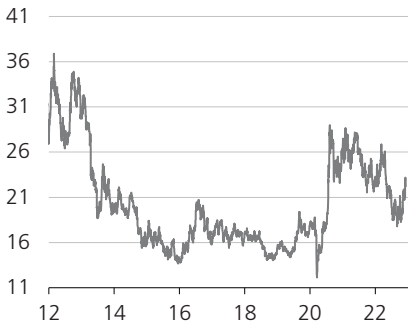
Degussa Marktreport

8. Dezember 2022 Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

USD pro Feinunze Gold

USD pro Feinunze Silber



EURUSD

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent): 2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1786,7	2,1	4,4	-2,3
Silber	22,7	8,7	26,5	-2,3
Platin	1003,1	2,7	18,6	4,2
Palladium	1848,5	-4,6	-11,3	-2,3
II. In Euro				
Gold	1699,4	0,3	0,0	5,7
Silber	21,6	6,7	21,0	5,6
Platin	954,1	0,8	13,7	12,7
Palladium	1758,0	-6,3	-15,2	5,6
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	243766,0	-0,7	2,6	15,9
CNY	12454,0	0,0	5,7	7,2
GBP	1463,1	-0,6	-0,5	8,3
INR	146877,9	1,9	8,1	7,9
RUB	110778,4	5,8	9,8	-18,7

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

HALTEN SIE DEM GOLD DIE TREUE. DIE KAUFKRAFT VON US-DOLLAR, EURO & CO SCHWINDET WEITER

Das Halten von physischem Gold und Silber ist eine Möglichkeit, dem absehbaren Kaufkraftverlust des Geldes und auch möglichen Zahlungsausfällen zu entgehen.

„Es gibt viele Menschen, die sich einbilden, was sie erfahren, das verstünden sie auch."
—Johann Wolfgang von Goethe

ERFAHRUNG LEHRT

In der Zeit von Januar 1999 bis Anfang Dezember 2022 ist der Goldpreis, in US-Dollar gerechnet, jahresdurchschnittlich um 8,3 Prozent gestiegen, in Euro gerechnet um 8,8 Prozent. Aus 10.000 US-Dollar, angelegt vor 24 Jahren in Gold, wären folglich 67.777,09 US-Dollar geworden. Wie die nachstehende Abbildung 1 deutlich zeigt, folgte der Goldpreis im Betrachtungszeitraum einem gut erkennbaren Aufwärtstrend. Dabei unterlag er jedoch mitunter erheblichen Schwankungen, die dem Anleger auch zeitweise Preisrückgänge beschert haben. Zu denken ist hier beispielsweise an die Zeit von Oktober 2012 bis Januar 2016.

1 Goldpreis im Aufwärtstrend
Goldpreis (USD/oz)

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Auch jüngst gab es einen ausgeprägten Preisrückgang: Von Anfang März 2022 fiel der Goldpreis von 2.056 USD/oz auf 1.628 USD/oz am 3. November 2022 – ein Rückgang von etwa 21 Prozent; mittlerweile steht er wieder bei 1.780 USD/oz. Angesichts der vielen „negativen Nachrichten" – wie zum Beispiel Ukraine-Krieg, wachsende wirtschaftliche Risiken und geopolitische Spannungen, Hochinflation

Foto: Fed.

"In the absence of the gold standard, there is no way to protect savings from confiscation through inflation. There is no safe store of value."

Alan Greenspan

– war diese Preisentwicklung des Goldes vermutlich für viele Anleger recht überraschend: Hätte der Goldpreis in solch einem Umfeld nicht steigen *müssen*? Was lässt sich aus der jüngsten Preisentwicklung des Goldes lernen?

Anders als vielfach vermutet, reagiert der Goldpreis nicht „mechanistisch" in dem Sinne, dass das Eintreffen von „schlechten Nachrichten" (also Nachrichten, die als „negativ" eingestuft werden) notwendigerweise einen unmittelbaren Anstieg des Goldpreises bewirken würde. Das kann mehrere Gründe haben. So ist denkbar, dass der Goldpreis beispielsweise bereits im Vorfeld der Verkündung der „News" reagiert hat, und dass das Eintreffen der Nachricht ihn nicht (mehr) berührt. Eine solche (Nicht-)Reaktion erscheint umso wahrscheinlicher, wenn sich der Goldpreis bereits auf einem hohen (teureren) Niveau befindet.

Weiterhin ist denkbar, dass das Eintreffen einer „schlechten Nachricht" bei den Anlegern mitunter sehr unterschiedliche Reaktionen auslösen kann. Zum Beispiel kann die Nachricht über einen plötzlichen Kriegsausbruch eine Flucht in das Gold auslösen und seinen Preis anheben. Die Nachricht kann aber auch die Liquiditätspräferenz der Marktakteure stark in die Höhe treiben. Die Anleger wollen in diesem Falle besonders liquide sein, verkaufen Aktien, Anleihen – und auch Gold, und der Goldpreis gibt nach. Alternativ dazu könnte bei stark wachsenden Zweifeln an der Werthaltigkeit von US-Dollar, Euro & Co die Nachfrage nach Gold kräftig zunehmen und den Goldpreis rasch in die Höhe steigen lassen.

Nicht minder wichtig ist in diesem Zusammenhang, wie Anleger eine „schlechte Nachricht" gewichten. Wenn beispielsweise die steigende Inflation nur als ein vorübergehendes Problem angesehen wird, können Umschichtungen und Neubewertungen der Vermögensbestände, das Gold eingeschlossen, ausbleiben. Die Anleger erdulden quasi in diesem Fall die Kosten der Inflation, ohne entsprechende Gegenmaßnahmen zu treffen – weil sie zu träge sind, oder weil ihnen die dafür erforderlichen Transaktionskosten zu hoch erscheinen.

Vor allem ist bedeutsam an dieser Stelle, in welcher Weise die Anleger das Gold einstufen: also als Rohstoff (wie Öl, Eisen, Weizen), als Vermögensgut (in einer Reihe mit Aktien, Anleihen, Häusern) oder als Geld (als Konkurrent zu US-Dollar, Euro & Co). Wie die Entscheidung hier ausfällt, erklärt sich vermutlich insbesondere aus den (Lebens-)Erfahrungen, die die Marktakteure gesammelt haben. Beispielsweise werden Anleger, die schon „böse Erfahrungen" mit Inflation gemacht haben, vermutlich eher im Gold einen „sicheren Hafen" erblicken, Gold als Wertaufbewahrungsmittel einstufen, als diejenigen, die in stabilen monetären Verhältnissen leben konnten.

Auch ist bedeutsam, welche Substitute es aus Sicht des Anlegers für das Gold gibt. Werden beispielsweise Aktien und/oder Immobilien als geeigneter, als der bessere Inflationsschutz gesehen? Oder ist es aus Sicht der Anleger vorteilhafter, Krypto-Einheiten anstelle von Gold zu halten? Weiterhin kann das Aufkommen von Finanzinnovationen – wie beispielsweise Exchange Traded Funds (ETFs) – die relative Vorteilhaftigkeit, die der Investor dem Gold zuspricht, maßgeblich verändern und entsprechend auch seinen relativen Preis beeinflussen – und damit auch die Goldpreisreaktion auf das Eintreffen von neuen Nachrichten berühren.

Schon diese wenigen Überlegungen deuten an, dass die *Goldnachfrage* alles andere als stabil und exakt vorhersehbar ist. Selbst dann, wenn das Goldangebot stabil und gut prognostizierbar wäre (was aber in der Regel ebenfalls nicht der Fall ist), kann die Veränderung der Goldnachfrage zu beträchtlichen Preisschwankungen des Goldes führen. Erschwerend kommt hinzu, dass heutzutage der physische

Goldmarkt sprichwörtlich überlagert wird vom sogenannten „Papiergoldmarkt", insbesondere in Form des Handels von Derivativen wie Gold-Futures und Gold-Optionen.

Wenn Anleger beispielsweise Gold-Futures-Positionen als perfekte Substitute zu physischen Goldpositionen erblicken, dann kann auch der Gold-Futures-Markt ganz maßgeblich den physischen Goldpreis bestimmen; in diesem Falle wedelt gewissermaßen der Schwanz mit dem Hund. Die Preisbestimmung des Goldes kann sich von den Fundamentaldaten des physischen Marktes abkoppeln, wenn zwar auch nicht vollständig und dauerhaft, so doch zumindest für eine gewisse Zeit.

WAS DIE ZUKUNFT BRINGT

Gold hat einen langen, überzeugenden „Track Record": Das Gold ist seit je her auf das Engste mit der Menschheitsgeschichte verbunden. Insbesondere hat das Gold den Menschen immer wieder als Geld gedient. Das Wissen um die Geld- und Wertaufbewahrungsfunktion des Goldes ist in vielen Kulturkreisen der Welt nach wie vor tief verankert, manifestiert sich in einer trendmäßig steigenden Nachfrage vieler Menschen auf der Welt nach Gold zu Anlage- und Versicherungszwecken. Und genau dieses Motiv der Goldnachfrage wird jetzt sehr wahrscheinlich noch stärker als bisher in den Vordergrund rücken. Warum?

Es ist absehbar, dass das weltweite ungedeckte Geldsystem (ein Fiatgeldsystem) immer stärker in Schieflage gerät. Die gewaltige Verschuldung, für die es gesorgt hat – im dritten Quartal 2022 lag die globale Verschuldung bei 290 Billionen US-Dollar, das waren 343 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung –, lässt die politischen Anreize steigen, die (Hoch-)Inflation zur Staatsfinanzierung und Schuldenabbürdung immer stärker einzusetzen: Bei anhaltend niedrig gehaltenen Zinsen verharrt der Realzins (also Nominalzins abzüglich der Inflation) im Negativbereich und setzt die Kaufkraft des Geldes herab.

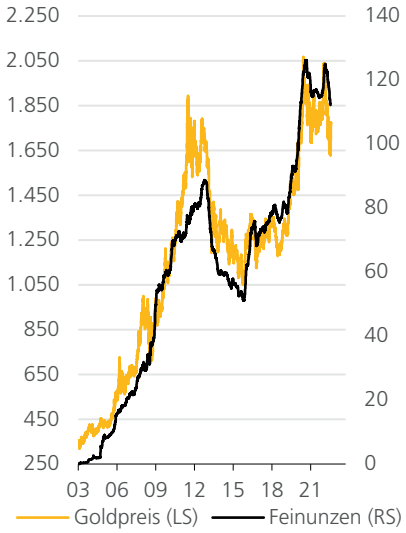
Doch damit nicht genug. Das Fiatgeldsystem sorgt auch für Krisen. Es verursacht Kapitalfehlallokation und Überkonsum. Das kann eine gewisse Zeit gut gehen, muss jedoch irgendwann in einer „Bereinigungskrise" enden. Und je länger die Korrektur der Fehlentwicklungen hinausgezögert wurde (durch eine „krisenbekämpfende" Geldpolitik oder durch staatliche Konjunkturstützung), desto größer und schwerer wird auch die Bereinigungskrise ausfallen. Spätestens dann gerät die Kaufkraft des Geldes besonders stark unter die Räder: Bei drohender Rezession in der Inflationspolitik üblicherweise die Politik des vergleichbar kleinsten Übels erblickt.

Auch wenn also die Goldnachfrage und damit der Goldpreis kurz- und mittelfristig sich meist nur schwer oder gar nicht prognostizieren lassen, so sollten die damit verbundenen Preisschwankungen des Goldes die Anleger nicht abschrecken. Vor allem nicht mit Blick auf die wachsenden Probleme im internationalen Fiatgeldsystems. Das Halten von physischem Gold (und hier muss auch das Silber genannt werden) ist eine Möglichkeit für den Anleger und Investor, den drohenden Kaufkraftverlusten des Geldes und möglichen Zahlungsausfällen zu entgehen. Der Tauschwert von Gold und Silber lässt sich nicht durch geldpolitische Maßnahmen herabsetzen. Zudem tragen sie auch kein Zahlungsausfallrisiko – anders als Bankeinlagen oder Geldmarktfonds.

Rückgänge der Goldbestände bei ETFs/ETCs haben sich im Oktober fortgesetzt

Wie die untenstehende Graphik zeigt, sind die Goldbestände der ETFs/ETCs weltweit in den letzten Monaten weiter abgesunken. Am 31. Oktober 2022 beliefen sie sich auf 112,19 Millionen Feinunzen, das entsprach etwa 3.489,48 Tonnen. Damit lagen die Bestände um 10,3 Prozent unter dem jüngsten Höchststand von 125,03 Mio. Feinunzen (3.888,95 Tonnen) am 22. April 2022.

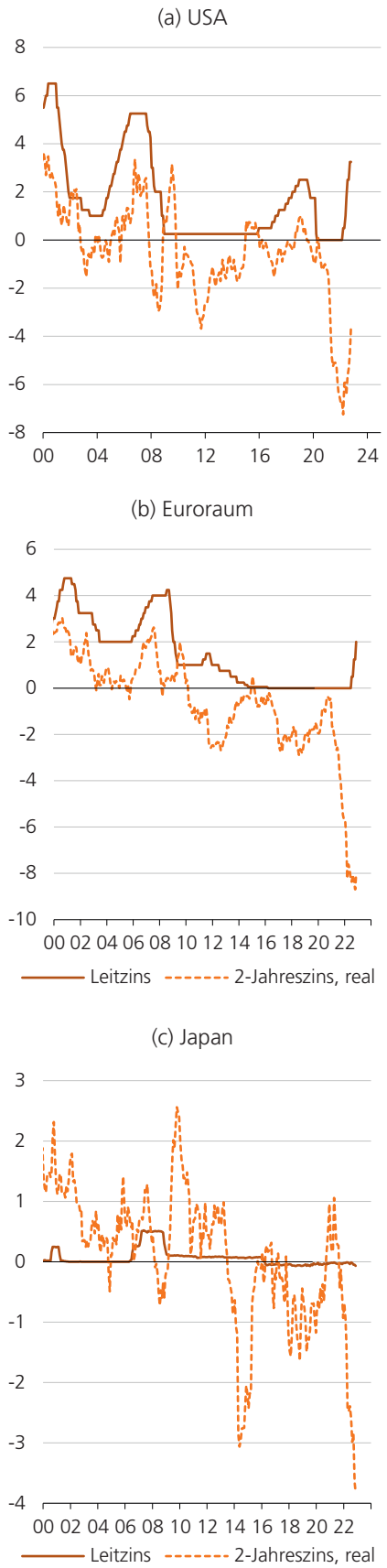
Goldpreis (USD/oz) und Goldbestände der Gold-ETFs/-ETCs in Mio. Feinunzen



Quelle: WGC; Graphik Degussa.

Der Rückgang der ETF/-ETC-Goldbestände ist vermutlich vor allem durch die steigenden US-Zinsen zu erklären: Steigen die Zinsen, steigen die Opportunitätskosten der Goldhaltung. Investoren schränken ihre Goldnachfrage ein, und die Folge ist (ceteris paribus) ein Abwärtsdruck auf den Goldpreis. Die obige Graphik zeigt die enge, positive Verbindung zwischen dem Goldpreis und den Goldbeständen der ETFs/ETCs. Das wiederum führt zur Frage, ob die Zu- und Abflüsse der Gold-ETFs/-ETCs den Goldpreis bestimmen, oder ob es sich umgekehrt verhält (und ob diese Zusammenhänge zeitstabil sind)? Das sind Fragen, die sich jedoch nicht einfach und zweifelsfrei beantworten lassen. Festzuhalten bleibt an dieser Stelle, dass Gold-ETFs/ETCs ganz offensichtlich von vielen Anlegern zusehends als Ersatz/Ergänzung der physischen Goldhaltung akzeptiert werden. Wir weisen allerdings darauf hin: Bei „Schönwetter" mag das so sein. Bei „Schlechtwetter" wird sich aber zeigen, dass Gold-ETFs/-ETCs und der unmittelbare Besitz von physischem Gold nicht das gleiche ist.

Ausgewählte Notenbankzinsen – und realer 2-Jahreszins in Prozent* (1)



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.
*Nominalzins abzüglich der Jahresveränderung der Konsumgüterpreise.

DAS ENDE STEIGENDER KAPITALMARKTZINSEN

▶ ***Die Zeichen mehren sich, dass die langfristigen US-Zinsen ihren Hochpunkt im aktuellen Zinssteigerungszyklus erreicht haben könnten. Damit sinkt die Wahrscheinlichkeit, dass die Realzinsen in absehbarer Zeit weiter im Negativbereich verharren.***

Auf den Finanzmärkten wird erwartet, dass die US-Zentralbank (Fed) ihren Leitzins bis Mitte 2023 zwar noch auf knapp 5 Prozent anheben wird, ihn aber bis Ende 2023 wieder um 50 Basispunkte abgesenkt haben wird. Die zehnjährige Rendite der US-Staatsanleihen ist von ihrem jüngsten Hoch von 4,23 Prozent am 24. Oktober 2022 auf nunmehr 3,50 Prozent gefallen. Aus Sicht der Investoren hat ganz offensichtlich der Zinserhöhungszyklus bei den Langfristzinsen den Gipfel bereits überschritten. Für diese – im aktuellen Hochinflationsumfeld eigentlich überraschende – Erwartungshaltung in den Märkten gibt es eine Reihe von Erklärungen.

Man kann an eine Eintrübung der US-Konjunktur im kommenden Jahr denken, die die Wahrscheinlichkeit einer Rezession erhöht. Auch geht vermutlich so mancher Investor davon aus, dass die aktuelle Hochinflation – im Oktober 2022 lag die offiziell ausgewiesene Inflation der Güterpreise bei 7,7 Prozent – abklingt, dass sie in den kommenden Monaten weiter nachgeben wird. Beides zusammen lässt es plausibel erscheinen, dass die Fed ihre Zinserhöhungen zumindest teilweise wieder rückgängig machen wird. Doch hinter der aktuellen Markterwartung könnte sich noch etwas Anderes verbergen: das Schuldenproblem.

Die US-Staatsverschuldung beläuft sich auf mittlerweile auf 31 Billionen US-Dollar. Im Jahr 2021 beliefen sich die Kreditzinsen auf 352 Mrd. US-Dollar – dank der extrem niedrigen Kurz- und Langfristzinsen. Würde der Kreditzins jedoch dauerhaft bei, sagen wir, 4 Prozent verharren, würden die Zinskosten nach und nach auf 1,2 Billionen US-Dollar steigen. Eine gewaltige Summe! Zum Vergleich: Die Verteidigungsausgaben der USA in 2021 betrugen 801 Mrd. US-Dollar. Eine solche Zinslast wäre kaum zu schultern, und vor allem wäre sie wohl auch politisch nicht gewünscht. Der Fed sind so gesehen zinspolitisch die Hände gebunden.

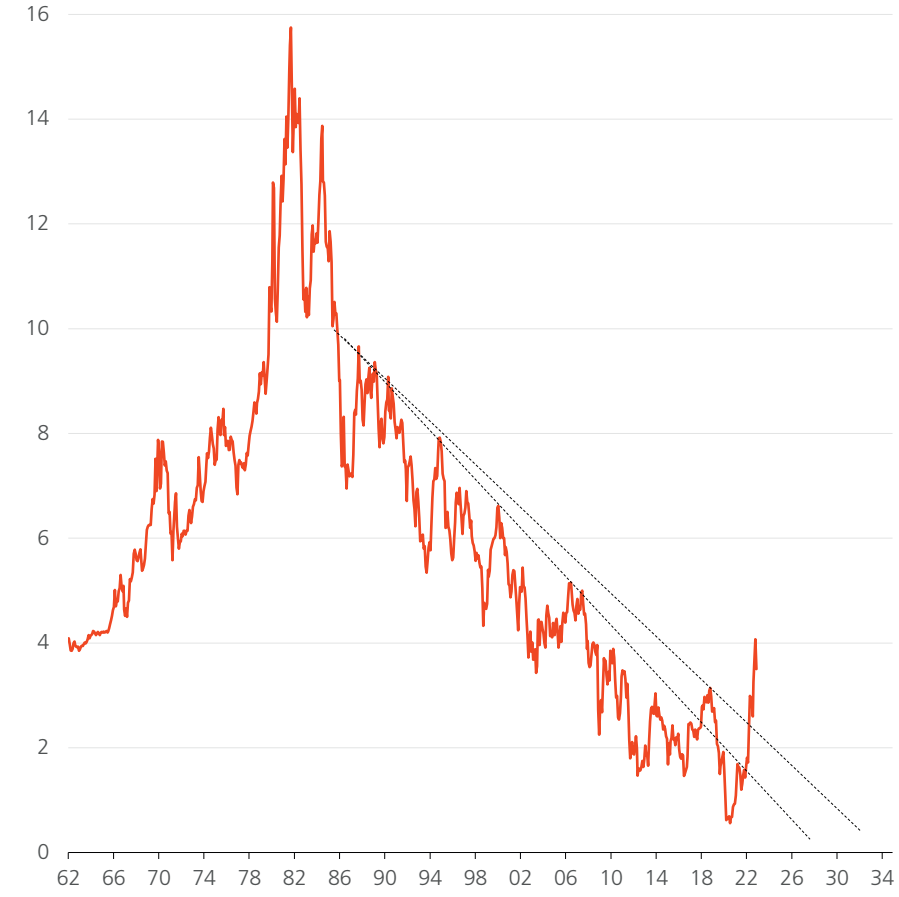
Warum hat die Fed dann überhaupt die Zinsen angehoben? Der Grund ist die Hochinflation bei den Konsumgüterpreisen. Die Hochinflation ist für viele Amerikaner ein sichtbares Problem, das auch politisch brisant ist. Der Verarmungseffekt, den eine Inflation bewirkt, droht, so zeigt die Erfahrung, Regierungen die Zustimmung durch das Volk zu versagen. Vor allem aber werden die Menschen bei anhaltender Hochinflation ihr Vertrauen in das Geld verlieren. Im Extremfall kommt es zur Flucht aus dem Geld, und der Staat verliert eines seiner effektivsten Machtinstrumente.

Mit Zinsanhebungen und Versprechungen, man werde die künftige Inflation wieder absenken, kann es der Zentralbank durchaus das ein oder andere Mal gelingen, verloren gegangenes Vertrauen wiederzuerlangen. Und zwar dann, wenn die breite Bevölkerung das „Spiel", das mit ihr gespielt wird, nicht durchschaut; wenn sie gutgläubig meint, die Hochinflation sei ein „Politikversehen", oder die Hochinflation sei wie eine Naturkatastrophe über sie gekommen und werde nun aber glücklicherweise von der Zentralbank „bekämpft" (obwohl es ja die Zentralbank ist, die die Hochinflation verursacht!).

Dass gerade die Fed ihre Glaubwürdigkeit jetzt vehement verteidigt, liegt vor allem auch daran, dass der US-Dollar de facto die Weltreservewährung ist. Das bringt den USA sehr große Vorteile. Beispielsweise sind viele Auslandsinvestoren bereit, ihr Kapital in US-Dollar denominierten Wertpapieren anzulegen. Das wiederum erlaubt es den Amerikanern, chronisch mehr zu importieren als zu exportieren, also ein permanentes Handelsbilanzdefizit auszuweisen. Der Reservewährungsstatus des US-Dollar hebt den materiellen Wohlstand Amerikas (im Vergleich zur Situation, in der der Greenback nicht die Weltreservewährung wäre).

Allerdings verlangen Investoren aus dem Ausland eine ausreichende Rendite, sonst bleibt der Kapitalzufluss in die USA aus. In den letzten Jahren lag der inflationsbereinigte US-Kurz- und Langfristzins tief im negativen Bereich (wie übrigens in anderen Währungsräumen auch). Investoren mögen das zwar für eine kurze Zeit akzeptieren, aber sicherlich nicht dauerhaft. Es liegt daher nahe, dass die Fed auch deshalb zu Zinserhöhungen gegriffen hat, um den Reservewährungsstatus des US-Dollar nicht zu gefährden. Allerdings ist eine Rückkehr zu „normalen Zinshöhen" dabei sicherlich nicht das Ziel – dafür ist die Schuldenlast in der US-Wirtschaft bereits zu hoch.

1 Ausbruch aus dem Zinssenkungstrend – wie lange kann er andauern?
Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe in Prozent, Jan. 1962 bis Dezember 2022

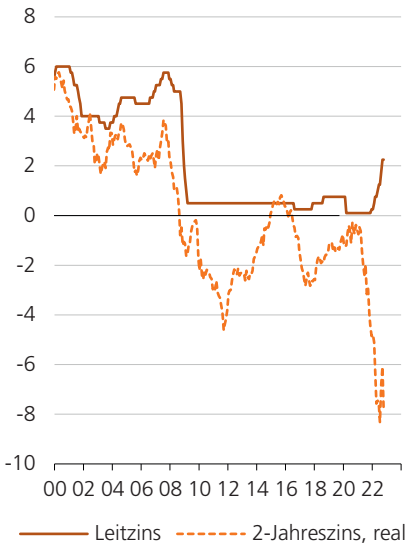


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

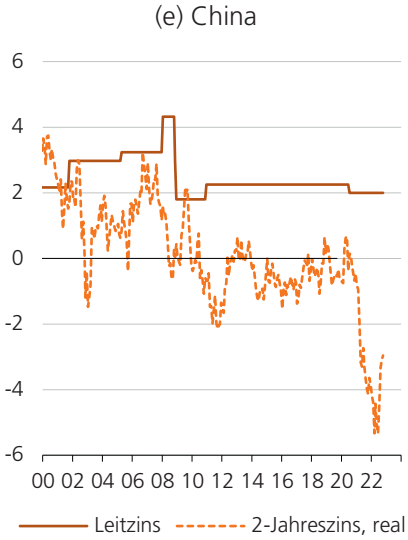
Es geht vielmehr darum, den Zins so niedrig wie eben möglich zu halten – unter der Bedingung, dass das Vertrauen in den US-Dollar im In- und Ausland erhalten bleibt. Welche Zinshöhe letztlich dafür erforderlich ist, lässt sich (noch) nicht sagen, die Fed wird sich ihr ihm im Zuge eines Versuchs-und-Irrtums-Prozesses versuchen anzunähern. Damit sind Risiken erhebliche verbunden. Zieht die Fed ihren Leitzins

Ausgewählte Notenbankzinsen – und realer 2-Jahreszins in Prozent* (2)

(d) Großbritannien



(e) China



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.
*Nominalzins abzüglich der Jahresveränderung der Konsumgüterpreise.

Sie fragen sich: Warum zeigen wir Ihnen die Abbildungen (a) bis (e)? Antwort: Sie sollen Ihnen zeigen, dass die Realzinsen – die Nominalzinsen nach Abzug der Inflation – chronisch negativ sind. Das heißt: Die Zentralbanken in den großen Währungsräumen entwerten das Geld, und damit entwerten sie auch die Bankguthaben und Staatsschuldpapiere, die viele Menschen für ihre Altersvorsorge halten. Daher: Halten sie nur so wenig wie möglich US-Dollar, Euro & Co, minimieren sie, wenn möglich, ihre Kassenhaltung in diesen Währungen.

zu stark an, kann die ganze Schuldenpyramide in sich zusammenbrechen. Eine gewaltige Finanz- und Wirtschaftskrise wäre die Folge.

Bleiben hingegen die Zinssteigerungen hinter den Anforderungen der Investoren zurück (weil die Inflation zu hoch ist, der Realzins zu tief im Negativbereich verharrt), kann es brenzlig werden. Und zwar dann, wenn die Anleger erkennen, dass die Fed den Zins nicht weiter anheben kann, ohne dadurch Finanzmärkte und Wirtschaft zu „crashen". Der US-Dollar – und mit ihm vermutlich auch alle anderen großen Fiatwährungen auf der Welt – stünden dann wohl vor dem Absturz: Zur Finanzierung der offenen Rechnungen, so das Kalkül der Anleger, wird die Fed immer mehr neues Geld ausgeben, die Kaufkraft des Greenback immer stärker herabsetzen.

In diesem Zusammenhang sei betont, dass das fortschreitende Auftürmen der Schulden, für die das Fiatgeldsystem sorgt, ein Absinken der Zinsen im Zeitablauf erfordert. Das heißt, die Abfolge der Konjunkturzyklen ist begleitet von einem Trend fallender Zinsen. Die Reaktion der Zentralbank auf eine Krise besteht daher auch im sofortigen Absenken der Zinsen. Ist die Krise überwunden, hebt die Zentralbank die Zinsen zwar auch wieder an, aber sie erhöht die Zinsen nicht auf das Vorkrisenniveau. In der voranstehenden Abbildung auf Seite 5 soll das illustriert werden. Hier ist die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe von 1962 bis Anfang Dezember 2022 zu sehen.

Gut zu erkennen ist der Zinssenkungstrend, der zu Beginn der 1980er Jahre einsetzte. Fast wie mit dem Lineal gezogen, sind die US-Zinsen über die Zeit auf immer niedrigere Niveaus abgesunken. Deutlich zu sehen ist auch der „Ausbruch", der Anstieg der Zinsen seit März 2022. Er hat den langfristigen Abwärtstrend nach oben hin durchbrochen. Das besagt, dass jetzt die Kreditnehmer für neue und fällig werdende Kredite höhere Zinsen zu bezahlen haben als bisher, während die Gesamtverschuldung weitaus höher ist als noch vor wenigen Jahren.

Der Schluss liegt auf der Hand, dass das Fiatgeldsystem unter diesen Bedingungen – steigende Schulden, einhergehend mit steigenden Zinsen – nicht dauerhaft wie bisher fortgeführt werden kann. Wenn es aber das erklärte Ziel ist, das Fiatgeldsystem zu erhalten, dann wird die Fed nicht umhinkommen, die Zinsen bald wieder abzusenken, sie wieder auf die Bahn zu steuern, die durch den langfristigen Abwärtstrend näherungsweise vorgezeichnet ist. So gesehen ist die eingangs geschilderte Erwartung auf den Finanzmärkten, dass der Hochpunkt im aktuellen Zinserhöhungszyklus bei den Langfristzinsen bereits überschritten sein könnte, dass nun die Zinsen wieder absinken werden, durchaus nachvollziehbar.

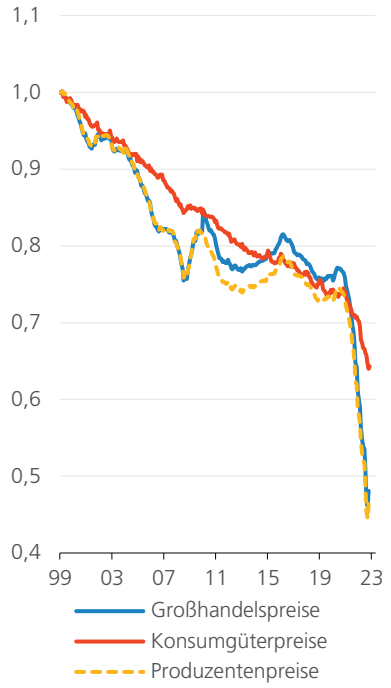
Abschließend noch ein etwas gewagter(er) Gedanke: Verlängert man den Zinstrend in der obenstehenden Graphik „bis zum Ende", stößt man in einigen Jahren (im hier betrachteten Fall etwa 2034) auf die Nulllinie. Und genau dorthin wird man die Zinsen führen müssen, wenn das Fiatgeldsystem, so lange es eben geht, aufrechterhalten werden soll. Der Weg dorthin wäre sehr wahrscheinlich von negativen Realzinsen begleitet, von einer schrumpfenden Kaufkraft des Geldes. Sollte es wirklich soweit kommen, dass der Zins die Nulllinie erreicht, wäre allerdings die moderne arbeitsteilige Volkswirtschaft sprichwörtlich zu Ende.

Ohne einen positiven (Nominal-)Zins hört das Wirtschaften, wie wir es im neuzeitlichen Westen kennen, auf. Ohne Zins wird niemand bereit sein, seine Ersparnisse für eine gewisse Zeit auszuleihen. Investoren finden keine Fremdmittel mehr, um ihre Projekte in die Tat umzusetzen. Das Sparen hört auf, das, was nicht aus dem

laufenden Einkommen konsumiert wird, wird gehortet. Der Kapitalstock der Volkswirtschaft wird sprichwörtlich verkonsumiert, und ist er erst einmal aufgebraucht, wird er nicht wieder erneuert, Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen bleiben aus.

Ohne Zins fällt eine Volkswirtschaft in „vorkapitalistische Zeiten" zurück – die Gesundheit, die Existenz, das Überleben größter Teile der Weltbevölkerung wäre vermutlich nicht mehr zu gewährleisten. Dass es tatsächlich möglich ist, zumindest ausgewählte Zinsen zeitweise auf oder gar auch unter die Nulllinie zu bringen, hat die jüngste Vergangenheit gezeigt. Eine Wiederholung ist gut denkbar, wenn dabei die Inflation nicht völlig aus dem Ruder läuft. Doch es wäre ein unheilvoller Zinssenkungstrend, den das Festhalten am Fiatgeldsystem erzwingt.

Entwicklung der Euro-Kaufkraft bei unterschiedlichen Preisindices



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. * Ermittelt als 1 dividiert durch den jeweiligen Preisindex, Serien sind indexiert auf Januar 1999 = 1. Anzahl der Güter, die man für 1 Euro kaufen kann.

Seit seiner Einführung am 1. Januar 1999 hat der Euro (wenn er in unverzinslicher Form gehalten wurde) 36 Prozent seiner Kaufkraft verloren, gemessen auf Basis der deutschen Verbraucherpreise. Werden bei dieser Berechnung die Produzentenpreise zugrunde gelegt, beträgt der Kaufkraftverlust 54 Prozent, wenn die Großhandelspreise verwendet werden 52 Prozent. Der „innere Wertverfall" des Euro war bislang also in jedem Fall ganz beträchtlich. Sollte der Anstieg der Produzentenpreise sich nicht wieder abbauen und sich vielmehr (zumindest teilweise) zeitverzögert noch in den Gütern des Endverbrauchs zeigen, könnten die offizielle Inflationszahlen noch geraume Zeit sehr hoch bleiben. Die jüngst wieder etwas gesunkenen Energiepreise (vor allem Öl und Gas) könnten zwar zunächst für etwas „Erleichterung" bei den Inflationsdaten führen. Doch längerfristig gesehen, werden die Energiepreise vermutlich weiter in die Höhe streben – denn die „grüne Politik" sorgt für eine erhöhte Verknappung des Energieangebots in der Zukunft, gleichzeitig nimmt die weltweite Energienachfrage zu.

DIE ZENTRALBANKEN FINANZIEREN DEN „GREAT RESET“

Der politisch angestrebte „Umbau“ der Volkswirtschaften wird erst möglich durch die Inflationspolitik der Zentralbanken; und in der Inflation liegt auch sein potentielles Scheitern.

Die Ausgabe von ungedecktem Geld erlaubt es dem Staat, eine „Inflationssteuer“ zu erheben: Die andauernde Inflation der Güterpreise, für die die fortlaufende Vermehrung des ungedeckten Geldes sorgt, entzieht Bürgern und Unternehmern (in der Regel still und heimlich) Ressourcen und befördert sie in die Hände des Staates. Nun ist aber der Staat (wie wir ihn heute kennen) unersättlich, er will immer mehr Geld haben. Und daher hat er früher oder später die „akzeptierten“ Möglichkeiten, sich zu finanzieren – Besteuerung und Kapitalmarktverschuldung –, ausgeschöpft. Spätestens dann greift er ungeniert zur ansonsten „verpönten“ Möglichkeit: der Hochinflation. Der Staat lässt seine Zentralbank immer mehr Geld, das er für seine Ausgaben benötigt, neu drucken.

Damit allerdings der Staat seine Inflationssteuer ungestört eintreiben kann, muss der Öffentlichkeit vermittelt werden, dass „etwas Inflation“, namentlich ein Güterpreisanstieg von 2 Prozent pro Jahr, „gut“ ist, dass sie im Grunde gar keine Inflation ist. Zudem müssen die Menschen es der staatlichen Zentralbank glauben, dass sie es bei einer niedrigen Inflation bewenden lässt. Dazu dienen vor allem drei Regeln, die man den Zentralbanken auferlegt hat. Erstens: Das Entscheidungsgremium der Zentralbank soll „politisch unabhängig“ agieren. Zweitens: Feste (Vertrags-)Regeln haben dafür zu sorgen, dass die Staaten sich nicht in eine Überschuldungssituation hineinmanövrieren. Drittens: Die Zentralbank wird öffentlichkeitswirksam verpflichtet, die Güterpreisinflation niedrig zu halten.

In den meisten Währungsräumen sind jedoch mittlerweile alle drei Regeln gebrochen beziehungsweise außer Kraft gesetzt. Und dadurch ist auch jetzt das Tor zum ungehemmten Missbrauch mit der elektronischen Notenpresse sperrangelweit geöffnet. Die Zentralbankräte haben sich in den Dienst der Tagespolitik gestellt; sie sind nicht „politisch unabhängig“. Vielmehr finanzieren sie bereitwillig die immer weiter anschwellenden Staatsschulden, indem sie die Zinsen möglichst niedrig halten und die Kredit- und Geldmengen immer weiter ausdehnen. Dass nunmehr Hochinflation herrscht, ist so gesehen kein Zufall. Konkret gesprochen ist die Hochinflation das Ergebnis einer bewusst herbeigeführten gewaltigen Geldmengenvermehrung, für die die Zentralbanken gesorgt haben. Von Ende 2019 bis heute hat beispielsweise die US-Zentralbank die Geldmenge M2 um 40 Prozent erhöht, die Europäische Zentralbank die Geldmenge M3 um 25 Prozent.

Weil aber die Güterproduktion damit nicht Schritt gehalten hat, ist ein riesiger Geldmengenüberhang in US-Dollar und Euro entstanden. Er entlädt sich – beträchtlich verstärkt durch die Kostenschubeffekte, für die die „grüne Politik“ und die westlichen Sanktionen gegenüber Russland sorgen – in Hochinflation, also in einem starken, fortgesetzten Anstieg der Güterpreise auf breiter Front. Die hohe Güterpreisinflation wird noch lange Zeit hoch bleiben, eine baldige Rückkehr zu gewohnten 2-Prozent-Inflation ist sehr unwahrscheinlich. Vor allem auch deswegen, weil die Geldpolitik nunmehr eingebunden ist in die Finanzierung des „Great Reset“: Dem politischen Vorhaben, das Wenige, was von der freien Wirtschaft und Gesellschaft noch übrig ist, auch noch aus der Welt schaffen zu wollen.

Die Coronavirus-Krise, vor allem aber auch die grüne Politik sind dabei instrumental: Politisch diktierte Lockdowns sowie die herbeigeführte Energieverknappung und Energiepreisverteuerung sorgen für Firmenpleiten und Arbeitslosigkeit, entwerten die Ersparnis, machen immer mehr Menschen zu Bittstellern staatlicher Almosen. Um die wahren volkswirtschaftlichen Kosten dieser Politik vor den Augen der Öffentlichkeit so gut es eben geht zu verbergen, die Bevölkerung ruhig zu stellen, geben die Staaten den Geschädigten viel Geld – Konsumgutscheine, Heizkostenzuschüsse etc. –, das sie sich durch Ausgabe von Schuldpapieren beschaffen, die wiederum von den Zentralbanken gekauft und mit neu geschaffenem Geld bezahlt werden.

Die unablässige Geldmengenvermehrung gaukelt der breiten Öffentlichkeit ein Wohlstandsniveau vor, welches es so gar nicht gibt, und das durch die anti-marktwirtschaftliche Great-Reset-Politik weiter abgebaut wird, ohne dass es die Menschen unmittelbar bemerken; die Geldmengeninflation verschleiert sozusagen die Kostenwahrheit. Folglich bleibt auch der notwendige Protest aus, der der Umwälzungsidee der Great-Reset-Befürwortern Einhalt gebieten könnte. Wird aber die Hochinflation bei den Güterpreisen vielleicht doch noch zum Erweckungserlebnis?

Politiker, Zentralbankräte und Hauptstromökonomen erklären den Menschen eifrig, die Ursache der Inflation sei nicht etwa bei den Zentralbanken und ihrer Geldpolitik zu verorten, sondern sie sei vielmehr Ergebnis des Ukraine-Krieges, des „Energiepreisschocks“, werde durch Lohn-Preis-Spiralen bewirkt. Und weil das bei den meisten

Menschen verfängt, oder sie keine Ahnung über grundlegende ökonomischen Zusammenhänge haben, kann die Zentralbank nahezu ungestört weitermachen mit ihrer inflationären Politik. Ohne Inflation, ohne Hochinflation ließe sich der Great Reset nicht so vorantreiben, wie es bisher geschieht. Für die Menschen würde nämlich die dicke Rechnung des Vorhabens sofort sichtbar.

Wenn sich die Geldmenge nicht beliebig und in der politisch gewünschten Menge vermehren ließe, was würde dann geschehen? All die kreditfinanzierten Riesenbeträge, die der Staat zur Durchführung von Lockdowns und grüner Politik ausgibt, könnten dann entweder nicht aufgebracht werden, oder wenn doch, dann nur im Zuge massiv steigender Zinsen. Damit verbunden wären ein tiefer Absturz von Konjunktur und Finanzmärkten, Massenarbeitslosigkeit, Güterpreisdeflation, ein Kollaps des Kredit- und Bankensystems, möglicherweise sogar Hunger und Not. Kein Zweifel, der wirtschaftliche und gesellschaftliche Umbau, der gerade in die Tat umgesetzt wird, wäre ohne beliebig vermehrbares Geld nur schwer durchsetzbar. Ungedecktes Geld ist also nicht nur inflationär, es sorgt auch dafür, die Freiheitsgrade in Wirtschaft und Gesellschaft zu verringern.

Schnappt die Falle endgültig zu, wenn erst einmal digitales Zentralbankgeld bei den Menschen auf Akzeptanz stößt? Ja, die Wahrscheinlichkeit ist groß. Aber man sollte nicht übersehen, dass auch digitales Zentralbankgeld ungedecktes Geld ist. Es ist genauso inflationär wie das nicht-digitale Geld auch. Und es unterliegt auch den gleichen politischen Anreizen, eine Inflationspolitik zu betreiben. Wird die Inflation, die Sorge vor monetärer Enteignung jedoch zu hoch, und meiden die Menschen den Geldgebrauch, ist auch das staatliche Geld kompromittiert, egal ob es in nicht-digitaler oder digitaler Form verfügbar ist. Ohne ein allseits akzeptiertes Geld kommt es jedoch zur Krise in einer modernen, arbeitsteiligen Volkswirtschaft.

Durchaus denkbar also, dass der Great Reset letztlich quasi an sich selbst scheitert, bevor er zur Vollendung getrieben werden kann, und zwar an einer unerträglichen Hochinflation. Viel besser wäre es natürlich, man würde ihn hier und jetzt schon beenden und rückabwickeln, damit es dazu nicht erst einer läuternden monetären, wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Krise bedarf.

***

EINSPRUCH PROFESSOR HARARI: DER „FREIE WILLE“ LÄSST SICH NICHT SO EINFACH VOM TISCH WISCHEN, VERNEINEN!

▶ ***Nachstehend ein – zugegebenermaßen – außergewöhnlicher Aufsatz. Aber ein wichtiger, ein notwendiger, wie wir denken, um die Idee der Freiheit des Individuums zu verteidigen; denn die Angriffe auf die Idee, dass der Mensch einen freien Willen hat, können – und müssen – abgewehrt werden.***

I.

Yuval Noah Harari (* 1976), Professsor für Geschichte an der Hebrew University in Jerusalem, ist nicht nur Best-Selling-Author (“Sapiens: A Brief History of Humankind” (2014) und “Homo Deus: A brief History of Tomorrow” (2016)). Er ist auch bekannt als Top-Berater von Klaus Schwab (* 1938), Gründer des World Economic Forum (WEF). In einem Interview sagte Harari jüngst:

“Humans are now hackable animals. You know the whole idea that humans have this soul or spirit and they have free will. So, whatever I choose whether in the election, or whether in the supermarket, this is my free will. That’s over – free will.”

Die Aussage, dass der Mensch keinen freien Willen habe, dass es „vorbei“ mit ihm sei, soll in diesem Aufsatz kritisch hinterfragt werden. Das erscheint mir wichtig zu sein, denn (1) scheint Harari eine der metaphysischen Grundannahmen, die der Königsberger Philosoph Immanuel Kant (1724–1804) als unverzichtbar ansieht für das Ideal der Aufklärung, der *vernünftigen Autonomie*, mal so eben vom Tisch wischen zu wollen.

Zudem ist es mir wichtig (2) herauszuarbeiten, dass das Menschenbild, das Harari stellvertretend für die moderne Sozial- und Wirtschaftswissenschaft angenommen hat und verbreitet, als erkenntnistheoretisch fehlerhaft (und auch als inhuman) herauszuarbeiten.

Ich will vor allem auch (3) die Gefahr deutlich machen, die von einem solchen Wissenschaftsbild des Menschen ausgeht: Dass es dazu verleitet, den Menschen als nach politischen Zielen steuer- und lenkbare Kreatur herabzuwürdigen, damit auch tyrannischen Machtphantasien Vorschub leistet.

Ideen wie der „Great Reset“, die „Neue Weltordnung“ oder auch der „Transhumanismus“ entstammen letztlich genau solch einem Bild der menschlichen Natur in den Sozial- und Wirtschaftswissenschaften: die Freiheit des Individuums überwinden zu versuchen oder gar im Vorhinein zu verneinen, einem allmächtigen Staat den Boden zu bereiten.

II.

Hararis Mutmaßung basiert auf dem „Szientismus“. Dieser Begriff steht für die Grundhaltung, die wissenschaftliche Methode der Naturwissenschaften auf die Sozial- und Wirtschaftswissenschaft, die Wissenschaft des handelnden Menschen zu übertragen.

Der Szientismus wendet mechanische Analogien an, um das Individuum zu studieren, und organische Analogien werden auf fiktive Kollektive, auf Gesellschaften angewandt. Er verneint dabei die Existenz eines individuellen Bewusstseins des Menschen und seinen freien Willen.

Die *wissenschaftliche Methode* bezeichnet das Vorgehen in der Wissenschaft, um Erkenntnisse über ein Erkenntnisobjekt zu erlangen.

In den Naturwissenschaften bildet man üblicherweise Hypothesen (wie „Wenn A, dann B“ oder „Wenn A um x% steigt, verändert sich B um y%“) und testet ihre Validität anhand von Daten (Beobachtungen, gewonnen aus historischen Datenzeitreihen beziehungsweise Laborversuchen).

Die Erkenntnis, an die der Naturwissenschaftler gelangen will, wird also in der Erfahrung gesucht, und die Erfahrung dient auch zur Beurteilung des Wahrheitsgehaltes der Hypothesen, die der Naturwissenschaftler aufstellt.

Die zentrale (meist jedoch nicht gesondert hervorgehobene) Annahme, die dabei gemacht wird, ist die Gültigkeit des *Determinismus*: Ein Geschehen, eine Beobachtung lässt sich durch einen oder mehrere Faktoren kausal (ursächlich) erklären.

Das ist für sich genommen zunächst einmal unproblematisch. Alle Erfahrung, die wir in der realen Welt, in der Naturwissenschaft machen, unterliegen der (handlungslogischen) Kategorie der Kausalität (sie ist eine *Bedingung der Möglichkeit objektivierter Erfahrung*, wie Kant es ausdrücken würde).

Und das Handeln des Menschen ist insofern determiniert, als dass es Ergebnis seiner „persönlichen Geschichte“ (seiner Herkunft, seinen Talenten, seinen Erfahrungen etc.) ist.

Der Determinismus wird nun aber meist *materialistisch* interpretiert: Und zwar in dem Sinne, dass angenommen wird, beobachtbare Phänomene würden bestimmt durch materielle, „greifbare" Faktoren (physischer Art und/oder biologische und chemische Prozesse), „geistige" Erklärungsfaktoren werden hingegen als Erklärungsgrößen ausgeschlossen.

In der Naturwissenschaft ist die Anwendung des *materialistischen Determinismus* relativ unproblematisch. Hier beschäftigt man sich mit Atomen, Molekülen, Planeten, also Erkenntnisobjekten, die nicht handeln, die keine Ziele haben, die nicht wählen zwischen Handlungsalternativen, die keine Vorlieben haben, sondern die schlicht und einfach „reagieren" auf eine Ursache; denn sie haben kein „Bewusstsein", keinen freien Willen.

III.

Doch im Bereich des menschlichen Handelns ist die Anwendung des materialistischen Determinismus höchst problematisch. Denn hier gibt es, anders als in der Naturwissenschaft, keine (Handlungs-)Konstanten. Er ist kategorisch anders als die Naturwissenschaft. Warum?

Die Antwort ist im Satz „Der Mensch handelt" zu finden. Das ist ein Satz, der sich nicht widerspruchsfrei verneinen lässt und damit für das menschliche Erkenntnisvermögen „wahr" ist; er gilt a priori.

Man kann nicht sagen „Der Mensch handelt nicht", ohne einen Widerspruch zu verursachen: Wer eine solche Aussage macht, der handelt – und widerspricht dem Gesagten. Wer verneint, dass der Mensch handelt, setzt die Gültigkeit dieser Aussage bereits voraus.

Aus dem Satz „Der Mensch handelt" lassen sich weitere wahre Aussagen ableiten. Zum Beispiel: Menschen haben Ziele; sie wählen Mittel aus, um ihre Ziele zu erreichen; Mittel sind denknotwendig knapp; Handeln erfordert Zeit; und anderes mehr.

Wenn man den materialistischen Determinismus auf das menschliche Handeln anwendet, dann macht man (bewusst oder unbewusst) die Annahme, dass das Handeln des Menschen nicht *voraussetzungslos* ist.

Das ist – wie bereits gesagt – zunächst nicht problematisch: Wie bereits gesagt, Handeln, Wille und Wollen des Handelnden sind bedingt, sind das Ergebnis seiner individuellen Entwicklung, seines Werdens im Leben, seiner Vorgeschichte. So gesehen ist sein Handeln nicht in „völlig frei".

Das heißt aber noch nicht, dass es keinen „freien Willen" gäbe!

Will man bestreiten, dass der Handelnde einen freien Willen hat, muss man davon ausgehen, dass es Faktoren (biologischer, physischer, chemischer Art innerhalb oder außerhalb des Körpers des Handelnden) gibt, die das menschliche Handeln gesetzmäßig bestimmen. Wie könnte es denn sonst sein?

Doch der Beweis dafür ist bislang nicht erbracht, und er lässt sich auch nicht erbringen. Die Erklärung dafür ist, dass der Mensch *lernfähig* ist: dass sich sein Wissen, seine Ideen im Zeitablauf ändern, sich ändern können. Und die Aussage, dass der Mensch lernfähig ist, lässt sich nicht widerspruchsfrei verneinen, sie gilt ebenfalls a priori.

Wer sagt „Der Mensch ist nicht lernfähig", der will damit seinem Zuhörer etwas vermitteln, was dieser noch nicht weiß, dass er aber offensichtlich fähig ist zu lernen (sonst würde der Sprecher diese Aussage ja nicht machen). Es handelt sich hier um einen *performativen Widerspruch*. Und wer sagt „Der Mensch ist fähig zu lernen, nicht lernfähig zu sein", der begeht einen *offenen Widerspruch*.

Wenn man aber nicht bestreiten kann, dass der Mensch lernfähig ist, dann kann man auch das künftige menschliche Handeln nicht schon heute wissen. Das Wissen, die Ideen des Handelnden, die sein Handeln bestimmen, können sich schließlich über die Zeit verändern. Der künftige Wissensstand des Handelnden, seine künftigen Ideen, sind heute unbekannt, und daher lässt sich aus heutiger Sicht auch das Handeln des Handelnden in der Zukunft nicht wissen.

Erkenntnistheoretisch lässt sich zeigen, dass die Ideen ein „ultimativ Gegebenes" sind, will man die Gründe für das Handeln des Handelnden erklären; dass also die Ideen keiner weiteren Erklärung, keiner „Letztbegründung" mehr zugänglich sind.

Alles, was sich sagen lässt, ist, dass eine bestimmte Person handelt, weil sie selbst sich eine bestimmte Idee (Vorstellung/Theorie) ausgewählt, sie sich zu eigen gemacht hat. Wollte man das bestreiten, müsste man den Beweis antreten, dass die Entstehung, die (Aus-)Wahl der Ideen durch interne Faktoren und/oder externe Faktoren abschließend erklärt werden kann. Aber auch das ist – aufgrund der nicht bestreitbaren (a priori) Lernfähigkeit des Handelnden – nicht möglich.

IV.

Dass die Idee des „unfreien Willens", wie es der materielle Determinismus impliziert – und wie sie Professor Harari vertritt –, logisch widersprüchlich und damit fehlerhaft ist, zeigt auch die folgende einfache Überlegung:

Person X ist Determinist, während Person Y Nicht-Determinist ist; Y meint also, es gibt einen freien Willen. Wenn, wie X meint, der Mensch keinen freien Willen hat, dann ist es absurd (unsinnig), Y davon überzeugen zu wollen, dass der Determinismus wahr ist.

Der Determinist, der den Nicht-Deterministen von seiner Position zu überzeugen sucht, verneint dadurch seine Position: Er muss ja annehmen, dass der Nicht-Determinist, den er von seiner deterministischen Sicht überzeugen will, einen freien Willen besitzt zu entscheiden, sich die Position des Deterministen zu eigen zu machen!

Weil man (1) nicht widerspruchsfrei verneinen kann, dass der Mensch handelt; und weil man (2) nicht widerspruchsfrei argumentieren kann, das menschliche Handeln sei prognostizierbar, durch bestimmte Faktoren (qualitativ/quantitativ) gesetzmäßig erklärbar, lässt sich die Idee eines „freien Willens" nicht vom Tisch wischen, so mir-nichts-dir-nichts verneinen, wie es Professor Harari tut.

Man kann nicht sinnvoll bestreiten, dass der Handelnde (innerhalb gewisser Grenzen) den Verlauf der Ereignisse selber beeinflussen, ihnen einen anderen Verlauf geben kann im Vergleich zur Situation, in der er nicht handeln würde; und dass er in eben diesem Sinne sehr wohl einen freien Willen hat.

Der Mensch lässt sich folglich nicht als willensfreier Automat denken, der auf einen Impuls auf bestimmte Impulse stets in einer ganz bestimmten Art und Weise reagiert. Sein künftiges Handeln lässt sich (aus handlungslogischen Gründen) nicht prognostizieren und steuern im Sinne von „Wenn X, dann Y".

Dem Menschen den freien Willen abzusprechen, ist vor allem auch deshalb problematisch, weil es ihn zu einem steuer- und lenkbaren Automaten degradiert, es als richtig und möglich erscheinen lässt, die Menschen nach politischen Erwägungen zu „bewirtschaften". Und das öffnet die Tür zur Tyrannei. Man ist gut beraten, an der Idee des freien Willens festzuhalten, wenn das friedvolle und produktive Zusammenleben der Menschen das Ziel ist.

***

„Gedanken und Ideen sind keine Phantome. Sie sind wirkliche Dinge. Obwohl unberührbar und immateriell, sind sie Faktoren, die Änderungen im Bereich berührbarer und materieller Dinge bewirken. Sie werden von irgendeinem unbekannten Prozesses, der im Körper eines menschlichen Wesens abläuft, erzeugt und können nur durch die gleiche Art von Prozess, der im Körper des Schriftstellers oder eines anderen menschlichen Wesens abläuft, wahrgenommen werden. Sie können insoweit kreativ und originell genannt werden, als der Impuls, den sie aussenden, und die Veränderungen, die sie bewirken, von ihrem Auftreten abhängen. Wir können über das Leben einer Idee und die Auswirkungen ihrer Existenz ermitteln, was wir wollen. Über ihre Geburt wissen wir nur, dass sie durch ein Individuum erzeugt wurde. Ihre Geschichte können wir nicht weiter zurückverfolgen. Das Auftreten einer Idee ist eine Erneuerung, eine neue Tatsache, die der Welt hinzugefügt wird. Es ist für den menschlichen Verstand wegen der Lückenhaftigkeit unseres Wissens der Ursprung von etwas Neuem, das vorher nicht existierte."

— Ludwig von Mises

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1787,0**	**22,7**	**1002,9**	**1849,0**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1764,2	21,8	1002,7	1874,1
20 Tage	1759,2	21,6	1004,8	1921,5
50 Tage	1702,8	20,4	952,1	1995,6
100 Tage	1715,8	19,8	923,1	2047,4
200 Tage	1794,9	21,3	943,9	2116,9
III. Schätzung Sommer 2023	**2200**	**28**	**1070**	**2261**
(1)	*23*	*23*	*7*	*22*
Bandbreiten	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*
	1800 / 2398	21,0 / 31,0	830 / 1280	1650 / 2400
(1)	*1* / *34*	*-8* / *36*	*-17* / *28*	*-11* / *30*
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	**1700,2**	**21,6**	**954,1**	**1759,1**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1692,6	20,9	962,0	1798,1
20 Tage	1699,0	20,8	970,5	1855,9
50 Tage	1694,6	20,2	947,0	1989,4
100 Tage	1706,4	19,7	917,8	2038,1
200 Tage	1731,3	20,5	910,8	2042,1
III. Schätzung Sommer 2023	**2281**	**29**	**1110**	**2345**
(1)	*34*	*34*	*16*	*33*
Bandbreiten	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*
	1867 / 2487	21,8 / 32,1	860 / 1320	1710 / 2480
(1)	*10* / *46*	*1* / *49*	*-10* / *38*	*-3* / *41*
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.

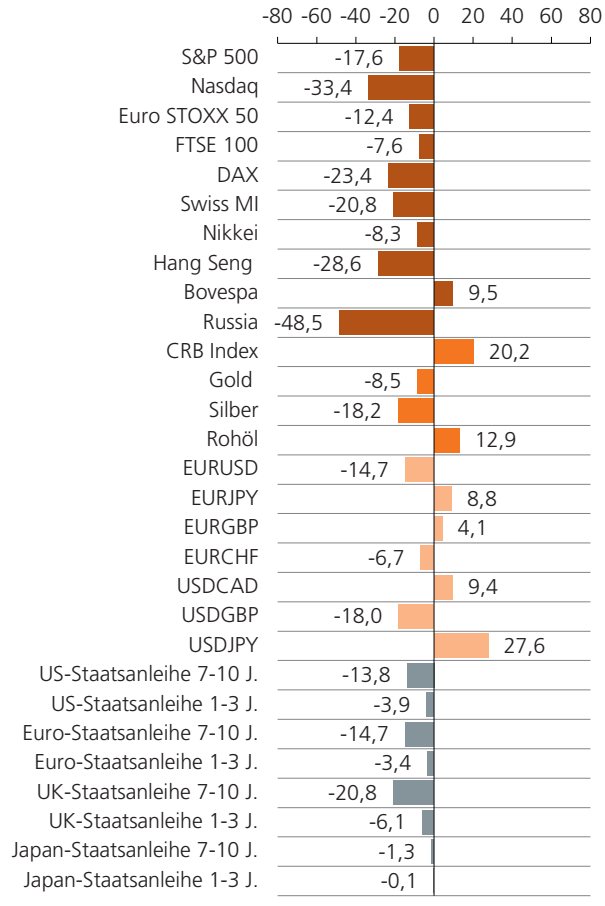
PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

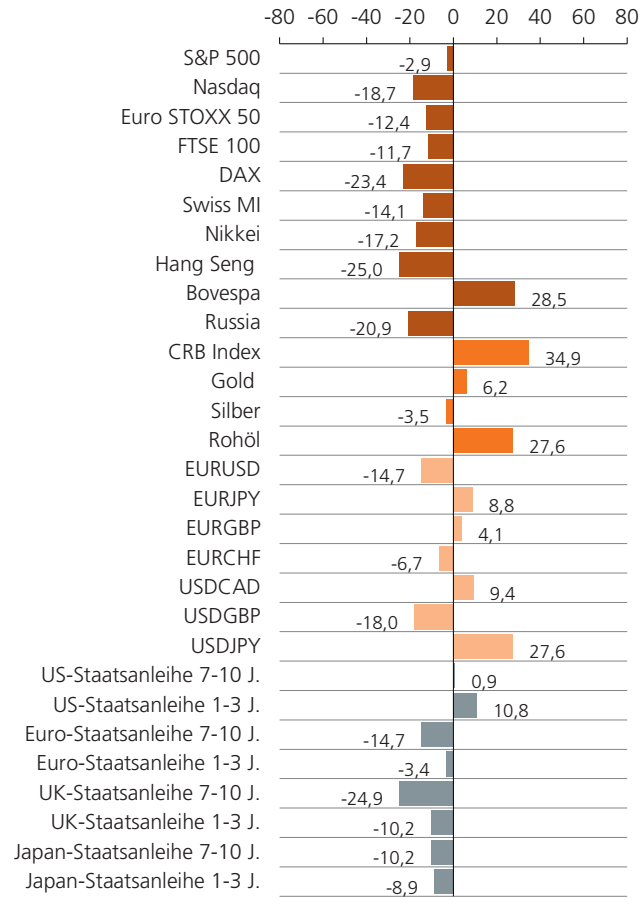
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Datum	Inhalte	Zum Herunterladen
8. Dezember 2022	Halten Sie dem Gold die Treue. Die Kaufkraft von US-Dollar, Euro & Co schwindet weiter | Das Ende steigender Kapitalmarktzinsen | Die Zentralbanken finanzieren den „Great Reset" | Einspruch Professor Harari: Der „freie Wille" lässt sich nicht vom Tisch wischen, verneinen	Pdf
24 November 2022	Das neu entfachte Interesse der Zentralbanken am Gold | Kurze Anatomie der Geldwertzerrüttung | 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 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

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: 8. Dezember 2022
Herausgeber: Degussa Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222
E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de
Redaktion: Dr. Thorsten Polleit
Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter: http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/

Degussa
GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt
Kettenhofweg 29 · 60325 Frankfurt
Telefon: 069-860068-0 · info@degussa-goldhandel.de

An- und Verkaufsniederlassungen:

Augsburg (Ladengeschäft): Maximiliansstraße 53 · 86150 Augsburg
Telefon: 0821-508667-0 · augsburg@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin
Telefon: 030-8872838-0 · berlin@degussa-goldhandel.de

Düsseldorf (Ankaufszentrum): In der KÖ Galerie
Königsallee 60 / Eingang Steinstraße · 40212 Düsseldorf
Telefon: 0211-13 06 858-0 · duesseldorf@degussa-goldhandel.de

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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