

Degussa 
GOLD UND SILBER.

INVESTMENT AUS EINEM GUSS.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



JETZT ENTDECKEN

NOTKREDITE, ENT-DOLLARISIERUNG UND GOLDPREIS

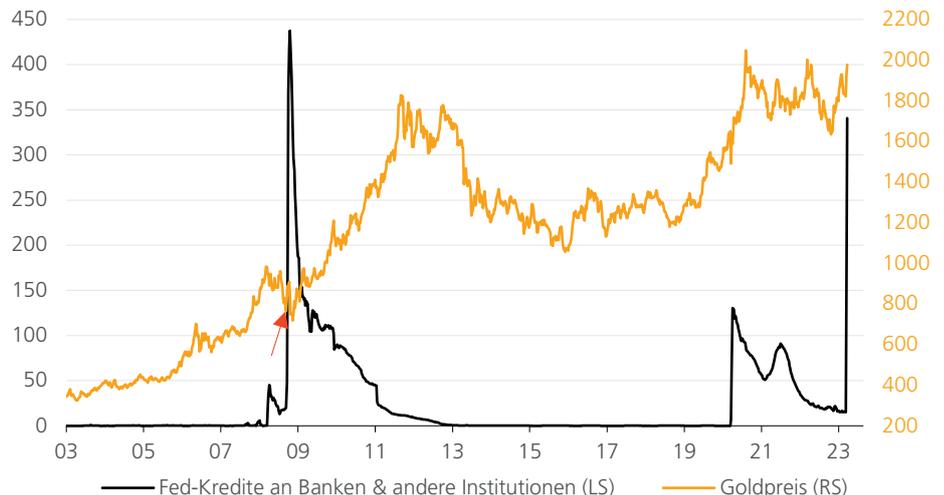
„Das Vertrauen wird kommen,
Hat jeder nur erst seine Sicherheit.
—Friedrich von Schiller.“

NOTKREDITE

Die US-Zentralbank (Fed) hat auf den Zusammenbruch der Silicon Valley Bank (sowie der Signature Bank in New York), die am 10. März 2023 von der US-Einlagensicherung (FDIC) unter Zwangsverwaltung gestellt wurde, reagiert. Und zwar mit „Notkrediten“: Die Fed stellt den Geschäftsbanken die benötigte Zentralbankgeldmenge per Kredit zur Verfügung. Dadurch sollen die Sorgen in den Finanzmärkten, US-Banken könnte zahlungsunfähig werden, vertrieben werden. Bis zum 15. März (letzte verfügbare Zahl) beliefen sich die Notkredite auf knapp 350 Mrd. US-Dollar (Abb. 1). Der Betrag mag gewaltig erscheinen, doch ist er (noch) relativ gering: Es handelt sich dabei „nur“ um 2 Prozent aller US-Bankeinlagen.¹

1 Notkredite treiben Goldpreis-Bullmarkt

Notkredite der US-Zentralbank (Fed) an die Banken, Mrd. USD, und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

In der jüngeren Vergangenheit waren die Kreditspritzen der Fed mit einem starken Ansteigen des Goldpreises verbunden, wie ebenfalls Abb. 1 zu entnehmen ist. Der Zusammenhang ist quasi selbsterklärend: Notkredite für Banken erfolgen in der Regel in Krisenphasen, in denen vor allem die Kreditinstitute unter Druck geraten, wenn Anleger fürchten, die Banken könnten ihre Zins- und Tilgungszahlungen nicht mehr leisten. Zudem bedeutet das Gewähren von Notkrediten durch die Zentralbank ein Ausweiten der (Zentralbank-)Geldmenge und das schürt tendenziell verstärkte Inflationsssorgen bei den Investoren. Phasen, in denen Notkredite

¹ Mittlerweile, bis zum Ende des Monat März 2023, sind die Notkredite jedoch vermutlich weiter angestiegen.

vergeben wurden, waren in der Vergangenheit so gesehen gute Gelegenheiten für Anleger, sich im Goldmarkt zu positionieren.

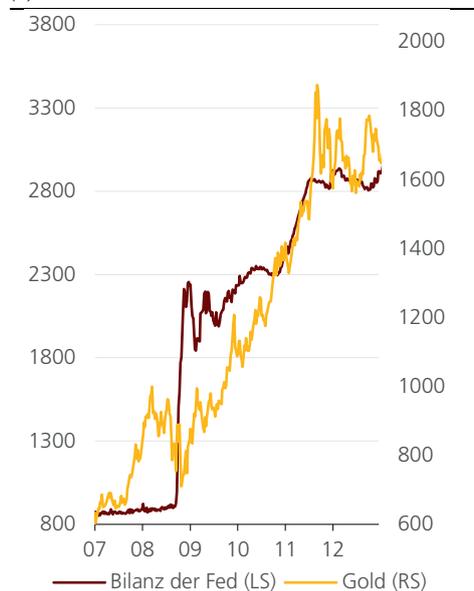
Weiterhin ist Abb. 1 zu entnehmen, dass der Goldpreis im Betrachtungszeitraum *im Trend* gestiegen ist: Unter Schwankungen ist er also im Zeitablauf auf immer höhere Niveaus geklettert. Die Phasen, in denen die Fed Notkredite vergeben hat, markierten so gesehen „Startpunkte“ für ausgeprägte, merkbare Preissteigerungen. Nicht immer erwiesen diese sich jedoch als dauerhaft. Beispielsweise ließen die Notkredite den Goldpreis ab Ende 2008 stark ansteigen, die Rückführung der Notkredite ab Ende 2013 ging jedoch einher mit einer merklichen Verringerung des Preises für das gelbe Metall – denn der Abbau der Notkredite war begleitet von schwindenden Sorgen vor dem Systemzusammenbruch und erhöhter Inflation.

An dieser Stelle ist weiterhin zu bedenken, dass die Notkredite der Fed nur eines unter vielen geldpolitischen Instrumenten sind, mit denen man die Zentralbankgeldmenge im Bankensektor erhöhen oder verringern kann. Um die Wirkung der monetären Bedingungen auf den Goldpreis besser abschätzen zu können, bietet es sich daher an, den Goldpreis im Zusammenhang mit der Fed-Bilanzsumme zu betrachten, wie in Abb. 2 a und b dargestellt – denn die Veränderung der Zentralbankbilanz gibt meist am besten Aufschluss über die gesamte monetäre Versorgungslage der Volkswirtschaft. Im Betrachtungszeitraum ist ein positiver, wenn auch nicht zu allen Zeitpunkten perfekter, langfristiger Zusammenhang der beiden Zeitreihen zu erkennen.

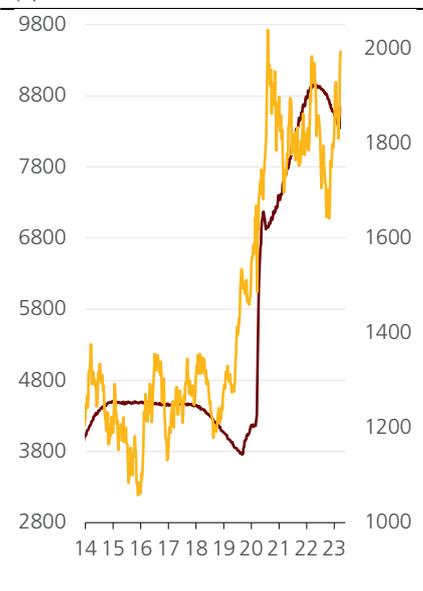
2 Fed-Bilanzsumme treibt Goldpreis

Bilanzsumme der US-Zentralbank (Fed), Mrd. USD, und Goldpreis (USD/oz)

(a) Januar 2007 bis Dezember 2012



(b) Januar 2014 bis März 2023



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die US-Zentralbank begann Ende 2008 US-Staatsanleihen zu kaufen und die US-Dollar-Geldmenge auszuweiten.² Von Mitte 2008 bis Ende 2012 wuchs die Fed-Bilanz um etwa 225 Prozent, der Goldpreis legte hingegen nur um 85 Prozent zu. Und von Anfang 2014 bis März 2023 stieg die Bilanzsumme der Fed um etwa 115 Prozent an, der Goldpreis legte lediglich um 59 Prozent zu. Dass sich dabei die Vermehrung der Zentralbankgeldmenge (die sich hinter dem Aufblähen der Zentral-

² Diese Politik wird als „Quantitative Easing“, kurz: „QE“ bezeichnet.

bankbilanz verbirgt) nicht eins zu eins im Goldpreis widergespiegelt hat, ist nachvollziehbar (weil sie vor allem von den Banken zu Kassenhaltung, weniger aber zur Vergabe neuer Kredite verwendet wurde).

ENT-DOLLARISIERUNG

Graphik 2 a und b zeigt eindrücklich, dass es in der Vergangenheit einen relativ engen und positiven Zusammenhang zwischen Goldpreis und Zentralbankbilanzsumme gegeben hat. Am aktuellen Rand ist die Bilanzsumme der Fed wieder angestiegen – aufgrund der Notkredite, die die Fed den US-Banken verabreicht hat. Doch auch nach einigen turbulenten Börsentagen im Zuge der US-Bankenkrise scheint die Fed ihre Zinspolitik so schnell nicht umkehren zu wollen. Der Grund: Der bislang unangefochtene Weltreservestatus des US-Dollar gerät unter Druck (Stichwort: „Ent-Dollarisierung“). Zum einen mindert die hohe Inflation der Konsumgüterpreise in den USA die Attraktivität des US-Dollar aus Sicht der ausländischen Investoren (und das ist natürlich nur zu verständlich).

Zum anderen hat vermutlich das Einfrieren der russischen Währungsreserven, veranlasst durch die US-Administration, in vielen (nicht-westlichen) Ländern der Welt die Alarmglocken schrillen lassen: Man erkennt hier, dass US-Dollar-Anlagen wohlmöglich nicht sicher sind, wenn der Anleger nicht mit den geopolitischen Positionen der US-Administration konform geht, geschweige denn sich gegen sie wendet. In diesem Zusammenhang ist auch die Tatsache anzumerken, dass Russland seinen Außenhandel jetzt mit chinesischen Renminbi abwickelt – einer Währung, die zumindest eine gewisse internationale Liquidität aufweist (im Vergleich zu, sagen wir, indischer Rupie oder Südafrikanischem Rand), und die (derzeit) keinen westlichen Sanktionen unterliegt.

Weiterhin ist an dieser Stelle zu erwähnen, dass die BRICS-Länder (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) bestrebt sind, eine neue Währung zu schaffen, mit der Handels- und Finanztransaktionen durchgeführt werden – und durch die die Verwendung des US-Dollar zurückgedrängt wird. Einen konkreten Vorschlag, ein praktikables Ergebnis liegt allerdings noch nicht vor. Ebenfalls wollen die Mitglieder der Shanghai Cooperation Organization (SCO) die Währungsabrechnungen („Settlement“) fortan in nationalen Währungen durchführen. Zur SCO zählen neben Russland China, Indien, Pakistan, Iran, Kasachstan, Kirgizstan, Tadjikistan und Uzbekistan, zusätzlich dazu sind 13 weitere Länder involviert über ihre Mitgliedschaft in den Handelsblöcken ASEAN and CIS.

In dieser Situation ist es natürlich für die Amerikaner wichtig, die Inflation zu mindern und den Zins attraktiv zu halten, um weiterhin Auslandskapital in die USA zu locken beziehungsweise es dort zu halten. Das schränkt den Spielraum für die Fed, die Zinsen aktuell zu senken, beträchtlich ein. Allerdings machen die erhöhten Zinsen – deren Wirkungen sich erst nach und nach, also mit einer (im Vorhinein nicht genau bekannten) Zeitverzögerung, zeigen – der US-Wirtschaft bereits jetzt schon zu schaffen – wie die jüngsten Turbulenzen im US-Bankenmarkt gezeigt haben. Weitere Problemfelder sind ebenfalls schon in Erscheinung getreten – wie etwa der gewerbliche Immobilienmarkt, die Portfolien der Private-Equity-Firmen. Und zudem scheinen die Kreditausfallraten bei US-Bankkrediten ihren Tiefpunkt bereits hinter sich gelassen zu haben, und die bereits erfolgten Zinserhöhungen lassen ein merkliches Ansteigen von Zins- und Tilgungszahlungen auf Darlehen erwarten.

Kurse der US- und Euro-Bankaktien von Januar 2006 bis Ende März 2023

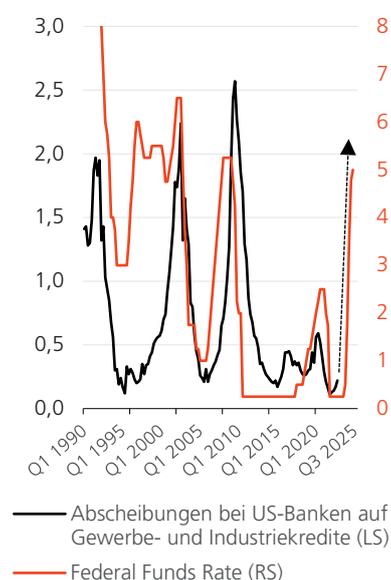


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Indexiert (Januar 2006 = 100).

Die Kurse der Bankaktien dies- und jenseits des Atlantiks haben in den letzten Wochen kräftig Federn gelassen. Seit Ende Februar 2023 sind die US-Titel um 22 Prozent, die Euro-Titel um 16 Prozent gesunken. Der Grund ist die Bankenkrise, die mit der Pleite der Silicon Valley Bank am 10. März 2023 losgetreten wurde. Die obige Graphik zeigt zudem, dass die Euro-Bankaktien nach der großen Finanz- und Wirtschaftskrise sich nicht mehr erholt haben. Während die US-Bankaktienkurse derzeit immerhin noch 4 Prozent über dem Niveau von Anfang 2006 stehen, sind die Euro-Bankaktienkurse seither um etwa 74 Prozent gefallen. Ganz offensichtlich zweifeln die Investoren an der langfristigen Ertragskraft der Geldhäuser in Europa.

Zinserhöhungen werden vermutlich bald von stark steigenden Kreditausfällen gefolgt sein

Kreditausfallraten bei US-Bankkrediten und US-Leitzins in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Die obige Graphik zeigt die Ausfallraten bei US-Bankkrediten sowie den Leitzins der US-Notenbank von Anfang 1990 bis Ende 2022 in Prozent. Dabei ist der US-Leitzins um zwei Jahre nach vorn verschoben (um seine Vorlaufeigenschaft zu illustrieren). Das Auf und Ab der schwarzen Linie verdeutlicht den Kreditzyklus – den „Boom gewissermaßen, auf den dann der „Bust“ folgt. Dahinter verbirgt sich, dass Zinssenkungen (mit einer gewissen Zeitverzögerung) von einem Boom gefolgt, und dass Zinserhöhungen von einem nachfolgenden Bust begleitet waren. Wie die Graphik andeutet, sollte – wenn die Zusammenhänge zwischen der US-Zinspolitik und dem Kreditzyklus sich nicht grundlegend verändert haben – der in recht kurzer Zeit merklich erhöhte US-Leitzins bald von steigenden Kreditausfällen gefolgt sein. Diese Einschätzung erscheint umso plausibler, weil die Verschuldung in den USA (und auch in anderen Währungsräumen) deutlich höher ist als in vorangegangenen Kreditzyklen; und weil die ausstehenden Schulden extrem niedrige Zinsen tragen, die nunmehr durch Kredite, die einen merklich höheren Kreditzins haben, ersetzt werden müssen (soweit sie nicht zurückgezahlt werden). Besonders interessant (und für Anleger wichtig zu wissen): Die Zeitverzögerungen zwischen Zinsveränderung und ihrer Wirkung in der Volkswirtschaft können beträchtlich sein. Als vorausschauender Anleger sollte man sie nicht aus dem Auge verlieren.

GOLDPREIS

Dass die Fed den Leitzins dauerhaft auf dem aktuellen Niveau halten wird, beziehungsweise dass sie ihre Bilanz in fortgesetzter Weise schrumpfen wird, halten wir daher für nicht sehr wahrscheinlich. Wahrscheinlich(er) ist aus unserer Sicht, dass es noch im laufenden Jahr zu Zinssenkungen kommen wird, und dass die Fed die Schrumpfung ihrer Bilanz aussetzt beziehungsweise wieder aktiv Schuldpapiere aufkauft. Die monetäre Entwicklung – andere Zentralbanken werden tendenziell der Fed-Politik folgen – spricht perspektivisch gesehen für Unterstützung der Edelmetallpreise. Denn die Geldpolitik wird die Inflation sehr wahrscheinlich nicht wie vielfach erwartet wieder auf die bisher als akzeptabel angesehene 2-Prozentmarke zurückführen.

Zudem ist es plausibel zu erwarten, dass sich die Abkehr vom US-Dollar als Reservewährung tendenziell weiter fortsetzen wird. Das wird vermutlich nicht über Nacht, sondern nach und nach geschehen, es wird Zeit brauchen. Denn vermutlich haben auch gerade Länder wie Japan und China, die beträchtliche US-Dollar-Währungsreserven halten, kein besonderes Interesse an einer chaotischen Entthronisierung des Greenback. Gerät der US-Dollar jetzt ins Trudeln, werden die Schockwellen auch viele andere Währungsräume erreichen und für wirtschaftliche, aber auch politisch unerwünschte Probleme sorgen. Eine graduelle, zeitlich gestreckte Entdollarisierung – etwa indem die US-Dollar, die ausländischen Anlegern im Zuge fällig werdender US-Dollar-Schuldpapiere zugehen, nicht mehr reinvestiert werden – erscheint daher wahrscheinlicher als eine rasche, schockartige.

Die Entdollarisierung wird sehr wahrscheinlich die Nachfrage nach alternativen Reservemedien steigen lassen. Dabei dürfte vor allem auch das Gold aus Sicht der Anleger attraktiv(er) werden. Das Gold ist ein erprobtes, klassisches Reservemedium, das weltweit höchst liquide ist, und es kann nationalen Währungsbehörden vor allem auch in Krisenzeiten als „monetärer Anker“ dienen, der bei der Bevölkerung Vertrauen schafft. In jedem Fall ist das gelbe Metall eine Versicherung gegen die Risiken, die im weltweiten, auf dem US-Dollar aufgebauten ungedeckten Geldsystem verborgen sind, und die sich immer weiter vergrößern – wie die Ereignisse um die Silicon Valley Bank gezeigt haben. Aus unserer Sicht ist das Gold – zum aktuellen Marktpreis betrachtet – für langfristig orientierte Anleger eine sehr effektive Versicherung, die noch beträchtliches Aufwertungspotential hat.

SPAREN SIE 30 EURO BEI 1 OZ KRÜGERRAND VERSCHIEDENE JAHRGÄNGE.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



VERKAUFSAKTION – NUR SOLANGE DER VORRAT REICHT.

EMPFEHLUNG: NICHT NUR GOLD, SONDERN AUCH SILBER

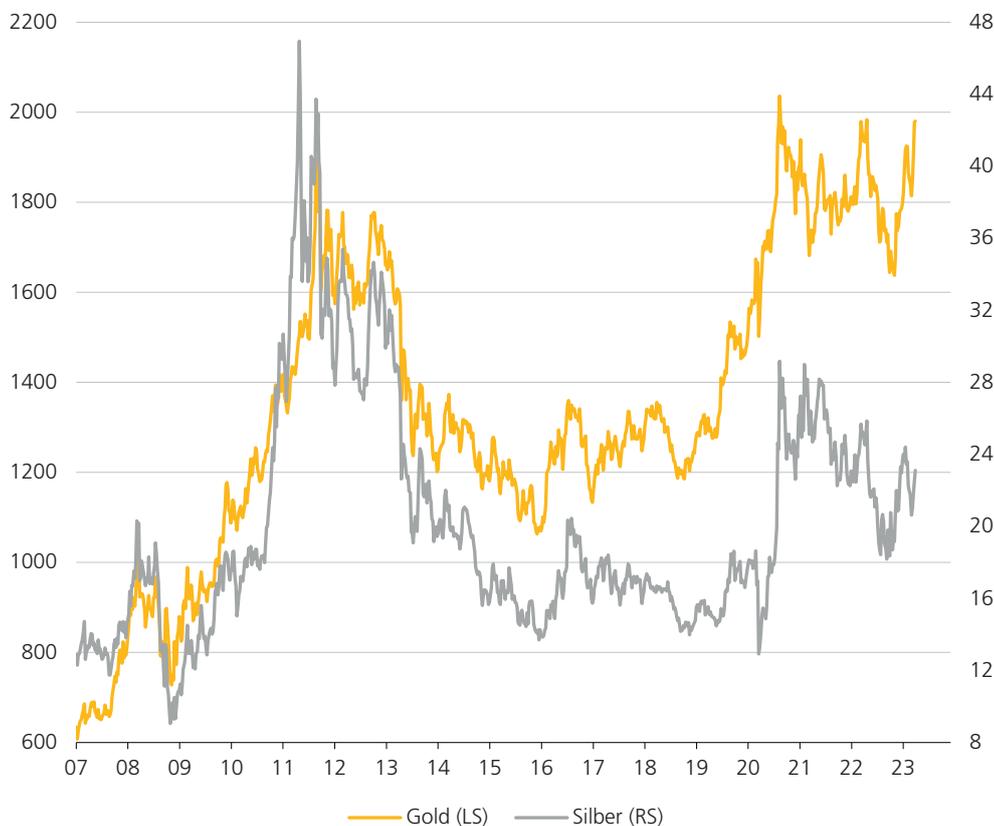
(a) Goldpreis dividiert durch Silberpreis (jeweils USD/oz)



► Blickt man auf das langfristige Gold-Silber-Preisverhältnis, so erscheint das Silber derzeit relativ günstig zu sein gegenüber dem Gold. Phasen wie in 2010/2011 zeigen, welche Kurspotentiale der Silberpreis haben kann, so dass es sich lohnt, bei Anlageentscheidungen die Gold-Silber-Preisrelation vor Augen zu haben.

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Gestrichelte Linie: geschätzter Trend der Zeiterie.

(b) Gold- und Silberpreis (USD/oz)



► Während der Goldpreis seit Sommer 2020 unter Schwankungen mehr oder weniger stabil geblieben ist, hat der Silberpreis auffällig stark verloren. Die „Preislücke“ zwischen beiden Metallen ist so hoch wie nie. Wir werten das als (1) eine merkliche Unterbewertung des Silbers gegenüber dem Gold und (2) als eine attraktive Gelegenheit, Silberpositionen auf- und auszubauen – gerade auch für Anleger, die von einem weiter steigenden Goldpreis ausgehen.

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

MONETÄRE ENTWICKLUNGEN (1)

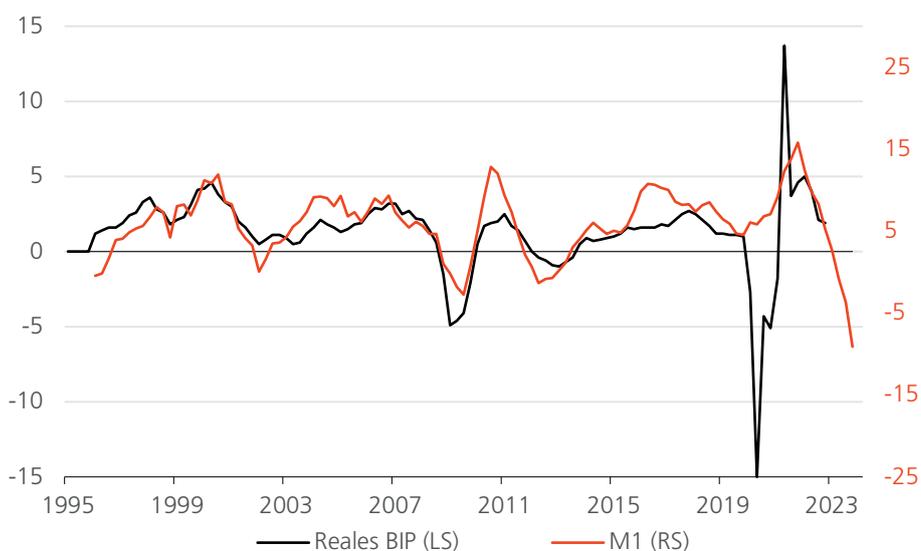
(a) Reale Euro-Geldmenge M3, J/J in %



► Im Februar 2023 ist die reale (d. h. inflationsbereinigte) Euro-Geldmenge M3 um 5,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr geschrumpft. Das bedeutet, dass die Kaufkraft der Konsumenten und Produzenten mittlerweile sehr stark rückläufig ist – und die Konjunktur bremst.

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

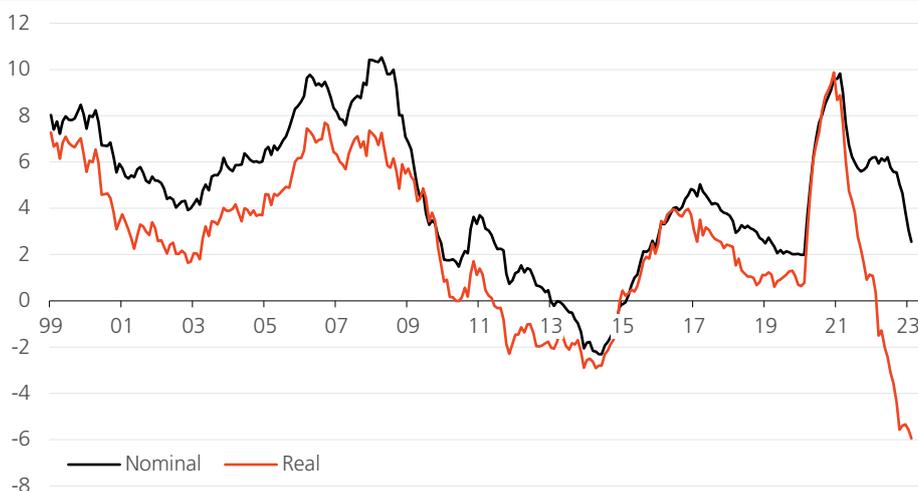
(b) Reale Euro-Geldmenge M1 und Euro-BIP, jeweils J/J in %



► Die reale Euro-Geldmenge M1 schrumpft so stark wie nie. In der nebenstehenden Graphik ist sie um vier Quartale nach vorn verschoben relativ zum Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im Euroraum. Die reale Geldmenge M1 war bislang ein recht guter Frühindikator, und aktuell zeigt er auf Rezession.

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

(c) Euro-Bankkredite, nominal und real, J/J in %



► Auch das Wachstum der Euro-Bankkredite an Konsumenten und Produzenten hat sich stark verlangsamt, in realer (d. h. inflationsbereinigter Rechnung) ist es sogar sehr stark rückläufig. Das ist ebenfalls ein Indiz, das auf negative Konjunkturreffekte hindeutet.

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

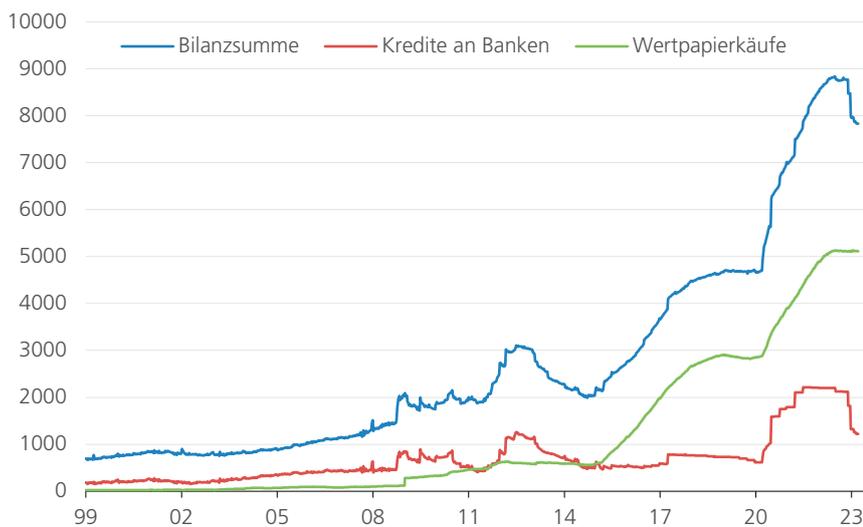
MONETÄRE ENTWICKLUNGEN (2)

(d) Jahresveränderung Euro-Geldmenge M3 und Konsumgüterpreise in %



► Das Wachstum der Euro-Geldmenge M3 deutet auf ein Nachlassen der Konsumgüterpreisinfation hin (und es erklärt auch die Hochinflation, die ab etwa Juni 2021 einsetzte).

(e) Bilanz der EZB, Mrd. Euro



► Die EZB-Bilanzsumme ist seit Ende September 2022 um 978 Mrd. Euro gefallen – und zwar weil die Banken Kredite an die EZB zurückgezahlt haben. Die Bestände der Euro-Schuld-papiere sind hingegen nahezu unverändert geblieben.

(c) EZB-Leitzins und kurzfristiger Realzins in %



► Auch nach den Leitzinserhöhungen liegt der kurzfristige Realzins im Euroraum tief unter der Nulllinie. Das heißt, die Kaufkraft der Euro-Bankguthaben wird weiter stark vermindert.

EINE ANATOMIE DER KRISEN: VON DER BANKENKRISE ZUR KREDITKRISE, ZUR WÄHRUNGSKRISE

► **Die Krisen im heutigen Fiatgeldsystem sind hochkomplex und nicht leicht zu verstehen. In diesem Artikel wird erklärt, welche Krisen es gibt, wie sie sich auswirken (können), und wie eine Lösung derartiger Krisen aussehen kann (und sollte).**

Krise ist nicht gleich Krise. Jede ist anders. Und in Krisenzeiten ist es für Anleger und Investoren wichtig zu erkennen, welche Art von Krise sich gerade zuträgt, und wie sich diese Krise verändern kann.

In diesem Aufsatz werden drei Krisenformen erklärt, und es wird aufgezeigt, wie sie zusammenhängen: Und das sind Bankenkrise, Kreditkrise und Währungskrise.

Zudem stelle ich heraus, dass alle drei Krisenformen quasi vorprogrammiert sind in einem ungedeckten Geldsystem, einem Fiatgeldsystem, das man heutzutage überall in der Welt antrifft.

Lassen Sie uns beginnen mit der Bankenkrise.

Vermutlich erinnern sich die einen oder anderen noch daran: Die sogenannte internationale Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2008 und 2009 war anfänglich eine Bankenkrise.

In einer Bankenkrise haben Kunden und Investoren die Befürchtung, die Banken könnten zahlungsunfähig werden; dass man also nicht mehr an sein Geld kommt, dass die Bank keine Zinsen und Tilgungen mehr zahlt auf das Geld, was man ihr geliehen hat.

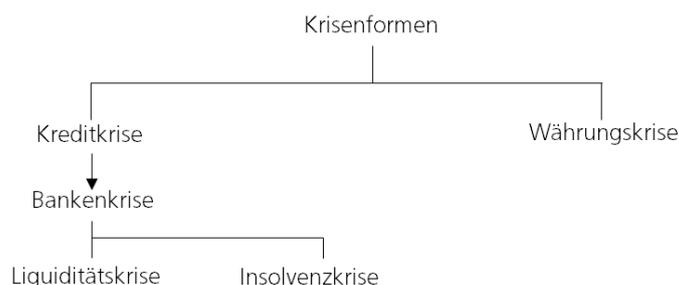
Der Hochpunkt der Bankenkrise war im Herbst 2008 – und zwar als die US-Investmentbank Lehman Brothers am 15. September Pleite ging.

Wie kam es dazu? Nach vielen Jahren eines fulminanten Kreditbooms begann gegen Ende 2007 die Spekulationsblase im US-amerikanischen Häusermarkt zu platzen, und die Konsequenzen waren rasch weltweit zu spüren.

US-Hypothekenanleihen, die international verkauft worden waren, fielen aus. Banken erlitten Zahlungsausfälle, ihr Eigenkapital drohte, ausgelöscht zu werden, der Kreditfluss geriet ins Stocken, die Volkswirtschaften gingen in die Rezession, der Systemkollaps stand vor der Tür.

Um den immer weiter um sich greifenden Vertrauensverlust aufzuhalten, begannen in Europa viele Staaten, die Verbindlichkeiten ihrer heimischen Banken zu garantieren (genauer gesagt: Die Staaten zwangen ihre Steuerzahler, den Kopf hinzuhalten für die Banken beziehungsweise deren Gläubiger). Doch die Beträge zur Rettung der Geldhäuser, um die es ging, waren schlichtweg zu groß, lösten Zweifel an den Staatsfinanzen aus.

Eine Systematisierung der Krisenformen



Und so entstand aus der Bankenkrise zusätzlich noch eine europäische Staatsschuldenkrise.

Mit der Verschlechterung des staatlichen Kredits geriet der gesamte Kreditmarkt ins Wanken, Hausbau-, Konsum- und Firmenkredite wurden in Mitleidenschaft gezogen. Anders gesagt: Es kam zu einer allgemeinen Kreditkrise: Anleger und Investoren zweifelten daran, dass die Schuldner ihren Schuldendienst wie vereinbart leisten, ihre Kredite zurückzahlen würden.

Der Kreditmarkt trocknete gewissermaßen aus, und Schuldner, deren Kredite fällig werden, fanden plötzlich niemanden mehr, der bereit war, ihnen neuen Kredit zu geben – oder wenn doch, dann nur zu sehr hohen Zinsen. Vielen von Ihnen drohte der Konkurs.

Im Herbst 2008 löste sich das Vertrauen in den internationalen Kreditmärkten sprichwörtlich in Luft auf. Investoren trauten den Kreditnehmern nicht mehr, und viele

Kreditnehmer wussten vermutlich auch selbst nicht, ob sie ihre Schulden wie geplant bedienen konnten.

Die ganz große Pleite, eine Art „Große Depression 2.0“ droht. Doch es kam anders.

Banken und Staaten, die Volkswirtschaften insgesamt, wurden letztlich über Wasser gehalten von den Zentralbanken: Die Zentralbanken senkten die Zinsen sehr stark ab und pumpten Zentralbankgeld in das Bankensystem – vor allem durch den Aufkauf von Staatsanleihen in großem Stil. Dadurch wurde der Zahlungsausfall, die große Pleite, abgewendet.

(Jetzt sollte nicht der Eindruck entstehen, die Geldpolitik sei der Retter in der Not! Weit gefehlt. Sie ist vielmehr Teil des Problems, und ich werde das gleich noch näher erläutern.)

In der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008-2009 fielen die Kurse der Aktien, der Unternehmens- und Bankanleihen. Nachgefragt wurden Staatsanleihen von Emittenten, die noch als verlässlich eingestuft wurden – wie die USA, Deutschland, Japan, Schweiz.

Und es gab zudem eine Flucht in das Geld. Verschreckte Anleger und Investoren wollten Giroguthaben bei solchen Banken halten, die noch als stabil, die als zu groß angesehen wurden, als dass sie Pleite hätten gehen können.

Und natürlich wurde auch das Bargeld stark nachgefragt: Viele Menschen ließen sich ihre Guthaben in Banknoten auszahlen, versteckten es im Schließfach oder zuhause unter der Matratze.

Wie das Beispiel der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise zeigt, ist eine Bankenkrise also bereits eine Art Kreditkrise; und eine Bankenkrise kann sich in eine allgemeine Kreditkrise auswachsen.

Mit der Pleite der US-amerikanischen Silicon Valley Bank am 10. März 2023 könnte jetzt vielleicht eine neue Bankenkrise ihren Anfang genommen haben. Was ist hier passiert?

Die im US-Bundesstaat Kalifornien beheimatete Silicon Valley Bank hatte mit den Kundeneinlagen unter anderem Schuldpapiere, insbesondere Staatsanleihen, gekauft – und zwar zu einer Zeit, als die Zinsen noch extrem niedrig lagen, die Kurse der Anleihen entsprechend extrem hoch waren.

Die Zinserhöhungen der US-Zentralbank ließen dann aber die Anleihekurse abstürzen. (Ich sollte hier anfügen: Zwischen Zins und Anleihekurs besteht ein negatives

Verhältnis. Das heißt: Steigen die Zinsen, fällt der Anleihekurs; und fallen die Zinsen, steigt der Kurs der Anleihe.) Das führte zu Buchverlusten in der Bilanz der Silicon Valley Bank.

Nun war allerdings die durchschnittliche Laufzeit der Anleihen, die die Bank auf der Aktivseite ihrer Bilanz ausgewiesen hatte, viel größer als die durchschnittliche Laufzeit der Bankverbindlichkeiten (in Form von Kundeneinlagen).

Das führte dazu, dass der Marktwert der Anleihen (aufgrund der erhöhten Marktzinsen) viel stärker zurückging, als der Marktwert der Bankverbindlichkeiten fiel – und folglich das Eigenkapital der Bank sich buchhalterisch gesehen auflöste.

Als die Kunden begannen, ihre Einlagen abziehen, wurde es wirklich brenzlich für die Silicon Valley Bank. Sie verkaufte Wertpapiere und realisierte Verluste, die das Eigenkapital auszulöschen drohten. Daraufhin schloss die Aufsichtsbehörde die Bank, stellte sie unter Zwangsverwaltung.

Um einen Bank-Run auf breiter Front zu verhindern, sprach die US-Regierung am 12. März 2023 eine Versicherung für alle Einlagen aus, die die Kunden bei der Silicon Valley Bank und bei der Signature Bank in New York halten.

Gleichzeitig stellte die US-Zentralbank den Banken eine Kreditlinie mit einjähriger Laufzeit zur Verfügung. Wenn die Banken neues Geld brauchen, müssen sie jetzt keine Wertpapiere mehr aus ihrem Portfolio verkaufen und bisher nicht realisierte Verluste realisieren, sondern sie bekommen das benötigte Geld per Kredit von der Zentralbank.

Die US-Zentralbank akzeptiert dabei die Anleihen, die die Banken in den Büchern haben, als Sicherheit, und zwar zum Nennwert, nicht zum derzeit verminderten Marktwert. So werden Risiken von den Geschäftsbanken auf die Zentralbank (also letztlich die Steuerzahler) verlagert.

Die US-Zentralbank sorgt auf diese Weise dafür, dass das Eigenkapital der Banken erhalten bleibt, sie hält das US-Bankensystem liquide, und die Banken können weiterhin alle Überweisungen abwickeln.

Das war bedeutender Schritt der US-Zentralbank. Schließlich hatte nicht nur die Silicon Valley Bank hohe unrealisierte Verluste auf der Aktivseite ihrer Bank, viele andere US-Banken haben sie auch.

Zahlen der US-amerikanischen Einlagensicherung FDIC zufolge beliefen sich die unrealisierten Verluste in den

Wertpapierbeständen der Banken auf 690 Mrd. US-Dollar Ende des dritten Quartals 2022 – das waren etwa 3 Prozent der Bilanzsumme aller US-Banken oder 30 Prozent ihres Eigenkapitals. Keine Kleinigkeit also.

Die Börsen sehen das ähnlich. Die Aktien vieler kleiner und mittelgroßer US-Banken sind in den letzten Tagen sehr stark gefallen, ein Indiz, dass die Investoren die Ertragskraft der Banken anzweifeln, in einigen Fällen sogar in Frage stellen.

Was sich an dieser Stelle sagen lässt, ist, dass die US-Bankenkrise (wenn wir sie als solche bezeichnen wollen), ausgelöst durch den Niedergang der Silicon Valley Bank, (zumindest bislang) von anderer Art ist als die Bankenkrise in 2008/2009.

Damals hatten die Banken schlechte Kredite in ihren Bilanzen. Ihnen drohte die Insolvenz, weil Kreditnehmer ihren Schuldendienst nicht mehr leisten konnten.

Aktuell handelt es sich nicht um eine Insolvenzkrise, sondern – in Anführungsstriche gesetzt – „nur“ um gesunkene Wertpapierkurse, verursacht durch die Zinserhöhungen der Zentralbank.

Diese bisher nicht realisierten Verluste in den Bankbilanzen würden sich quasi von selbst auflösen, wenn die Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit gehalten werden.

Die Buchverluste würden auch abnehmen, wenn die US-Zentralbank die Zinsen senkt, denn dadurch steigen die Marktbewertungen der Anleihen.

Die US-Banken befinden sich also – Stand heute – nicht in einer Insolvenzkrise, sondern viele von ihnen – vor allem die kleineren und mittelgroßen Banken – brauchen Liquidität, weil Kunden verunsichert sind und ihr Geld abziehen und zu anderen Banken überweisen. Und diese Liquidität bekommen sie von der US-Zentralbank.

Heißt das, dass das Ganze sich wieder beruhigt, sich sozusagen zurechtruckelt? Dass die Bankenkrise beherrschbar ist, eine Kreditkrise ausbleibt?

Eine Bankenkrise (wie sie sich aktuell zeigt) lässt sich, rein technisch gesehen, tatsächlich in den Griff bekommen – indem die Zentralbank die Banken liquide hält.

Die Zentralbankgeldmenge kann dadurch zwar stark anschwellen, aber es kommt hier nicht zu einem Anwachsen der Geldmenge in den Händen der Konsumenten und Produzenten, die die Inflation der Konsumgüterpreise weiter befeuern könnte.

Doch das ist noch kein Grund für Entwarnung!

Eine Bankenkrise ist meist eine sehr heikle Angelegenheit. Verloren gegangenes Vertrauen ist nicht leicht wiederzugewinnen.

Eine Bankenkrise kann zudem Kollateralschäden nach sich ziehen, kann in eine Kreditkrise münden. Und das könnte beispielsweise wie folgt geschehen.

Die Investoren sind besorgt über den Zustand der Banken, werden vorsichtig, verkaufen ihre Bankaktien. Nach dem Motto: Man weiß ja nicht, was noch alles kommt, besser auf Nummer sicher gehen. Die Kurse der Bankaktien verfallen, die Finanzierungskosten der Banken steigen.

Das wiederum verteuert die Eigenkapitalkosten der Banken, die Kreditinstitute werden zurückhaltender bei der Kreditvergabe. Versiegt der Zustrom von neuem Kredit in der Volkswirtschaft, geht früher oder später auch die Konjunktur in die Knie.

Eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums oder gar Rezession kann dann zu um sich greifenden Kreditausfällen führen. Banken schränken die Kreditvergabe weiter ein, die Zinsen steigen, eine Abwärtsspirale kommt in Gang, die den Weg in eine Finanz- und Wirtschaftskrise ebnet, mit hoher Arbeitslosigkeit, Kreditausfällen, Bankenpleiten, eine Depression eben.

Damit sind wir an einem wichtigen Punkt angekommen: Bankenkrise und Kreditkrise sind keine Naturkatastrophen, sie sind vielmehr menschengemacht, und sie sind quasi vorprogrammiert, sind unvermeidbar im heutigen ungedeckten Geldsystem, einem Fiatgeldsystem.

Im Fiatgeldsystem schaffen Zentralbanken und Geschäftsbanken neues Geld aus dem Nichts, vorzugsweise durch Kreditvergabe im Zuge heruntermanipulierter Zinsen; und die Banken sind dabei nicht in der Lage, ihre täglichen Auszahlungswünsche bei Bedarf, im Fall der Fälle, vollumfänglich zu erfüllen, weil sie mit einer Teilreserve operieren.

Das Fiatgeldsystem sorgt für wirtschaftliche und gesellschaftliche Fehlentwicklungen, für Spekulationsblasen und Börseneinbrüche, für Boom und Bust, für überbordende Schulden, für Schuldenkrisen.

Und irgendwann steht dann der große Zahlungsausfall, die große Pleite, vor der Tür; und soll das verhindert werden, müssen die offenen Rechnungen mit neu geschaffenen Fiatgeld bezahlt werden.

Wenn aber diese Politik der Geldmengenausweitung gewählt wird, dann steht bald auch die Währungskrise vor der Tür.

Eine Währungskrise bedeutet, dass die Menschen Zweifel am Wert der Währung entwickeln, dass sie die Sorge umtreibt, dass die Kaufkraft ihres Geldes immer weiter und immer heftiger entwertet wird.

Sie beginnen daraufhin beispielsweise, die schlechte Währung gegen eine weniger schlechte Währung einzutauschen. Die schlechte Währung wertet daraufhin gegenüber den anderen weniger schlechten Währungen ab.

Wenn dann die Flucht aus dem Geld einsetzt – weil kein Geld mehr als hinreichend gut und verlässlich angesehen wird –, fragen die Menschen mit ihrem Geld verstärkt Sachgüter nach – beispielsweise Aktien, Häuser, Schmuck, Edelmetalle, vor allem Gold und Silber. Deren Preise steigen, die Kaufkraft des Fiatgeldes nimmt ab.

Im Extremfall, wenn also die Geldmengenvermehrung durch die Zentralbank sich immer mehr beschleunigt und nicht mehr aufhört, kommt es zur befürchteten Hyperinflation: Extrem stark steigende Güterpreise, verursacht von einer extrem stark ansteigenden Geldmenge.

Wenn die Zinssteigerungen der Zentralbanken den Boom in einen Bust umkippen lassen, dann ist in einem Fiatgeldsystem eine Bankenkrise sehr wahrscheinlich; vor allem dann, wenn die Verschuldung in der Volkswirtschaft bereits sehr hoch ist und der künstliche Boom bereits lange angedauert hat.

So gesehen wäre es nicht überraschend, wenn anhaltende Turbulenzen im Bankensektor, wie sie sich jüngst in den USA gezeigt haben, sich weltweit ausbreiten, also auch Europa erreichen können.

Und wenn sie sich nicht eindämmen lässt, dann kann daraus sehr leicht eine allgemeine Kreditkrise werden: Nicht nur Banken will man dann kein Geld mehr anvertrauen, sondern niemand will jemandem mehr Geld leihen, auch Firmen nicht mehr.

Dem Fiatgeldsystem stünden schwere Zeiten bevor. Und wenn dann Regierende und Regierte in der Geldmengenvermehrung das vergleichsweise kleinste Übel erblicken, erwächst aus der Kreditkrise die Währungskrise – eine Krise, in der die Kaufkraft des Geldes verfällt.

Damit sollte deutlich geworden sein, wie Bankenkrise, Kreditkrise und Währungskrise zusammenhängen können; und dass sie in einem Fiatgeldsystem alles andere als

eine Zufälligkeit sind, dass sie vielmehr systeminhärent sind.

Wenn man über eine Lösung nachdenkt, was wäre jetzt am besten zu tun?

Nein, die Lösung ist nicht, nach besseren Politikern oder besseren Zentralbankräten Ausschau zu halten. Die Lösung ist auch nicht, die Banken strenger zu regulieren.

Man muss an der Wurzel des Problems ansetzen, und zwar am Fiatgeldsystem selbst.

Wenn man Krisen, wie sie im Fiatgeld immer wieder und notwendigerweise auftreten, loswerden will, dann muss man sich vom Fiatgeld verabschieden. Wie das?

Im Grunde ist es ganz einfach. Man gewährt den Menschen die Freiheit, das Geld verwenden zu können, das ihren Zwecken am besten dient; und gleichzeitig billigt man den Menschen auch die Freiheit zu, ihren Mitmenschen ein Gut anbieten zu dürfen, das diese als Geld zu verwenden wünschen.

Anders gesagt: Man muss die Zwangsmonopolstellung der Geldproduktion, die der Staat innehat, beenden und einen freien Markt für Geld zulassen.

Wenn die Menschen die Wahlfreiheit beim Geld haben, dann können sie zwischen Alternativen zum Fiatgeld wie US-Dollar, Euro, Yen, Renminbi etc. und Kryptoeinheiten, Gold und Silber wählen. Und selbstverständlich werden die Menschen dabei gutes Geld und kein schlechtes Geld wählen, genauso wie sie gute Äpfel, gute Urlaubsreisen und gute Autos wählen und keine schlechten.

Ein freier Markt für Geld würde die breite Bevölkerung am wirksamsten gegen die Schäden schützen, die das Fiatgeld verursacht.

Für die Idee, einen freien Markt für Geld zu schaffen, zu werben und sie zu verbreiten, ist sehr wichtig.

Denn wenn die Staaten, Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und andere Sonderinteressengruppen bestimmen, wie in Banken- und Kreditkrisen zu verfahren ist mit dem Ziel, das Fiatgeld um jeden Preis zu erhalten, dann wird, so ist zu befürchten, nicht nur der Geldwert, sondern letztlich die freie Wirtschaft und Gesellschaft (beziehungsweise das, was von ihr noch übrig ist) auch noch unter die Räder geraten.

Eine ökonomisch überzeugende Lösung heißt also: ein freier Markt für Geld!

IHRE ALTEN SCHÄTZE EINFACH UND SICHER VERKAUFEN.

Jetzt **Schmuck** in unseren **Niederlassungen**,
oder in unserem **Online-Shop** zu barem
Geld machen.

DEGUSSA-ANKAUF.DE



* Dies ist ein ca. Wert für dieses Stück.
Dieser Wert berechnet sich nach
aktuellem Goldkurs.

DER „WHATEVER IT TAKES“-MOMENT FÜR DIE SCHWEIZ

Den Finanzmärkten wurden große Turbulenzen erspart, als am Sonntag, dem 26. März 2023, bekannt wurde, die Schweizer Politik (mit Begleitung der Schweizerischen Finanzmarktaufsicht und der Schweizer Nationalbank (SNB)) habe den Zahlungsausfall der Credit Suisse abgewehrt und eine Übernahme des angeschlagenen Geldhauses durch die doppelt so große UBS organisiert. Außenstehende mögen aufatmen. Verständlich. Doch dabei sollte man nicht übersehen, dass das Ganze nicht ohne Blessuren für die Schweiz abgeht. Ende 2022 belief sich die Bilanzsumme der Credit Suisse auf 531,2 Mrd. CHF, die der UBS auf 1.104,4 Mrd. CHF. Durch die politisch herbeigeführte Zwangsheirat der beiden Banken ist nun ein wahrlicher Schweizer Bankgigant mit einer Bilanzsumme von 1.635,6 Mrd. CHF entstanden – der damit Rang 20 unter den weltweit größten Banken belegt.

Die neue Riesenbank ist zwei Mal so groß wie das Schweizer Bruttoinlandsprodukt. Angesichts dieser Größenordnung stellt sich natürlich die Frage, ob ein damit verbundenes (Rettungs-)Risiko nicht doch zu groß ist für den Schweizer Steuerzahler. Denn man hat jetzt eine Bank geschaffen, die zweifelsohne „Too-big-to-fail-Bank“ sein dürfte. Eine Möglichkeit, dieses Problem zu lösen, besteht darin, dass die Schweizer Politik den Auftrag an die neue Bank gibt, sich fortan zu verkleinern – beispielsweise durch Schließung und Verkleinerung von Geschäftsbereichen, durch Verkauf von Firmenteilen und Beteiligungen. Eine Maßnahme, die bei den Aktionären der Kreditinstitute auf Zustimmung stoßen könnte – wenn dadurch betriebliche Ineffizienzen abgebaut und Wertsteigerungspotentiale gehoben werden können.

Zudem hat die Schweizer Politik in der Not der Stunde einen Tabubruch begangen. Sie hat am Abend des 16. März 2023 per bundesrätliche Notverordnung möglich gemacht, dass die UBS und die Credit Suisse Blankokredite von der Schweizer Nationalbank (SNB) beziehen können – und zwar de facto in unlimitierter Größenordnung. Das ist insofern ein Tabubruch, als dass die SNB nun Kredite ausreichen muss, die nicht durch Sicherheiten gedeckt sind. Und es ist auch deswegen ein Tabubruch, weil nun die SNB verpflichtet wurde, Darlehen zu vergeben, wenn der Bundesrat dem Kreditgesuch der UBS und Credit Suisse nachkommt. Wenn also die UBS-Credit-Suisse die den Bundesrat überzeugt, dass die neue Bank neue Franken benötigt, dann werden sie diese geforderten

Gelder auch von der SNB bekommen. Die SNB muss in diesem Prozess lediglich konsultiert werden, eine Ablehnungsbefugnis hat sie an dieser Stelle nicht. Im Kern wird damit die Unabhängigkeit der SNB bei der Bewältigung der Credit-Suisse-Krise unterwandert beziehungsweise ausgeschaltet. Man mag einwenden: Dieser Schritt war nötig, er ist einmalig, wird sich so nicht wiederholen. Doch es bleibt vermutlich ein „Schatten“: Die Schweiz hat in der Not der Stunde das gemacht, was in der Währungsgeschichte immer wieder zu großen Problemen geführt hat – sie hat die Unabhängigkeit ihrer Zentralbank kompromittiert. Und wenn Politiker das erst einmal ungehindert machen konnten, werden sie es dann bei passender Gelegenheit nicht noch einmal tun?

Die Alpenrepublik hat jetzt ihren „Whatever it takes“-Moment durchlebt. Doch der Schaden dürfte für die Schweiz – einem traditionsreichen Land mit außergewöhnlich großem wirtschaftlichen Erfolg und vor allem auch vergleichsweise stabilem Geld – noch beherrschbar sein. Der Untergang der Credit Suisse und ihre politisch veranlasste Rettung durch die UBS, möglich gemacht durch die Aussicht auf eine im Grunde unbegrenzte Kreditlinie der SNB für die neue Großbank, ist zunächst einmal ein Weckruf, den die Schweizer ernst nehmen sollten, und zwar aus zwei miteinander verbundenen Gründen.

Der erste Grund: Wird eine Bank zu groß, gerät die Volkswirtschaft in Zeiten einer Krise nur allzu leicht in ihre Geiselschaft. Eine solche Problemlage gilt es zu verhindern – beispielsweise indem es Banken nicht erlaubt wird, eine bestimmte Bilanzsumme im Verhältnis zum heimischen Bruttoinlandsprodukt zu überschreiten beziehungsweise sie einzuhalten.

Der zweite Grund: In einem ungedeckten Geldsystem, einem Fiatgeldsystem, sind Banken- und Kreditkrisen gewissermaßen an der Tagesordnung. Und je größer die Banken werden relativ zur Wirtschaftsleistung der Volkswirtschaft, je größer vor allem einige wenige Banken werden im Verhältnis zur gesamtwirtschaftlichen Produktion, desto problematischer wird es auch: Die Wahrscheinlichkeit, dass die Banken, die Großbank(en) die Volkswirtschaft zur Kasse bitten, werden sehr groß. Deshalb gilt es gerade in einem Fiatgeldsystem, die Größe einzelner Banken streng zu begrenzen.

In Friedrich von Schillers „Wilhelm Tell“ heißt es: „Allzu straff gespannt, zerspringt der Bogen.“ Übertragen bedeutet das nicht nur für die Schweiz, sondern auch für alle anderen Länder: Besser viele kleine Banken als wenige sehr große Banken – vor allem in einem ungedeckten Geldsystem.

(HOCH-)INFLATION EBNET DEN WEG VON DER MARKTWIRTSCHAFT IN DIE PLANWIRTSCHAFT

Das weltweite Fiatgeldsystem ist in wirklich turbulentes Fahrwasser geraten. Denn mittlerweile herrscht Hochinflation, und die wird dem Fiatgeldsystem und den Verhältnissen, die es geschaffen hat, gefährlich. In den USA stiegen die Verbraucherpreise jüngst um 6,5% gegenüber dem Vorjahr, im Euroraum um 8,5%, in Deutschland um 8,7%. Solche Preissteigerungsraten sind viel zu hoch, die Menschen werden sie nicht dauerhaft akzeptieren. Sie erzeugen Not und Verbitterung in der Bevölkerung, drohen, sich in Proteste zu übersetzen. Das wissen die Regierenden. Deshalb haben ihre Zentralbankräte begonnen, die Leitzinsen in die Höhe zu befördern. In vielen Währungsräumen haben sie die Kreditkosten in kurzer Zeit sogar ziemlich drastisch heraufgesetzt.

Die Kreditfinanzierung hat sich entsprechend rasant verteuert, und das drückt die Kreditnachfrage. Und weil die Banken gleichzeitig auf die Bremse bei der Kreditvergabe treten – indem sie beispielsweise erhöhte Sicherheiten fordern –, schwächt sich die Geldmengenvermehrung ab. Das reduziert nicht nur den künftigen Inflationsdruck – was gut und richtig ist –, auch die Konjunktur wird gewaltig abgebremst – und das wird geradezu explosive Folgen haben. Denn das Fiatgeldsystem ist bekanntlich auf Schulden aufgebaut, begleitet von der Hoffnung, dass die Volkswirtschaften wachsen, und dass das eine Überschuldungssituation verhindert; beziehungsweise dass ein solches Debakel immer weiter in die Zukunft verschoben werden kann.

Geht aber die Konjunktur in die Knie, geraten Kreditnehmer in Probleme, ihren Schuldendienst zu leisten. Angesichts steigender Kreditausfälle werden die Banken vorsichtig. Die Kredit- und Geldmengenvermehrung gerät ins Stocken, eine Abwärtsspirale beginnt. Wird sie sich selbst überlassen, ist eine Deflation-Depression wahrscheinlich: Firmen gehen Pleite, die Arbeitslosigkeit steigt, die Vermögensgüterpreise fallen. Sich selbst überlassen, würde das Fiatgeldsystem implodieren. In der Vergangenheit – beim Platzen des New-Economy-Booms 2000/2001, der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 und der politisch diktierten Lockdown-Krise 2020/2021 – haben es die Zentralbankräte aber nie so weit kommen lassen.

Sie haben vielmehr mit allen Mitteln „gegengesteuert“, mit Zinssenkungen und Geldmengeninjektionen den Systemkollaps abgewendet. Wird das in der nächsten Krise auch so sein? Man könnte Zweifel daran haben. Denn zeigen die raschen und vielen Zinserhöhungen in den letzten Monaten nicht, dass die Zentralbankräte es ernst meinen, die Senkung der Inflation vor alle anderen Ziele stellen? Doch man sollte hier nicht vorschnell urteilen. Denn es ist zu beachten, dass das Anziehen der Zinsschraube bislang in einem Umfeld von positivem Wachstum und hoher Beschäftigung erfolgt ist; und dass die volle Wirkung der getroffenen Zinsmaßnahmen noch nicht vollumfänglich sichtbar geworden ist – denn sie treten erst mit einer Zeitverzögerung ein.

Allerdings zeigen sich bereits einige Folgen der Zinserhöhungen. In den Vereinigten Staaten von Amerika ist die Geldmenge M2 im Januar 2023 um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr geschrumpft – der erste Rückgang seit dem Beginn der Geldmengenstatistik im Jahr 1959. Nach Abzug der Inflation ging das „reale“ Geldmengenwachstum – also die Kaufkraft von Konsumenten und Produzenten – sogar um fast 8 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück. Auch das reale US-Bankkreditwachstum ist unter die Nulllinie gerutscht – was in der Vergangenheit stets mit Rezession einherging. Ganz ähnlich ist die Datenlage im Euroraum. Auch hier fallen die realen Geldmengen mit bisher nicht gekannten Raten.

Das Abflauen des Geldmengenwachstums beziehungsweise das Schrumpfen der realen Geldmengen signalisiert nicht nur Abwärtsdruck auf die künftige Inflation, es deutet auch auf ein Nachlassen des Wirtschaftswachstums beziehungsweise auf Rezession und wohlhmöglich Güterpreisdeflation. Doch diese Signale scheinen die Zentralbankräten nicht im Blick zu haben. Sie lassen sich bei ihren Zinsentscheidungen vielmehr von der laufenden Hochinflation leiten. Einerseits verständlich: In der Öffentlichkeit wird so der Eindruck erzeugt, man tue etwas gegen die Hochinflation. Dadurch erhoffen sich die Zentralbankräte, das Vertrauen in das Fiatgeld zu erhalten beziehungsweise wiederzugewinnen. Andererseits ist ein solches Vorgehen höchst problematisch: Denn die aktuelle Inflation hat keinen verlässlichen Bezug zur künftigen Inflation.

Die künftige Inflation wird vielmehr vom vergangenen beziehungsweise aktuellen Geldmengenwachstum bestimmt – dafür gibt es nicht nur theoretische, sondern auch empirische Erklärungen. Wie bereits gesagt: Das reale Geldmengenwachstum ist nicht nur in den USA und im Euroraum negativ geworden, sondern auch in der gesamten OECD, und zwar in einem bisher nicht

beobachtbaren Ausmaß. Vor diesem Hintergrund drängt sich die Befürchtung auf, dass die bislang erfolgten Leitzinserhöhungen bereits jetzt schon die Volkswirtschaften überfordern könnten; und dass weitere Zinserhöhungen der Zentralbanken das Potential bergen, eine neue Konjunktur-, Finanz- und Staatsschuldenkrise auszulösen.

Was aber werden die Regierenden, ihre Zentralbankräte tun, was werden Hauptstromökonomien empfehlen, wenn die Konjunktur einbricht, das Firmensterben einsetzt, sich Massenarbeitslosigkeit aufbaut, die Staatsdefizite explodieren? In der Not der Stunde werden Regierende, Regierte und ihre Berater das Ausweiten der Geldmenge zur Bezahlung offener Rechnungen als das vergleichsweise kleinste Übel anpreisen, um einem als noch größer empfundenen Übel – dem Systemzusammenbruch – entkommen zu können. Das hehre Ziel, die Inflation zu reduzieren, wird dann zweit- oder gar dritrangig, und auch der Umgang mit dem Hochinflationsproblem ändert sich vermutlich dann.

Man wird die hohe Güterpreis-inflation zu verschleiern suchen: durch die Vorgabe von Höchstpreisen (für Güter, die knapper werden: Energie, Wohnen, Transport) und Mindestpreisen (für Güter, deren Nachfrage schwindet: wie etwa die Arbeitsleistung in aussterbenden Branchen), steigende Subventionen (für beschäftigungsintensive Industrien) und wachsende Umverteilung (Stichwort „Reichensteuer“). Inflation, wenn sie nicht gänzlich außer Kontrolle gerät, ist so gesehen ideal für die Befürworter einer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, die aus Marktwirtschaft Planwirtschaft machen wollen: Der Staat wird mächtiger, die bürgerlichen und unternehmerischen Freiheitsgrade schwinden.

Das Fiatgeld schafft – und das darf man nicht übersehen – so gesehen äußerst günstige Bedingungen, um einen allmächtigen Staat aus der Taufe zu heben. Hochinflation perfektioniert sie quasi. Leider sind die politik-ökonomischen Anreize für Regierende und Regierte, der Hochinflation nicht mit aller Härte zu Leibe zu rücken, mittlerweile leider sehr groß geworden – ganz einfach deshalb, weil die Kosten der Korrektur, die die Volkswirtschaften zur Beseitigung der Hochinflation in Kauf zu nehmen hätten, schwindelerregend groß geworden sind.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1968		23,7		973		1440	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1829,0		21,4		936,3		1468,4	
20 Tage	1853,4		21,9		958,9		1543,9	
50 Tage	1864,9		23,0		1006,9		1656,9	
100 Tage	1794,6		22,0		990,5		1787,3	
200 Tage	1775,5		21,0		948,5		1918,9	
III. Schätzung Ende 2023	2200		29		1250		1450	
⁽¹⁾	12		23		28		1	
<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>
	1900	2360	23,3	32,9	1060	1380	1300	1670
⁽¹⁾	-3	20	-2	39	9	42	-10	16
V. Jahresdurchschnitte								
2020	1753		20,2		878		2180	
2021	1804		25,5		1095		2422	
2022	1798		21,7		956		2154	

In Euro pro Feinunze

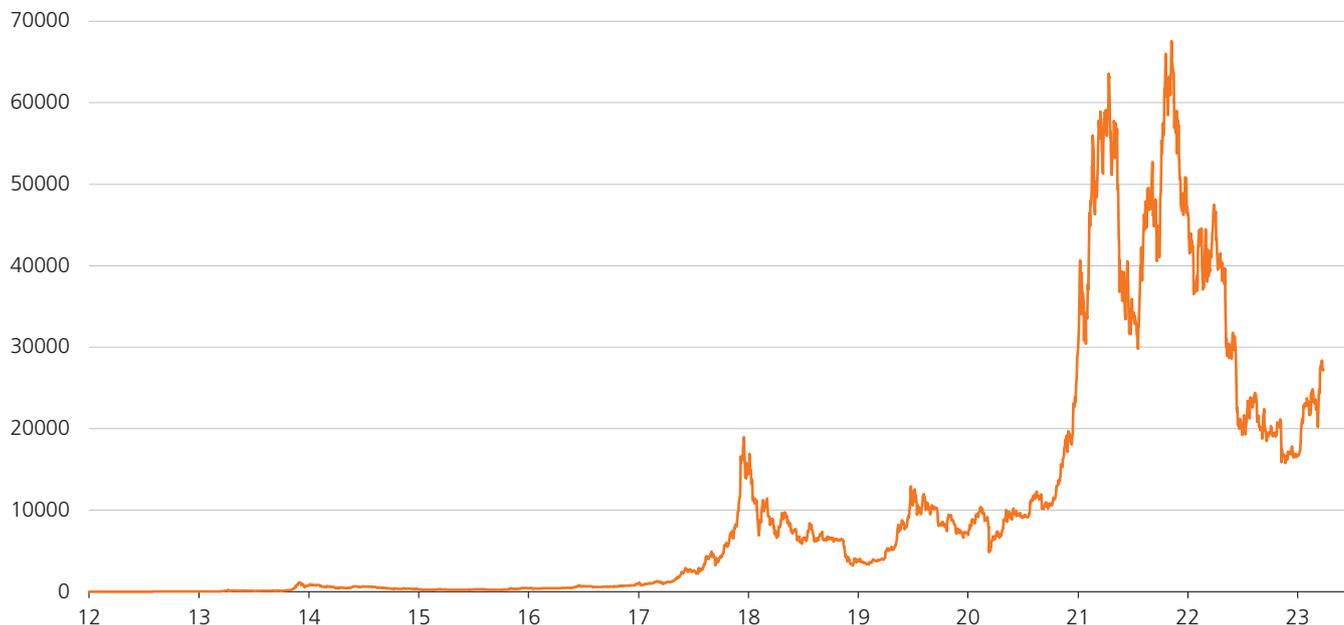
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1810,9		21,8		895,8		1325,6	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1719,7		20,1		880,4		1380,6	
20 Tage	1731,2		20,5		895,6		1441,7	
50 Tage	1739,1		21,5		939,0		1545,2	
100 Tage	1714,0		21,0		946,5		1713,3	
200 Tage	1718,4		20,3		917,9		1864,2	
III. Schätzung Ende 2023	2111		28		1200		1392	
⁽¹⁾	17		28		34		5	
<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>
	1823	2265	22,4	31,6	1010	1320	1240	1600
⁽¹⁾	1	25	3	45	13	47	-6	21
IV. Jahresdurchschnitte								
2020	1535		17,6		769		1911	
2021	1519		21,5		921		2035	
2022	1704		20,6		905		2041	

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

⁽¹⁾ Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

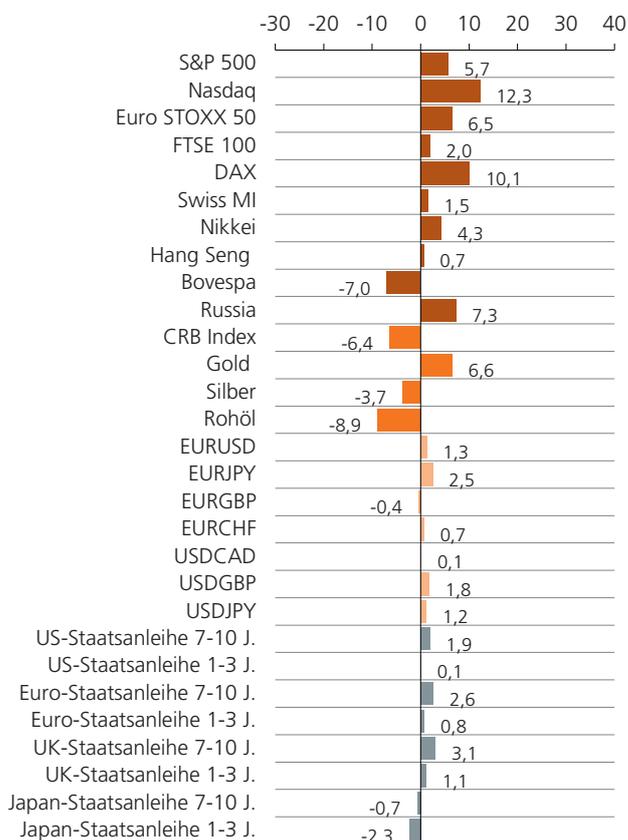
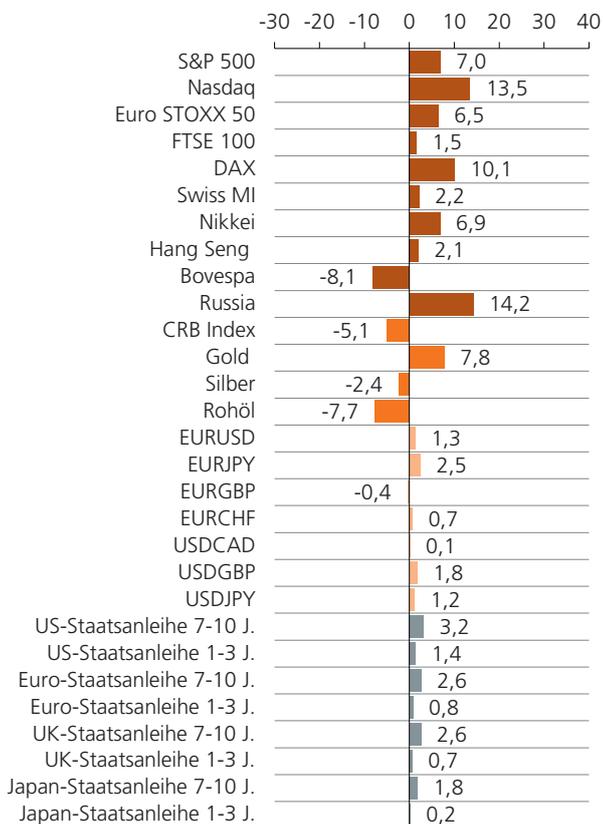


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Datum	Inhalte	Herunterladen
30. März 2023	Notkredite, Ent-Dollarisierung und Goldpreis Eine Anatomie der Krise: Bankenkrise, Kreditkrise, Währungskrise Der „Whatever it takes“-Moment der Schweiz (Hoch-)Inflation ebnet den Weg von der Marktwirtschaft zur Planwirtschaft	Pdf
16. März 2023	Das Aufholpotential des Silberpreises ist hoch Die Pleite der Silicon Valley Bank. Oder: Das Problem der „Teilreserve“ Inverse Zinskurve und Rezessionsorgen Bankenkrise	Pdf
2. März 2023	Auf Silber und Gold setzen Monetäre Entwicklung im Euroraum Was wird aus unserem Geld? Gold und Silber in Zeiten der digitalen Transformation Die Eine-Billionen-US-Dollar-Platinmünze und die Inflationisten	Pdf
16. Februar 2023	Über das Verhältnis zwischen Aktienkursen und dem Goldpreis Im Zeichen des Zinses (Teil 1): Die „Umwertung aller Werte“, und was der Zins damit zu tun hat Im Zeichen des Zinses (Teil 2): Nach 40 Jahren fallender Zinsen, wie geht es weiter? Warum schrumpft die US-Geldmenge M2?	Pdf
2. Februar 2023	Langer Atem zahlt sich aus für Goldhalter Weltweite Goldnachfrage erreichte in 2022 den höchsten Stand seit 2013 Zur Ökonomik der Kriegswirtschaft und ihrer Inflation Rezession: Das dicke Ende kommt erst noch	Pdf
19. Januar 2023	Ausblick 2023: Wachstum verlangsamt sich. Geldentwertung geht weiter. Auf Gold und Silber setzen	Pdf
22. Dezember 2022	Gold in Krisenzeiten Warum auch ein vorübergehender Inflationsausreißer problematisch ist Die Gefahr, dass die Zinssteigerungen in einem Bust enden, ist größer als Sie vielleicht denken Der Euro – Ausweg(e) aus einer historischen Fehlentscheidung	Pdf
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

<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 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: 30. März 2023

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