güterpreise zueinander. Das führt zu Fehlkalkulationen und Fehlinvestitionen, durch die Firmen ihr knappes Kapital sprichwörtlich in den Sand setzen.

Hinzu kommen praktische, zusätzliche Kosten. Bei steigender, hoher Inflation müssen Preiskalkulationen häufiger durchgeführt und Preislisten auf den neusten Stand gebracht werden. Es muss auch mehr Aufwand betrieben werden, um die Kassenhaltung zu optimieren: Umschichtungen von Geld in andere Vermögensbestände sind erforderlich, um die Kosten der Geldentwertung zu verringern.

Und natürlich sind die sozialen und politischen Kosten der Inflation beträchtlich. Menschen mit unteren und mittleren Einkommen leiden in der Regel besonders stark unter der Inflation. Ihre Lohn- und Einkommenserhöhungen hinken hinter den Preissteigerungen hinterher. Ersparnisse verlieren an Kaufkraft. Die Menschen werden ärmer. Sie können ihren bisherigen Konsum nicht mehr finanzieren beziehungsweise müssen ihr Erspartes angreifen. Eine fortgesetzte Hochinflation bringt vielen Menschen in Existenznöte. Politiker ergreifen meist die sich ihnen bietende Chance, als vermeintliche „Retter" in Erscheinung zu treten und Hilfszahlungen zu verabreichen (Wohngeld, Heizkostenzuschüsse etc.). Die Menschen werden so zusehends abhängig gemacht von staatlichen Zuwendungen.

Doch wie finanzieren die Regierungen die zusätzlichen Auszahlungen? Vorzugsweise durch Kredite: Neue Staatsanleihen werden ausgegeben, von Geschäftsbanken und/oder Zentralbanken gekauft und mit neu geschaffenem Geld bezahlt. Zwar verfügt der Staat dadurch über die gewünschten Auszahlungsbeträge, aber die damit verbundene Ausweitung der Geldmenge verschärft das Inflationsproblem. Eine sich selbst verstärkende Spirale entsteht: steigender Bedarf für Unterstützungszahlungen, steigende Staatsverschuldung, steigende Geldmenge, steigende Inflation, und so weiter. Das lässt bereits erahnen: Je mehr Menschen abhängig sind von staatlichen Zuwendungen, die mit Schulden finanziert werden, desto schwieriger wird es, die Inflation in den Griff zu bekommen, sie abzustellen.

Es wird vor allem auch immer schwieriger (teurer), die Inflation zu beenden, je länger sie angedauert hat. Das liegt daran, dass die Produktion und Beschäftigung in der gesamten Volkswirtschaft von der Inflation beziehungsweise steigenden Inflation maßgeblich (mit-)geprägt wird. Beispielsweise entstehen Branchen, weil die mit neu geschaffenem Geld verursachte Inflation überhaupt erst die Nachfrage nach deren Gütern möglich macht. Andere Wirtschaftszweige hingegen fallen zurück, weil Kapital zusehends in die Sektoren investiert wird, die für die Investoren aufgrund der Inflation renditestärker erscheinen. Inflation drückt so gesehen der Struktur der Erzeugung und der Arbeitsplätze ihren verzerrenden Stempel auf.

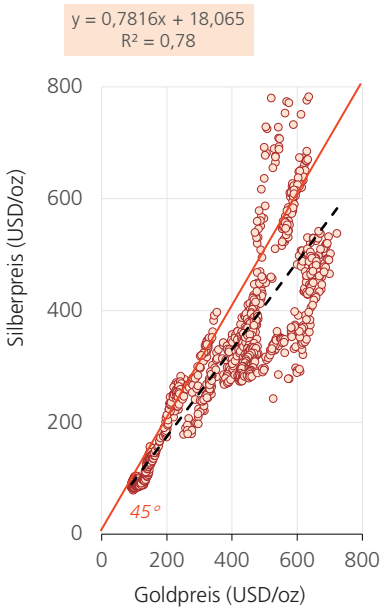
DIE INFLATIONSKRISEN

Setzt die Zentralbank die Zinsen herauf, und bremst sie dadurch das Kredit- und Geldmengenwachstum ab, wird zwar früher oder später auch die Inflation absinken. Doch dieser Prozess ist mit Kosten in Form von Produktions- und Beschäftigungsverlusten verbunden, die umso größer ausfallen, je länger und je höher die Inflation angedauert hat. Im heutigen Fiatgeldsystem kommt noch etwas erschwerend hinzu: Wird eine erhöhte Inflation, an die die Marktakteure sich bereits „gewöhnt" haben, nachfolgend plötzlich wieder verringert, werden viele Kreditnehmer ins Straucheln kommen. Denn ihre Kalkulationen gehen nicht mehr auf. Beispielsweise zeigt sich, dass die erhofften Umsätze und Gewinne nicht eintreten, und Kredite können nicht vollumfänglich bedient werden.

Banken erleiden Verluste, die sie vorsichtiger werden lassen bei der Neukreditvergabe. Nimmt nachfolgend der Zustrom von neuen Krediten und neuem Geld in die Volkswirtschaft ab, ist es vorbei mit dem Konjunkturaufschwung. Ausbleibendes Wirtschaftswachstum ist für das kreditgetriebene Fiatgeldsystem besonders

Anmerkungen zum Verhältnis zwischen Gold- und Silberpreis (2)

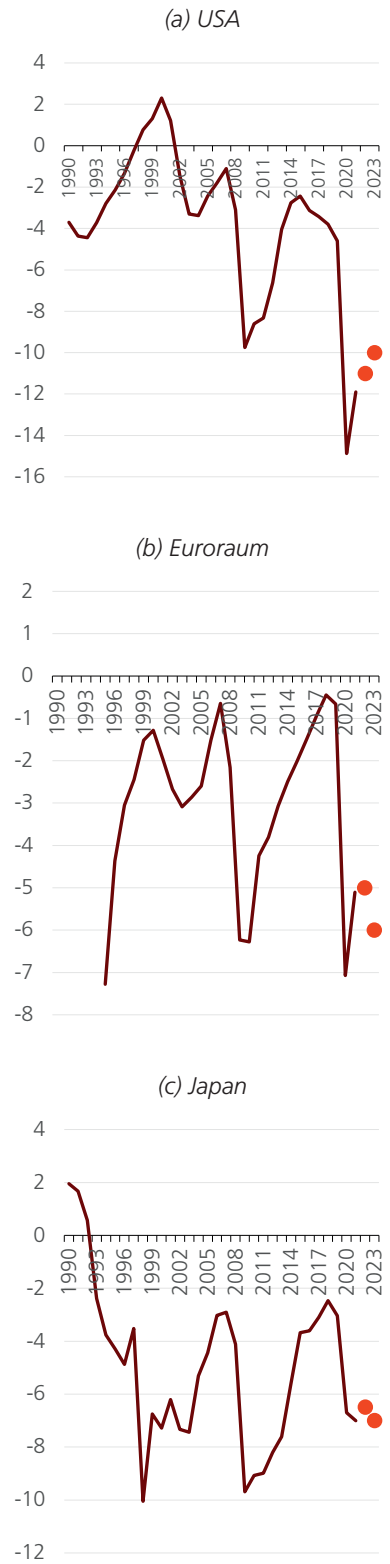
(b) Silberpreis in Abhängigkeit vom Goldpreis



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. – Die Zeitreihen sind indexiert (Januar 2000 = 100). – Periode: Januar 2000 bis November 2022. Wochendaten. – Die rote Linie ist die 45-Grad-Linie. – Die gestrichelte schwarze Linie zeigt die Regressionslinie einer Einfach-Quadrate-Schätzung. – *x* steht für den Goldpreis, *y* für den Silberpreis, *R2* steht für den Anteil der Abweichungen des Silberpreises von der Regressionslinie, die durch den Goldpreis erklärt werden.

Wenngleich aktuell Silber attraktiv(er) ist (als Gold), so sollte das jedoch *nicht* dazu verleiten zu denken, Silber sei per se attraktiver als Gold. Im Betrachtungszeitraum von Anfang 2000 bis November 2022 zeigt sich vielmehr, dass das Gold das Silber „outperformed" hat. Allerdings gab es immer wieder Phasen, in denen das Silber attraktiver war als das Gold – sprich: von Gold in Silber wechseln war die richtige Wahl. Wie auf der vorangehenden Seite bereits erwähnt, scheint derzeit das Silber allerdings preislich sehr attraktiv gegenüber dem Gold zu sein.

Die Staatsdefizite sind sehr hoch – und bleiben sehr wahrscheinlich sehr hoch



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, IMF. Für 2022 und 2023 eigene Schätzungen (gekennzeichnet durch rote Punkte).

problematisch – wie aktuell zu beobachten. Viele Regierungen in der westlichen Welt schwören ihre Volkswirtschaften auf einen Kurs der Wachstumsverlangsamung, wenn nicht gar der Schrumpfung ein. Insbesondere die politisch bewirkte Verteuerung der Energie verringert die realen Einkommen der Konsumenten und schmälert die Kapitalrenditen der Firmen. Das setzt – zusätzlich zu den Effekten der Hochinflation – die volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit herab.

Die großen Volkswirtschaften des Westens befinden sich aktuell in einer besonders schwierigen Situation. Wenn die Zentralbanken die Zinsen nicht im erforderlichen Maße anziehen, weil sie befürchten, die Volkswirtschaften rutschen in eine schwere Finanz- und Wirtschaftskrise, dann ist die Hochinflation gekommen, um zu bleiben. Und erwarten die Menschen, dass die Zentralbanken es vorziehen, die Konjunkturen zu stützen, auch wenn das die Inflation hoch bleiben lässt, kann die Inflation sogar aus dem Ruder laufen, in Hyperinflation münden. Machen die Zentralbanken aber ernst und versuchen sie, die von ihnen verursachte Güterpreisinflation mit weiteren Zinssteigerungen zu verringern, wird der Schuldenturm zu Babel sehr wahrscheinlich kollabieren, und eine Rezession-Depression kommt in Gang, die vermutlich alles bisher Dagewesene übersteigt.

INFLATION UND REZESSION

Die Zentralbanken werden daher vermutlich versuchen, einen Mittelweg zu beschreiten: Die Zinsen noch etwas weiter anheben, aber nicht so stark, dass Schuldner der Reihe nach umfallen; zinspolitisch den Eindruck erwecken, man werde die Inflation eindämmen, sie aber tatsächlich nicht wieder auf die 2-Prozentmarke absenken. Doch es wäre ein geradezu bemerkenswerter Zufall, sollte ein solcher inflationspolitischer Drahtseilakt gelingen. Der Mix aus Hochinflation und Hochverschuldung ist geradezu zu toxisch für ein hochverschuldetes Fiatgeldsystem, führt zu Pest und Cholera zugleich: Die weltweite Verschuldung ist so hoch wie nie. Mitte 2022 belief sie sich, so errechnet das International Institute of Finance (IIF), auf 300 Billionen US-Dollar beziehungsweise 350 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung. Diese Verschuldung hat sich in den letzten zwanzig Jahren vor allem im Zuge fallender Nominalzinsen vollzogen, die vielerorts in inflationsbereinigter Rechnung sogar negativ waren.

Eine Abkehr vom Trend fallender Zinsen und vom Trend kräftig wachsender Kredit- und Geldmengen hat daher das Potential, das hochverschuldete Fiatgeldsystem sprichwörtlich aus den Angeln zu heben. Sollte es zu Konjunktureinbruch, steigender Arbeitslosigkeit, Problemen im Bankensektor etc. kommen, wird es wohl rasch einen geldpolitischen Kurswechsel geben: Die Zentralbanken werden auf Konjunkturanschub setzen, das Ziel, die Inflation abzusenken, gerät ins Hintertreffen. In der „Not der Stunde“ ist absehbar – gerade in den sogenannten „Wohlfahrtsstaaten" –, dass die Weiterführung der Hochinflation als die Politik des vergleichbar kleinsten Übels angesehen wird; die Verlockung, eskalierenden wirtschaftlichen und sozialen Problemen mit immer mehr neu geschaffenem Geld zu entkommen versuchen, ist hier groß, ist schlichtweg unwiderstehlich.

Investoren haben folglich gute Gründe, mit einer fortgesetzten Hochinflation – auch wenn es zwischenzeitliche Abschwächungen geben sollte – in den kommenden Jahren zu rechnen. Dieses Szenario wird umso wahrscheinlicher, je stärker die Volkswirtschaften wirtschaftspolitisch auf eine Verlangsamung des Wachstums setzen oder gar auf Schrumpfkurs gehen, wie es die „grüne Politik“, die „Great Reset“-Befürworter, im Sinn haben. Ohne positives, ausreichendes Wirtschaftswachstum fliegt aber das Fiatgeldsystem sprichwörtlich auf, es wird offenbar, dass der Schuldendienst für die vergebenen Kredite nicht mehr bezahlt werden kann.

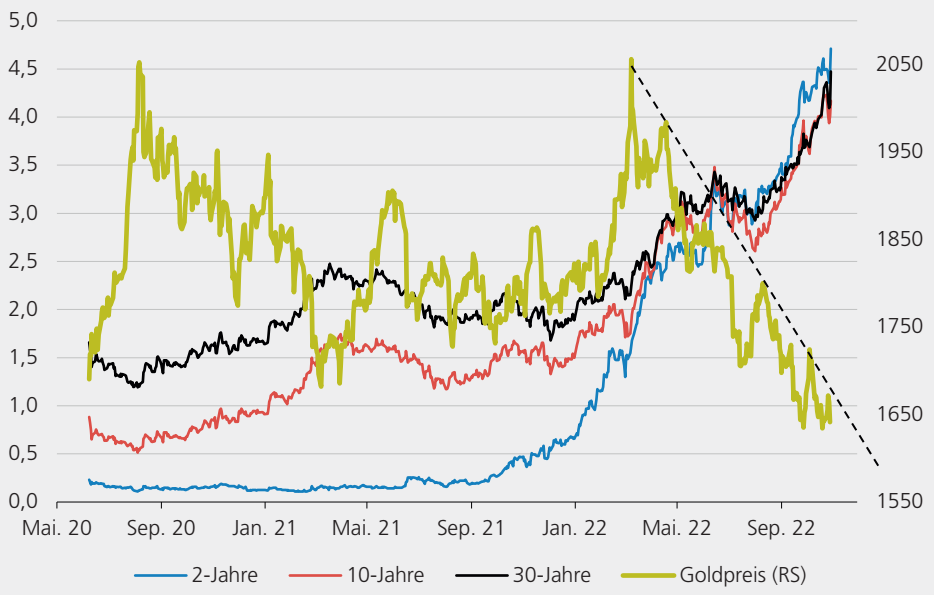
Die Volkswirtschaften stehen dann erst recht vor der Entscheidung: Geldwert vollends ruinieren, um die Schulden zu bezahlen – oder Konkurs anmelden, also Schulden nicht zurückzahlen. Es ist zu befürchten, dass spätestens dann die Entscheidung für Inflation und gegen Schuldenkonkurs ausfallen wird. Um im Bild der Odysseus Odyssee zu bleiben: Die westlichen Volkswirtschaften werden Skylla (Hochinflation) als auch Charybdis (Rezession) wohl nicht entkommen.

***

KORREKTUR DES GOLDPREISES VERMUTLICH BALD VORBEI

Seit März 2022 hat der Goldpreis merklich nachgegeben, ist von 2.056 USD/oz auf 1.710 USD/oz gefallen. Für die Korrektur dürften insbesondere die steigenden Zinsen verantwortlich gewesen sein. Bislang konnte der Goldpreis seinen Abwärtstrend (dargestellt durch die gestrichelte Linie) nicht brechen. Die Preiskorrektur ist mittlerweile aber sehr ausgeprägt: Der aktuelle Goldpreis liegt weit unterhalb des Niveaus, das wir als fundamental gerechtfertigt ansehen. Wie im voranstehenden Aufsatz erläutert wurde, wird die Zinserhöhung der US-Zentralbank ihr Ende finden – und zwar vermutlich viel früher als viele Marktbeobachter derzeit denken. Und verflüchtigen sich die Zinssteigerungserwartungen, sollte der Goldpreis nach oben ausbrechen können. Setzt sich in den Märkten die Erwartung durch, dass die US-Zentralbank davor zurückschreckt, die Zinsen noch weiter anzuheben, werden Investoren nach einer Versicherung gegen den Kaufkraftverlust des US-Dollar Ausschau halten. Mit anderen Worten: Sie werden ihre Goldnachfrage erhöhen, und man darf erwarten, dass das einen positiven Effekt auf den Goldpreis haben wird.

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



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

EIN TROJANISCHES PFERD NAMENS DIGITALES ZENTRALBANKGELD

Wirtschaftsminister Christian Lindner (FDP) pries jüngst in einem Tweet die mögliche „Einführung eines digitalen Euro" als „großen Innovationssprung". Das Adjektiv „digital" klingt hier zwar modern und zukunftsorientiert. Doch das täuscht. Digitales Zentralbankgeld ist keinen Deut besser als die herkömmlichen „nicht-digitalen" Währungen. Es ist im Kern Fiatgeld: staatlich monopolisiertes, jederzeit beliebig erzeugbares, in nichts einlösbares Geld. Digitales Zentralbankgeld leidet unter allen ökonomischen und ethischen Defekten, die dem Fiatgeld anhaften. Beispielsweise ist es inflationär, begünstigt einige wenige auf Kosten vieler, sorgt für Wirtschaftsstörungen. Kaum jemand spricht es aus, aber digitales Zentralbankgeld soll das Bargeld verdrängen. Ohne Bargeld wird das Geld der Menschen unwiderruflich im Bankensektor eingeschlossen, und die Zentralbank kann es nach Belieben durch Negativzinsen enteignen. Findet digitales Zentralbankgeld Akzeptanz, kann die Zentralbank immer mehr Zahlungen unter ihre Fittiche bekommen. Es liegt auf der Hand, dass dann das Wenige, was von der finanziellen Privatsphäre noch übrig ist, auch noch unter die Räder kommt. Und nicht zuletzt ist digitales Zentralbankgeld programmierfähig: Es lässt sich bestimmen, wer wann was kaufen darf. Dann ist es nur noch ein kleiner Schritt, es mit einem „Credit Score"-System a la China zu verbinden. Digitales ID, digitales Impfpass plus digitales Zentralbankgeld – und der Weg in ein digitales Weltgefängnis ist nicht mehr weit. Allein diese Entwicklungsmöglichkeiten mahnen zur Vorsicht. Wenn digitales Zentralbankgeld kommt, wird die Tür zur Tyrannei noch weiter geöffnet.

Dieser Artikel wurde in ähnlicher Form in Junge Freiheit veröffentlicht.

Degussa
GOLD UND SILBER.

BARES FÜR DIE BLACK WEEK

2% EXTRA
AUF IHREN GOLD UND SILBER SCHMUCK

Vom 21.11. bis 25.11.2022
Online und in Ihrer Degussa Niederlassung.

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

STARKER ANSTIEG DER WELTWEITEN GOLDNACHFRAGE IN Q3 2022

Zusammengefasst scheint der Goldmarkt auf Erholungskurs zu sein nach dem merklichen, Pandemie-bedingten Einbruch 2020/2021. Dass vor allem Zentralbanken eine hohe Nachfrage nach Gold gezeigt haben, ist sicherlich auch Ausdruck der wachsenden Zweifel an der Kaufkraft des US-Dollar.
Die gestiegenen Zinsen haben zwar die Gold-Investmentnachfrage über Gold-ETFs und ähnliche Produkte gebremst. Das aber wird sich vermutlich bald ändern – wenn nämlich die Investoren erkennen, dass die Zentralbanken die Hochinflation so bald nicht in den Griff bekommen werden, und die Instabilitäten des weltweiten Kredit- und Geldsystems immer stärker zutage treten und Gold dann als „sicherer Hafen" wieder stärker nachgefragt wird.

Bereits am 1. November veröffentlichte das World Gold Council ist Marktdaten für das dritte Quartal 2022 (wie hatten eine Kurzmitteilung dazu versendet). Weltweit stieg die Goldnachfrage im dritten Quartal 2022 stark an – und zwar um 28% gegenüber dem Vorjahr (J/J) auf 1.181,5 Tonnen (einschließlich Gold-OTC- und anderen -Produkten auf 1.215,2 Tonnen, ein Plus von 1% J/J).

Die Goldschmucknachfrage zog um 13% J/J an und erreichte 581,7 Tonnen (Indien: +17% J/J, China: +5% J/J).

Die Gold-Investmentnachfrage ging insgesamt um 47% J/J zurück auf 123,8 Tonnen. Zwar legte die Goldmünzen und –barrennachfrage um 36% J/J auf 351,1 Tonnen zu (Barren +24% J/J, Münzen +75% J/J). Jedoch schrumpfte die Goldnachfrage der Exchange Traded Funds (ETFs) und ähnlicher Finanzprodukte um 227,3 Tonnen.

Die Goldnachfrage für industrielle Zwecke fiel ebenfalls auf 76,7 Tonnen, ein Rückgang um 8% J/J; vor allem schrumpfte in der Elektronikindustrie (-9% J/J), vermutlich ein Resultat der weltweiten Konjunkturverlangsamung.

Die Goldnachfrage der Zentralbanken war hingegen gewaltig: Sie erreichte 399,3 Tonnen (und Zuwachs von mehr etwa 341% J/J). Die türkische Zentralbank kaufte 31 Tonnen, die Zentralbank von Usbekistan 26 Tonnen, die Zentralbank von Qatar 15 Tonnen – eine „westliche Zentralbank" war offensichtlich nicht dabei.

Das gesamte Goldangebot wuchs nur um 1% J/J auf 1215,2 Tonnen. Dabei wuchs der Minenausstoß um 2% J/J auf 949,4 Tonnen, während das Recycled-Goldangebot um 6% J/J auf 275,8 Tonnen schrumpfte.

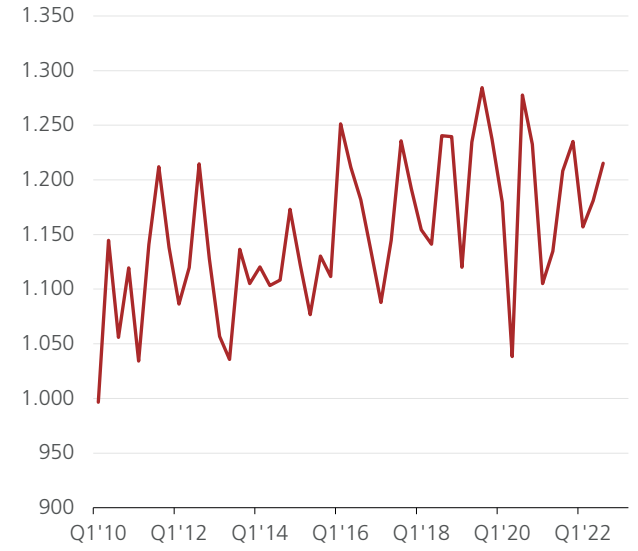
Gold supply and demand WGC presentation

	Q3'21	Q4'21	Q1'22	Q2'22	Q3'22		Year-on-year % change
Supply							
Mine production	927,7	938,0	844,6	891,7	949,4	▲	2
Net producer hedging	-12,4	2,2	10,9	-1,4	-10,0	▲	-
Recycled gold	292,8	295,1	301,5	290,6	275,8	▼	-6
Total supply	**1.208,2**	**1.235,3**	**1.157,0**	**1.180,9**	**1.215,2**	▲	1
Demand							
Jewellery fabrication	515,1	719,7	515,7	491,7	581,7	▲	13
Jewellery consumption	476,5	720,5	474,2	457,2	523,1	▲	10
Jewellery inventory	38,6	-0,8	41,5	34,5	58,5	▲	52
Technology	83,4	85,9	80,9	78,5	76,7	▼	-8
Electronics	69,0	70,6	66,1	64,5	62,8	▼	-9
Other Industrial	11,6	12,5	12,0	11,3	11,3	▼	-2
Dentistry	2,8	2,7	2,7	2,6	2,5	▼	-11
Investment	232,8	303,1	553,6	211,0	123,8	▼	-47
Total bar and coin	258,9	322,4	280,9	249,8	351,1	▲	36
Bars	177,5	220,8	178,3	162,8	220,4	▲	24
Official Coins	57,5	72,6	84,6	70,8	100,2	▲	74
Medals/Imitation Coins	23,9	28,9	18,0	16,1	30,6	▲	28
ETFs & similar products	-26,0	-19,3	272,7	-38,7	-227,3	▲	-
Central banks & other inst.	90,6	38,0	87,7	186,0	399,3	▲	>300
Gold demand	**921,9**	**1.146,7**	**1.237,8**	**967,2**	**1.181,5**	▲	28
OTC and other	286,3	88,5	-80,8	213,7	33,8	▼	-88
Total demand	**1.208,2**	**1.235,3**	**1.157,0**	**1.180,9**	**1.215,2**	▲	1
LBMA Gold Price (US$/oz)	1.789,5	1.795,3	1.877,2	1.870,6	1.728,9	▼	-3

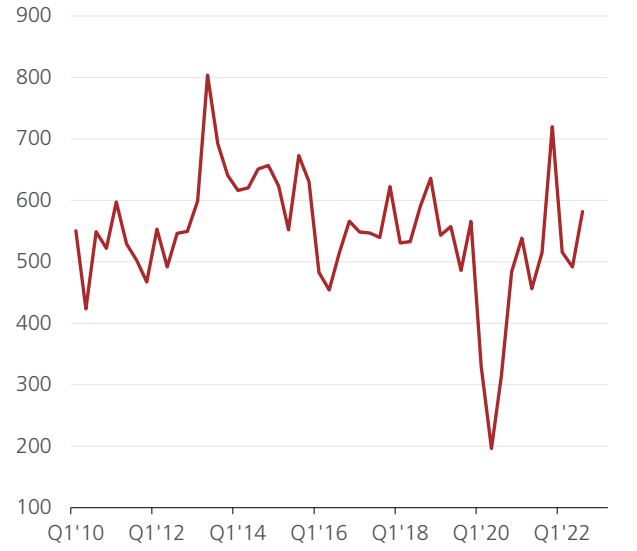
Note: For an explanation of these terms, please see the Notes and definitions download: https://www.gold.org/goldhub/data/gold-demand-by-country.
Source: Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

Goldangebot und Goldnachfrage weltweit, Q3 2022, in Tonnen

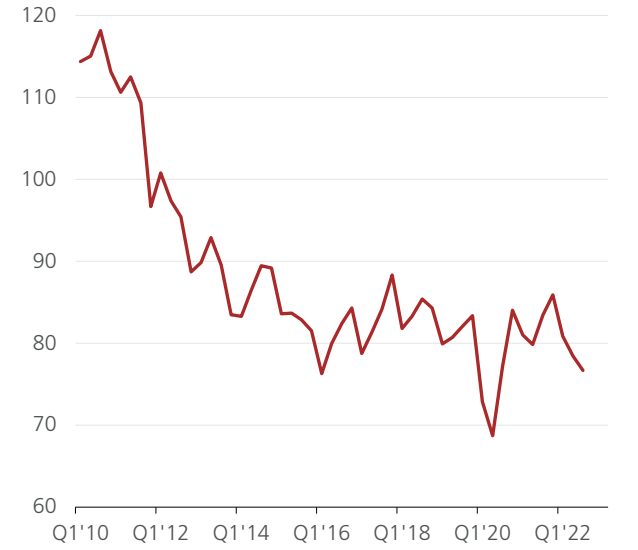
(a) Gesamtes Angebot



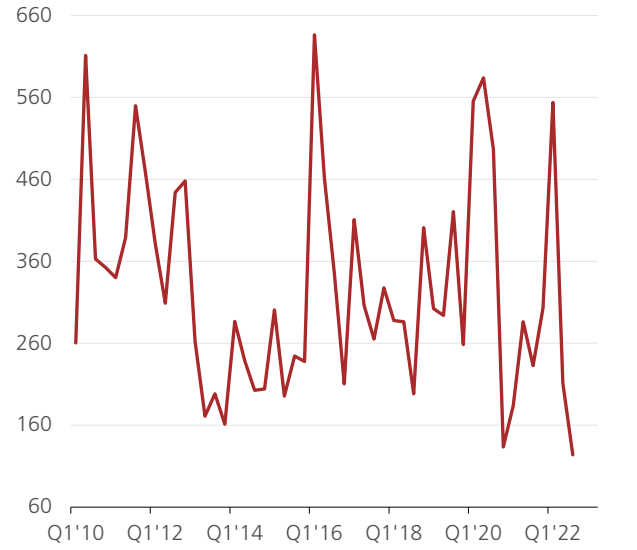
(b) Goldschmucknachfrage



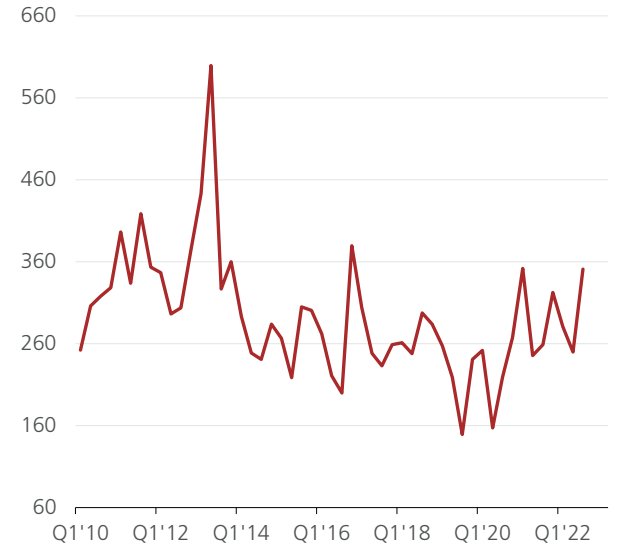
(c) Goldnachfrage für Industriezwecke



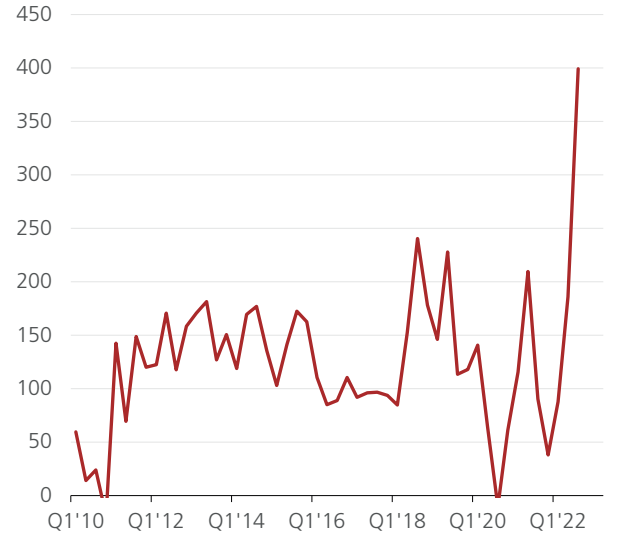
(d) Goldinvestmentnachfrage



(e) Nachfrage nach Goldmünzen und -barren



(f) Goldnachfrage der Zentralbanken



Quelle: World Gold Council, Graphiken Degussa.

MELTDOWN IM KRYPTOMARKT

Am 8. November 2022 wurde bekannt, das Binance, die weltgrößte Kryptowährungsfirma, die Handelsplattform FTX – die im Mai 2019 gegründet und die erst kürzlich von Investoren mit 32 Mrd. US-Dollar bewertet wurde – möglicherweise übernehmen wolle. Bereits am Tag zuvor gab es einen heftigen Ausverkauf beim FTT – dem Token, den FTX herausgibt. FTX geriet in Liquiditätsprobleme, nachdem immer mehr Anleger versuchten, ihre FTT-Positionen zu verkaufen. Der CEO von Binance, Changpeng Zhao, gab bekannt, dass er seine FFT-Bestände, die er mit einem Marktwert von 2,1 Mrd. US-Dollar angab, abgestossen hätte. Der Marktpreis des FTT fiel am Dienstag um fast 80 Prozent. Die Verkaufspanik zog daraufhin weitere Kreise, und so fielen auch die Marktpreise vieler anderer Kryptoeinheiten. Nachdem das Übernahmeangebot von FTX am 9. November zurückgezogen wurde, nahm der Preisverfall im Kryptomarkt erneut Fahrt auf. Als Reaktion auf die Turbulenzen legten die Preise für Gold und Silber im Handel deutlich zu. Ein Hinweis, dass die Krypoteinheiten aus Sicht vieler Investoren ganz offensichtlich als eine Alternative zu Edelmetallen gesehen werden. Eine weitergehende Bereinigung im Kryptomarkt wird, so denken wir, tendenziell positiv sein für die Edelmetallpreise.

Daten für den Kryptomarkt (www.coinmarketcap.com, 8. November 2022)

#	Name	Price	24h	7d	30d	Market Cap	Volume(24h)	Last 7 Days
1	FTX Token FTT	$4.55	-79.52%	-82.37%	-81.11%	$605,618,640	$2,881,079,591	
2	PancakeSwap CAKE	$4.37	-9.32%	-5.27%	-3.14%	$630,566,362	$158,564,790	
3	Angel Dust AD	$0.00003204	-23.18%	-37.83%	-37.83%	$3,204,442	$1,535,375	
4	Dogecoin DOGE	$0.08718	-25.72%	-37.46%	+40.44%	$11,566,718,929	$3,493,875,847	
5	Aptos APT	$5.13	-28.90%	-36.95%	-38.87%	$666,350,575	$644,770,035	
6	Shiba Inu SHIB	$0.000009961	-17.29%	-22.52%	-9.57%	$5,469,170,656	$730,404,325	
7	Polygon MATIC	$1.02	-19.21%	+16.73%	+24.38%	$8,943,586,050	$2,366,929,723	
8	Bitcoin BTC	$18,109.77	-13.25%	-11.47%	-6.85%	$347,743,259,762	$109,944,195,302	
9	Terra Classic LUNC	$0.0001823	-22.37%	-21.60%	-39.74%	$1,201,580,444	$413,893,407	
10	Solana SOL	$23.85	-26.06%	-26.08%	-27.51%	$8,626,478,644	$6,074,048,948	
11	Chiliz CHZ	$0.1994	-31.37%	-12.81%	-7.40%	$1,197,732,804	$1,660,741,581	
12	BNB BNB	$313.40	-8.52%	-3.49%	+12.78%	$50,137,267,947	$5,042,130,955	
13	Ethereum ETH	$1,294.44	-19.25%	-17.86%	-1.82%	$158,406,036,370	$37,553,317,272	

GOLD
KAMMER
FRANK
FURT
LUNG ROTHSCHILD
IHRE PERFEKTE
WEIHNACHTSFEIER
MITTEN IM WESTEND.
IM GOLDMUSEUM DER DEGUSSA,
DER GOLDKAMMER FRANKFURT.
Die Goldkammer Frankfurt bietet Ihnen exklusive Veranstaltungen in goldenem Ambiente. Essen Sie unter der größten Goldbarrensammlung der Welt und lassen Sie sich und Ihre Gäste mit einer Führung und unserem Goldwaschevent in die Welt des Goldes entführen.
Anfragen und nähere Informationen erhalten Sie unter
guide@goldkammer.de oder 069 860068 298
GOLDKAMMER.DE

US-DOLLAR, EURO, RENMIMBI, GOLD & KRYPTO: DIE SUCHE NACH DEM WELTGELD

▶ ***Nachstehend ein Vortrag, den Thorsten Polleit am 3. November 2022 in Zürich auf dem Forum Opportunities 2023 der Finanz und Wirtschaft gehalten hat.***

I.

Mit meinem Referat möchte ich unseren Blick über die aktuellen Ereignisse hinaus auf künftige Entwicklungsperspektiven unseres Geldes zu heben.

Und ich hoffe, dass meine nachfolgenden Gedanken für Sie an- und hoffentlich auch etwas aufregend sein werden.

Erlauben Sie mir, mein Referat mit einer Frage zu beginnen:

Was ist die optimale Anzahl der Währungen auf der Welt?

Meine Antwort lautet: Die optimale Anzahl der Währungen ist *eins*.

Wenn alle Menschen mit demselben Geld ihre Geschäfte abwickeln, dann ist die produktive Wirkung des Geldes optimiert.

Dann nämlich lässt sich die Wirtschaftsrechnung am effizientesten durchführen, lässt sich bestmöglich ermitteln, welche Produkte erzeugt werden sollen und welche nicht.

Wenn alle Menschen auf der Welt mit dem gleichen Geld rechnen und handeln, werden die verschiedenen Regionen der Welt in die engste Arbeitsteilung gebracht.

Das würde nicht nur Wohlstandspotentiale für die große Zahl der Menschen heben, es wäre vor allem auch ein Friedensprogramm: Menschen, die miteinander in Arbeitsteilung stehen, sehen sich gegenseitig als nützlich in der Bewältigung der Lebensherausforderungen an; die Menschen werden friedlich(er), entwickeln ein Interesse, am Wohlergeben ihrer Miterdenbürger.

Doch die Welt ist weit entfernt davon, ein einheitliches Weltgeld zu haben. Derzeit gibt es etwa 180 offizielle Währungen, die in 195 Ländern verwendet werden. Das war nicht immer so.

Denken wir zurück an das 19. Jahrhundert. In seinem letzten Viertel gab es so etwas wie ein einheitliches Weltgeld – und zwar das Gold.

Die Vereinigten Staaten von Amerika hatten den US-Dollar im Münzgesetz von 1792 in Form von Feingold- und Feinsilbergehalt definiert, im Zuge der Reform des Münzgesetzes im Jahr 1873 nur noch in Feingoldgewicht.

Großbritannien, die damalige wirtschaftliche und militärische Großmacht, etablierte nach dem Ende der napoleonischen Kriege ab 1821 offiziell einen Goldstandard.

Die meisten Länder der Welt folgten diesen Beispielen, ersetzten Silber- durch Goldgeld. Die Ausnahme blieb China, das am Silbergeld festhielt, und zwar bis in die 1930er Jahre.

(Ich darf an dieser Stelle anfügen, dass es einen echten, einen reinen Goldstandard in der jüngeren Währungsgeschichte nicht gegeben hat. Es waren stets „Pseudo-Goldstandards". Zum Beispiel erlaubten die Staaten den Banken, mit einer Teilreserve zu operieren – also mehr Banknoten auszugeben, als sie Gold zu deren Deckung vorhielten. Daraus resultierten immer wieder schwere Krisen, Bankenpleiten, gesellschaftliche Umbrüche. Auch griffen die Zentralbanken in die Zinsmärkte ein und sorgten so für Verwerfungen.)

Mit dem Ausbruch des Ersten Weltkriegs im August 1914 zerstörten viele Regierungen den Pseudo-Goldstandard, um ungehemmt Krieg führen zu können. Die Vereinigten Staaten von Amerika jedoch blieben ihrem Gold-Dollar treu.

Nach 1918 fehlte in vielen Ländern der Wille, zum Goldgeld zurückzukehren. In Europa gab es eine Hilfslösung, den Gold-Devisen-Standard, ein jedoch fragwürdiges Pyramidenspiel, auf dem die Währungen aufbauten. Es kollabierte Anfang der 1930er Jahre.

In Europa folgten Jahre der monetären Zerrüttung, dann von 1939 bis 1945 ein verheerender Zweiter Weltkrieg.

Im Jahr 1944 einigten sich die Vertreter von 44 Ländern auf das System von Bretton Woods. Der US-Dollar wurde zur Weltreservewährung erkoren, er ersetzte in dieser Funktion das Britische Pfund. Fortan galt: 35 US-Dollar entsprachen einer Feinunze Gold.

Die Wechselkurse der übrigen Währungen waren mit einem festen Wechselkurs an den US-Dollar gebunden. Zu-

dem galt Währungskonvertibilität. Man konnte beispielsweise Britische Pfund oder Französische Franc in US-Dollar wechseln, und die US-Dollar konnte man dann bei der New-York-Zentralbank in physisches Gold eintauschen. Allerdings galt das nur für Zahlungen zwischen Zentralbanken, Privatpersonen wurde die Goldeinlösung verwehrt.

Das System von Bretton Woods funktionierte zunächst. Die Inflation blieb im Zaum, der internationale Handel belebte sich. Allerdings litt das System von Bretton Woods an Konstruktionsfehlern. (Beispielsweise war der US-Dollar anfänglich überbewertet gegenüber den anderen Währungen. Die USA wiesen einen Handelsbilanzüberschuss aus, es gab eine „Dollar-Knappheit".)

Doch letztlich brachten die USA das System von Bretton Woods zu Fall. Sie verzettelten sich in kriegerischer Außenpolitik (Koreakrieg in den 1950er Jahren, Vietnamkrieg von 1955 bis 1975). Finanziert wurde das vorzugsweise durch die Ausgabe von neuen US-Dollar, die nicht durch Gold gedeckt waren.

Die Inflation stieg dadurch an, und das Vertrauen in den Greenback schwand. Immer mehr Nationen gingen dazu über, ihre US-Dollar in physisches Gold einzutauschen und es in Sicherheit zu bringen. Der fortgesetzte Goldabzug drohte, die USA zahlungsunfähig werden zu lassen.

Am 15. August 1971 zog US-Präsident Richard Nixon die Notbremse und beendete die Goldeinlösbarkeit des US-Dollar. Damit verloren auch alle anderen Währungen ihre Goldverankerung.

Es war der Startschuss für ein weltweites ungedecktes Geldsystem, ein Fiatgeldsystem.

Die Staaten beziehungsweise ihre Zentralbanken, die das Geldmonopol innehaben, können seither die Geldmenge quasi beliebig und jederzeit in jeder gewünschten Menge ausweiten. Die Geldschaffung erfolgt sprichwörtlich aus dem Nichts.

Ich will kurz auf die negativen Seiten des Fiatgeldes hinweisen.

(i) Fiat-Geld ist inflationär. Es verliert seine Kaufkraft im Zeitablauf, weil seine Menge von den staatlichen 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").

(iii) Fiat-Geld sorgt für Wirtschaftsstörungen, für Boom-und-Bust. Die Vermehrung der Geldmenge durch Bankkreditvergabe senkt die Marktzinsen künstlich ab. Die Ersparnis sinkt, 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 treibt die Volkswirtschaften in die Überschuldung. Die künstlich gesenkten Zinsen verleiten Private, Unternehmen und Staaten zum Leben auf Pump. Die Schuldenlasten wachsen dabei im Zeitablauf stärker an, als die Einkommen zunehmen.

(v) Fiat-Geld lässt den Staat auswuchern – zu Lasten der Freiheit der Bürger und Unternehmer. 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.

(vi) Das Fiat-Geld deformiert die Moral- und Wertevorstellungen der Menschen. (Beispielsweise erhöht das Fiatgeld die Gegenwartsorientierung der Menschen zu Lasten ihrer Zukunftsorientierung: Die Menschen werden weniger sparsam und konsumfreudiger.)

Auch nach dem Ende des Systems von Bretton Woods Anfang der 1970er Jahre ist der US-Dollar de facto das Weltreservegeld geblieben. Er ist nach wie vor die bedeutendste Währung weltweit zur Abwicklung von Handels- und Finanztransaktionen. Das weltweite Fiatgeldsystem ist so gesehen ein US-Dollar-Fiatgeldsystem.

Für die USA hat das viele Vorteile. Als Reservewährungsland kann es über seine Verhältnisse leben, chronisch mehr importieren als exportieren, denn das resultierende Handelsdefizit wird vom Ausland mit seinen Ersparnissen bereitwillig finanziert.

Mit dem US-Dollar haben die Amerikaner zudem eine außenpolitisch scharfe Waffe. Sie setzen sie im Zuge der „finanziellen Kriegsführung" („Financial Warfare") ein. Unliebsamen Länder wird beispielsweise der Zugang zu den US-Dollar-Zahlungswegen oder Dollar-Kapitalmärkten entzogen.

Oder US-Dollar-Guthaben von Ausländern werden eingefroren – wie Russland jetzt erfahren musste: Die US-Administration versperrt den Russen den Zugang zu ihren

Auslandsreserven, nicht nur in US-Dollar, auch in Euro und britischen Pfund.

Mittlerweile formiert sich jedoch Widerstand gegen die „Dollar-Dominanz". Die sogenannten BRICS-Staaten (das sind Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika und im Hintergrund vermutlich einige weitere Länder) wollen sich nicht mehr unbedingt der weltpolitischen Vormachtstellung der USA beugen.

Diese Länder – deren Wirtschaftsleistung 2021 mit 23,5 Billionen US-Dollar sogar leicht über der US-Wirtschaftsleistung lag, und deren Bevölkerung mit 3,2 Milliarden etwa 41,5% der Weltbevölkerung ausmacht – sehen ihre Abhängigkeit vom US-Dollar-Regime zusehends problematisch.

Es ist gut denkbar, dass bei anhaltenden, sich verschärfenden geopolitischen Rivalitäten Länder wie zum Beispiel China, Russland und Indien ihren Außenhandel nicht mehr in US-Dollar, sondern in ihren eigenen Währungen abrechnen. Ersparnisse und Währungsreserven werden nicht mehr in US-Dollar angelegt, sondern im eigenen Land.

Das wäre natürlich mit Effizienzeinbußen verbunden, die negativ sind für Wachstum und Beschäftigung. Denn die mit Geld ausgeführte Wirtschaftsrechnung funktioniert schlichtweg nicht so gut: beispielsweise steigen die Transaktionskosten, und Wechselkursschwankungen erschweren erhöhen die Investitionsrisiken. Und eine solche Desintegration des Welthandels und der Weltfinanzmarkttransaktionen würde das Weltgeldproblem auch nicht lösen.

Denkbar ist auch, dass die Anti-USA-Allianz versucht, eine eigene Währung zu schaffen. In jüngerer Vergangenheit wird immer mal wieder darüber spekuliert. So könnten die BRIC-Staaten einen Währungskorb aus ihren eigenen Währungen formen, der dann als Zahlungsmittel dient. Oder sie könnten eine Goldwährung auflegen. Alles möglich, aber, wie gesagt, bislang gibt es noch nichts Konkretes.

Längerfristig gesehen scheint mir eine andere Entwicklungslinie nicht ganz abwegig zu sein, nämlich dass die großen Staaten der Welt tatsächlich den Schulterschluss üben und eine Welt-Einheitswährung aus der Taufe heben.

Ökonomen haben in den vergangenen Jahrzehnten eine ganze Reihe von Vorschlägen dazu gemacht. Beispielsweise schlug der kanadische Ökonom Robert Mundell (1932–2021) vor, einen „INTOR" („INT" steht für international und „Or" französisch für Gold) zu schaffen.

Dazu sollten die Wechselkurse der großen Währungen USD, Euro, japanischer Yen, chinesischer Renminbi zueinander fixiert werden. Der so erhaltene Währungskorb wird INTOR genannt, gemanaged von einem Rat der teilnehmenden Zentralbanken. Andere Währungsräume könnten nach und nach dem INTOR beitreten.

Eine solche politisierte Welteinheitsweltwährung – die sehr wahrscheinlich auf ein Fiatgeld hinauslaufen würde – wäre mit allen Defekten behaftet, die das Fiatgeld nun einmal aufweist. Zudem wäre auch die Gefahr von Fehlern und Missbrauch eines solchen Weltgeldmonopols sehr groß.

Doch würden die Nationen dabei überhaupt mitmachen? Auf den ersten Blick sieht es derzeit sicherlich nicht danach aus. Doch halt, ein erster Schritt in die Richtung der Währungsvereinheitlichung wurde bereits unternommen.

Anfang 1999 tauschten 11 Länder ihre Währung in die Einheitswährung Euro. Damit gaben sie ihre Währungshoheit auf, übertrugen sie an eine supranationale Institution, die Europäische Zentralbank.

Ein Einheitsgeld hat – wie bereits gesagt – viele ökonomische Vorteile.

Dass Staaten bereit sind, ihre Währung gegen eine supranationale Währung einzutauschen, hat jedoch noch einen anderen Grund: Staaten (wie wir sie heute kennen) haben einen Anreiz, ein Kartell zu bilden und den Währungswettbewerb zwischen ihnen zu beseitigen. Staaten wollen nämlich keinen Währungswettbewerb. Denn die Möglichkeit der Menschen, von einer zur anderen Währung wechseln zu können, begrenzt die Möglichkeit der Staaten, eine für ihre Zwecke inflationäre Politik betreiben zu können.

Im Euroraum ist es den Staaten gelungen, den Währungswettbewerb zu beenden. Ist das, was „im Kleinen" gelungen ist, auch im „Großen" möglich? Durchaus: Je stärker der politisch-ideologische Gleichklang zwischen Staaten ist, desto größer ist auch die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einer Währungsvereinheitlichung kommt.

Der heute in der westlichen Welt im Grunde überall vorzufindende demokratische Sozialismus ist das ideale Fundament, auf dem die Idee der Währungsvereinheitlichung in die Praxis umgesetzt werden kann. (Für eine genauere Erklärung verweise ich hier auf mein Buch „Mit Geld zur Weltherrschaft.)

Wie dem auch sei, eines ist sicher: Die Staaten werden das Weltgeldproblem sehr wahrscheinlich nicht zufriedenstellend lösen.

Die Alternative dazu ist, die Lösung des Weltgeldproblems an die freien Märkte zu delegieren, also einen freien Markt für Geld zu ermöglichen.

Der freie Markt für Geld bedeutet, dass jeder (du und ich) die Freiheit haben, das Geld nachzufragen, das unseren Zwecken am besten dient; und dass jeder die Freiheit hat, seinen Mitmenschen ein Gut anzubieten, das sie als Geld zu verwenden wünschen.

In einem freien Markt für Geld sind es die Geldnachfrager, die entscheiden, was als Geld verwendet wird. Und sie werden sich für das Medium entscheiden, das die höchste Liquidität, die höchste Marktfähigkeit aufweist. *(Ich kann nur vermuten, aber wenn man hier und heute einen freien Markt für Geld ermöglicht, so könnte ich mir vorstellen, dass sich die Menschen relativ rasch für Gold als Grundgeld entscheiden würden.)*

Wenngleich es vielleicht erklärungsbedürftig klingt, so ist doch ein freier Markt für Geld etwas ganz Natürliches.

Ökonom Carl Menger erklärte, dass das Geld spontan im freien Markt entstanden ist, dass es nicht vom Staat kommt (es ist vielmehr ein Mythos zu meinen, es sei der Staat, der das Geld hat entstehen lassen – ein Mythos von der Art, dass Prometheus den Menschen das Feuer gebracht habe).

Nicht nur die Währungsgeschichte stützt Mengers Theorie. Auch das Aufkommen der Kryptoeinheiten unterstreicht sie.

Der Bitcoin ist der bemerkenswerteste Kandidat, der sich um die Geldfunktion bewirbt. Konzeptionell verkörpert er den Gegenentwurf zum staatlich-zentralistischen Geldangebotsmonopol.

Ob der Bitcoin aber tatsächlich die Anforderungen erfüllt, die an ein gutes und praktikables Geld in einer modernen Volkswirtschaft zu stellen sind, so dass die große Zahl der Menschen ihn als Geld auswählt, lässt sich letztlich nur in einem freien Markt für Geld herausfinden.

Ein freier Markt für Geld wird bis dato jedoch von den Staaten de facto verhindert (vor allem durch steuerliche und regulatorische Maßnahmen), denn sie wollen keine Konkurrenz zu ihrem Fiatgeld.

Was ist mit Edelmetallen, allen voran Gold und Silber? Sie waren, so zeigt der Blick in die Währungsgeschichte, immer die bevorzugten Medien, die die Menschen, wenn es ihnen freistand, als Geld auswählten.

Einige Ökonomen sehen in der Rückkehr zum Edelmetallgeld, in der Errichtung eines Goldstandards, eine Lösung des Geldproblems. Beispielsweise schlagen sie vor, dass die Zentralbanken ihre Währungen wieder mit dem Gold decken sollen, das noch in ihren Kellern lagert.

Auf diese Weise soll der chronischen Inflation der Garaus gemacht werden, denn die Gold- und damit Geldmenge kann dann nicht mehr willkürlich ausgeweitet werden. Zudem hilft die Golddeckung einen möglichen Totalverlust der ungedeckten Währungen abzuwenden.

Allerdings ginge man damit quasi den Weg zurück zum Pseudo-Goldstandards – der aber nicht funktioniert hat, weil die Politik, die staatlichen Zentralbanken sich nicht an die vereinbarte Golddeckung hielten. Es ist daher durchaus berechtigt, die Frage zu stellen: Warum sollte man es überhaupt noch einmal mit einem staatlichen Goldstandard versuchen?

Erfreulicherweise lässt sich das Edelmetallgeld aber auch ganz ohne staatliche Zentralstelle nutzbar machen. Das will ich mit dem Verweis auf eine historische Episode – deren Erfahrung sich auch auf das digitale Zeitalter übertragen lässt – kurz darlegen: und zwar die Zeit der Mark Banco.

Zu Beginn des dreißigjährigen Krieges (ab 1618) wurden die damals gebräuchlichen Silbermünzen „gewippt“ (falsch ausgewogen) und „gekippt“ (mit minderwertigem Metall angereichert), es gab auch viele Fälschungen. Das machte den Umgang mit dem Münzgeld schwierig.

Kaufleute der Hansestadt Hamburg gründeten 1619 die „Hamburger Bank“. Hier zahlte man sein Silbergeld ein und bekam sein Guthaben in der Recheneinheit „Mark Banco“ gutgeschrieben. Für einen vollwertigen Silber-Reichstaler erhielt man drei Mark Banco. Ab 1622 entsprach 1 Mark Banco einem Silbergewicht von 8,66 Gramm.

Im Jahr 1770 gab es eine Reform: Die Mark Banco wurde nicht mehr im nominalen Münzwert definiert, sondern in Gewicht ungemünzten Silbers. Denn zu dieser Zeit herrschte wieder einmal Münzverschlechterung (und man konnte sich auf nominale Werte nicht mehr verlassen).

Die Mark Banco war eine sehr erfolgreiche Währung, die fast 260 Jahre ihren Dienst tat. 1875 schloss die Hamburger Bank und die Zeit der Mark Banco war vorbei – aber nur weil mit der deutschen Reichsgründung das Silber durch die Münzgesetze von 1871 und 1873 demonetisiert und ein Goldstandard eingeführt wurde.

Es wäre ein leichtes, die Idee der Mark Banco wieder aufleben zu lassen.

Viele US-Bundesstaaten (darunter Texas, Arizona, Utah, Wyoming und viele andere) haben übrigens genau dafür bereits die Grundlage geschaffen: Sie haben in den letzten Jahren die Mehrwert- und Kapitalertragsteuer auf Edelmetalle abgeschafft, um Gold und Silber konkurrenzfähig gegenüber dem US-Dollar zu machen; und vor allem auch um den Bürgern Schutz vor einem inflationären Greenback zu bieten.

Sollten sich die Amerikaner für Gold- und Silbergeld entscheiden, würden sich vermutlich rasch Edelmetalllagerhäuser auf dem Markt zeigen, die Lager-, Sicherheits- und Zahlungsdienste anbieten – so wie es die Hamburger Bank einst getan hat.

In diesem Falle würde das Geld frei im Markt gewählt, ein staatliches Dazutun wäre nicht erforderlich. Alles, was notwendig ist, ist eine funktionierende Rechtsordnung, die sicherstellt, dass die Verträge (für Verwahr- und Zahlungsgeschäfte) eingehalten werden – und dass regelwidriges Verhalten (Veruntreuung, Diebstahl) sanktioniert wird.

In einem Goldgeldsystem ist die Inflation vergleichsweise gering, ebenso hören die problematischen, monetär getriebenen Boom-und-Bust-Zyklen auf. Die Kriegsfinanzierung wird sich sehr verteuern, und die Welt wird friedlicher.

Natürlich würden die Menschen nicht mit klimpernden Goldmünzen umherlaufen. Das Goldgeldsystem ließe sich digital darstellen, tokenisieren. Man könnte bequem Internet-Banking betreiben oder Zahlungen via Smartphone erledigen.

Sie werden jetzt vermutlich sagen: Der Staat lässt das nicht zu, er wird sein Geldmonopol verteidigen mit allen Mitteln.

Ja, da haben sie vermutlich Recht. Der Staat (wie wir ihn heute kennen) wird sein Geldmonopol nicht abgeben wollen, und Unterstützung erhält er sicherlich dabei von einflussreichen Sonderinteressengruppen, die den Staat für ihre Zwecke einzuspannen wünschen.

Ein freier Markt für Geld kann daher wohl nur gegen die Interessen des Staates (wie wir ihn heute kennen) durchgesetzt werden. Und das ist keinesfalls ausgeschlossen.

Denn wenn sich erst einmal die Idee bei den Menschen durchsetzt, dass große Staaten für den Bürger und den Unternehmer viel schlechter sind als kleine Staaten, dann ändert sich das Bild.

Kleine Staaten müssen freundlich und friedlich sein, damit Kapital und Talente im Inland bleiben und aus dem Ausland zuziehen. Und wird das erkannt, kommen in großen Staatsgebilden Absetzbewegungen in Gang –, weil Menschen nach Besserung ihrer Lebensbedingungen streben, weil sie ihr Selbstbestimmungsrecht einfordern. Es kommt zu Sezessionen, und aus großen Staatseinheiten werden kleine politische Einheiten.

In kleinen politischen Einheiten ist der Anreiz groß, Raum für die Lösung des Geldproblems zu schaffen, das heißt 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).

Und 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.

Vermutlich fragen Sie sich weiterhin: Was passiert mit dem Fiat-Geld, 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, dann 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 so eine Entwertung der Kaufkraft des Fiat-Geldes. Das Fiat-Geld kann dabei (im Extremfall) sogar zum Totalverlust werden.

Das ist sicherlich kein erfreulicher Ausblick für alle, die Fiatgeld halten.

Doch wie sähe die Alternative aus, wenn sich kein freier Markt für Geld herausbildet? Nicht gut: Denn die großen Staatsgebilde werden versuchen, groß zu bleiben oder noch größer zu werden; ihr Fiat-Geldsystem ohne Rücksicht auf Verluste zu „retten“, wenn nötig, die taumelnden Fiatwährungen in einer einheitlichen Weltfiatwährung aufgehen zu lassen.

Doch dadurch wird das Wenige, was von der freien Wirtschaft und Gesellschaft noch übrig ist, auch noch unter die Räder kommen. Denn der Staat wird die Freiheitsrechte von Bürgern und Unternehmern immer stärker zurückdrängen müssen – durch Preis- und Kapitalverkehrskontrollen, Rationierungen, Verbote, Überwachung und Bestrafung –, um das Fiatgeldsystem zu erhalten.

Die aktuellen Pläne, die es in vielen Ländern gibt, digitales Zentralbankgeld auszugeben, sind vermutlich kein Zufall – und sie sollten uns aufschrecken lassen.

„Digital" klingt hier zwar gut und modern, ist aber ein Etikettenschwindel. Digitales Zentralbankgeld ist nämlich Fiatgeld – weist alle ökonomischen und ethischen Defekte auf wie die „nicht-digitalen" Fiatwährungen auch. Es ist so gesehen keine Verbesserung des Geldes.

Zudem birgt digitales Zentralbankgeld reale Gefahren für die freie Wirtschaft und Gesellschaft (beziehungsweise für das Wenige, was davon noch übrig ist). Denn es wird sehr wahrscheinlich helfen, das Bargeld zu verdrängen, und dann ist die finanzielle Privatsphäre gänzlich perdu.

Vor allem aber ist digitales Zentralbankgeld programmierbar. Nicht nur sind dann alle Zahlungen für den Staat transparent, auch die perfekte Überwachung und Steuerung der Menschen werden möglich.

Digitales Zentralbankgeld lässt sich verbinden mit einem „Social Credit Score"-System a la China: Wer nicht das macht, was die Regierenden wollen, der kann beispielsweise plötzlich keine Flugreisen mehr buchen, dem werden die Konten gesperrt, der kann nichts mehr kaufen.

Mit digitaler ID, digitalem Impfpass und digitalem Zentralbankgeld kann die Welt ganz leicht zu einem digitalen Gefängnis werden.

Sollten man da nicht die Gefahr, dass es überhaupt so weit kommen könnte, auf das Stärkste minimieren und die Finger von digitalem Zentralbankgeld lassen?

Ich komme zum Schluss.

Das Weltgeldproblem ist nach wie vor ökonomisch nicht zufriedenstellend gelöst.

Der Status quo – eine US-Dollar-Dominanz und viele unterschiedliche Währungen – ist zweifelsohne stark verbesserungsbedürftig, wird nicht auf Dauer so bleiben.

Vor allem auch weil nun der Druck auf das bestehende Weltwährungssystem gewaltig ansteigt. Viele Volkswirtschaften sind überschuldet, es herrscht Hochinflation, die „grüne Wirtschaftspolitik" stellt die Weichen auf Rezession, auf Schrumpfkurs. Das wird für viele Fiatwährungen gefährlich.

Die zunehmenden geopolitischen Rivalitäten könnten in der näheren Zukunft zudem eine (zumindest teilweise) Desintegration des Welthandels und des Weltfinanzmarktes befördern – und den Wohlstand der Menschen auf der Welt zusätzlich vermindern, viele Fiatwährungen zusätzlich unter Druck bringen.

Eine Phase der Währungskrise, der Währungsturbulenzen ist gut denkbar.

Längerfristig gesehen gibt es eine ernste Bedrohung, wenn die Staaten die Hoheit über das Geld behalten: Der mächtigste Staat oder die mächtigste vereinte Staatengruppe werden ein Kartell formen und eine Weltfiatwährung aus der Taufe heben wollen – eine dystopische Perspektive, in deren Licht auch das digitale Zentralbankgeld zu sehen ist, und die es zu verhindern gilt.

Um eine Schlussfolgerung kommt man nicht umhin: Wenn Freiheit und Frieden und Wohlstand der Menschen auf der Welt erhalten und verloren gegangenes Terrain zurückerobert werden sollen, dann muss den Staaten das Geldmonopol entzogen und ein freier Markt für Geld ermöglicht werden.

Der Ökonom Carl Menger schrieb: *„Die Schwankungen im Weltpreise der Edelmetalle scheinen mir gegenwärtig immer noch geringere Gefahren in sich zu schließen als die Regelung des inneren Tauschwertes des Geldes durch Regierungen oder soziale und politische Parteien."*

Nicht dem Staat, sondern den freien Märkten sollte das Geld anvertraut werden. Ein freier Markt für Geld – und da sollten wir keine Zweifel haben – würde gutes Geld hervorbringen und das Weltgeldproblem in einer ökonomisch und politisch zufriedenstellenden Weise lösen. Freiheit und Frieden und Wohlstand der Menschen benötigen einen freien Markt für Geld.

Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit!

***

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	**1709,2**		**21,1**		**992,8**		**1868,4**	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1663,2		20,1		955,3		1875,9	
20 Tage	1657,1		19,5		932,3		1940,3	
50 Tage	1674,4		19,3		905,2		2064,6	
100 Tage	1717,2		19,5		899,4		2052,0	
200 Tage	1804,8		21,5		948,3		2158,8	
III. Schätzung Sommer 2023	**2200**		**28**		**1070**		**2261**	
(1)	*29*		*33*		*8*		*21*	
Bandbreiten	*Unten*	*Oben*	*Unten*	*Oben*	*Unten*	*Oben*	*Unten*	*Oben*
	1800	2398	21,0	31,0	830	1280	1650	2400
(1)	*5*	*40*	*0*	*47*	*-16*	*29*	*-12*	*28*
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	**1708,6**		**21,0**		**992,5**		**1867,8**	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1674,4		20,2		961,7		1888,6	
20 Tage	1675,7		19,7		942,6		1962,6	
50 Tage	1695,0		19,6		916,3		2090,6	
100 Tage	1710,3		19,4		896,2		2045,6	
200 Tage	1726,3		20,5		906,7		2064,0	
III. Schätzung Sommer 2023	**2281**		**29**		**1110**		**2345**	
(1)	*34*		*38*		*12*		*26*	
Bandbreiten	*Tief*	*Hoch*	*Tief*	*Hoch*	*Tief*	*Hoch*	*Tief*	*Hoch*
	1867	2487	21,8	32,1	860	1320	1710	2480
(1)	*9*	*46*	*3*	*53*	*-13*	*33*	*-8*	*33*
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.

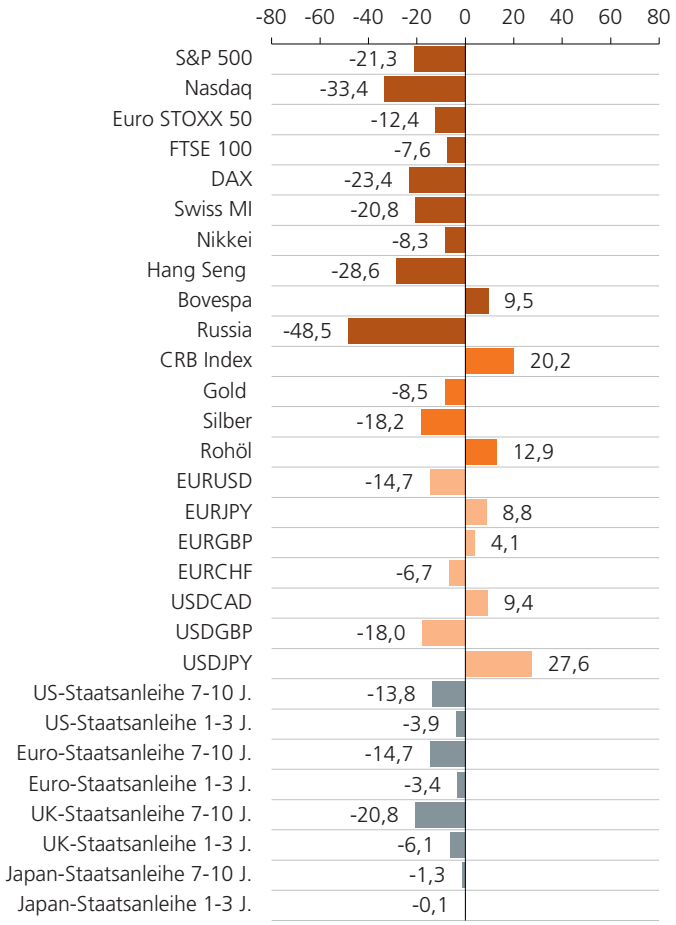
PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

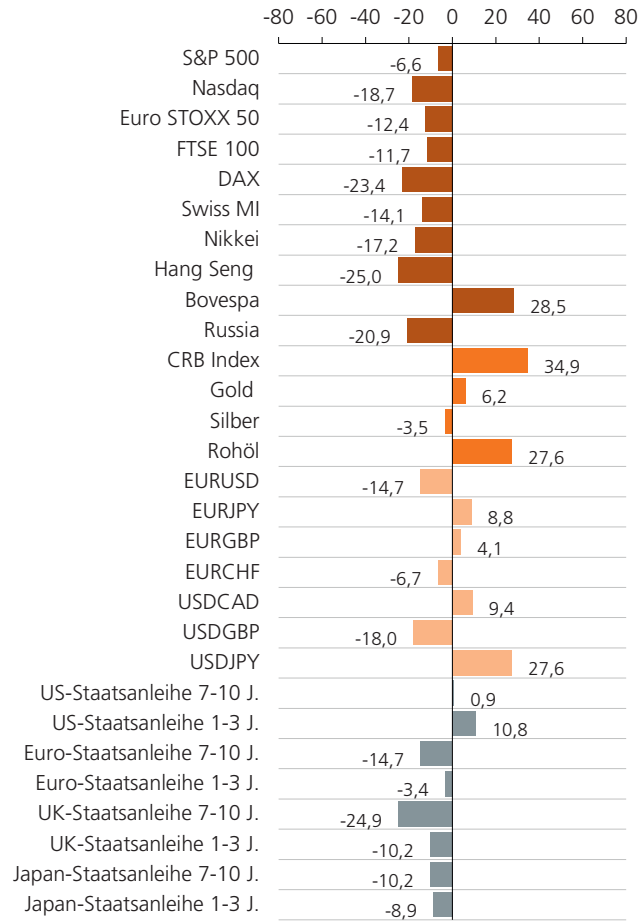
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
10. November 2022	Zwischen Skylla und Charybdis: Inflation und Rezession | Starke Goldnachfrage in Q3 2022 | US-Dollar, Renminbi, Gold & Krypto: Die Suche nach dem Weltgeld	Pdf
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

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: 10. November 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: 0211-1306858-0 · duesseldorf@degussa-goldhandel.de

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich
Telefon: 0041-44-4034 1-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-22 908 1400 · geneve@degussa-goldhandel.ch

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

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