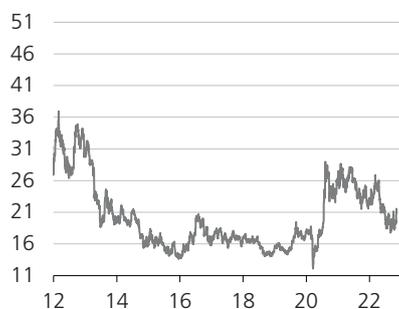




USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
	(Spot)	2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1753,9	4,4	-0,6	-1,1
Silber	21,5	3,3	5,9	-5,6
Platin	992,9	3,3	10,7	6,3
Palladium	1891,5	1,6	-11,1	8,8
II. In Euro				
Gold	1684,5	-0,1	-2,5	7,7
Silber	20,7	-1,2	3,9	2,7
Platin	953,6	-1,1	8,6	15,3
Palladium	1817,0	-3,2	-12,7	18,4
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	243862,0	-1,0	3,7	21,5
CNY	12538,3	3,9	5,3	11,1
GBP	1453,0	-1,6	0,1	9,0
INR	143336,1	1,9	2,3	7,6
RUB	105882,9	3,3	0,4	-19,2

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

DAS NEU ENTFACHTE INTERESSE DER ZENTRALBANKEN AM GOLD

► **Selbst die Zentralbanken trauen dem ungedeckten Geld, dem Fiatgeld, offensichtlich immer weniger zu – und kaufen kräftig Gold. Viele von ihnen ahnen vermutlich, dass die Zukunft des Geldes nicht dem Fiatgeld gehört, sondern dass das Gold eine monetäre Renaissance erfahren könnte.**

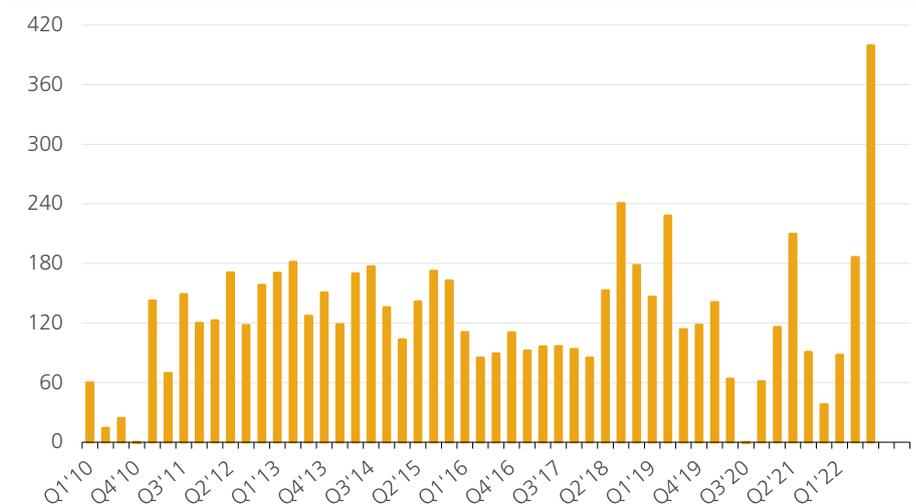
„Wer in dem Augenblick suchen muß, wo er braucht, findet schwer.“
—Wilhelm von Humboldt

ZENTRALBANKEN STOCKEN GOLD AUF

Im dritten Quartal 2022 erwarben weltweit die Zentralbanken beziehungsweise Währungsbehörden 399,3 Tonnen. Das war nicht nur ein gewaltiger Anstieg um 341 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Damit ist auch die Goldmenge, die von dieser Käufergruppe in der Zeit von Q1 bis Q3 2022 erworben wurde, auf 673 Tonnen gestiegen – die größte Kaufmenge seit dem Jahr 1967. Als Käufer wurden vom World Gold Council genannt: die türkische Zentralbank mit 31 Tonnen, die Zentralbank von Usbekistan mit 26 Tonnen, die Zentralbank von Indien mit 17 Tonnen und die Zentralbank von Katar mit 15 Tonnen. Interessanterweise lässt das World Gold Council offen, welche Zentralbanken denn noch auf der Käuferseite standen – schließlich erklären die genannten Käufe ja bei weitem nicht das gesamte Kaufvolumen.

1 Hohe Goldnachfrage der Zentralbanken

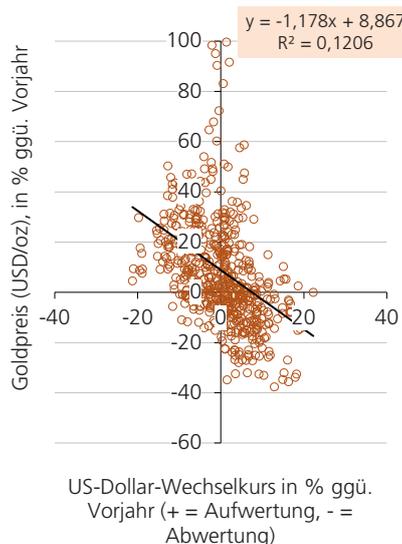
Goldnachfrage in Tonnen



Quelle: World Gold Council; Graphik Degussa. Letzter Datenpunkt: Q3 2022.

Man kann spekulieren: Vielleicht war insbesondere die Zentralbank von Russland im abgelaufenen Quartal ein ganz bedeutender Goldkäufer? Russland ist der Zugang zu den weltweiten Kapitalmärkten verschlossen, seine Fremdwährungsreserven sind eingefroren. Da liegt es nahe, dass Russland seine laufenden Einnahmen aus dem Energie- und Rohstoffexport, die in US-Dollar und Euro erzielt werden, eingetauscht hat in physisches Gold. Mögliche Handelspartner könnten die Türkei,

Bemerkungen zur US-Dollar-Abhängigkeit des Goldpreises



Mit der obigen Graphik soll illustriert werden, welcher langfristige Zusammenhang zwischen dem Goldpreis und dem US-Dollar-Außenwert in der Vergangenheit bestanden hat. Die Gerade, die durch die Punktwolke gezogen ist, zeigt, dass eine Abwertung des US-Dollar tendenziell mit einem Anstieg des Goldpreises verbunden war; und dass eine Aufwertung des US-Dollar tendenziell mit einem Rückgang des Goldpreises einherging. Beispielsweise war eine 10-prozentige Abwertung des Greenback mit einem Goldpreisrückgang von knapp 12 Prozent verbunden. Allerdings erweist sich die Erklärungskraft der Dollar-Bewegungen relativ gering für die Goldpreisschwankungen (gemessen am Bestimmtheitsmaß R^2 in der obenstehenden Gleichung): Sie erklärt nur etwa 12 Prozent der Abweichungen von der Schätzgeraden. Das heißt: Es gibt offensichtlich noch (viele) weitere Erklärungsfaktoren für die Goldpreisschwankungen, die nicht auf US-Dollar-Bewegungen zurückzuführen sind. Besonders interessant ist allerdings „Konstante“ in der Schätzgleichung: Sie besagt, dass der Goldpreis im Durchschnitt pro Jahr um knapp 9 Prozent angestiegen ist, das heißt unabhängig von den Schwankungen des US-Dollar-Außenwertes. Der Goldpreis hatte damit ganz offensichtlich eine „Auftriebstendenz“ gehabt, die nicht durch Dollarkursschwankungen zu erklären war. Anders gesagt: Dollarkursschwankungen haben nicht verhindert, dass der Goldpreis im Trendverlauf angestiegen ist. Man sollte also die Schwankungen im US-Dollar-Außenwert nicht überschätzen hinsichtlich ihres Einflusses auf den Goldpreis.

Indien und vor allem China gewesen sein. Eine Menge von, sagen wir, 200 Tonnen Gold hat derzeit einen Marktwert von etwa 11 Mrd. US-Dollar. Ein Betrag, den die russische Staatskasse vermutlich sehr leicht schultern kann: Allein im Monat September 2022 beliefen sich die russischen Erträge aus Ölexporten auf 15,3 Mrd. US-Dollar. Wenn man jedoch annimmt, dass nicht nur die russische Zentralbank, sondern auch andere (nicht-westliche) Zentralbanken ihre Goldnachfrage erhöht haben, dann stellen sich einige Fragen.

WELTWEIT SETZEN ZENTRALBANK SEIT LANGEM SCHON AUF GOLD

Um Missverständnissen vorzubeugen: Die Zentralbanken weltweit bauen bereits seit Anfang 2009 ihre Goldreserven (wieder auf). Wie die nachstehende Graphik zeigt, bauten die Zentralbanken (im Aggregat) ihre Goldpositionen seit etwa Mitte der 1970er Jahr systematisch ab. Seit Frühjahr 2009 (im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise) hat sich diese Entwicklung umgekehrt: Die Zentralbanken weiten seither ihre Goldpositionen wieder aus. Im September 2022 (letzter verfügbare Datenpunkt) beliefen sich die Zentralbankgoldreserven auf 1.181,4 Millionen Feinunzen, das war der höchste Bestand seit Februar 1975.

Goldreserven der Zentralbanken weltweit in Millionen Feinunzen



EINIGE OFFENE FRAGEN

Was steckt hinter dem beträchtlichen Zuwachs von Gold seitens der Zentralbanken und Währungsbehörden? Viele (nicht-westliche) Zentralbanken wollen vermutlich ihre Währungsreserven stärker diversifizieren als bisher, dadurch insbesondere ihre Abhängigkeit vom US-Dollar reduzieren. Warum? Zum einen wird wohl ein weitergehender Kaufkraftverlust beim Greenback befürchtet – wie übrigens auch bei den anderen westlichen Währungen wie Euro, britisches Pfund, Kanadischer Dollar. Zum anderen werden politische Risiken neu eingeschätzt: Das „Einfrieren“ der russischen Währungsreserven hat vielen Ländern und Investoren unmissverständlich vor Augen geführt, dass die USA den US-Dollar zu politischen Zwecken einsetzen, so dass US-Dollar-Investments von Ausländern quasi jederzeit von der US-Administration konfisziert werden können. Das Halten von physischem Gold unterliegt derartigen Risiken nicht.

Ist die Stellung des US-Dollar als Weltreservewährung tatsächlich gefährdet? Derzeit ist der US-Dollar – allen Unkenrufen zum Trotz – sicherlich die bedeutendste Währung der Welt. Große Investoren kommen nicht umhin, US-Dollar zu halten, um Finanz- und Handelstransaktionen abzuwickeln. Doch die Position des US-Dollar ist nicht in Stein gemeißelt. Wie bereits voranstehend gesagt, scheint die Neigung bei vielen Zentralbanken und Investoren zuzunehmen, ihre Abhängigkeit

vom US-Dollar nicht Überhand nehmen zu lassen beziehungsweise sie abzubauen. Ein Trend, der sich sehr wahrscheinlich in den kommenden Jahren fortsetzen wird. Das gilt ganz bestimmt für die sogenannten BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika), aber auch viele andere kleinere Staaten. Und vermutlich gilt die wachsende Skepsis nicht nur gegenüber dem Greenback, sondern auch anderen westlichen Währungen wie Euro, Britisches Pfund, Schweizer Franken, Kanadischer Dollar – die ebenfalls den Vorgaben der USA unterstehen.

Reflektiert die hohe Goldnachfrage der Zentralbanken das Bestreben einiger Länder, eine Goldwährung zu schaffen? Spekulationen über eine neue Währung, die Russland und/oder die BRICS-Staaten neu schaffen könnten, haben in jüngster Zeit immer wieder und ganz zu Recht mediale Aufmerksamkeit gefunden. Grundsätzlich wäre eine neue Währung sicherlich eine weitreichende Zäsur für den Status quo im internationalen Kredit- und Geldsystem: Sie wäre eine Herausforderung der „US-Dollar-Dominanz“. Allerdings sind bei der Schaffung einer neuen Währung viele Hürden zu überwinden. Beispielsweise ließe sich die Akzeptanz einer neuen Währung vermutlich nicht über Nacht gewinnen. Und für eine breite Akzeptanz wäre es vor allem auch ganz entscheidend, wie eine solche Währung beschaffen ist.

Aus einem Währungskorb, bestehend aus zum Beispiel BRL, RUB, INR, CNY und RAN, ließe sich beispielsweise eine neue ungedeckte Fiat-Währung erzeugen, die nicht mehr dem US-amerikanischen Zugriff unterliegt. Eine solche Fiat-Korbwährung, die sich aus einzelnen nationalen Fiatwährungen zusammensetzt, wäre allerdings inflationär – so wie die westlichen Fiatwährungen auch. Eine goldgedeckte Währung wäre hingegen eine vielversprechende Option (und für die Bürger und Unternehmer sicherlich sehr wünschenswert). Angenommen die BRICS-Staaten und andere in ihrem Gefolge würden sich auf eine Goldwährung einigen: Wie würde, wie könnte das funktionieren?

Der Teufel liegt hier im Detail. Denkbar wäre, dass die Länder zunächst ihre ausstehenden Geldmengen (beispielsweise in der Abgrenzung der Geldmenge M1) decken mit den Goldvorräten, die die Zentralbanken jeweils in ihren Kellern lagern, und fortan die nationale Geldmenge nur noch erhöhen, wenn die physische Goldmenge zunimmt (und zwar durch Schürfung von neuem Gold und/oder Zufluss von Gold aus dem Ausland, das für Geldzwecke verfügbar gemacht wird). Unter solchen Bedingungen bilden sich zwischen den Währungen, die Gold gedeckt sind, neue (und zwar feste) Wechselkurse heraus: Währungen, die mit vergleichsweise viel Gold gedeckt sind, werten dabei auf gegenüber denjenigen, die mit vergleichsweise wenig Gold gedeckt sind. Und alle diese Währungen würden aufwerten gegenüber den (westlichen) Währungen, die keine Golddeckung haben.

In diesem Falle würden zwar einzelne „harte“ Goldwährungen entstehen, aber keine von ihnen hätte ein ausreichend großes Volumen, um als internationale Transaktionseinheit dienen zu können. Die Möglichkeit besteht nun jedoch, einen Währungskorb zu bilden, bestehend aus den goldgedeckten Währungen (im Fall der BRICS wären das BRL, RUB, INR, CNY und RAN). Die teilnehmenden Zentralbanken hätten fortan die Aufgabe, die vereinbarte Parität ihrer Währungen gegenüber dem Gold beziehungsweise gegenüber dem Währungskorb zu bewahren. Der Währungskorb könnte sodann einen eigenen Namen erhalten (etwa in Anlehnung an den „ECU“) und als Transaktionsmedium dienen.

Ob allerdings eine Goldwährung tatsächlich im politischen Interesse der genannten Länder liegt, ist eine Frage wert: Schließlich will ja vermutlich jede Regierung nur allzu gern ungedecktes Geld verwenden, um es für politische Zwecke einzusetzen.

Die USA haben ein chronisches Handelsbilanzdefizit: Sie importieren mehr, als sie exportieren

Handelsbilanzüberschuss (+) / -defizit (-) in Prozent des US BIP

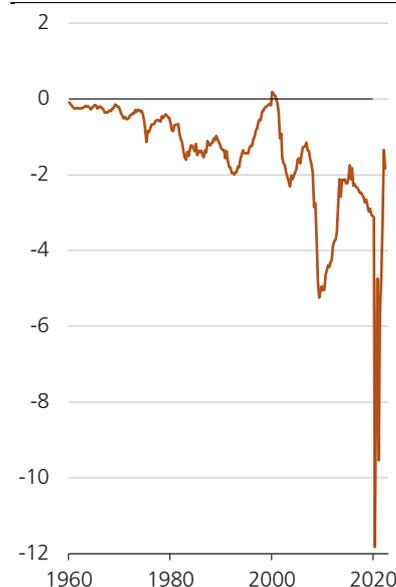


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Letzter Datenpunkt: Q3 2022.

Seit Ende der 1970er Jahre haben die USA ein Handelsbilanzdefizit: Sie exportieren weniger Güter ins Ausland, als sie vom Ausland importieren. Gleichzeitig hat der US-Staat ein chronisches Finanzierungsdefizit

Die USA haben zudem ein chronisches Haushaltsdefizit: Der US-Staat gibt mehr aus, als er an Steuern einnimmt

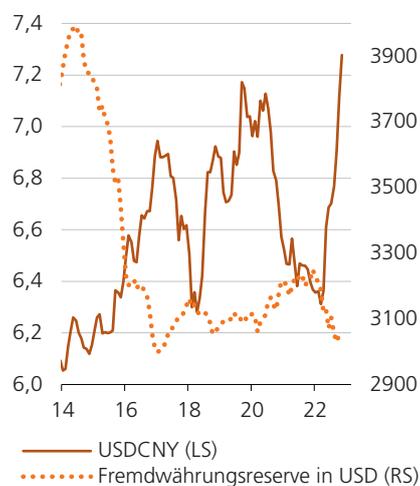
Haushaltsüberschuss (+) / -defizit (-) in Prozent des US BIP



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Letzter Datenpunkt: Q2 2022.

China hat seine offizielle Fremdwährungsreserve deutlich abgebaut

Chinas Fremdwährungsreserve (Mrd. USD) und USDCNY-Wechselkurs



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Im September 2022 hielt die Volksrepublik China US-Staatsanleihen in Höhe von 933,6 Mrd. USD –10,9 Prozent weniger als noch im Vorjahr. Brasilien reduzierte seine Position in US-Staatsanleihen im gleichen Zeitraum um 9,1 Prozent; Indien um knapp 3 Prozent. Über Russland und Südafrika liegen keine Zahlen vor. (Russland hat jüngst ganz sicher keine neuen US-Schulden gekauft.) Insgesamt nahm die Position des Auslandes in US-Staatsanleihen in Jahresfrist um 3,6 Prozent ab – von 7.570,9 Mrd. USD im September 2021 auf 7.296,9 Mrd. USD im September 2022. Die Zahlen deuten zum einen an, dass das Ausland nach wie vor ein sehr bedeutender Kreditgeber der USA ist: Etwa 24 Prozent der US-Staatsanleihen werden/wurden von Ausländern gehalten. Zum anderen zeigen die Zahlen auch, dass viele bedeutende Volkswirtschaften sich als Kreditgeber des US-Staates zurückgezogen haben. Das betrifft vor allem China. US-Staatsanleihen zählen offensichtlich längst nicht mehr zur bevorzugten Anlageklasse. Dahinter verbirgt sich ein bedeutender Trend. Wie die obige Graphik zeigt, hat China – das nach wie vor große Handelsbilanzüberschüsse anhäuft – in den letzten Jahren seine Fremdwährungsreserven recht stark reduziert. Sie sind von knapp 4 Billionen USD im Juni 2014 auf 3,1 Billionen USD im September 2022 gefallen. China setzt verstärkt auf Direktinvestitionen (Firmenkäufe etc.) in anderen Regionen der Welt. Sie beliefen sich beispielsweise in den USA auf 118 Mrd. USD in 2021. Chinas Fremdwährungsreserve unterzeichnet daher die finanzielle Bedeutung, die das Land für viele andere Regionen der Welt hat.

Länder, die die US-Dollar-Dominanz herausfordern wollen, hätten folglich zu entscheiden: Auf eine Goldwährung zu wechseln, die der Vormachtstellung des US-Dollar die Stirn bietet, dafür aber auf den monetären Handlungsspielraum (im eigenen Land) verzichten. Bereits an dieser Stelle lässt sich erkennen: Es wird keine einfache Sache sein, dem US-Dollar Konkurrenz zu machen, zumindest in kurzer Frist ist das ein schwieriges Unterfangen. Zudem ist in Rechnung zu stellen, dass ein Übergang zum Goldgeld mit einer beträchtlichen Erschütterung (Rezession) der Volkswirtschaften verbunden sein dürfte, die bislang auf Fiatgeld gesetzt haben.

Warum ist die Abkehr vom Greenback eigentlich so schwierig? Die Marktstellung des US-Dollars ist währungshistorisch gesehen eine besondere. Der US-Dollar ist seit dem Münzgesetz von 1792 immer eine Edelmetallwährung gewesen, und seine Goldbindung hat er erst zu Beginn der 1970er Jahre verloren, als das System von Bretton Woods, das von 1945 bis 1971 Bestand hatte, unilateral von den USA aufgekündigt wurde. Aber auch nach dem Ende der Goldeinlösbarkeit blieb der US-Dollar die Weltreservewährung. Das ist wenig verwunderlich: Spätestens seit Ende des Zweiten Weltkriegs ist schließlich der US-Dollar die Währung der wirtschaftlich größten und militärisch stärksten Volkswirtschaft der Welt; keine andere Währung reicht an diesen Status heran.

Das derzeitige Weltgeldsystem lässt sich als ein US-Dollar-Standard charakterisieren, der sich nicht so ohne weiteres über Nacht abschütteln lässt. Das neu entfachte Interesse vieler Zentralbanken am Gold ist daher vermutlich in erster Linie auf ein geändertes Währungsreserve-Management zurückzuführen: stärkere Diversifikation ist das Ziel. Und dazu gehört der Abbau zusehends inflationärer(er) Währungspositionen in US-Dollar, Euro & Co. Gleichzeitig können dadurch viele Länder auch ihr politisches Risiko verringern: dass nämlich die USA den US-Dollar gegen sie im Zuge einer „Financial Warfare“ einsetzt, um US-amerikanische Interessen durchzusetzen.

Welche Alternativen gibt es, um die Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren? Man könnte daran denken, dass Exportüberschussnationen (wie China) aufhören, US-Dollarpositionen aufzubauen. Sie könnten ihre Exporte weiter gegen US-Dollar verkaufen, die erhaltenen US-Dollar aber sofort in Güter wie zum Beispiel Rohstoffe und Vorerzeugnisse tauschen und aus den USA herausbringen, ins eigene Land überführen. Es würde bedeuten, dass das Ausland nicht mehr wie bisher den Konsum und die Investitionen in den USA bereitwillig finanziert – und das käme den USA natürlich sehr teuer zu stehen: Die Güterknappheit in Amerika würde sich erhöhen, die Güterpreise würden steigen, die Zinsen anziehen und die Aktienkurse fallen. Der materielle Lebensstandard der Amerikaner würde sehr wahrscheinlich drastisch absinken, wenn der Weltreservewährungsstatus des US-Dollar Risse bekäme.

POTENTIAL FÜR EINE GROSSE KRISE

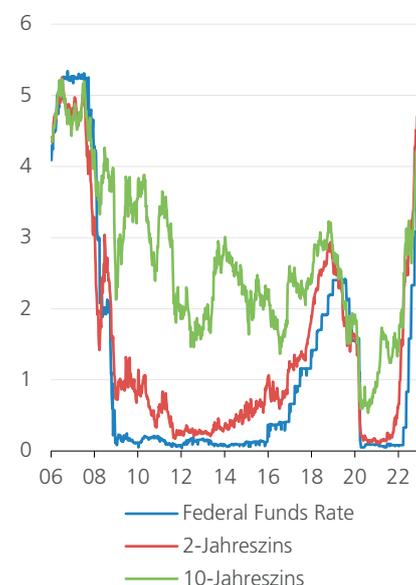
Ein solcher Rückschlag für die (auf Pump finanzierte) Wohlfahrt der US-Wirtschaft hätte Rückwirkungen auf nahezu alle anderen Volkswirtschaften der Welt. Es könnte sogar zu einer großen Anpassungskrise führen: Das Schuldgeldsystem käme ins Rutschen, sollte die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaften schwinden. Eine große Zahl von Kreditnehmern wäre nicht mehr in der Lage, ihren Schuldendienst zu leisten. Die politischen Anreize, den drohenden Kollaps des Finanz- und Wirtschaftssystems mit dem Anwerfen der elektronischen Notenpresse abzuwehren, stiege an – und damit auch das Risiko einer gewaltigen Hochinflation, die sogar zur Hyperinflation ausarten könnte.

Diese wenigen Überlegungen deuten bereits an: Der Preis für das politische Ziel, die US-Dollar-Dominanz bewusst und in kurzer Zeit zu brechen, wäre für alle Beteiligten sehr hoch. Aber die mittlerweile unübersehbare Instabilität des weltweiten Fiatwährungssystems ist im Grunde heute schon genug, um dem Gold wieder größeres Interesse entgegenzubringen. Einige Zentralbanken scheinen das nun verstärkt zu erkennen, und sie setzen wieder vermehrt auf das Gold. Und das ist natürlich entlarvend: Es zeigt, dass selbst die Geldbehörden das ungedeckte Geld, das sie seit Jahr und Tag erzeugen, nicht als hinreichend verlässlich ansehen, dass sie stattdessen lieber auf Gold setzen.

Auch wenn die Goldpreisentwicklung seit März 2022 viele Anleger und Investoren enttäuscht haben mag – der Preis des gelben Metalls ging von 2052 USD/oz auf etwa 1750 USD/oz zurück –, so gibt es nach wie vor doch gute Gründe, weiter auf die Versicherungsfunktion des Goldes zu setzen. Die wachsenden Ungleichgewichte in der internationalen Kredit- und Geldarchitektur empfehlen, zumindest einen Teil des liquiden Portfolios in physischem Gold (und Silber) zu halten. Denn die Kaufkraft des Edelmetalls kann nicht – anders als Bankguthaben – durch die Geldpolitik entwertet werden, und die Edelmetalle tragen zudem auch kein Zahlungsausfallrisiko. Die aktuellen Preise für Gold und Silber sind aus unserer Sicht attraktiv für langfristig orientierte Anleger, um Edelmetallpositionen auf- und auszubauen.

US-Zinsanhebungen: zur Inflationsreduktion oder zur Stärkung des US-Dollar?

Ausgewählte US-Zinsen in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die US-Zentralbank hat ihren Leitzins von 0,0–0,25 Prozent im März 2022 auf 3,75–4,0 Prozent im November 2022 angehoben. Als Grund für den beträchtlichen Zinsanstieg in recht kurzer Zeit wird meist die Hochinflation genannt: Im Juni stiegen die Konsumgüterpreise in den USA um 9 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Steigende Kreditkosten sollen den Preisdruck abbremsen. Die Fed verfolgt mit ihrer Zinserhöhung aber vermutlich vor allem auch das Ziel, die Attraktivität des US-Dollar als internationale Währungsreserve zu bewahren. Sie weiß, dass der US-Dollar in der Gunst der Investoren verlieren wird, sollte er ihnen keine ausreichende Verzinsung bieten, beziehungsweise ihnen größere Verluste bescheren als andere Währungen. Vor allem wird es für den Erhalt des Dollar-Reservewährungsstatus darauf ankommen, bei den Investoren die Erwartung zu verankern, der Greenback werde auch künftig im Konzert der ungedeckten Währungen relativ gut abschneiden. Dass der US-Dollar nach wie vor die Nummer eins ist, zeigt jüngst die markante Abwertung des japanischen Yen, des britischen Pfundes und des Euro gegenüber dem US-Dollar. Doch letztlich ist auch der Handlungsspielraum der Fed begrenzt: Die mittlerweile extrem hohe Verschuldung in den USA macht es der Fed im Grunde unmöglich, den Zins dauerhaft über das aktuell erreichte Niveau anzuheben, wenn das gesamte Kreditkartenhaus nicht zusammenstürzen soll.

VERSCHENKEN SIE ZU WEIHNACHTEN 2500 JAHRE MÜNZGESCHICHTE FÜR UNTER 100 EURO.

DEGUSSA-NUMISMATIK.DE



EINE KURZE ANATOMIE DER GELDWERTZERRÜTTUNG

► **Die Inflation ist ein wirtschaftliches und gesellschaftliches Übel. Sie ist eine Bedrohung für die freie Wirtschaft und Gesellschaft.**

I.

„Der Zustand des Geldwesens eines Volkes ist ein Symptom aller seiner Zustände“, so schrieb der Ökonom Joseph A. Schumpeter (1883–1950). Angesichts dieser Aussage ist die Frage zu stellen: In welchem Zustand befindet sich das Geldwesen der westlichen Welt, welche Symptome zeigt es, welche Zustände reflektiert es? Nun, das Geldwesen in der westlichen Welt befindet sich in staatlicher Hand. Die Staaten haben die Geldproduktion monopolisiert, geben ungedecktes Geld, besser: Fiatgeld, aus. Und in den letzten Jahren es wurde so viel neues Geld in Umlauf gebracht, dass mittlerweile Hochinflation herrscht.

Die Inflation (beziehungsweise: Hochinflation) ist also keine Naturkatastrophe, sie ist vielmehr menschengemacht. Die Zentralbanken vermehren die Geldmengen, um die Konjunktoren vor der Rezession zu bewahren, Arbeitsplätze zu erhalten, Staatshaushalte mit immer mehr Kredit zu finanzieren, strauchelnde Banken über Wasser zu halten – und um mitzuhelfen, die Volkswirtschaften zu „transformieren“ und die dabei entstehenden gewaltigen Kosten so gut es eben geht vor den Augen der breiten Öffentlichkeit zu verbergen.

Inflation verursacht eine Verschiebung von Einkommen und Vermögen, die die bestehenden Verhältnisse in Wirtschaft und Gesellschaft auf den Kopf stellen kann. John Maynard Keynes (1883–1946) schrieb dazu: „Es gibt kein subtileres, kein sichereres Mittel, um die bestehende Grundlage der Gesellschaft umzustürzen, als die Währung zu verderben. Der Prozess setzt alle verborgenen Kräfte der Wirtschaftsgesetze auf der Seite der Zerstörung ein und tut dies auf eine Weise, die nicht einer von einer Million Menschen diagnostizieren kann.“ Vor allem auch die sozialen und politischen Folgen, die mit Inflation verbunden sind, bergen enorme Gefahrenpotentiale für das produktive und friedvolle Zusammenleben der Menschen. Sie zu erkennen und zu benennen, dazu sollen die folgenden Ausführungen dienen.

II.

Man muss beginnen mit Einsichten über die Funktionen des Geldes und seine Rolle für Wirtschaft und Gesellschaft. – Geld werden bekanntlich drei Funktionen zugeschrieben. (1) Die Transaktionsfunktion des Geldes. Geld wird als Zahlungsmittel eingesetzt. Waren und Dienste werden in Geldeinheiten gekauft und verkauft.

(2) Die Recheneinheitsfunktion des Geldes: Die Tauschrelationen zwischen Gütern werden in Geldeinheiten ausgedrückt. Beispielsweise eine Birne kostet 0,5 Euro und eine Banane 1 Euro. (Das heißt, eine Banane lässt sich gegen zwei Birnen eintauschen.)

(3) Die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes. Die Menschen halten Geld, nicht nur um heute zahlungsfähig zu sein, sondern um auch morgen und übermorgen Waren und Dienste mit Geld kaufen und verkaufen zu können. Das macht es erforderlich, dass das Geld seine Kaufkraft im Zeitablauf erhält.

Es gibt jedoch zwei weitere Funktionen des Geldes, die häufig nicht gesondert zur Sprache kommen.

Dazu zählt zum einen die Verwendung des Geldes für die Wirtschaftsrechnung. Wenn die Tauschrelationen der Güter in Geld ausgedrückt werden, ist es den Marktakteuren möglich, eine Rentabilitätsrechnung anzustellen. Man kann kalkulieren, was eine Produktion kostet. Der Unternehmer etwa kalkuliert, dass die Erzeugung von Produkt A 100 Euro pro Stück kostet, und er schätzt den Verkaufserlös für Produkt A auf 120 Euro pro Stück. Die Rendite, die er erwartet, beträgt in diesem Beispiel 20 Prozent. Kalkuliert er in gleicher Weise die Vorteilhaftigkeit von Produkt B, und beläuft sie sich auch, sagen wir, 10 Prozent, wird der Unternehmer Produkt A und nicht Produkt B erzeugen. Mit Hilfe der in Geld ausgeführten Wirtschaftsrechnung wird es überhaupt erst möglich, dass die Unternehmen über die notwendige Kalkulationsgrundlage verfügen.

Zum anderen gibt es noch die (wie sie hier bezeichnet werden soll) *Assoziierungsfunktion des Geldes*. Wenn Menschen ein einheitliches, ein möglichst von vielen akzeptiertes Geld für ihre Tauschzwecke verwenden, dann vergrößern sich ihre Markt- und Handelsmöglichkeiten. Die Erzeugung, der Kauf und der Verkauf von Gütern und Diensten werden einfach und kostengünstig. Die Verwendung eines weithin akzeptierten Geldes ermöglicht Transaktionen, bei denen die Tauschpartner quasi anonym, ohne besondere persönliche Kenntnisse übereinander zu besitzen (Alter, Kreditqualität, Herkunft etc.), problemlos miteinander tauschen können. Die Geldverwendung verstärkt die Möglichkeit der Menschen, sich in

einer wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Kooperation immer enger miteinander zu verbinden.

III.

Die modernen Volkswirtschaften, ihre hoch komplexen Produktionsstrukturen, der erzielte Grad der materiellen Güterversorgung für die breite Bevölkerung wäre ohne die Verwendung von Geld nicht möglich. Dabei ist natürlich wichtig hervorzuheben, dass das verwendete Geld „gutes“ Geld sein muss. Und das heißt insbesondere, dass es kein inflationäres Geld sein darf. Inflationäres Geld – also Geld, das seine Kaufkraft im Zeitablauf verliert – bringt nämlich große Probleme mit sich; und diese Probleme nehmen mit ansteigender Inflation zu.

Heutzutage wird Inflation meist als ein fortgesetztes Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front verstanden. Ökonomisch gesehen, ist jedoch eine andere Interpretation überzeugend, und zwar eine, die auf der Unterscheidung zwischen „Güterpreisinflation“ und „Geldmengeninflation“ aufbaut. Danach führt Geldmengeninflation zu Güterpreisinflation. Die Geldmengeninflation ist die Ursache, die Güterpreisinflation ist die Folge, das Symptom der Geldmengeninflation. Und dass in den letzten Jahrzehnten steigende Güterpreise in der Tat einhergegangen sind mit steigenden Geldmengen, lässt weltweit beobachten.

Das heute vorzufindende Geldsystem – ein ungedecktes Geldsystem, ein Fiatgeldsystem – ist inflationär (entsprechend der voranstehenden Definition). Die Geldmengeninflation, für die es sorgt, hat in den letzten Jahrzehnten für beträchtliche Güterpreisinflation gesorgt. Gestiegen sind dabei nicht so sehr die Preise für die Konsumgüter, sondern vor allem die Preise für Vermögensgüter – wie Aktien, Anleihen, Häuser, Grundstücke, Kunstwerke etc. Seit etwa Anfang 2020 hat die Güterpreisinflation nun aber auch die Konsumgüterpreisebene erfasst.

Die Güterpreisinflation (als Folge der Geldmengeninflation) hat vor allem zwei tückische Konsequenzen. Erstens: Sie verzerrt die relativen Preise der Güter. Denn die Güterpreisinflation (als Folge der Geldmengeninflation) treibt die Preise für unterschiedliche Güter zu unterschiedlichen Zeitpunkten und in unterschiedlichem Ausmaß in die Höhe. Zweitens: Die Güterpreisinflation kommt meist unerwartet, beziehungsweise die Marktakteure sehen sie meist nicht in ihrer tatsächlichen Höhe richtig voraus, für sie kommt die Inflation meist als „Überraschungsinflation“ daher.

Wenn das Geld inflationär ist, dann wird ein Grundprinzip des freien Marktes gestört beziehungsweise bei Hochinflation im Grunde nahe völlig ausgehebelt: dass nämlich das Tauschen von beidseitigem Nutzen ist für die am

Tausch Beteiligten. Wie gesagt, Inflation, noch dazu unerwartete Inflation, verzerrt die Güterpreise. Käufer und Verkäufer haben es schwer(er), die richtigen Entscheidungen zu treffen: Ist das Gut zum aktuellen Preis zu teuer? Oder ist es vielleicht zu billig? Mit anderen Worten: Die Recheneinheitfunktion des Geldes ist bei Inflation kompromittiert.

Und natürlich leidet auch – und in besonderem Maße – die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes: Inflation setzt die Kaufkraft des Geldes herab. Das gilt für zinslos gehaltenes Geld in Form von Bargeld unmittelbar. Und wenn Sicht-, Termin- und Spareinlagen, die bei Banken gehalten werden, einen Zins tragen, der nach Abzug der Güterpreisinflation negativ ist, dann verliert auch das Geld, das in dieser Form gehalten wird, seine Kaufkraft.

Ebenso ist bei Inflation die Wirtschaftsrechnung gestört. Die durch Inflation verzerrten Marktpreise verleiten Unternehmer zu Fehlkalkulationen. Beispielsweise werden die wahren Kosten der Produktion unterschätzt und die künftig erzielbaren Erlöse überschätzt. Knappes Kapital wird in die falschen Verwendungen gelenkt, geht mitunter gänzlich verloren. Auf welchem Wege die Inflation das Unternehmertum auch noch schädigt, zeigt ein kurzer Blick auf die bilanzielle Buchführung.

Bilanzen werden in nominalen Geldbeträgen erstellt. In Inflationszeiten kommt es dazu, dass die Absatzpreise der Güter steigen. Während die Umsatzerlöse in die Höhe klettern, werden die zur Erzeugung erforderlichen Aufwendungen mit ihren historischen Anschaffungskosten angesetzt. Es kommt daher zum Ausweis von „Scheingewinnen“. Werden sie besteuert und/oder ausgeschüttet, verliert das Unternehmen Substanz, es wird sprichwörtlich weniger Wert, ist fortan weniger leistungsfähig.

IV.

Wenngleich auch die Inflation die gesamtwirtschaftliche Leistungsfähigkeit schmälert (weil sie dafür sorgt, dass der Güterausstoß geringer ausfällt, als er ausfallen könnte, beziehungsweise weil sie verhindert, dass die Produktion bestmöglich an den Kundenwünschen ausgerichtet wird), so gibt es in Inflationszeiten jedoch auch (relative) Gewinner und (relative) Verlierer.

Die unteren und mittleren Einkommensverdiener sind üblicherweise die Geschädigten. Sie können der Inflation in der Regel nicht entkommen. Ihre Löhne und Einkommen passen sich nicht schnell genug an die Geldentwertung an. Sie werden ärmer. Sicherlich gibt es dabei auch einige wenige, die die Inflation richtig vorausgesagt haben, und die zudem auch in der Lage waren, diejenigen Güter frühzeitig zu erwerben, deren Preise nachfolgend inflationär ansteigen. Aber das ist meist nur eine Minderheit.

Viele Unternehmen hingegen leiden unter Inflation. Die Inflation schmälert die Kaufkraft, über die die Menschen verfügen. Die Kunden fragen weniger Güter nach, ganze Geschäftsmodelle können unrentabel werden. Einige Unternehmen hingegen können Inflationsphasen mitunter gut durchstehen, weil sie in der Lage sind, die erhöhten Produktionskosten in den Absatzpreisen ihrer Güter zu verdienen.

Der große Gewinner der Inflation ist der Staat – und das ist übrigens auch ein Grund, warum Staaten sich ungedecktes Geld, Fiatgeld, zu Eigen gemacht haben (und das Aufkommen von alternativen Geldarten verhindern wollen). Schon eine geringe Güterpreis-inflation von, sagen wir, 2 Prozent pro Jahr, spült dem Staat still und heimlich die „Inflationssteuer“ in die Kasse. Beispielsweise im Zuge der „kalten Progression“: Wenn die Eckwerte des progressiven Steuertarifes nicht an die Güterpreis-inflation angepasst werden (was meist nicht der Fall ist), kommt es zu einer erhöhten realen Besteuerung der Einkommensteuerzahler.

Aber auch bei der Besteuerung von Kapitalerträgen profitiert der Staat von der Inflation (beziehungsweise bei Überraschungsinflation). Nehmen wir an, die Jahresinflation beträgt 10 Prozent. Nehmen wir weiterhin an, ihre Aktie steigt von 100 auf 110 Euro. Im Grunde haben sie real nichts gewonnen, der Aktienkursanstieg hat sie lediglich für die Geldentwertung entschädigt; die 110 Euro sind real so viel Wert wie ihre ursprünglichen 100 Euro. Aber der Staat besteuert ihren Kursgewinn bei Verkauf mit, sagen wir, 25 Prozent. Das heißt, sie besitzen nach Steuern nicht mehr 110 Euro, sondern nur noch 107,50 Euro – und die 107,50 Euro sind aufgrund der 10 Prozent Inflation real weniger Wert als die ursprünglichen 100 Euro. Der Staat ist reicher geworden auf Ihre Kosten. (Sie müssten also eine Investitionsrendite erzielen, die höher ist als die Inflation, um in realer Rechnung keine Verluste zu erleiden.)

V.

Inflation, ganz besonders die Hochinflation, sorgt für wirtschaftliche, vor allem aber auch für soziale und politische Probleme. Sie wiederum sind quasi das ideale Gelegenheitsfenster, die der Staat für seine Zwecke – dazu gehört insbesondere größer und mächtiger zu werden – nutzt. Der Staat spielt sich zum „Wohltäter“ auf: Öffentlichkeitswirksam subventioniert er die verteuerten Energierechnungen der Haushalte und Unternehmen, gewährt Wohngeld, senkt Steuern, die er jedoch durch eine inflationäre Geldmengenausweitung „gegenfinanziert“, so dass für Konsumenten und Produzenten keine „echte“ Entlastung eintritt. Und geraten Unternehmen, die für

den Staat als bedeutsam erachtet werden, in Probleme, werden auch diese subventioniert.

Der Staat kann auch zu Preiskontrollen greifen: Höchstpreise für besonders knappe Güter erlassen, Mindestpreise für überreichlich vorhandene Güter festlegen. Auf diese Weise lässt sich zwar die Inflationsstatistik beschönigen (die ausgewiesenen Inflationszahlen fallen niedriger aus, als sie ohne staatliches Dazutun ausfallen würden). Aber die Folgen von Inflation und Preiskontrollen für das Wirtschaften sind geradezu verheerend: Die nachgefragten Gütermengen stehen nicht zur Verfügung. Sie müssen „zugeteilt“, rationiert werden. Das erfordert Willkür, Aufsicht, Vorschriften, Abschreckung, Drohung und bei Missachtung der Vorgaben Bestrafung.

Bei Inflation und Preiskontrollen kommt es sprichwörtlich zu Chaos. Der Nachfrageüberhang nach den Gütern bewirkt keinen Preisanstieg, gibt also den Unternehmen keinen Anreiz, die Produktion auszudehnen. Im Grunde weiß kein Unternehmer mehr, welche Güter besonders dringlich sind, welche Bedürfnisse zuerst befriedigt werden sollen. Die unnötigsten Dinge können dann produziert werden (Pudelmützen im Sommer), während die Erzeugung von wichtigen Gütern (Medikamente, Rohrleitungen) zum Erliegen kommt.

VI.

Eine inflationäre Entwicklung befördert die Verstaatlichungstendenz von Wirtschaft und Gesellschaft: Der Staat dringt vor zu Lasten der Freiheiten von Konsumenten und Produzenten. Das, was von der freien Wirtschaft und Gesellschaft noch übrig ist, kommt zusehends unter die Räder. Die Menschen sparen weniger oder gar nicht mehr, auch die Investitionstätigkeit geht zurück. Wachstum und Beschäftigung leiden, der materielle Wohlstand der Menschen sinkt. Der politische Verteilungskampf über das zusehends unzureichende Güterangebot verschärft sich.

Die Menschen stehen sich zusehends argwöhnisch und feindlich gegenüber. Die Geschädigten suchen nach Entschädigung. Sündenböcke werden ausgemacht: Die Regierenden und ihre Berater geben die Schuld angeblich gierigen Unternehmern, die die Preise ihrer Güter verteuern; oder übertriebenen Lohnabschlüssen der Gewerkschaften, die die Firmen veranlassen, ihre Waren zu erhöhten Preisen anzubieten; oder Ölscheichs, die das Ölangebot verknappen und so den Ölpreis und dadurch die Güterpreise auf breiter Front ansteigen lassen.

Doch die wahre Ursache der Güterpreis-inflation, die Geldmengeninflation, wird meist geflissentlich ignoriert beziehungsweise sogar verneint. Wenn die Menschen aber die wahre Ursache der Inflation nicht verstehen,

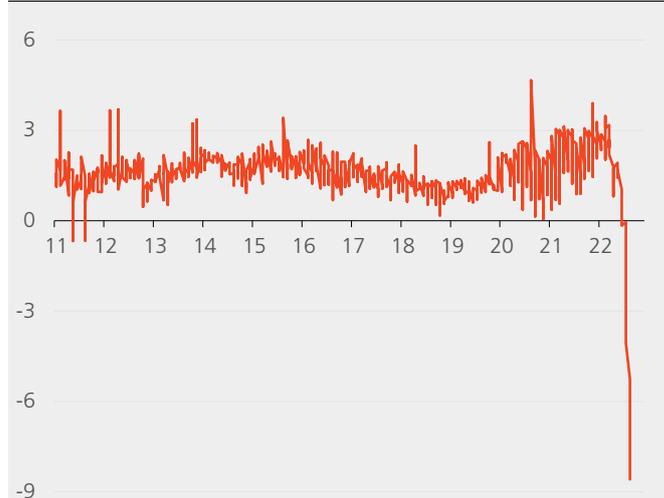
dann wird es ihnen schwerfallen, die Inflation zu stoppen. Gleichzeitig erlaubt es das „Wissensdefizit“ den Regierenden, die Inflationspolitik länger und heftiger durchzuführen – im Vergleich zu einer Situation, in der die Regierten die wahre Ursache der Inflation kennen. Was entsteht daraus?

Sehr wahrscheinlich so etwas wie eine Befehls- und Lenkungswirtschaft. Das heißt, die Produktionsmittel (Maschinen, Fahrzeuge, Fabriken) verbleiben formal im Besitz der Privaten (wenngleich Schlüsselbereiche wie Energie und Transport zusehends in staatliche Hände gelangen). Aber der Staat (und die Sonderinteressengruppen, die ihn für ihre Zwecke einzuspannen gedenken) bestimmen maßgeblich (durch Weisungen und Gesetze), was produziert werden kann, unter welchen Bedingungen die Produktion stattzufinden hat, und wer was wann zu welchem Preis kaufen kann. Die Inflation hilft mit, die freie Wirtschaft und Gesellschaft (beziehungsweise was davon noch übrig ist) gewissermaßen still und heimlich, zu Grabe zu tragen. Das macht sie so besonders gefährlich.

DER US-ZENTRALBANK GEHT'S ANS EIGENKAPITAL

Die Zentralbank (Fed) hat zu Beginn November 2022 der US-Administration keine Zinserträge mehr überweisen können. Der Grund: Die Fed zahlt den US-Geschäftsbanken einen Zins auf die Guthaben, die sie bei der Zentralbank halten. Und dieser Zins ist jüngst kräftig gestiegen – weil die Fed die Zinsen erhöht hat. Gleichzeitig verdient die Fed nur sehr geringe Zinsen auf den Anleihen, die sie in den letzten Jahren – in einem Umfeld extrem niedriger Zinsen – gekauft hat. Dadurch ist nur ein Defizit von 8,9 Mrd. Euro entstanden (siehe untenstehende Graphik). Die Fed ist also dabei, ihr Eigenkapital (das derzeit noch 41,4 Mrd. US-Dollar beträgt) an die Geschäftsbanken auszahlend.

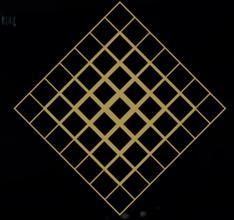
Wöchentliche Überweisung der US-Fed an die US-Administration in Mrd. US-Dollar



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Letzter Datenpunkt: 11. November 2022.

Unter diesen Bedingungen wird das Eigenkapital der Fed recht bald aufgebraucht sein, und die Fed wird neues Eigenkapital benötigen. In erster Linie sind dann die Geschäftsbanken gefragt, die Aktien von der in ihrem Distrikt jeweils operierenden ‚Reserve Bank‘ halten. Um eine bilanzielle Überschuldung der Fed zu vermeiden, müssten sie die Zinserträge, die die Fed den Banken auf ihre (Überschuss-)Guthaben zahlt, wieder als Eigenkapital einzahlen. Die Fed könnte aber auch den Banken, die Aktien an den regionalen Reserve Bank halten, Kredit geben, und das dadurch neu geschaffene Geld kann dann als Eigenkapital in das Fed-System eingezahlt werden. Das Fed-Eigenkapital würde so wieder aufgepolstert, es käme zu einer Bilanzverlängerung der Fed. (Wen an dieser Stelle der Eindruck beschleicht, es könnte sich bei einer solchen Transaktion um so etwas wie einen Taschenspielertrick handeln, der liegt vermutlich nicht ganz falsch!)

**GOLD
KAMMER
FRANK
FURT**



ILUNG 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

INFLATION MIT REZSSION

► ***Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass die Hochinflation bald auch noch von einer Rezession begleitet wird.***

„Die Folgen unsrer Handlungen fassen uns am Schopfe, sehr gleichgültig dagegen, daß wir uns inzwischen gebessert haben“, so schreibt Friedrich Nietzsche (1844–1900). Wie treffend sind doch diese Worte für die Folgen der Geldpolitik. Nach vielen, vielen Jahren der Null- oder gar Negativzinsen erhöhen die Zentralbanken nun die Kreditkosten. Zwar sind sie dies- und jenseits des Atlantiks historisch gesehen immer noch relativ niedrig – und nach Abzug der laufenden Güterpreis-inflation immer noch weit unter der Nulllinie. Aber der Zinsanstieg der letzten Monate erfolgte extrem schnell, und er hat die Zinsausgaben der Schuldner gewaltig verteuert.

Beispielsweise konnte der US-Staat Anfang 2022 noch zweijährige Kredite für 0,6 Prozent aufnehmen, mittlerweile muss er 4,7 Prozent dafür zahlen. Die Verteuerung der Zinskosten trifft natürlich auch Konsumenten und Unternehmen hart. Neukredite werden teuer. Wehe allen, die darauf gesetzt haben, fällige Kredite nicht zurückzahlen, sondern durch Anschlusskredite zu refinanzieren.

Die steigenden Zinsen lassen die Preise der Vermögensbestände wie Aktien, Anleihen, Häuser, Grundstücke, Kunst, Edelmetalle und Kryptoeinheiten fallen. Die Bilanzen der Marktakteure geraten unter Druck: Bei gegebenen Verbindlichkeiten schrumpft ihr Eigenkapital, und die Kreditqualität der Schuldner verschlechtert sich. Banken treten auf die Bremse bei der Vergabe neuer Darlehen. Die Konjunktur, bislang durch einen nicht enden wollenden Zustrom von neuem Kredit und Geld angetrieben, schwächt sich ab, bricht ein. Die Schuldgeldblase platzt, wenn die Zinsen weiter anziehen.

Trotz vieler Kassandrarufer wurde das weltweite Fiatgeldsystem in den jüngsten Notlagen der Jahre 2000/2001 (Ende des „New Economy Booms“), 2008/2009 (globale Finanz- und Wirtschaftskrise) und 2020/2021 (politisch diktierte Lockdowns) von den Zentralbanken „gerettet“: Die Zinsen wurden gesenkt, die Geldmenge ausgeweitet, Zahlungsausfälle in großem Stil verhindert. Wird es, sollten die Zinssteigerungen die Kreditpyramide wanken lassen, wieder ein glimpfliches Davonkommen geben?

Gegenüber den Vorjahren haben sich vor allem zwei Dinge verändert: Es herrscht Hochinflation, die die breite

Bevölkerung tagtäglich spürt. Und die weltweite Verschuldung ist so hoch wie nie: Mitte 2022 300 Billionen US-Dollar beziehungsweise 350 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung.

Wenn die Zentralbanken die Zinsen nicht im erforderlichen Maße anziehen, weil die Schuldner und die Wirtschaft über Wasser gehalten werden sollen, dann wird die Hochinflation sehr wahrscheinlich aus dem Ruder laufen, wenn nicht gar in Hyperinflation münden.

Machen die Zentralbanken hingegen ernst, und versuchen sie, die von ihnen verursachte Güterpreis-inflation mit weiteren Zinssteigerungen zu verringern, wird der Schuldenturm zu Babel sehr wahrscheinlich kollabieren, und eine Rezession-Depression kommt in Gang, die alles bisher Dagewesene übersteigt.

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. Denn der Mix aus Hochinflation und Hochverschuldung ist geradezu zu toxisch für ein hochverschuldetes Fiatgeldsystem, führt zu Pest und Cholera zugleich.

Dass Regierende und Regierte in den westlichen Wohlfahrtsstaaten die schlechteste aller Lösungen wählen werden – Hochinflation und Rezession –, ist nicht von der Hand zu weisen. Denn selbst wenn sie sich inzwischen „gebessert“ haben sollten – was leider nicht sehr wahrscheinlich ist –, dann werden die Folgen ihrer Handlungen sie dennoch noch am Schopfe greifen – wie es Nietzsche ausdrückte.

Die Verlockung, eskalierenden wirtschaftlichen und sozialen Problemen mit immer mehr neu geschaffenen Geld zu entkommen zu versuchen, ist zu groß, ist schlichtweg unwiderstehlich für die sogenannten „Wohlfahrtsstaaten“. Und die Hochinflation ist für das „politische Establishment“ und die Sonderinteressengruppen, die es für ihre Zwecke einzuspannen wünschen, ein höchst wirksames Mittel, um die wenigen verbliebenen Elemente der freien Wirtschaft und Gesellschaft des Westens auch noch aus dem Wege zu räumen, wie es ja den „Great Reset“-Eifern vorschwebt.

EIN ALBTRAUM NAMENS ,DIGITALER NEO-FEUDA- LISMUS‘ – UND WIE ER SICH VERTREIBEN LÄSST

► **Kollektivistische-sozialistische Ideen sind auf dem Vormarsch, schädigen die Volkswirtschaften des Westens wirtschaftlich, moralisch, kulturell. Aufhalten lässt sich diese Entwicklung nur, wenn die Menschen erkennen, dass diese Ideen unheilvoll sind, dass man sich von ihnen abkehren und sich hinwenden muss zur Idee der Freiheit, wenn Wohlstand und Frieden erhalten bleiben sollen.**

I.

Im Jahr 1922 veröffentlichte der österreichische Ökonom Ludwig von Mises (1881–1973) sein Buch „Die Gemeinwirtschaft. Untersuchungen über den Sozialismus“. Darin zeigt er auf, dass der Sozialismus unmöglich, dass er undurchführbar ist.

Mises' Erklärung lässt sich wie folgt zusammenfassen: Sozialismus bedeutet, dass der Staat, das Zentralbüro, eine machtvolle Clique oder ein Diktator die Produktionsmittel – Fabriken, Maschinen, Werkzeuge, Vor- und Zwischenerzeugnisse – besitzt.

Und die zentrale Entscheidungsinstanz bestimmt, wer wo und wann arbeitet, und wer was wann in welcher Menge konsumieren darf. Wenn alle Produktionsmittel verstaatlicht sind, dann gibt es keinen Markt. Die Produktionsmittel können nicht gehandelt werden, und es gibt für sie keine Marktpreise.

Ohne Marktpreise für die Produktionsmittel aber lässt sich nicht kalkulieren, lässt sich keine Wirtschaftsrechnung durchführen. Niemand kann dann wissen, welche Güter in welcher Qualität und in welcher Menge benötigt werden. Und niemand kann erkennen, welche Güter produziert werden können und welche nicht.

Der Sozialismus bringt den Menschen Armut, Chaos, Gewalt, den Untergang.

II.

Dass der Sozialismus und auch alle seine Spielarten nicht funktionieren, zeigen viele Beispiele: die ehemalige Sowjetunion, der Ostblock, China unter der Herrschaft Maos, jüngst Venezuela. Doch trotz des furchtbaren menschlichen Leids und Elends, für das der Sozialismus schon so

häufig gesorgt hat, vermag er es immer wieder, Menschen erneut für sich zu begeistern. Woran liegt das?

Der Sozialismus verspricht den Menschen eine bessere, gerechtere Welt, eine geordnete, geplante Welt – und in den Ohren vieler klingt das verheißungsvoll.

Der Sozialismus appelliert an die niederen Instinkte der Menschen: Er verspricht denjenigen, die meinen, schlecht weggekommen zu sein, Erhöhung, und dass diejenigen, die erfolgreich und reich sind, erniedrigt und bestraft werden.

Auch vertreten die Sozialisten häufig die Auffassung, dass die Beispiele, die das Scheitern des Sozialismus dokumentieren, nicht überzeugend seien, weil sie angeblich lediglich zeigen, dass der Sozialismus nicht „richtig“ durchgeführt worden sei. Man müsse, so die überzeugten Sozialisten, nur bessere Personen an die Schaltstellen der Macht setzen, und dann werde man sehen, dass beim nächsten Versuch der Sozialismus schon funktionieren wird!

III.

Früher waren die Befürworter, die Kämpfer für den Sozialismus für Außenstehende klar erkennbar. Sie operierten mit offenem Visier. Lauthals gaben sie ihre Ziele zu Protokoll: die Verstaatlichung der Produktionsmittel, die Enteignung der Eigentümer, den gesellschaftlichen Umsturz.

Friedrich August von Hayek betonte bereits im Jahr 1960, dass der Sozialismus mittels unterschiedlicher Strategien errichtet werden kann. Zum einen ungewollt, durch irrtümliches Denken und Handeln. Zum anderen heimlich durch die Hintertür, unter „falscher Flagge“ sozusagen.

Hayek schrieb, dass: *„der Sozialismus als bewußt anzustrebendes Ziel zwar allgemein aufgegeben worden ist, es aber keineswegs sicher ist, daß wir ihn nicht doch errichten werden, wenn auch unbeabsichtigt. Die Neuerer, die sich auf die Methoden beschränken, die ihnen jeweils für ihre besonderen Zwecke am wirksamsten scheinen, und nicht auf das achten, was zur Erhaltung eines wirksamen Marktmechanismus notwendig ist, werden leicht dazu geführt, immer mehr zentrale Lenkung der wirtschaftlichen Entscheidungen auszuüben (auch wenn Privateigentum dem Namen nach erhalten bleiben mag), bis wir gerade das System der zentralen Planung bekommen, dessen Errichtung heute wenige bewußt wünschen. Außerdem finden viele der alten Sozialisten, daß wir schon so weit auf den Zuteilungsstaat zugetrieben sind, daß es jetzt viel leichter scheint, in dieser Richtung weiter zu gehen, als auf die etwa in Mißkredit geratene Verstaatlichung der Produktionsmittel zu drängen. Sie scheinen erkannt zu haben, daß sie mit einer verstärkten staatlichen*

Beherrschung der nominell privat gebliebenen Industrie jene Umverteilung der Einkommen, die das eigentliche Ziel der sensationelleren Enteignungspolitik gewesen war, leichter erreichen können.“

IV.

Eine Strategie, den Sozialismus nach und nach und auf verschleierte Wege zu errichten, ist der Interventionismus. Was heißt Interventionismus?

Im Interventionismus greift der Staat fallweise, nach Gutdünken, in das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben ein – durch Ge- und Verbote, Regulierung, Besteuerung, Subventionen, durch Gestaltung von Institutionen.

Doch die Ökonomik zeigt, dass der Interventionismus scheitern muss. Entweder erreicht der Interventionismus die Ziele, die er vorgibt erreichen zu wollen, nicht. Und wenn er sie doch erreicht, dann nur, indem er dabei schädliche Nebeneffekte verursacht.

Zu denken ist hier zum Beispiel an eine „Mietpreisbremse“. Sie soll Wohnraum erschwinglicher machen. In die Praxis umgesetzt, bewirkt sie jedoch eine Schrumpfung des verfügbaren Wohnraumangebots. Auch der Anreiz, neue Wohnungen zu erstellen, schwindet. Die Lage für diejenigen, die Wohnungen nachfragen, verschlechtert sich.

Gerade die schädlichen Nebeneffekte, die der Interventionismus hervorbringt (und die politisch durchaus gewollt sein können), lösen Interventionsspiralen aus: Angesichts der verfehlten Ziele beziehungsweise der neu entstandenen Übelstände werden Rufe laut, es bräuchte mehr und bessere Interventionen, um die gewünschten Ergebnisse zu erreichen.

Im Beispiel der Mietpreisbremse steigt der Staat dann in den Wohnbaumarkt ein. Er finanziert die dafür erforderlichen Ausgaben mit neuen Steuern und/oder Schulden. Der Staat zieht knappe Ressourcen an sich, die aus Sicht der Besteuerten besser in andere Verwendungen (Bildung, Infrastruktur etc.) gelenkt worden wären.

Der Öffentlichkeit wird von den Regierenden gleichzeitig vermittelt, die freien Märkte, der Kapitalismus seien die Schuldigen: Sie und nicht etwa der Staat seien die Ursache der beklagten Probleme: Freie Märkte funktionierten angeblich nicht, staatliches Handeln bringe die Lösung.

Wenn sich dann Intervention an Intervention reiht, dann setzt der Staat nach und nach das, was vom freien Wirtschafts- und Gesellschaftssystem noch übrig ist, auch noch außer Kraft.

Am Ende dominiert der Staat, herrscht über Wirtschaft und Gesellschaft. Er bestimmt, wer was wann und in welcher Menge zu produzieren hat, und wer was wann in welcher Menge konsumieren darf.

Der Interventionismus führt folglich in eine Befehls- und Lenkungswirtschaft, in der die Produktionsmittel nur formal privat sind, de facto verfügt aber der Staat über ihren Einsatz. Im Grunde ist man damit bereits fast im Sozialismus angekommen.

V.

Der Interventionismus ist ein machtvoller Hebel, der ganz im Sinne der Befürworter des Sozialismus arbeitet, sie ihren Zielen näherbringt. Drei Beispiele dazu.

Beispiel eins: Der Staat hat (bereits vor langer Zeit) in das Kredit- und Geldsystem interveniert, und mittlerweile hat er die Geldproduktion monopolisiert. Die Folge: Inflation (also Geldentwertung), einige wenige werden immer reicher auf Kosten der vielen, es gibt immer mehr und immer schwerere Finanz- und Wirtschaftskrisen, und dadurch werden soziale Konflikte zwischen Arm und Reich geschürt. Derartige Krisen wirken wie ein Wachstumselixier für den Staat. Er kann durch sie immer größer und mächtiger werden.

Beispiel zwei: Klima- und Ressourcenschutz wird kurzerhand zur Staatsaufgabe erklärt. Der Staat legt fest, wieviel CO₂ ausgestoßen werden darf, welche Energiequellen Bürger und Unternehmer in Anspruch nehmen dürfen und welche nicht. Energie wird im Wege des staatlichen Befehls künstlich verknappt und verteuert. Die Produktionsleistung der Volkswirtschaften nimmt ab, Arbeitsplätze gehen verloren. Die Folge ist eine Verarmung der Menschen („Industrielle Reservearmee“), die dann sehr leicht vom Staat vereinnahmt werden kann.

(Es sei hier erwähnt, dass der freie Markt die sogenannten Klimaprobleme durchaus zufriedenstellend lösen kann – und zwar indem Eigentumsrechte eindeutig zugeteilt werden und Verletzungen dieser Eigentumsrechte bei unabhängigen Stellen (Gerichten) einklagbar sind. Doch das wird in einer vom Interventionismus geprägten Debatte ausgeblendet, verschwiegen.)

Beispiel drei: Das Auftreten des Coronavirus hat der Staat (beziehungsweise die Sonderinteressengruppen, die ihn für ihre Zwecke einsetzen) genutzt, um mächtiger zu werden, um willkürlich Grundrechte der Menschen (wie Vertrags-, Versammlungs- und Gewerbefreiheit) zu beschneiden beziehungsweise außer Kraft zu setzen. Ein unmissverständlicher Hinweis, wie Staaten in Krisen und Notlagen ihre Macht ausweiten – und sie in der Regel nachfolgend nicht wieder vollständig zurückgeben.

Beispiel vier: Der Staat betreibt Kapitallenkung, indem er die Anlageprinzipien, nach denen vor allem institutionelle Investoren anlegen, maßgeblich (mit-)bestimmt. Dazu spannt er den Privatsektor ein, vorzugsweise mittels ESG (E steht für „Environment“ (Umwelt), S für „Soziales“ (gesellschaftliche Aspekte) und G für „Governance“ (Unternehmensführung)).

Unternehmen, die bei der ESG-Beurteilung gut beurteilt werden, erhalten Kapital, während Unternehmen, die weniger gut abschneiden, mit schlechte(re)n Finanzierungsbedingungen bestraft oder ganz vom Kapitalmarkt abgeschnitten werden.

Mit der entsprechenden politisierten Ausrichtung von ESG-Siegeln lassen sich Investitionen in die Förderung und Verarbeitung fossiler Energieträger verringern oder auch ganz stoppen. Gleiches lässt sich auf die Nahrungsmittelindustrie anwenden, beispielsweise um den Fleischkonsum zu reduzieren, der vielen als Übelstand gilt.

VI.

Der Interventionismus erweckt auf den ersten Blick den Eindruck, als ob der freie Markt, trotz der staatlichen Eingriffe, weiterhin seine Funktion zufriedenstellend erfüllt. Doch das trügt.

Greift der Staat in das Marktgeschehen ein, beispielsweise indem er durch Ge- und Verbote, durch Vorschriften die Kapitalinvestitionen in die Energie- und Nahrungsmittelproduktion bremst, können die Bedürfnisse der Menschen nicht mehr bestmöglich bedient werden.

Die dringlich nachgefragten Güter werden aus Konsumentensicht nicht mehr in der erforderlichen Menge und Qualität erzeugt, werden teurer angeboten im Vergleich zur Situation, in der der Staat nicht interveniert hätte.

Die Güterversorgung der Menschen verschlechtert sich. Sogar zu Elend, Hunger und Tod kann das führen. Das ist die bittere Wahrheit über die langfristigen Folgen des Interventionismus.

VII.

Auch wenn sich die sozialistischen Ideen heutzutage meist nicht mehr offen zu erkennen geben, sie haben eine überaus große Verbreitung erfahren, prägen das Denken und Handeln vieler Menschen.

Sozialistische Ideen verbergen sich auch hinter der „Great Reset“-Agenda, der zufolge man künftig von zentraler Stelle Wirtschaft und Gesellschaft planvoll umbauen, neu ausrichten und steuern müsse.

Die Kernidee des „Great Reset“ ist, dass die Menschen auf dem Planeten ihre Geschicke nicht selbstbestimmt in einem System freier Märkte gestalten dürfen, sondern dass sie von zentraler Stelle gelenkt und gesteuert werden sollen – etwa von einem Gremium der Regierungschefs oder einem Weltrat aus Spitzenpolitikern, Konzernlenkern und den „richtigen“ Wissenschaftlern. Der Great Reset bedeutet eine Art Neo-Sozialismus, läuft auf eine Art Neo-Feudalismus hinaus.

Der „Neo-Sozialismus“ ist grundlegend anders als der „alte Sozialismus“. Der „alte Sozialismus“ hatte – zumindest offiziell – noch zum Ziel, das wirtschaftliche Wohl der breiten Bevölkerung zu verbessern, sie mit mehr und besseren Gütern – Nahrungsmitteln, Kleidung, Wohnraum etc. – zu versorgen (auch wenn das nicht funktioniert hat).

Der Neo-Sozialismus will hingegen den materiellen Wohlstand der Menschen an das politisch definierte, als akzeptabel angesehene Maß anpassen. Die Massen sollen fortan weniger Ressourcen beanspruchen – sie sollen weniger konsumieren, weniger reisen; und auch die Erdbevölkerung beziehungsweise ihre künftige Größe könnte Gegenstand der „politischen Bewirtschaftung“ werden.

Die Eliten, die diese Herabsetzung des Lebensstandards der Massen propagieren, schweigen dazu, ob sie selbst künftig auf Flüge, Luxus-Hotels, Reisen, große Anwesen, hohe Einkommen etc. verzichten möchten.

Interpretiert man ihr Handeln, scheint die Auffassung vorzuherrschen, dass lediglich der Lebensstil der Massen das Problem sei, hingegen der Lebensstil einer kleinen Elite unverändert beibehalten werden kann, weil er nicht ins Gewicht fällt.

VIII.

Die Digitalisierung – die durch die Coronavirus-Krise und die politisch diktierten Lockdowns ganz erheblich befördert wurde – spielt den „Great Reset“-Befürwortern in die Hände. Digitale ID, digitaler Impfpass und digitales Zentralbankgeld sind die technischen Mittel, mit der der „Great Reset“ sich in die Tat umsetzen lässt.

Vor allem das digitale Zentralbankgeld hat das Potential, die Great-Reset-Agenda entscheidend voranzutreiben. Digitales Zentralbankgeld wird nicht nur helfen, das Bargeld aus dem Verkehr zu ziehen und die finanzielle Privatsphäre der Menschen zu beenden. Es wird vermutlich auch dem Geschäftsbankengeld Marktanteile abringen.

Das Vordringen des digitalen Zentralbankgeldes eröffnet dem Staat ungeahnte Kontroll- und Steuerungsmöglich-

keiten. Schließlich ist digitales Zentralbankgeld programmierbar, es lässt sich mit einem "Social-Credit-Score" a la China verbinden.

Der Staat kann bestimmen, wer was wann kaufen darf, und damit das Verhalten der Menschen maßgeblich beeinflussen. Es ist dann ein Einfaches für den Staat, systemkonformes Verhalten zu belohnen und Andersdenkende zu bestrafen.

Letztlich ist totale Kontrolle von jedem und allem möglich. Lockdowns, Regulierung von Reisen, Fleischkonsum, Energieverbrauch etc. ließen sich leicht durchsetzen.

Ein Bürger, der sich mit digitalem Zentralbankgeld die Woche schon ein Schnitzel gekauft hat, kann sich nun kein weiteres kaufen, und im Lockdown könnten die Konten für alle Transaktionen gesperrt werden, ausgenommen für Käufe im Supermarkt oder in der Apotheke.

So etwas wie ein digitales Gefängnis entsteht; die Ideen, die den Neo-Sozialismus prägen, arbeiten, in die Tat umgesetzt, in die Richtung eines Albtraums namens „digitaler Neo-Feudalismus“.

IX.

Die modernen Demokratien sind gegenüber einer solchen Entwicklung anfällig. Dem Soziologen Robert Michels (1876–1936) zufolge hat die Demokratie nämlich die Tendenz, sich zu oligarchisieren. In den Parteien bilden sich Parteiliten heraus, die das Parteiprogramm vom Wählerwillen loslösen können.

Zudem können die Parteien miteinander kooperieren, ein Kartell formieren, das die Souveränität der Wähler aushebelt, so dass die Gewählten, nicht die Wähler am Steuer sitzen. Die eigentliche Entscheidungsmacht liegt dann bei einer oligarchisierten Parteilite, nicht mehr beim Volk.

Das vergrößert die Möglichkeit, dass Sonderinteressengruppen den Staat für ihre Zwecke einspannen können: Sonderinteressengruppen wie etwa BigBusiness, BigPharma, BigTech, BigBanking und die Militärindustrie, aber auch andere Lobbygruppen und Klimaaktivisten.

In oligarchisierten Demokratien wird es für die Parteiliten und die Sonderinteressengruppen leicht möglich, supranationale Entscheidungs- und Machtstrukturen zu errichten, die der parlamentarischen Kontrolle der nationalen Wähler entgleiten, die keine unmittelbare Legitimierung durch die Wähler mehr haben und die den Weg eröffnen zu einer Art – inoffizieller oder auch offizieller – Weltregierung, die gerade auch im Zeitalter der Digitalisierung nur allzu leicht ausarten kann in eine Welttyranei, einen digitalen Neo-Feudalismus eben.

X.

Was voranstehend skizziert wurde, ist keine Zwangsläufigkeit. Die menschliche Zukunft wird nämlich von Ideen bestimmt, die das Handeln der Menschen leiten; und Ideen können sich ändern.

Soll der Sozialismus (der digitale Neo-Feudalismus) abgewendet werden, müssen die Ideen des Sozialismus und aller seiner Spielarten von der Idee der Freiheit überwunden werden. Die Idee der Freiheit bedeutet, kurz gesagt:

Dass jeder von uns (du und ich) als Eigentümer seiner selbst akzeptiert wird (das jeder Selbsteigentum an seinem Körper hat);

dass es ihm zusteht, seine körperliche Existenz zu erhalten, das heißt sich externe Güter auf nicht-aggressivem Wege anzueignen – durch Erstinbesitznahme, Produktion und Tauschen;

und dass es mit dem Selbsteigentum nicht vereinbar ist, dass eine Person eine andere Person gegen ihren Willen (gewaltsam oder durch Androhung von Gewalt) beherrscht.

Die Idee der Freiheit bedeutet im Kern den unbedingten Respekt vor dem Eigentum als Leitlinie für ein friedvolles und produktives Miteinander der Menschen in der Gemeinschaft.

Und sobald die Idee der Freiheit in dieser Weise begriffen und gelebt wird, ist die sozialistische Idee überwunden, ist die Gefahr, dass die Volkswirtschaften in einen digitalen Neo-Feudalismus abgleiten, gebannt.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1754,3		21,5		989,1		1889,8	
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⁾	25		30		8		20	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>	<i>Unten</i>	<i>Oben</i>
	1800	2398	21,0	31,0	830	1280	1650	2400
⁽¹⁾	3	37	-2	44	-16	29	-13	27
V. Jahresdurchschnitte								
2019	1382		16,1		862		1511	
2020	1753		20,2		878		2180	
2021	1804		25,5		1095		2422	

In Euro pro Feinunze

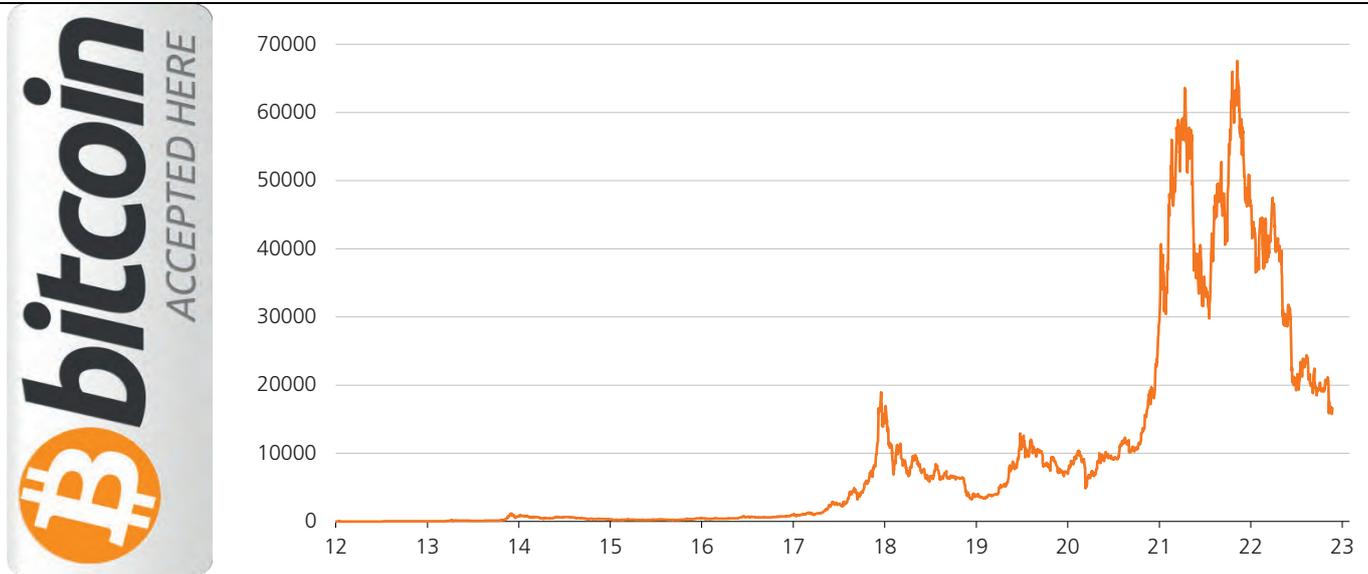
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1684,9		20,7		949,9		1815,0	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1674,4		20,2		961,7		1888,6	
20 Tage	1675,7		19,7		942,6		1962,6	
50 Tage	1695,0		19,6		916,3		2090,6	
100 Tage	1710,3		19,4		896,2		2045,6	
200 Tage	1726,3		20,5		906,7		2064,0	
III. Schätzung Sommer 2023	2281		29		1110		2345	
⁽¹⁾	35		40		17		29	
<i>Bandbreiten</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>	<i>Tief</i>	<i>Hoch</i>
	1867	2487	21,8	32,1	860	1320	1710	2480
⁽¹⁾	11	48	5	55	-9	39	-6	37
IV. Jahresdurchschnitte								
2019	1235		14,4		770		1350	
2020	1535		17,6		769		1911	
2021	1519		21,5		921		2035	

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

⁽¹⁾ Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

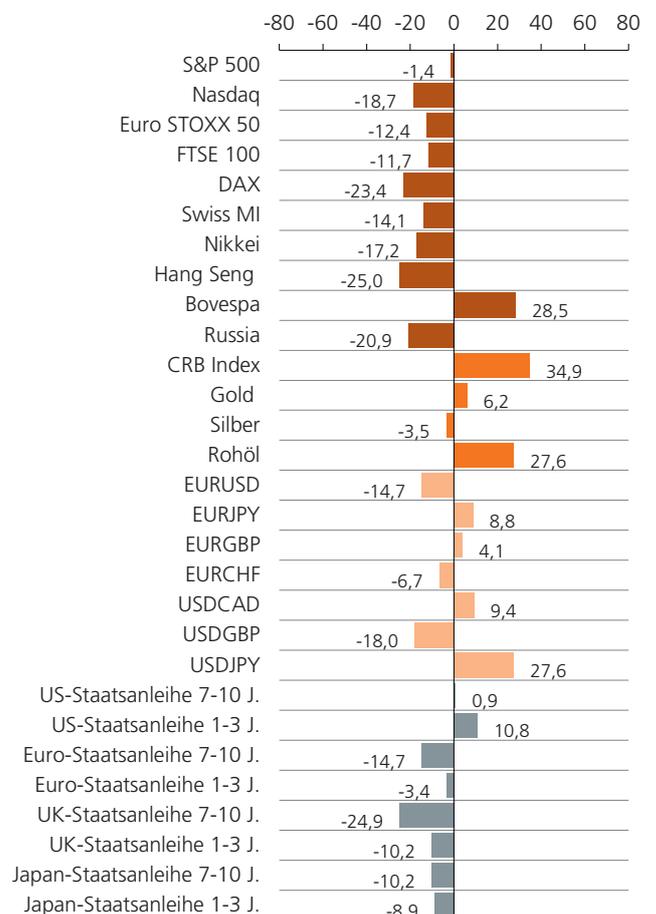
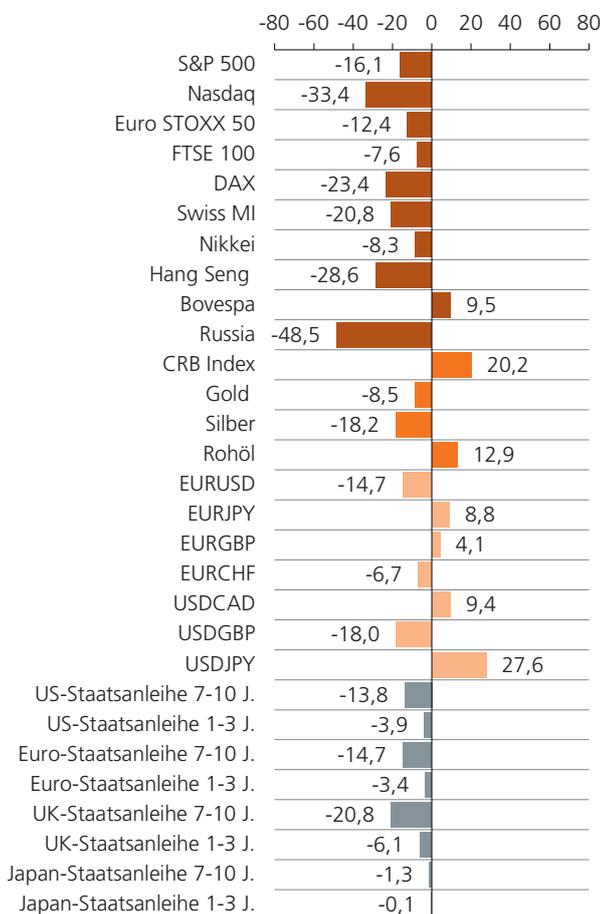


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
24. November 2022	Das neu entfachte Interesse der Zentralbanken am Gold Kurze Anatomie der Geldwertzer-rüttung Inflation und Rezession Ein Albtraum namens ‚digitaler Neofeudalismus‘	Pdf
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 Wirtschaftsordnung, freie Gesellschaft	Pdf
13. Oktober 2022	Vorschlag im US-Kongress: Wiedereinführung der Golddeckung des US-Dollar Steuererhö-hung auf Silbermünzen. Keine gute Idee Das Fiatgeldsystem gerät ins Rutschen Turbulen-zen, 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 The-ory‘ gaukelt Wohlstand vor und schädigt die Volkswirtschaft	Pdf
15. September 2022	Gegen Hochinflation hilft nur Stabilisierungsrezession ‚Weltgoldpreis‘ im Aufwind Anato-mie 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 Hochinfla-tion 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 einzufüh-ren	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? Wohl-stand 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 Ru-bel? 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 Infla-tionsregime	Pdf
17. Februar 2022	Inflation ist keine Naturkatastrophe. Sie ist menschengemacht Die Inflation wird für die Be-völkerung 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 Währungs-krise	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 Sozialis-mus 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 Rho-dium 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

<http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/>

Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist Degussa Goldhandel GmbH, Frankfurt am Main, verantwortlich. Die Verfasser dieses Dokuments bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Dotierung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen wird. Der (bzw. die) in dieser Ausarbeitung genannte(n) Analyst(en) sind nicht bei der FINRA als Research-Analysten registriert/qualifiziert und unterliegen nicht der NASD Rule 2711.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von in diesem Dokument genannten Edelmetallen und Wertpapieren beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die von der Degussa Goldhandel GmbH als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Degussa Goldhandel GmbH übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck.

Alle Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Degussa Goldhandel GmbH 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: 24. 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: 0041-44-40341-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

Genf (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève
Telefon: 0041-229081400 · 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: 0044-2078710531 · info@sharpspixley.com