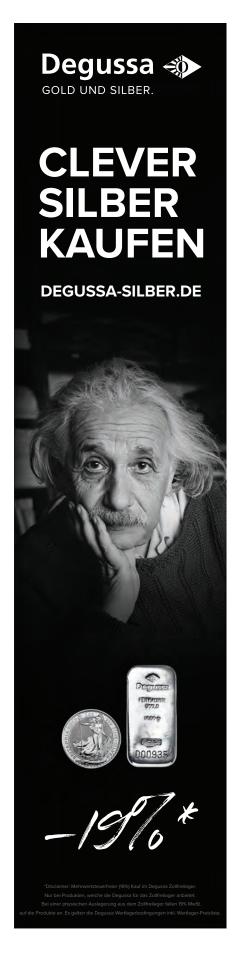
13. April 2023

Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle



Achtung Werbung: EDELMETALLE KAUFEN UND HALTEN IM ZOLLFREILAGER DER DEGUSSA

"Man has no share in making gold or silver; all that his labors and ingenuity can accomplish is, to collect it from the mine, refine it for use and give it an impression, or stamp it into coin."

—Thomas Paine

SILBER, PLATIN UND PALLADIUM MIT STEUER

Edelmetallanleger müssen bei Käufen von Silber, Platin und Palladium in Münzoder Barrenform leider die Mehrwertsteuer in Höhe von 19 Prozent an den Staat bezahlen. Wenn also der weltweite Marktpreis für, sagen wir, eine Maple Leaf Silbermünze (1 Feinunze) bei 27 Euro liegt, dann muss der Käufer in Deutschland für die Münze im Laden 32,13 Euro bezahlen (d. h. Marktpreis von 27 Euro plus 19 Prozent auf den Marktpreis).

Damit für den Anleger die Mehrwertsteuer quasi wieder hereinkommt, muss der Marktpreis der Münze um 19 Prozent steigen. [Genauer gesagt: Der Anleger muss, damit es sich für ihn lohnt, schon davon ausgehen, dass er mit dem Münzkauf eine Preissteigerung von 19 Prozent plus die entgangene Rendite (nach Steuern), die die beste Anlagealternative bringt, erzielen kann.] Zudem ist zu beachten, dass der Kursgewinn bei Verkauf von Silber, Platin und Palladium der persönlichen Einkommenssteuer unterliegt, wenn die Haltedauer weniger als ein Jahr betragen hat. Hält der Anleger die Edelmetalle hingegen länger als ein Jahr und verkauft sie dann, so sind die Kursgewinne (soweit sie aufgelaufen sind) steuerfrei.





Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Anleger, die mit großen Preiszuwächsen bei Silber, Platin und Palladium rechnen, mögen sich vielleicht nicht an der Mehrwertsteuer auf Silber stören – und zwar

Zur Vorteilhaftigkeit des Silber-Zollfreilagers – einige Beispiele

Im ersten Fall kaufen sie sich Silbermünzen für 1.000 Euro. Darauf zahlen sie 19 Prozent Mehrwertsteuer. Insgesamt geben sie also 1.190 Euro aus. Nach drei Jahren ist der Marktpreis des Silbers auf, sagen wir, 5.000 Euro gestiegen. Sie verkaufen zu diesem Preis, und ihre Rendite beträgt 320 Prozent (also 5.000 dividiert durch 1.190, minus 1, und das Ganze multipliziert mit 100). Im zweiten Fall kaufen Sie für 1.190 Silbermünzen im Zollfreilager. Dabei fällt für Sie keine Mehrwertsteuer an. Dann, nach drei Jahren, verkaufen Sie das Silber im Zollfreilager zum Marktpreis von 5.950 Euro (Verfünffachung der 1.190 Euro) gegen Euro. Ihre Rendite beträgt 400 Prozent – und zwar nach Steuern

Im dritten Fall kaufen sie ebenfalls für 1.000 Euro Silbermünzen im Zollfreilager, sie wollen sich ihr Silber aber zu einem späteren Zeitpunkt physisch ausliefern lassen. Nehmen wir wiederum an, nach drei Jahren liegt der Marktpreis des Silbers bei 5.000 Euro. Wenn sie sich nun das Silber physisch aushändigen lassen, müssen sie 19 Prozent Mehrwertsteuer auf den Marktwert des Silbers zahlen (also 5000 Euro mal 19 Prozent = 950 Euro). Wenn sie, um ihre Steuerrechnung zu bezahlen, eine entsprechende Zahl Silbermünzen verkaufen, bleibt ihnen Silber mit einem Marktwert von 4.050 Euro. Ihre Ren-

dite beträgt 305 Prozent

Man kann an dieser Stelle folgende Schlussfolgerungen ziehen: Das Silber-Zollfreilager ist umso vorteilhafter, (1) je stärker der Anleger an der Silberpreisentwicklung partizipieren, nicht aber unbedingt physisches Silber im eigenen Keller lagern möchte; (2) je häufiger der Anleger seine Silberposition aktiv zu handeln gedenkt; (3) je geringer die erwarteten Preissteigerungen im Zeitablauf beim Silber sind.

Weiterhin ist zu beachten, dass das Silber-Zollfreilager die Verwahrung und Besicherung des Silbers für den Anleger übernimmt. Ein großer Vorteil, mit dem der Anleger Kosten sparen kann.

dann nicht, wenn Preiszuwächse von deutlich mehr als 19 Prozent erwartet und eine Halteperiode ins Auge gefasst wird, die länger als ein Jahr ist. Andere Anleger wollen hingegen aus Prinzip nicht die Mehrwertsteuer entrichten. Müssen sie fortan allein aufgrund der ungeliebten Edelmetallbesteuerung auf den Erwerb von Silbermünzen verzichten? Die Antwort lautet nein.

SILBER, PLATIN UND PALLADIUM OHNE STEUER

Die Degussa Sonne/Mond bietet ab jetzt ihren Kunden die Möglichkeit, Silber, Platin und Palladium über ein Zollfreilager zu erwerben und zu halten, ohne dass dafür für den Anleger die Mehrwertsteuer anfällt. Für die Wertanlagen werden folgende Münzen angeboten:

- 1 oz Maple Leaf Silbermünze
- 1 oz Krügerrand Silbermünze
- 1 oz Britannia Charles III Silbermünze.

Folgende Barren können im Zollfreilager erworben werden:

- 1 kg Silberbarren
- 5 kg Silberbarren
- 15 kg Silberbarren
- 100 g Platinbarren
- 100 g Palladiumbarren.

Neben dem Zollfreilager in Deutschland bietet die Degussa Sonne/Mond bald auch in der Schweiz ein Zollfreilager an.

Es gibt zahlreiche Vorteile, die der Kauf und das Halten der Edelmetalle Silber, Platin und Palladium im Zollfreilager der Degussa hat:

- 19 Prozent Mehrwertsteuer gespart: Solange das Silber, Platin und Palladium im Zollfreilager bleiben, wird keine Mehrwertsteuer fällig. Dadurch kann der Anleger gewissermaßen steueroptimiert in die Edelmetalle investieren.
- Sicherheit: Um Lagerung und Versicherung müssen sich die Degussa Kunden nicht mehr kümmern ihre Edelmetalle werden in einem Hochsicherheits-Tresorlager aufbewahrt und rund um die Uhr bewacht.
- Faire Gebühren: Die Einlagerung im Zollfreilager ist für eine geringe jährliche Gebühr möglich. In diesem Rundum-Sorglos-Paket enthalten sind alle Gebühren, auch für die Lagerung und Versicherung.
- Portfolio Diversifikation: Vor allem das Silber gehört in jedes Edelmetall-Depot. Während Gold für Stabilität sorgt, erweist sich Silber in so mancher Marktphase als der chancenorientierte Renditebringer.
- Platz zuhause sparen: Mit einem Edelmetallinvestment, das im Zollfreilager gehalten wird, entfällt die aufwändige Installation eines Tresors oder anderer Sicherheitsvorkehrungen in den eigenen vier Wänden.

- Physisch hinterlegt: Das Silber, Platin und Palladium, das Kunden über das Zollfreilager kaufen, ist hundertprozentig und jederzeit in physischer Form verfügbar, eine Auslieferung ist jederzeit möglich.

Zu beachten ist dabei, dass nur dann keine Mehrwertsteuer anfällt, wenn der Kunde sein Edelmetall im Zollfreilager verkauft (gegen Euro). Würde er sich hingegen das Edelmetall physisch ausliefern lassen, müsste er die Mehrwertsteuer auf den dann vorherrschenden Marktpreis des Edelmetalls bezahlen.

Die Lösung, Edelmetalle über ein Zollfreilager zu erwerben, dient also vor allem dazu, steueroptimiert an der Entwicklung der Edelmetallpreise partizipieren zu können. So gesehen konkurriert das Zollfreilager vor allem mit Finanzprodukten wie beispielsweise Edelmetall-Zertifikaten oder -ETFs.

Dabei hat das Edelmetall im Zollfreilager jedoch den Vorteil, dass es eine 100%ige physische Deckung der Position sicherstellt, und dass der Anleger auch stets die Option hat, sich das physische Edelmetall ausliefern zu lassen (selbst in dem Fall, in dem es nicht steueroptimal für ihn wäre, er aber Zugriff auf physisches Edelmetall wünscht – wie es etwa in einer Krisenphase für ihn nötig werden könnte).

Informationen zur Lagerung Ihrer Edelmetalle im Zollfreilager von Degussa: https://shop.degussa-goldhandel.de/zollfreilager/

Wertlagerbedingungen:

https://shop.degussa-goldhandel.de/wertlagerbedingungen/

Gebühren und Kosten (Stand: März 2023): https://shop.degussa-goldhandel.de/preisliste/







BARES DE NORMALES

Jeden Donnerstag

In Ihrer Degussa Niederlassung

MACHEN SIE DEN KOSTENLOSEN GOLDSCHMUCK-CHECK.*

Prüfen Sie den Wert Ihrer Gold- und Silberschmuckstücke **jeden Donnerstag** in Ihrer **Degussa Niederlassung.**

IHRE VORTEILE, WENN SIE BEI DEGUSSA VERKAUFEN:

- Professionelle Beratung und Analyse durch unsere Edelmetallexperten.
- Schnelle Prüfung Ihrer Edelmetalle.
- Genaue Wertermittlung durch Anwendung verschiedenster Prüfmethoden.
- Sie entscheiden: Möchten Sie Bargeld, eine Überweisung oder neues Edelmetall mitnehmen.

DEGUSSA-ANKAUF.DE

 Maximal 10 Schmuckstücke pro Kunde können geprüft werden. Edelsteine können nicht bewertet und angekauft werden.

DER US-KREDITZYKLUS: EINE STANDORTBESTIMMUNG

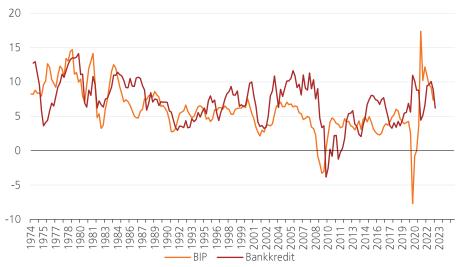
Der Hochpunkt im US-Kreditvergabezyklus ist überschritten, und es gibt eine Reihe von Faktoren, die für eine Verknappung des Kredits und damit zumindest für eine Abwärtsbewegung der Konjunktur sprechen, die aber auch rezessive Entwicklungen auslösen könnten.

KREDITZYKLUS

Zwischen dem Wachstum des US-amerikanischen Bruttoinlandsprodukts und dem Bankkreditwachstum bestand in den vergangenen Dekaden ein positiver, recht enger Verbund (siehe Abb. 1): Steigende Produktion ging im Durchschnitt mit steigenden Wachstumsraten der Bankkredite einher und umgekehrt. Offen bleiben dabei jedoch die Fragen: Treibt das Produktionswachstum das Kreditwachstum, oder verhält es sich umgekehrt? Verläuft die Beziehung zwischen diesen beiden Zeitserien stets in einer Richtung? Oder kann sich einen solche Wechselbeziehung auch umkehren? Man merkt bereits: Der Verbund zwischen Wirtschaftswachstum und Bankkreditexpansion ist komplex.

1 BIP- und Kreditwachstum gehen Hand in Hand

US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) und Bankkredite, Jahresveränderungen in Prozent



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

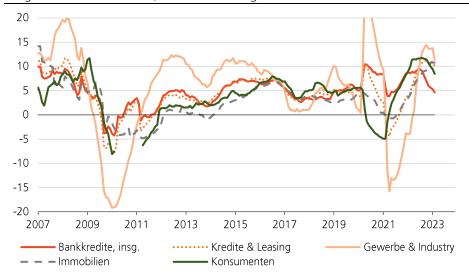
Die "Arbeitshypothese" ist sicherlich statthaft, dass die Vermehrung von Kredit unmittelbar Rückwirkungen auf das Wirtschaftsgeschehen hat; und dass Veränderungen im Kreditangebot Auswirkungen auf Produktion und Beschäftigung haben – und umgekehrt. Wie also steht es derzeit mit dem US-amerikanischen Bankkreditangebot?

Der Blick auf die Jahreswachstumsraten der US-Bankkreditpositionen zeigt, dass die Darlehensvergabe sich nach wie vor zwar auf einem recht hohen Niveau befindet (Abb. 2). Allerdings ist auch zu erkennen, dass das zyklische Hoch der Kreditvergabe wohl bereits überschritten ist – und dass nunmehr mit einer deutlichen Verlangsamung der Kreditvergabe zu rechnen ist – und damit mit einer Abschwächung der Konjunktur. Dafür spricht auch, dass es einige ernste Probleme im US-

amerikanischen Kreditmotor gibt. Der augenfälligste Störfaktor ist sicherlich das jüngste Beben im US-Bankenmarkt, das auch viele andere Banken weltweit erreichte.

Bankkreditwachstum schwächt sich ab

Ausgewählte US-Bankkredite, Jahresveränderungen in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Die Pleite der kalifornischen Silicon Valley Bank (sowie der weniger beachteten Signature Bank) am 10. März 2023 hat vor allem das Zinsänderungsrisiko in den Bankenbilanzen bekannt gemacht. Zur Erinnerung: Die Zinserhöhungen durch die US-Zentralbank haben bei vielen Banken zu beträchtlichen "unrealisierten Verlusten" auf verzinslichen Wertpapierpositionen geführt. So waren die ausgewiesenen Wertpapiere Ende Februar 2023 (es handelte sich um 5.228,6 Mrd. US-Dollar) um 6 Prozent geringer als im Vorjahr; die Bilanzposition "Treasury and agency securities" lag um 4,7 Prozent niedriger, "andere Wertpapiere" um 11 Prozent.

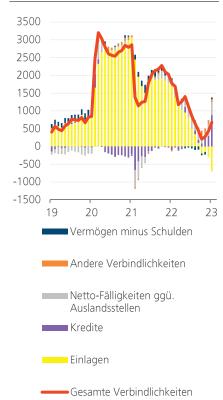
Die Zinserhöhungen haben also zu einem merklichen Rückgang der bilanzierten Wertpapierkurse geführt – die buchtechnischen Verluste entsprachen etwa 16 Prozent des Eigenkapitals aller US-Banken und waren damit keine Kleinigkeit. Schließlich ist die Eigenkapitaldecke der Banken bekanntlich besonders dünn. Auch das hat Anleger veranlasst, vor allem ihre Depositen von kleinen und mittelgroßen Banken zu den Großbanken zu verlagern. Die dabei entstandenen Finanzierungsprobleme für die betroffenen Banken hat die US-Zentralbank mittlerweile allerdings mit neu bereitgestellten Kreditlinien behoben.

KREDITPROBLEME

Eigenkapitalverluste der Banken haben überproportionale Wirkung auf das Kreditangebot, das die Banken bereitstellen können. Das liegt daran, dass die Banken aufgrund regulatorischer Vorgaben ihre Kreditrisiken nur mit einem relativ geringen Anteil von Eigenkapital unterlegen müssen. [Nehmen wir an, ein Kredit erfordert 8 Prozent des Kreditbetrags in Form von Eigenkapital. Dann können mit 1 Euro Eigenkapital 12,5 Euro Kredit aufgebaut werden (also 1 dividiert durch 8). Verliert aber eine Bank 1 Euro Eigenkapital (und kann ihn sich nicht neu beschaffen), so muss sie ihre Kredite in Höhe von 12,5 Euro verringern. Also schon relativ geringe Eigenkapitalverluste der Banken können beträchtliche Kürzungen im Kreditangebot zur Folge haben.]

Zuwachs der US-Bankbilanzen hat sich abgeschwächt

Bilanzpassiva der US-Banken, Jahresveränderung in Mrd. US-Dollar

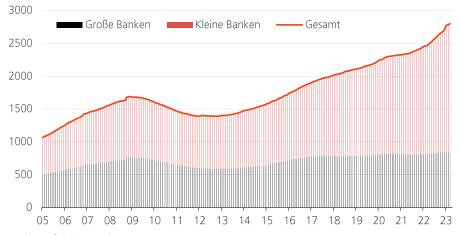


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Mittlerweile rollt einen zweite Problemwelle heran: Der gewerbliche Immobilienmarkt in Amerika ist in Schieflage geraten. Werden alle Immobilienschuldner ihren Schuldendienst wie versprochen leisten? Die bange Frage stellt sich vor allem für die kleinen und mittelgroßen Banken, die von den ausstehenden Immobilienkrediten in Höhe von 2,8 Billionen US-Dollar allein 1,7 Billionen US-Dollar herausgelegt haben. Zusätzlich zu den ohnehin bereits bestehenden Zweifeln an der Gesundheit der US-Banken erweist sich natürlich ein herannahendes Immobilienkreditproblem als besonders brisant.

3 US-Gewerbeimmobilien in der Krise

Hypothekarkredite der US-Banken in Mrd. US-Dollar



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Banken werden (noch) vorsichtig(er) bei der Neukreditvergabe beziehungsweise bei der Anschlussfinanzierung fälliger Kredite, und sie werden auch erhöhte Kreditausfallprämien in ihre Kreditzinsen einrechnen. Zudem werden Anleger und Kunden ihren Banken erhöhte Zinsforderungen für Einlagen und Kredite in Rechnung stellen. Das Verteuert die Refinanzierung des Kreditgeschäftes für die Banken. Dieser Trend zeigt sich bereits deutlich, indem Kunden ihre niedrig verzinslichen Bankeinlagen in zum Beispiel Geldmarktfondsanteile umschichten. Das ist übrigens auch genau der Grund, der sich hinter dem Rückgang der Bankdepositen verbirgt, auf den in vielen Medien dieser Tage hingewiesen wird.

Die Kreditinstitute müssen sich die entgangenen Refinanzierungsmittel nun zu erhöhten Zinskosten (durch Zahlung erhöhter Zinsen auf Einlagen und/oder Ausgabe von Schuldpapieren) im Wertpapiermarkt (wieder-)beschaffen. Die Profitabilität des Kreditgeschäfts leidet dadurch natürlich. Die Kreditvergabe wird für die Banken weniger lohnend. Zudem wird die Rendite des Kreditgeschäfts geschmälert durch die stark inverse Zinsstrukturkurve in den USA: Die Langfristzinsen liegen (deutlich) unter den Kurzfristzinsen. Das bedeutet, dass die Banken keine Gewinne mehr aus der Fristentransformation erzielen (d. h. Kredite mit langer Laufzeit vergeben und sie finanzieren mit Mitteln, die eine kürzere Laufzeit haben). Der Anreiz für die Banken, Kreditrisiken einzugehen, schwindet folglich.

KREDIT UND MISSKREDIT

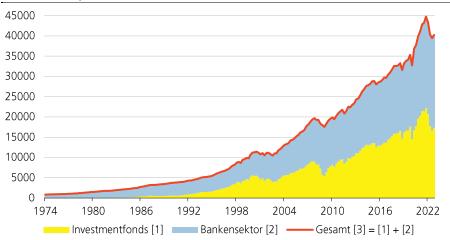
Das alles führt zu einer Verteuerung und Verknappung bei der Kreditfinanzierung – die sich natürlich auch auswirkt auf die Kapitalkosten in der Volkswirtschaft insgesamt. Das für sich genommen wirkt wie eine Bremsung der Konjunktur. Und erfahrungsgemäß bedeutet ein Abflachen der Konjunktur immer auch steigende

Kreditausfälle. Denn wenn der Konjunkturmotor nicht mehr rund läuft, dann fallen mehr und mehr Kredite aus – vor allem dann, wenn es zuvor einen Kreditboom gegeben hat, in dem Schuldner sich stark verschuldet haben und Banken bereit waren, den Schuldenaufbau mit niedrigen Zinsen zu finanzieren.

4 Achtung: "Schattenbanken"

8

US-Bankbilanz plus "Schattenbanken" (Investmentfonds), Mrd. US-Dollar



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Doch nicht nur Banken, sondern auch andere Finanzinstitute waren und sind beteiligt an den Kreditbooms. Dazu gehören auch die sogenannten "Schattenbanken": Gemeint sind zum Beispiel Geldmarktfonds, Pensionsfonds, Hedge Funds, Asset Managers etc. Diese Institutionen kaufen mit dem Geld, das ihnen ihre Kunden überweisen, Schuldpapiere, Aktien, Derivate etc. Natürlich sind auch sie betroffen, wenn sich der Wind in den Kapitalmärkten dreht, wenn der Kreditboom platzt. Sie können sogar in sehr große Probleme geraten. Wenn der Boom in einen Bust umkippt, zehren die Kreditausfälle an den Rücklagen und dem Eigenkapital der Banken. Schattenbanken hingegen haben meist kaum Eigenkapital, das Verluste abfedern könnte, und Anleger erleiden Verluste.

Das Anlagekapital wird dann ganz besonders scheu. Der damit verbundene Anstieg der Kreditkosten vergrößert die Zahl der Haushalts- und Firmenpleiten. Im Extremfall setzt die einsetzende Banken- und Kreditkrise eine Abwärtsspirale in Gang, die in eine schwere Rezession-Depression münden kann – wenn die Zentralbank nicht einspringt und mit niedrigen Zinsen und einer Ausweitung von Kredit und Geld das Zusammensacken der Schuldenpyramide aufhält. Eine solche "Rettung" durch die Zentralbank mag zwar das ein oder andere Mal gelingen, aber fortgesetzt praktiziert nimmt natürlich die Gefahr einer Währungskrise zu.

Wie bereits in Abb. 2 deutlich wurde, ist das zyklische Hoch der Kreditvergabe vermutlich überschritten, und es ist damit zu rechnen, dass sich die Jahreszuwachsraten abschwächen. Dabei ist zusätzlich zu berücksichtigen, dass die Bankkreditvergabe üblicherweise mit einer gewissen Zeitverzögerung auf die veränderten Wirtschafts- und Finanzbedingungen reagiert: So können bereits in der Vergangenheit vereinbarte Kreditlinien nicht so ohne weiteres ausgesetzt werden, und so mancher Kreditnehmer erfährt erst im Zeitablauf, welche Bedeutung die Verteuerung der Kredite für sein Budget tatsächlich hat und schränkt dann seine Kreditnachfrage ein. So gesehen ist der volle Effekt der Fed-Zinserhöhungen auf die Bankkreditvergabe noch nicht vollumfänglich sichtbar.

Die US-Zinskurve ist stark invertiert – signalisiert Rezession

US-10-Jahresrendite minus 1-Jahresrendite in Basispunkten



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Erklärung: 1) Erste Ölpreiskrise, 2) Zweite Ölpreiskrise, 3) Savings & Loans Krise, 4) Platzen des New Economy Booms, 5) Globale Finanz- und Wirtschaftskrise.



1 OZ KRÜGERRAND ZUM AKTIONSPREIS:

SPAREN SIE 10 EURO BEI ÄLTEREN JAHRGÄNGEN.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



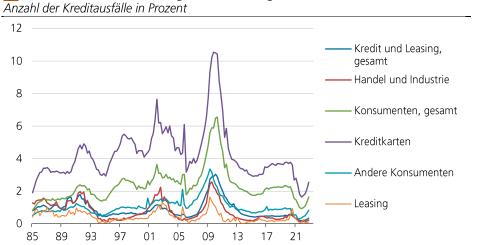


VERKAUFSAKTION - NUR SOLANGE DER VORRAT REICHT.

KREDITAUSFALL

Die mittlerweile merklich erhöhten Kreditzinsen werden sehr wahrscheinlich noch spürbar(er) in der Entwicklung der Kreditmengen werden, sowohl angebots- als auch nachfrageseitig bedingt. Eine ganz große Unbekannte ist weiterhin, wie sich die wachsende Skepsis gegenüber dem US-Dollar als Weltreservewährung auf die Finanzierungskosten US-amerikanischer Schuldner auswirken wird. Bislang hat die US-Wirtschaft, haben vor allem auch US-amerikanische Schuldner, ganz gewaltig davon profitiert, dass die Vereinigten Staaten von Amerika ein Kapitalimportland sind (quasi das Spiegelbild einer negativen Handelsbilanz): Das Ausland hat seit Jahr und Tag den Konsum und die Investitionen in den USA bereitwillig zu relativ geringen Kosten finanziert.

5 Kreditausfallraten niedrig, aber sie steigen an



Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. *Kredite, die 120 Tage ("installment loans") beziehungsweise 180 Tage ("revolving loans") nicht bedient wurden, d. h. sich im Verzug befinden.

Noch liegen die Kreditausfälle bei US-Bankkrediten auf relativ niedrigen Niveaus (Abb. 5). Aber sie steigen nun an. Das ist eine wichtige Beobachtung. Denn Kredit und Misskredit liegen nie weit auseinander. Vor allem wenn ganze Volkswirtschaften, wenn Konsum und Investitionen, wenn Berufe und Karrieren, wenn Wohlstand und Umverteilung auf Kredit aufgebaut sind, haftet ihnen unweigerlich der Zweifel, die Sorge vor der Entzauberung, der Ernüchterung und des Zusammenbruchs an. So manches Mal kann die ausbrechende Sorge der Menschen vor dem Unausweichlichem wieder beruhigt und zurückgedrängt werden – indem etwa die Zentralbank die Zinsen wieder absenkt beziehungsweise auf noch niedrigere Niveaus schleust und dort hält. Doch diese Umgehungswege der Krise sind begrenzt. Der österreichische Ökonom Fritz Machlup (1902–1983) schrieb dazu:

"Die Prosperität kann eine Zeitlang andauern. Sie dauert so lange, als es möglich ist, die Schaffung zusätzlicher Kaufkraft immer weiter fortzusetzen. Eines Tages muß es sich dann zeigen, daß es mit der Ausdehnung des Notenbankkredits nicht mehr weiter gehen kann, sei es dadurch, daß die Bevölkerung das sich entwertende Geld ablehnt, sei es, daß das Bewußtsein von der übermäßigen Inanspruchnahme von Kredit dem allzu großen Optimismus ein Ende setzt. Was dann nachfolgt, wissen alle. Es ist die Krise mit ihrer Katastrophenstimmung, mit den Verlusten, Schleuderverkäufen, Konkursen und dem Offenbarwerden einer furchtbaren Verarmung."

So gesehen kann den Anleger sehr wohl ein gewisses Unwohlsein beschleichen, wenn er den aktuellen US-Kreditzyklus vor Augen hat: Die Zeichen stehen mindestens auf eine Abschwächung der Konjunktur, eine Verschlechterung der Kreditqualität. Das muss nicht notwendigerweise gleich eine große Kreditkrise nach sich ziehen – zumal man ja davon ausgehen muss, dass die US-Zentralbank mit aller Macht gegen einen Konjunktureinbruch und ein Zusammenbruch des Finanzsystems vorgehen, die Zinsen wieder absenken und die Kredit- und Geldmengen (komme was da wolle) ausdehnen würde.

So gesehen ist das naheliegende Ergebnis, das der Anleger aus der Standortbestimmung im aktuellen US-Kreditzyklus gewinnen kann: Der Geldwertverlust, der Kaufkraftschwund des Geldes ist und bleibt eine der zentralen Herausforderungen für den Kapitalanleger.

DER STEIGENDE GOLD-PREIS IST EIN ZEICHEN FÜR DAS MISSTRAUEN GEGENÜBER DEM DOLLAR

Die amerikanische Währung verliert durch die hohe Inflation und die Spekulation auf sinkende Zinsen an Kaufkraft und Attraktivität. Ihr Status als Weltleitwährung wird zunehmend in Frage gestellt.

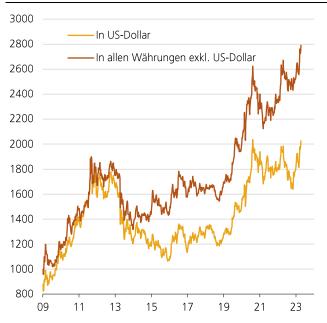
Geschichte wiederholt sich nicht. Auch Krisen wiederholen sich nicht. Gerade das macht sie gefährlich. Denn sie treten meist dort auf, wo man es am wenigsten vermutet hat. Aktuell braut sich wieder eine besondere Krise zusammen: eine US-Dollarkrise. Ein Zeichen dafür ist der jüngste Höhenflug des Goldpreises. Am 4. April 2023 übersprang der Preis für eine Feinunze Gold die Marke von 2.000 US-Dollar, nachdem bekannt wurde, dass im Februar das Angebot an offenen Stellen im US-Arbeitsmarkt auf den niedrigsten Stand seit Mai 2021 gefallen war. Die Finanzmärkte werteten dies als Indiz dafür, dass die US-Konjunktur kippt, die Aussicht auf weitere Leitzinserhöhungen schwindet und die US-Notenbank sehr wahrscheinlich eher früher als später die Zinsen wieder senken wird.

Für die Halter von US-Dollar ist das eine schlechte Nachricht. Ohnehin hatten sie in den vergangenen zwei Dekaden nur wenig Grund zur Freude. Von 1999 bis heute verlor der Greenback an Wert gegenüber dem Gold. Mussten Anleger 1999 erst 288 Dollar für eine Feinunze Gold auf den Tisch legen, so sind es aktuell 2.020 Dollar. Das entsprach einer durchschnittlichen Preissteigerung des Goldes von 8,3 Prozent pro Jahr. Auch gegenüber vielen anderen Währung hat sich das Gold verteuert. Das ist nicht überraschend. Denn das Weltwährungssystem ist im Kern ein US-Dollar-Devisen-Standard. Der Greenback dominiert die Weltwirtschaft, alle anderen Währung sind ihm nachgeordnet.

Der jüngste Schwächeanfall des Dollar ist vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Inflation in den USA zu sehen. Senkt die Notenbank aus Sorge um die Konjunktur und den Arbeitsmarkt bald wieder die Zinsen, drohen Anlegern weiterhin negative Realzinsen: der Kaufkraftverlust des US-Dollar wird chronisch. Zwar sind auch in allen anderen Währungsräumen die Realzinsen negativ. Aber die

Aussicht, die Weltreservewährung Nummer Eins werde dauerhaft negative Realzinsen aufweisen, muss zu ernsten Vertrauensverlusten bei Kapitalanlegern führen. Denn der Verdacht liegt nahe, dass sich die USA – wie schon nach dem Zweiten Weltkrieg – auch jetzt wieder ihrer kolossalen Schuldenlast durch eine bewusst herbeigeführte Entwertung des Dollar entledigen werden.

Weltgoldpreis im Aufwind*



*Ermittelt aus Goldpreis (USD/oz) und handelsgewichtetem Außenwert des US-Dollar. Indexiert. Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

DAS RISIKO EINER KREDITKLEMME NIMMT JETZT ZU

Die Pleite der Silicon Valley Bank am 10. März 2023 und die dadurch losgetretenen Turbulenzen im US-Bankenmarkt sowie die internationalen Folgen haben das Vertrauen in die Werthaltigkeit der US-Währung zusätzlich geschwächt. So hat die Fed schon deutlich gezeigt, wohin in Krisenzeiten die Reise geht: Offene Rechnungen werden, ohne Scheu und Skrupel, mit neu geschaffenen US-Dollar bezahlt. Zwar handelt es sich bislang nur um eine Liquiditätskrise einiger Banken, vor allem kleiner und mittelgroßer Institute, die mit der Ausgabe von neuem Zentralbankgeld im Keim erstickt werden kann. Aber ganz so einfach wird sich vermutlich das US-Bankenproblem nicht lösen lassen.

Die aktuelle Unsicherheit kann leicht in eine Kreditkrise münden: Investoren befürchten, dass Schuldner vermehrt in Schwierigkeiten geraten und ihren Zins- und Tilgungsverpflichtungen nicht nachkommen. Friert der Kreditkanal ein, stürzt die US-Wirtschaft in die Rezession – und mit

ihr die Weltwirtschaft. Dann dürfte die Fed die Zinsen rasch senken und neue US-Dollar in die Märkte pumpen, um Pleitewellen abzuwenden. Das Verhalten der Fed in der Pandemie hat gezeigt, dass Amerika in der Geldmengenvermehrung, der Inflation, die Politik des vergleichsweise kleinsten Übels erblickt.

Im Ausland breiten sich daher zunehmend Zweifel an der Werthaltigkeit des Dollars aus. Schon macht der Begriff der "Ent-Dollarisierung" die Runde. Japan und China, bisher die größten Gläubiger der USA, bauen ihre Bestände an US-Staatsanleihen ab, legen die ihnen zufließenden Zins- und Tilgungszahlungen nicht wieder in US-Staatsanleihen an. Zudem haben die nicht-westlichen Zentralbanken im vergangenen Jahr 1.136 Tonnen Gold gekauft, soviel wie seit 1950 nicht mehr. Offensichtlich sind sie bestrebt, die Abhängigkeit ihrer Währungsreserven vom US-Dollar zu verringern. Ihr Portfolio soll stärker diversifiziert werden. Das Einfrieren der russischen Dollar-Währungsreserven durch die US-Administration im Gefolge des Ukraine-Kriegs haben viele Länder als Weckruf interpretiert: US-Dollarguthaben sind keineswegs sicher, zumindest dann nicht, wenn man politisch oder militärisch in Konflikt mit Washington gerät.

ABWENDUNG VOM DOLLAR IN DER HAN-DELSFINANZIERUNG

Der Krieg in der Ukraine treibt einen Keil in die Beziehung zwischen dem Westen unter Führung der USA und den aufstrebenden Volkswirtschaften. Auch dies schwächt die Dominanz des Dollars. Die BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika) haben angekündigt, den US-Dollar bei der Abwicklung internationaler Transaktionen durch eine andere, eine neu zu schaffende Währung zu ersetzen. Ein konkreter Vorschlag liegt zwar noch nicht vor, doch muss das Vorhaben ernst genommen werden. Immerhin verfügen die BRICS-Staaten zusammen über eine Wirtschaftsleistung in der Größenordnung der US-amerikanischen und repräsentieren etwa 40 Prozent der Weltbevölkerung.

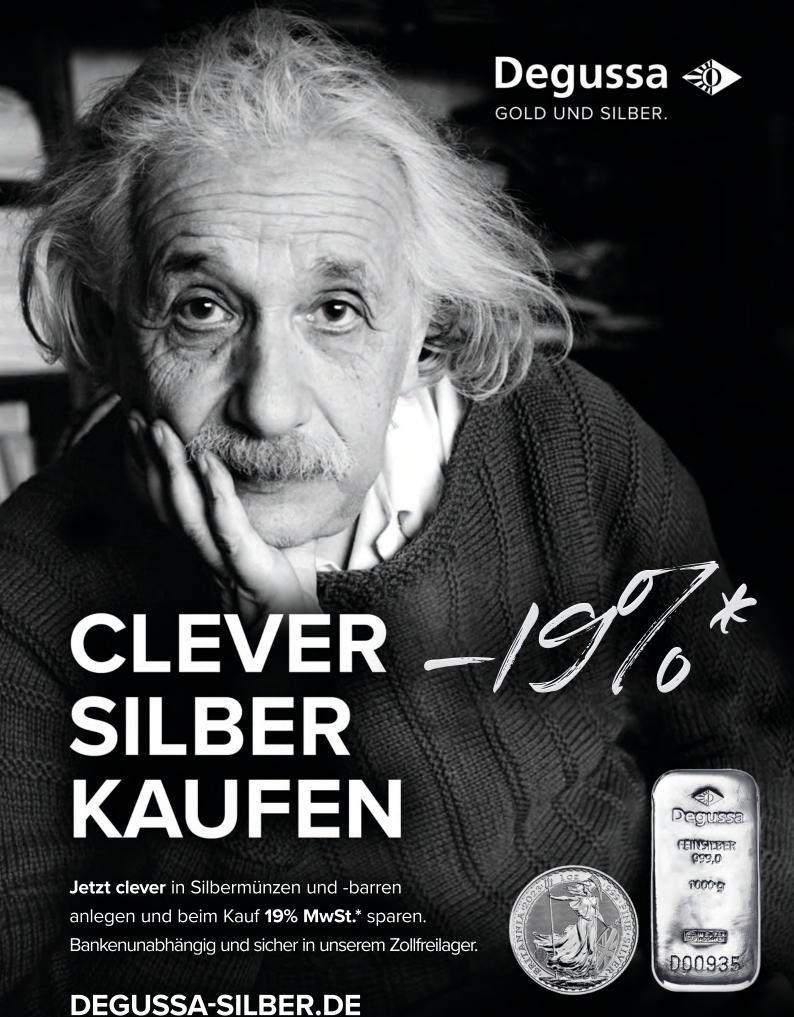
Gegenwind für den Dollar kommt zudem von der Shanghai Cooperation Organization (SCO). Deren Mitglieder wollen ihre Transaktionen in Zukunft in ihren nationalen Währungen statt in Dollar abwickeln. So haben China und Brasilien beschlossen, ihren bilateralen Handel in den eigenen Währungen abzurechnen. Zur SCO zählen neben Russland China, Indien, Pakistan, Iran, Kasachstan, Kirgisien, Tadschikistan und Usbekistan. Weitere 13 Länder sind über ihre Mitgliedschaft in den Handelsblöcken ASEAN and CIS in das Vorhaben der SCO involviert. Die internationalen Handelsbeziehungen stehen damit vor

einer Zeitenwende. Immer mehr Länder wollen sich aus der Dominanz des Dollar als Fakturierungswährung befreien und sich so dem langen politischen Arm Washingtons entziehen. Die rigorose Abtrennung Russlands vom internationalen US-Dollar-Zahlungssystem SWIFT hat vermutlich ebenfalls viele Länder aufgeschreckt.

Noch allerdings ist der Greenback die bedeutendste Währung zur Abwicklung der globalen Handels- und Finanztransaktionen. Die Zins- und Liquiditätskonditionen im Markt für US-Dollar bestimmen maßgeblich das weltweite Finanzmarktgeschehen. Dass sich dies rasch ändert, ist unwahrscheinlich. Denn die Funktion des Dollars als Rechen- und Zahlungsmittel lässt sich nicht von einem Tag auf den anderen ersetzen. Doch als Mittel zur Aufbewahrung von Werten verliert der Dollar an Attraktivität. Dies dürfte der Grund dafür sein, dass sich die Anleger verstärkt dem Gold zuwenden. Das Edelmetall hat seine Funktion als Mittel zur Bewahrung der Kaufkraft über Jahrtausende hinweg eindrücklich bewiesen.

**

Dieser Beitragt ist am 6. April 2023 in der WirtschaftsWoche erschienen.



Online und in unseren Niederlassungen.

GUTE GRÜNDE FÜR GOLD, DIE SIE KENNEN SOLLTEN

Aus Sicht von Kapitalanlegern gibt es gute Gründe, Gold im Portfolio zu halten. Die Chancen stehen sehr gut, dass sich das gelbe Metall als risikosenkend und renditesteigernd erweisen wird.

In vielen Gesprächen und Diskussionen ist mir aufgefallen, dass eine ganze Reihe Anleger häufig nicht weiß, wie sich der Goldpreis in den letzten Jahrzehnten entwickelt hat. Deshalb hier einige Zahlen:

Wer im Januar 1999 Gold in Euro gekauft und es bis heute gehalten hat, der konnte einen Wertzuwachs (in Euro gerechnet) von durchschnittlich 8,6% pro Jahr verbuchen.

Zum Vergleich: In dieser Zeit erzielte der DAX 4,7 Prozent, der S&P 500 5,1% und ein US-Aktienmarkindex, der die Rei-Investition der Dividenden berücksichtigt, 7,2 Prozent.

Und wer 1971 Gold in US-Dollar erworben hat, wurde mit einer Rendite von 8% pro Jahr belohnt.

So gut hat keine andere Währung abgeschnitten, auch nicht unter Berücksichtigung der üblichen Verzinsung auf dem Bankkonto – und Gold ist, und mit dieser Einschätzung bin ich nicht allein, eine Währung, ist eine Geldart.

In der Vergangenheit hat es natürlich auch Phasen gegeben, in denen der Goldpreiszuwachs nicht so ausgeprägt war. Beispielsweise von Anfang 2013 bis März 2023: Hier lag er im Jahresdurchschnitt bei 2,8%.

Aber, wie gesagt, in der langen Sicht hat das Gold einen beträchtlichen Wertzuwachs hingelegt. Es hat nicht nur seinen Besitzer für die Inflation der Konsumgüterpreise entschädigt, sondern auch noch einen realen Wertzuwachs erzielt.

Für diesen Befund gibt es eine Erklärung: Über die Jahre hinweg gesehen, hat der Goldpreis immer höhere Niveaus erklommen, er ist einem steigenden Trend gefolgt.

Das zwar nicht ohne Rückschläge, nicht ohne Durststrecken für den Goldbesitzer sozusagen, aber seit den frühen 1971er Jahren, als der Goldpreis freigegeben wurde, ist er im Trendverlauf über die Zeit angestiegen.

Warum? Das Gold wird nach wie vor "geldnah" gehandelt, es gilt vielen Menschen auf der Welt immer noch als sicherer Hafen, als die Ersatzwährung für die offiziellen ungedeckten Währungen wie US-Dollar, Euro & Co.

Und physisches Gold ist relativ knapp.

Seit Anfang des 20. Jahrhunderts bis heute liegt der jahresdurchschnittliche Zuwachs der Goldfördermenge bei nur etwa 2 Prozent. Mitunter schwankt die Jahresproduktion zwar stark, schlägt nach oben und unten aus, aber im Durchschnitt wächst die Goldmenge um nicht mehr als 2 Prozent pro Jahr.

Die Zentralbanken weiten die ungedeckte Geldmenge viel stärker aus. In den USA waren es seit 1960 7,1 % pro Jahr im Durchschnitt – also 3 ½ mal so stark wie der Zuwachs der Goldproduktion.

Im Euroraum waren es seit 1981 6,4 Prozent pro Jahr im Durchschnitt – also auch hier 3,2 mal so stark wie die Goldproduktion pro Jahr im Schnitt zugelegt hat.

Gold wurde so gesehen relativ knapp im Vergleich zur ungedeckten Geldmenge, und das unterstützte tendenziell den Marktpreis des gelben Metalls, in US-Dollar und auch anderen Währungen gerechnet.

OK, das war die Vergangenheit. Wie sieht es künftig aus?

Angesichts der Probleme in der internationalen Kreditund Geldarchitektur ist zu befürchten, dass die Geldmengenvermehrung durch die Zentralbanken immer ungehemmter wird, die relative Knappheit des Goldes weiter zunimmt – und damit tendenziell auch der Goldpreis steigt.

Es sind vor allem vier konkrete Aspekte, die das Gold unter diesen Bedingungen für Anleger attraktiv machen:

Erstens: Gold lässt sich nicht beliebig und ohne große Kosten vermehren. Also ganz anders als das heutige ungedeckte Geld, das Fiatgeld, das sprichwörtlich durch Knopfdruck jederzeit und in jeder gewünschten Menge erzeugt werden kann. Die relative Knappheit des Goldes ist ein Grund – neben seinen physischen Eigenschaften –, warum es sich über die Jahrtausende nicht nur als Geld, als Zahlungsmittel, bewährt hat, sondern vor allem auch als Wertaufbewahrungsmittel.

Zweitens: Anders als Bankguthaben trägt Gold kein Kontrahenten- beziehungsweise Ausfallrisiko. Wenn eine Bank Pleite geht, und die Einlagen sind nicht versichert, kann die Bankeinlage verloren gehen. (Das wäre der Fall, wenn der Verkaufserlös aus den Vermögenswerten der

Bank nicht ausreicht, alle verbliebenen Verbindlichkeiten zu decken.) Ein solches Risiko trägt Gold nicht.

Drittens: Die Verwendbarkeit des Goldes in Form von Münzen und Barren hängt nicht von den Öffnungszeiten der Banken, Finanzinstitute und Börsenplätzen ab. Und auch wenn der Strom mal versagt, das Online-Banking nicht verfügbar sein sollte, kann das Gold seine Zahlungsmitteldienste erfüllen.

Viertens: Betrachtet man die Goldnachfrage, so stellt man fest, dass das gelbe Metall nicht nur für Geld- und Wertaufbewahrungszwecke nachgefragt wird, sondern auch für industrielle Verwendungen. Das wiederum macht es sehr wahrscheinlich, dass der Marktwert des Goldes nie auf null fallen, dass das Gold niemals zum Totalverlust werden wird, selbst wenn es nicht mehr für Gelddienste nachgefragt werden sollte.

Heutzutage denken viele Menschen (und zwar die in den westlichen Ländern, sollte ich hinzufügen, nicht so die in den aufstrebenden Volkswirtschaften wie China, Indien und anderen), Gold habe sich überlebt, man brauche es nicht mehr im Portfolio, vor allem nicht in Zeiten des elektronischen beziehungsweise digitalen Zahlungsverkehrs.

Doch diese Einschätzung ist nicht gut begründet.

Vor allem nicht weil das heutige, weltweit vorzufindende Geldsystem ein Fiatgeldsystem ist, in dem Geld nach politischer Willkür erzeugt wird, ein System, das schon sehr häufig in der Währungsgeschichte ausprobiert wurde und immer wieder gescheitert ist.

Anders gesagt: Das Fiatgeldsystem ist die Ausnahme, Edelmetallgeld ist die Norm in der Menschheits- und Währungsgeschichte.

Das heutige Fiatgeldsystem wird erst seit ungefähr 50 Jahren praktiziert. Das ist für uns Menschen natürlich bereits eine lange Zeit.

Aber Währungsgeschichtlich gesehen ist es doch nur eine sehr kurze Zeit; und man stellt fest, dass das Edelmetallgeld – Gold und Silber – das Richtmaß ist, dass Gold und Silber die Geldarten waren, die sich immer wieder durchsetzten und bewährten, und die nur durch die mutwilligen Eingriffe seitens der Staaten und Regierungen den Menschen genommen wurden, aber selbst dadurch nie ihren Tauschwert eingebüßt haben.

Wer heute sein Kapital anlegt, um es zu erhalten, oder es zu vermehren, der sollte folgendes beherzigen.

Erstens: Als Anleger ist man gut beraten, stets verschiedene Zukunftsszenarien zu durch- und zu überdenken, nicht auf das Eintreffen eines Szenarios alles zu setzen. Das schärft das Risikobewusstsein, eröffnet Chancen und hält zu umsichtigem Handeln an, verringert unnötige Anlagefehler.

Zweitens: Für die meisten Kapitalanleger ist es ratsam, ein gewisses Maß an Diversifizierung bei seinen Anlagen zuzulassen, also sprichwörtlich nicht alle Eier in einen Korb zu legen, sondern sein Vermögen auf verschiedene Anlagemedien aufzuteilen. Das kann zwar Rendite kosten, aber es schützt auch vor übermäßigen Kapitalverlusten.

Drittens: Nehmen sie das Inflationsrisiko ernst, arbeiten sie mit der Hypothese, dass die Kaufkraft von US-Dollar, Euro & Co immer weiter absinkt – anders gesagt: misstrauen Sie den offiziellen Währungen. Das weltweite Fiatgeldsystem ist längst in Schieflage geraten, und das verspricht nichts Gutes für die Kaufkraft der offiziellen Währungen.

Kurzum: Halten Sie zumindest einen Teil ihres Vermögens in physischem Gold in Form von Münzen und Barren, und an dieser Stelle füge ich hinzu: halten Sie auch etwas physisches Silber.

Natürlich habe ich keine Kristallkugel, mit der ich in die Zukunft sehen kann. Aber ich denke, dass es gute ökonomische Gründe gibt, weiterhin auf die Wertaufbewahrungsfunktion insbesondere von physischem Gold zu setzen, deshalb auch dieses kurze Plädoyer für Gold.

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar per ounce

	Go	old	Si	ver	Plat	inum	Palla	dium	
I. Actual	202	21,4	2	5,4	10	17,2	145	56,4	
II. Gliding averages									
10 days	1999,5		24,7		999,3		1463,5		
20 days	1981,0		23,7		987,9		1440,0		
50 days	1903,9		22,4		970,6		1472,8		
100 days	187	1871,5		22,9		998,2		1625,7	
200 days	179	91,8	2	1,2	95	4,1	184	41,5	
III. Estimates for end 2023	2200		29		1250		1450		
(1)	:	9		14	23		0		
Band width	Low	High	Low	High	Low	High	Low	High	
	1900	2360	23,3	32,9	1060	1380	1300	1670	
(1)	-6	17	-8	29	4	36	-11	15	
V. Annual averages									
2020	17	1753		20,2		878		2180	
2021	18	1804		25,5		1095		2422	
2022	17	'98	21,7 956		56	2154			

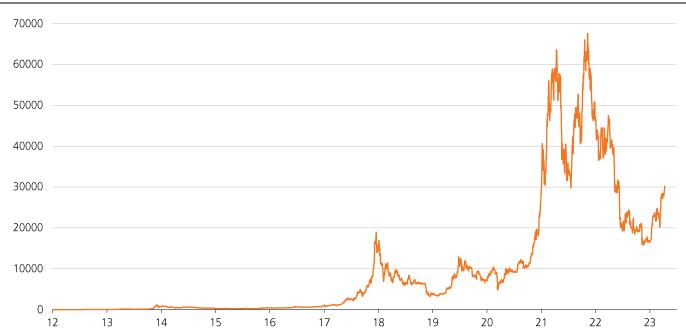
In Euro per ounce					_			
	Gold Silver		lver	Platinum		Palladium		
I. Actual	1840,1		23,2		926,0		1325,8	
II. Gliding averages								
10 days	1832,3		22,6		915,7		1341,2	
20 days	1827,7		21,8		911,4		1328,5	
50 days	1772,7		20,8		903,8		1371,6	
100 days	1749,3		21,4		933,4		1521,1	
200 days	172	28,4	2	0,4	920,4		1787,0	
III. Estimates for autumn 2023		00		28		200		392
Band width (1)	Low 1820 -1	High 2300 25	Low 22,4 -3	High 31,6 36	Low 1010 9	High 1320 43	Low 1240 -6	High 1600 21
V. Annual averages 2020 2021 2022	15	35 19 04	2	18 21 21	9	69 21 05	20	911 935 941

Source: Refinitiv; calculations and estimates Degussa. Numbers are rounded.

⁽¹⁾ On the basis of actual prices.

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

80 -60 -40 -20 0	20 40 60 80
	6,6
	14,0
	9,6
	5,0
	12,8
	4,7
	7,9
	2,2
-2.6	
	17,8
-0,7	,-
,	10,9
	6,3
0,0	
	2,7
	4,3
-0,5	
-1,0	
	3,2
	1,6
	4,3
	1,7
	2,1
	0,6
	2,0
	0,5
	1,2
	0,2
	-2,6 -0,7 0,0 -0,5 -0,5

	-80 -60 -40 -20 C	20 40 60 80
S&P 500		3,9
Nasdag		11,3
Euro STOXX 50		9,6
FTSE 100		5,6
DAX		12,8
Swiss MI		5,2
Nikkei		3,6
Hang Seng	-0,5	5,0
Bovespa		1,9
Russia		1,3
CRB Index	-3,4	<u>, </u>
Gold		8,1
Silber		3,6
Rohöl	-2,7	
EURUSD		2,7
EURJPY		4,3
EURGBP	-0,6	
EURCHF	-0,5	
USDCAD	1,0	
USDGBP		3,3
USDJPY		1,6
US-Staatsanleihe 7-10 J.		1,7
US-Staatsanleihe 1-3 J.	-1,0	1
Euro-Staatsanleihe 7-10 J.		2,1
Euro-Staatsanleihe 1-3 J.		0,6
UK-Staatsanleihe 7-10 J.		2,6
UK-Staatsanleihe 1-3 J.		1,1
Japan-Staatsanleihe 7-10 J.	-3,1	
Japan-Staatsanleihe 1-3 J.	-4,1	

Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Datum	Inhalte	Herunterladen
13. April 2023	Edelmetalle kaufen und halten im Zollfreilager der Degussa Der US-Kreditzyklus: eine Standortbe- stimmung Der steigende Goldpreis ist ein Misstrauensvotum gegenüber dem US-Dollar Gute Gründe für Gold, die Sie kennen sollten	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
16. März 2023	Das Aufholpotential des Silberpreises ist groß Die Pleite der Silicon Valley Bank. Oder: Das Problem der "Teilreserve" Inverse Zinskurve und Rezessionssorgen Bankenkrise	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
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 höchs- ten Stand seit 2013 Zur Ökonomik der Kriegswirtschaft und ihrer Inflation Rezession: Das dicke Ende kommt erst noch	<u>Pdf</u>
19. Januar 2023	Ausblick 2023: Wachstum verlangsamt sich. Geldentwertung geht weiter. Auf Gold und Silber setzen	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
8. Dezember 2022	Halten Sie dem Gold die Treue. Die Kaufkraft von US-Dollar, Euro & Coschwindet weiter Das Ende steigender Kapitalmarktzinsen Die Zentralbanken finanzieren den "Great Reset" Einspruch Professor Harari: Der "freie Wille" lässt sich nicht vom Tisch wischen, verneinen	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
29. September 2022	Wer genau hinsieht, der wird erste Anzeichen einer Währungskrise erkennen Warum ist der Gold- preis so niedrig? Der Goldpreis und die US-Aktienmärkte Die 'Modern Monetary Theory' gaukelt Wohlstand vor und schädigt die Volkswirtschaft	<u>Pdf</u>
15. September 2022	Gegen Hochinflation hilft nur Stabilisierungsrezession ,Weltgoldpreis' im Aufwind Anatomie der Zinsillusion Ein Inflationsboom ist auf Sand gebaut	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
18. August 2022	Das Gold 'outperformend' den US-Dollar Die Machtverhältnisse auf der Welt ordnen sich neu In- flation zerstört Vermögen. Sieben Punkte, die Sie wissen sollten	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
9. Juni 2022	Aussichten für höhere Gold- und Silberpreise verbessern sich Was passiert in Japan? Wohlstand für Alle – in Gefahr	<u>Pdf</u>
25. Mai 2022	Warum diese Inflation so besonders gefährlich ist Ich handle, also bin ich!	<u>Pdf</u>
12. Mai 2022	Gold versus Aktien und US-Dollar Der Perfekte Sturm Inflation mästet Staat	<u>Pdf</u>
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	<u>Pdf</u>
13. April 2022	Das ungelöste Weltgeldproblem und das Gold Wohlstand mit gutem Geld Gas gegen Rubel? Es geht um viel mehr	<u>Pdf</u>
31. März 2022	Der US-Dollar, die "Finanzielle Kriegsführung" und das Gold Kurzsichtige Entscheidungen	<u>Pdf</u>
17. März 2022	Nicht der Krieg, sondern der Staat mit seiner Zentralbank verursachen Inflation Staat und Krieg	<u>Pdf</u>
3. März 2022	Die Russland-Sanktionen des Westens und Chinas Langfristinteresse Abrutschen in ein Inflations- regime	<u>Pdf</u>
17. Februar 2022	Inflation ist keine Naturkatastrophe. Sie ist menschengemacht Die Inflation wird für die Bevölke- rung zum Dauerproblem	<u>Pdf</u>

http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/
Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

20 13. April 2023

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: 13. April 2023

Herausgeber: Degussa 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/



Zentrale Frankfurt

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

An- und Verkaufsniederlassungen:

Augsburg (Ladengeschäft): Maximiliansstraße 53 · 86150 Augsburg Telefon: 0821-508 667-0 · augsburg@degussa-goldhandel.de

Berlin (Ladengeschäft): Fasanenstraße 70 · 10719 Berlin Telefon: 030-8872 838-0 · 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 \cdot 60325 Frankfurt Telefon: 069-860068-0 \cdot frankfurt@degussa-goldhandel.de

 $\label{eq:hamburg} \mbox{ Hamburg (Ladengeschäft): Ballindamm 5 \cdot 20095 \mbox{ Hamburg Telefon: } 040-3290872-0 \cdot \mbox{ hamburg@degussa-goldhandel.de}$

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

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

München (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München Telefon: 089-1392 613-18 · muenchen@degussa-goldhandel.de

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

 $\mbox{\bf N\"urnberg} \mbox{ (Ladengesch\"aft): Prinzregentenufer 7} \cdot 90489 \mbox{ N\"urnberg} \mbox{ Telefon: 0911-669488-0} \cdot nuernberg@degussa-goldhandel.de}$

 $\begin{array}{l} \textbf{Pforzheim} \ (\text{Scheideanstalt}): Freiburger \ Straße \ 12 \cdot 75179 \ Pforzheim \\ \textbf{Telefon: } 07231\text{-}58795\text{-}0 \cdot pforzheim@degussa-goldhandel.de} \end{array}$

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

Zürich (Ladengeschäft): Bleicherweg 41 · 8002 Zürich Telefon: 0041-44-40341-10 · zuerich@degussa-goldhandel.ch

 $\textbf{Genf} \ (\text{Ladengesch\"{a}ft}): Quai \ du \ Mont-Blanc 5 \cdot 1201 \ Gen\`{e}ve \ Telefon: 0041-229081400 \cdot geneve@degussa-goldhandel.ch$

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