Degussa Marktreport

22. Juni 2023 Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

DIE HAMBURGER "MARK BANCO": EIN VORBILDLICHES SILBERGELD-SYSTEM, DAS AUCH HEUTE FUNKTIONIEREN WÜRDE

„Kredit ist schlummerndes Mißtrauen."
Thomas Paine (1737–1809)

Die „Mark Banco" diente fast 250 Jahre als verlässliches Geld. Wir zeigen, wie dieses in Silber definierte Geld funktioniert hat, und welche Lehren unsere Zeit daraus ziehen kann.

Zu Beginn des 17. Jahrhunderts gab es eine große Münzverschlechterung. Es war die Zeit der „Wipper und Klipper", die 1620 und 1622, also während des Dreißigjährigen Krieges (1618–1648), ihren Hochpunkt fand. Das Wippen bezog sich auf die Bewegung der Münzwaage-Balken, und das „Kippen" auf das Aussortieren der schwereren (also guten) Münzen. Auch damals gab es natürlich die Verlockung für die Münzherausgeber, den Metallgehalt der Münze zu verringern, während der aufgeprägte Nominalwert unverändert blieb. Nach der Reichsmünzordnung von 1559 war der Silbertaler die allgemeine Währungsmünze (Raugewicht 29,23 Gramm, 889/1000 Teile Silber). Doch war es den Landesherren gestattet, eigene, nur im eigenen Territorium gültige Münzen zu prägen, die eine geringere Legierung hatten. Es handelte sich um Scheidemünzen (der aufgeprägte Nennwert der Münze war höher als ihr Metallwert) – im Gegensatz zu Kurantmünzen, deren Metallwert mindestens ihrem Münznominal entspricht. Betroffen von der Geldverschlechterung waren vor allem die kleineren Münzsorten (Pfennig, Kreuzer, Groschen). Sie wurden vorzugsweise stark vermehrt.

Sogleich stellte sich das Greshamsche Gesetz ein. Es besagt, dass das vom Staat überbewertete Geld das vom Staat unterbewertete Geld verdrängt. Man tauschte die minderwertigen Münzen in die schwere(re)n Münzen ein. Die guten Münzen wurden entweder gehortet, oder man ließ sie einschmelzen und aus ihnen mehr Münzen mit einem entsprechend geringeren Metallgewicht erzeugen. Für Tauschzwecke liefen also die Münzen mit weniger Metallgewicht um. Das Ganze lief auf eine Entwertung der Kaufkraft der Münzen hinaus, war Güterpreisinflation, wie man heute sagen würde. Denn es handelte sich um nichts anderes als um eine Ausweitung der Geldmenge: Aus einem gegebenen Silberbestand wurden mehr und mehr Münzen mit unverändertem Nominalwert ausgeprägt. Die Geldentwertung wurde zusehends zu einem Problem, für die Bevölkerung, vor allem auch für den Handel national wie international.

Die Niederländer reagierten auf dieses Problem, indem sie 1609 die *Amsterdamsche Wisselbank* gründeten, die erste im öffentlichen Besitz befindliche Bank, die ihren Kunden Edelmetallkonten anbot, und die den Ausgleich zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den Kunden bargeldlos vornahm. Auf diesen Vorstoß reagierte die Freie und Hansestadt Hamburg und ihre Kaufmannschaft mit der Gründung der Hamburger Bank im Jahr 1619.[1] Die Stadt übernahm die Haftung für mögliche Verluste aus Diebstahl und Feuer. Das „Banco Mandat" vom

[1] Siehe Berking (2013), Was und die Geschichte der Mark Banco lehrt.

20. Februar 1619 gab der Hamburger Bank vor, Edelmetalle entgegenzunehmen und den Kunden ihren Wert auf Konten gutzuschreiben und auf Wunsch wieder auszuhändigen. Die Hamburger Bank war damit, wie auch die Amsterdamsche Wisselbank, eine Depositen-Giro-Bank. Sie nahm am 20. März 1619 ihre Tätigkeit auf. Durch ein weiteres Mandat vom 20. November des gleichen Jahres wurde übrigens auch die „Lehn-Banco" geschaffen. Es befugte die Hamburger Bank, Kredite zu vergeben, die mit Gold und Silber besichert waren. Eine Entscheidung, die sich als nicht ganz so vorteilhaft für die Bank erweisen sollte.

Der große Wurf war nun, dass die Hamburger Bank eine eigene Rechnungseinheit, die „Mark Banco" schuf. Hinterlegten Kunden einen vollwertigen Silberreichtaler, wurden ihnen 3 Mark Banco gutgeschrieben. Im Jahr 1622 entsprach demnach ein Mark Banco einem Silbergewicht von 8,66 Gramm. Die Mark Banco wurde nicht ausgeprägt, sondern war ausschließlich als Buchgeld verfügbar, sie wurde für den bargeldlosen Zahlungsverkehr verwendet (die Hamburger Kaufleute lehnten Banknoten als unseriös ab). Die Hamburger Commerz-Deputation (Vorläufer der modernen Handelskammer) gab regelmäßig Kurszettel heraus, auf denen Warenpreise, die Wechselkurse gegenüber anderen Geldsorten und auch Versicherungsprämien in Mark Banco ausgewiesen wurden. Eine ganz bedeutsame Sache: Denn es zeigt, dass der Mark Banco auch tatsächlich zur Bepreisung der Güter Verwendung fand – und damit die Geldfunktion(en) vollumfänglich erfüllte. Die Mark Banco erwies sich als solide und verlässlich in den Wirren des 17. Jahrhunderts.

Dann, nach dem Siebenjährigen Krieg (1756–1763) wurde ein Problem immer offenkundiger: Der Münzfuß des Reichssilbertalers hatte sich im Laufe der Zeit immer weiter verschlechtert, während die Mark Banco weiterhin in den alten, vollwertigen Silbertalern, die in Hamburg auch noch ausgeprägt wurden, definiert war. Die Entnahme der schweren Silbertaler durch die Kunden und die (Neu-)Einlagerung verschlechterter Münzen beschädigte natürlich auch den Wert der Mark Banco. Es war der Architekt Ernst Georg Sonnin (1713–1794), Erbauer der Hamburger Michaelis Kirche (des „Michel"), der eine großartige Idee vorbrachte. Er sagte, so Adolf Soetbeer (1814–1892): „Ei, Ei! was doch die Chinesen für kluge Leute sind! Die kehren sich an kein Gepräge, sondern nehmen alles Silber nach Gewicht und Gehalt. Wenn wir das doch auch thäten, so brauchten wir uns nicht die Köpfe darüber zu zerbrechen, sondern wir rechneten alsdann am einfachsten und gewissesten."[1] Sonnin sprach sich damit dafür aus, die Wertbestimmung der Mark Banco vom Nominalwert der Münzen zu lösen und sie fortan in Gewicht ungemünzten Feinsilbers zu definieren.

Im Jahr 1770 wurde der Vorschlag im Zuge einer Bankreform in die Tat umgesetzt. Die Silbertaler, die bei der Hamburger Bank eingelagert waren, wurden in Barren eingeschmolzen. Ab 1790 wurden keine Münzen mehr, sondern nur noch Silberbarren als einlagerungsfähig akzeptiert. Damit hatte die Hamburger Bank einen reinen Feinsilberstandard geschaffen. Der deutsche Ökonom Ernst Levy von Halle (1868–1909) schrieb im Jahr 1891: „Durch die Fundirung auf feines Silber hat die Bank gegen Ende vorigen Jahrhunderts sich in der ganzen Welt den Ruf außerordentlicher und unwandelbarer Sicherheit erworben, und ihre Valuta ist namentlich in der Zeit von 1797–1819 resp. 1821 – der englischen Bankrestriktionsperiode, d. h. der Zeit, in welcher die Bank von England ihre Noteneinlösungen suspendiert hatte – der Maßstab und Standard aller Währungen, Wechsel- und Edelmetallpreise gewesen."[2]

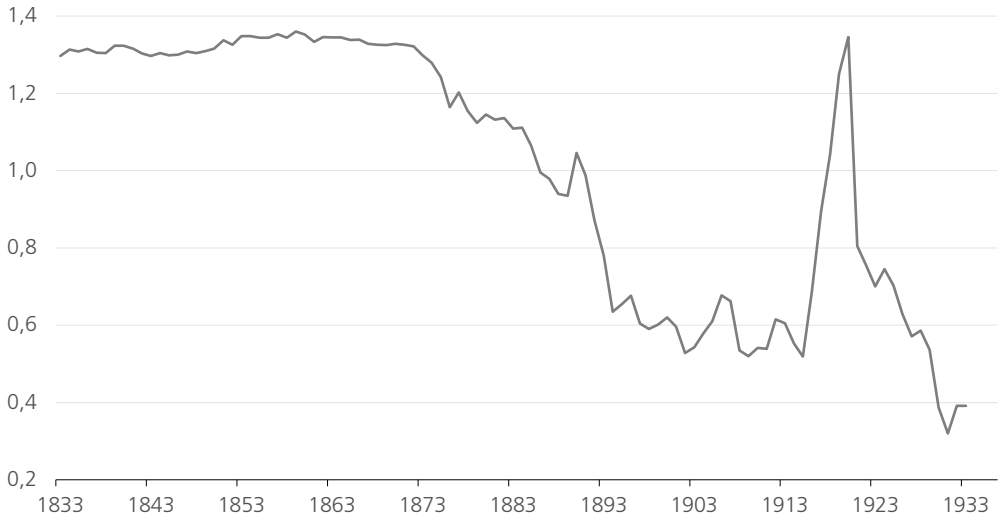
Das Ende der Hamburger Bank und ihrer Mark Banco kam mit dem Übergang zum Goldgeld. Nach der Gründung des Deutschen Reiches war es das Ziel, ein einheitliches Währungsgebiet in Deutschland zu schaffen. Durch das Reichsmünzgesetz vom 4. Dezember

[1] Zitiert nach Soetbeer (1866), Die Hamburger Bank, S. 44.
[2] Halle, E. L. v. (1891), Die Hamburger Giro-Bank und ihr Ausgang, S. 8.

1871 wurde mit der Reichsgoldmünze der Goldgehalt der neuen gemeinsamen Währung „Mark“ festgelegt und dieser durch das Münzgesetz vom 9. Juli 1873 auf alle Landeswährungen angewendet. Die Mark wurde zum 1. Januar 1876 im gesamten Reichsgebiet eingeführt. Das Silber wurde demonetisiert, nicht nur im Deutschen Reich, sondern etwa zur gleichen Zeit auch in vielen anderen Ländern. Beispielsweise sorgte das US-amerikanische Münzgesetz im Jahr 1873 dafür, dass der US-Dollar nur noch in physischem Feingold definiert war, nicht mehr in Feinsilber.

Die Hamburger Bank schloss am 31. Dezember 1875 ihre Geschäfte. Die Preußische Bank übernahm das Grundstück der Hamburger Bank zum Zwecke der Errichtung einer Reichsbankhauptstelle. Die Mark-Banco-Guthaben wurden auf die Reichsbankhauptstelle übertragen – und die Kunden konnten sich ihre Guthaben in Feinsilber(-barren) auszahlen lassen oder weiter halten, nunmehr aber bewertet in Goldmark. Die politisch herbeigeführte De-Monetisierung des Silbers hatte aber weitreichende Folgen. 1871 lag der Silberpreis pro Feinunze noch bei 1,328 US-Dollar (bei einem Wechselkurs von 4,20 Goldmark pro US-Dollar wären das also 5,578 Mark pro Feinunze gewesen), 1873 (dem Jahr des „Crime of 1873“) bei 1,298 und 1876 bei 1,164 (siehe Abb. 1); bis 1915 fiel der Silberpreis auf 0,519 US-Dollar – ein Preisverlust von 61 Prozent gegenüber dem Silberpreis im Jahr 1871.

1 Silberpreis in US-Dollar pro Feinunze, 1833–1933



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis; Graphik Degussa.

Es kam zur „Panik von 1873“, die die Vereinigten Staaten wie auch viele europäische Volkswirtschaften in eine schwere und tiefe Rezession schickte. Die Gründe dafür werden von Wirtschaftshistorikern verschiedentlich ausgelegt. Aber es steht außer Frage, dass die politisch herbeigeführte Demonetisierung des Silbers einen gewaltigen Einfluss hatte: Es führte zu einer Herabsetzung der Kaufkraft bei denjenigen, die Silber hielten, und die Silbergeldmenge konnte fortan nicht mehr ausgeweitet werden. Dass eine solche Entwicklung zu Börsen- und Finanzmarktpanik führte, die Konjunkturen einbrechen ließ, ist wenig verwunderlich. Wohlgemerkt: Ungemünztes Silber verlor in dieser Zeit an Kaufkraft. Die Kaufkraft des gemünzten Silbers hingegen blieb erhalten – es handelte sich bei ihnen dann ja um Scheidemünzen (deren Nominalwerte (zusehends) ihren Silberwert überstiegen).

Die Mark Banco hatte also fast 250 Jahre als verlässliches Geld gedient, vor allem durch die spätere Entscheidung der Hamburger Kaufmannschaft, sie nur noch in ungemünztem Silber zu definieren. Diese Idee empfiehlt sich auch heute, angesichts der gewaltigen monetären Probleme! Man bräuchte nur ein Institut zu gründen (etwa eine „Neue Hamburger Bank“), das Kunden Edelmetallkonten anbietet, die in der Rechnungseinheit „AGG“ (AG

für Silber, G für Gramm), Silbermark oder eben „Mark Banco“ ausgewiesen werden. Kunden können US-Dollar, Euro & Co zum herrschenden Wechselkurs gegen „Mark Banco“ eintauschen, und sie können natürlich wieder auf Wunsch in die offiziellen Währungen zurückwechseln. Für das Institut gilt die Verpflichtung, die Guthaben in Mark Banco jederzeit zu 100 Prozent mit Silber gedeckt zu halten. Den Eigentümern der Guthaben in Mark Banco steht es offen, sich ihre Einlagen in physischem Metall auszahlen zu lassen.

Für Kunden ist es dann möglich, mit den Mark-Banco-Guthaben Überweisungen durchzuführen, wenn der Geschäftspartner ebenfalls über ein Edelmetall-Girokonto verfügt – entweder bei der gleichen Bank oder bei einer anderen Bank (wobei hier das Edelmetall physisch bewegt werden müsste, eine Aufgabe, die jedoch problemlos von einer Clearing-Stelle beziehungsweise einer Korrespondenzbank übernommen werden kann). Auf dieser Basis kann auch eine Kreditbank entstehen („Lehnbank“), die sich durch Ausgabe von Aktien und Schuldverschreibungen finanziert, die Interessenten mit ihren Mark Banco erwerben und damit ihre Edelmetallguthaben auf Zeit an die Kreditbank übertragen, die diese dann an Kreditsuchende weiterreicht. Die Menschen hätten auf diese Weise ein funktionierendes, krisenfestes Geld- und Zahlungssystem, auf das sie ausweichen können, wenn sie ein Schwinden der Kaufkraft der offiziellen Währungen befürchten.

Literatur

Berking, K. (2013), Was und die Geschichte der Mark Banco lehrt, Ludwig von Mises Institut Deutschland, 14. Januar.

Soetbeer, A. (1866), Die Hamburger Bank. 1919 – 1866. Eine geschichtliche Skizze, in: Vierteljahrschrift, für Volkswirtschaft und Kulturgeschichte, Vierter Jahrgang, Dritter Band, Hrsg. J. Faucher, O. Michaelis, Verlag von F. A. Herbig, Berlin, S. 21–54.

Halle, E. L. v. (1891), Die Hamburger Giro-Bank und ihr Ausgang, Studien zur Hamburgischen Handelsgeschichte, Puttkammer & Mühlbrecht, Berlin.

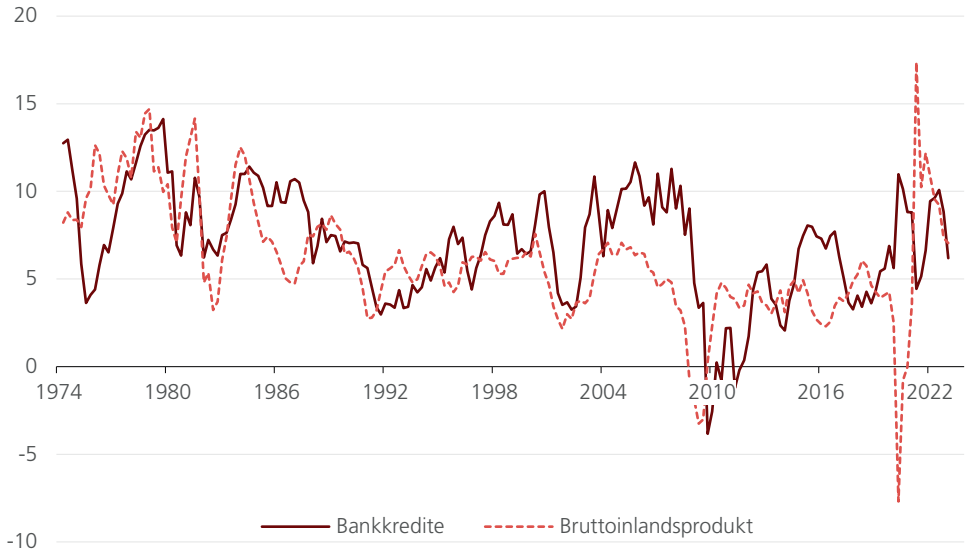
***

DER KREDITZYKLUS BEGINNT ZU KIPPEN

Die Signale, die die US-Bankenkreditaggregate senden, deuten auf Konjunkturverlangsamung, vielleicht sogar auf Rezession hin. Die Kreditausfallraten sind zwar noch sehr niedrig, dürften aber in den kommenden Quartalen ansteigen.

In den Vereinigten Staaten von Amerika ließ sich in den letzten Jahrzehnten eines beobachten: Die Entwicklung der Bankkredite war recht eng und vor allem auch positiv mit dem Verlauf der Konjunktur (hier repräsentiert durch die Veränderung des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP)) verbunden (Abb. 1): Eine zunehmende Konjunktur ging einher mit einem Anwachsen der Kredite, eine Verlangsamung oder gar Schrumpfung des BIP entsprechend mit einer Verlangsamung oder gar Schrumpfung der Bankkredite. Anzumerken ist hier, dass das starke Ansteigen der Güterpreisinflation dafür gesorgt hat, dass die Wachstumszahlen der Zeitreihen in den letzten Quartalen sehr hoch ausgefallen sind; die Zahlen sind also im wahrsten Sinne des Wortes inflationiert.

1 Enger Verbund zwischen Bankkredit und Konjunktur
US-Bankkredite und US-BIP, Jahresveränderung in Prozent



Der enge Verbund zwischen Bankkredit und Konjunktur deutet an, dass der Angebots- und Nachfragelage im Kreditmarkt eine hohe Bedeutung zukommt für den Gang der Wirtschaft und der Finanzmärkte.

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Eine Frage, die sich der Betrachter von Abb. 1 vermutlich stellt, lautet: Bestimmen die Bankkredite das BIP, oder verhält es sich hier umgekehrt? Zwar gibt es für beide Erklärungen ein Für und Wider, vermutlich ist aber davon auszugehen, dass der Zusammenhang (die Ursache-Wirkungs-Beziehung) zwischen Kredit- und BIP-Veränderung zeitvariant ist, das heißt, es gab Phasen, in denen die Geschehnisse in der Realwirtschaft die Bankkreditentwicklung antrieben, und Phasen, in denen die Ausweitung oder Rückführung des Bankkreditangebots das BIP ursächlich veränderte. Wie allerdings die Krisen der Vergangenheit immer wieder gezeigt haben, haben Probleme auf der Kreditangebotsseite häufig besonders weitreichende Folgen.

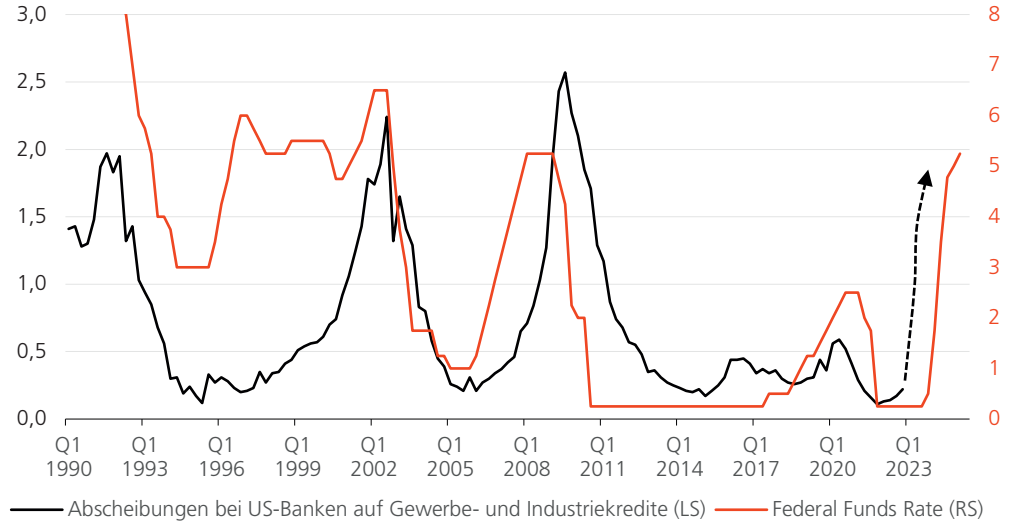
Man denke an dieser Stelle nur einmal an die globale Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009, in der wachsende Kreditausfälle den Banken schwer zusetzten, ihr Eigenkapital aufzuzehren drohten. Die Fähigkeit und Bereitschaft der Banken, neue Kredite zu vergeben und fällig werdende Kredite zu erneuern, schwand. Mit dem dadurch ausgelösten rückläufigen Kreditangebot trocknete die Liquidität in den Finanzmärkten aus, die Wirtschaft ging

in eine scharfe Rezession. Der Bankenapparat beziehungsweise das Bankkreditangebot verdient daher ganz besondere Aufmerksamkeit, will man sich ein Bild machen über die (künftige) Entwicklung von Konjunktur und Finanzmarktentwicklung.

Die US-Zentralbank (Fed) hat mittlerweile ihren Leitzins kräftig angehoben. Lag er Anfang 2022 noch auf der Nulllinie, so steht er jetzt bei 5,00–5,25 Prozent. Die Verteuerung der Kreditkosten wird absehbar Folgen haben: Sie wird die Kreditnachfrage zurückdrängen, und auch das Kreditangebot der Banken wird nicht unberührt bleiben. Die Wirtschaft schwächt sich ab. Die Arbeitslosigkeit nimmt zu, es kommt zu steigenden Kreditausfällen. Abb. 2 deutet an, dass die Zinspolitik der Fed mit einer beträchtlichen Zeitverzögerung (von ungefähr zwei Jahren) auf die Ausfallraten der US-Bankkredite gewirkt hat. Das aktuelle Leitzinsniveau lässt daher erahnen – mit Blick auf den historischen Zusammenhang –, dass es noch zu recht schmerzhaften Kreditausfällen kommen wird.

2 Leitzinserhöhungen führt zu Kreditausfällen

US-Leitzins (2 Jahre nach vorn verschoben) und Bankkreditausfälle in Prozent



▶*Die US-Leitzinserhöhungen wirkten bisher mit einer beträchtlichen Zeitverzögerung auf die Konjunktur bzw. die Ausfallraten der Bankkredite.*

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

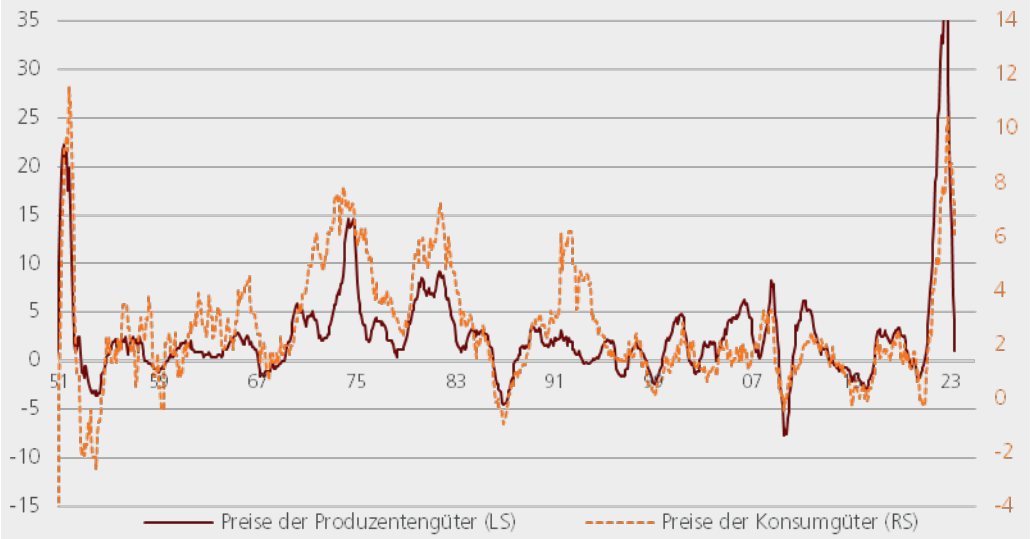
Abb. 3 zeigt die Kreditausfallraten der US-Bankkredite in Prozent der gesamten Bankkredite bis zum Ende des ersten Quartals 2023. Wie zu erkennen ist, sind die Kreditausfallraten im historischen Vergleich nach wie vor sehr niedrig. Ein leichtes Ansteigen der Raten gibt es lediglich bei Konsumentenkrediten und Kreditkartenforderungen. Bemerkenswert ist dabei vor allem, dass die Ausfallraten im Immobiliensektor sich nach wie vor auf historischen Tiefständen befinden. Ganz offensichtlich haben die erhöhten Zinsen noch keine Überforderung der Schuldner, die ihre Immobilien auf Pump finanziert haben, verursacht (wenn man davon ausgeht, dass die Banken Problemkredite nicht verstecken, sondern entsprechend bilanziell ausweisen. Gleichwohl sollte das kein Grund für Entwarnung sein).

Güterpreisinflation auf dem Rückzug

Zwischen Produzenten- und Konsumgüterpreisen besteht eine Abhängigkeit. Das ist unmittelbar einsichtig. Denn um Konsumgüter zu erzeugen, müssen Produzentengüter eingesetzt werden. In der Tat zeigt sich ein positiver, recht enger (allerdings nicht immer ganz stabiler) Zusammenhang zwischen der Veränderung der Produzentengüterpreise und der Konsumgüterpreise in Deutschland. Die nachstehende Abbildung verdeutlicht das für die Zeit Januar 1951 bis Mai 2023. Deutlich zu erkennen ist die Hochinflation ab 2021. Mittlerweile jedoch hat die Jahresinflation der Produzentengüterpreise stark nachgegeben, lag nur noch bei 1 Prozent. Das lässt vermuten, dass bald auch die Inflation der Konsumgüterpreise, die zuletzt 6,1 Prozent betrug, weiter deutlich nachgeben wird. Das scheint umso

wahrscheinlicher zu sein, weil das Kredit- und Geldmengenwachstum sich im Euroraum stark verlangsamt hat und – aufgrund der Vorlaufeigenschaft des Geldmengenwachstums – entsprechend Abwärtsdruck auf die künftigen Konsumgüterpreise zu erwarten ist (siehe hier auch den Aufsatz auf Seite 12).

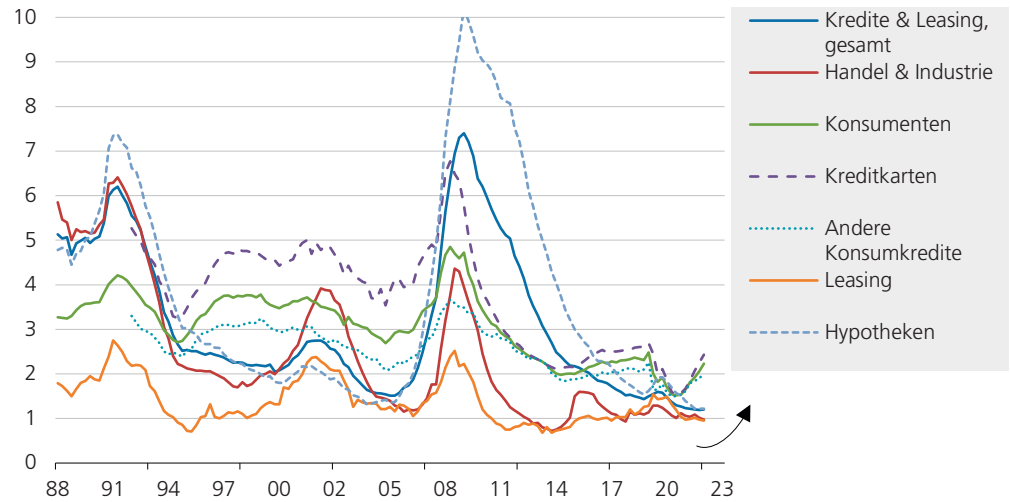
Produzenten- und Konsumgüterpreise in Deutschland, Jahresrate in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnung Degussa.

3 Ausfallraten der US-Bankkredite nach wie vor niedrig

Kreditausfälle bei US-Bankkrediten in Prozent



▶*Die Ausfallraten der Bankkredite befinden sich nach wie vor auf sehr niedrigen Niveaus. Lediglich die Raten für Konsumentenkredite und Kreditkartenforderungen sind angestiegen.*

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Denn der Kreditzyklus ist vermutlich bereits dabei, sich zu drehen – wie die Vorlaufeigenschaft des US-Leitzinses das bereits zu signalisieren scheint. Auch der Blick auf das Auf und Ab der Kreditausfallraten in den letzten Jahrzehnten zeigt, dass der Kreditmarkt ausgeprägten Zyklen unterworfen ist. Vor allem vor dem Hintergrund der extremen Niedrigzinsphase in den letzten fast 15 Jahren und dem dabei erfolgten Verschuldungsaufbau liegt jetzt die Vermutung nahe, dass der schnelle und markante Zinsanstieg nicht folgenlos für die Konjunktur und die Schuldenqualität bleiben wird. Und bekanntlich sind wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den USA folgenreich für den Rest der Welt.

4 Die Kaufkraft von Konsumenten und Produzenten fällt drastisch
Jahreswachstum der realen US-Geldmenge M2 in Prozent

▶*Die reale Kaufkraft der Konsumenten und Produzenten in den USA ist seit Ende 2022 stark rückläufig, spricht für Konjunkturbremsung und nachlassenden Preisinflationsdruck.*

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

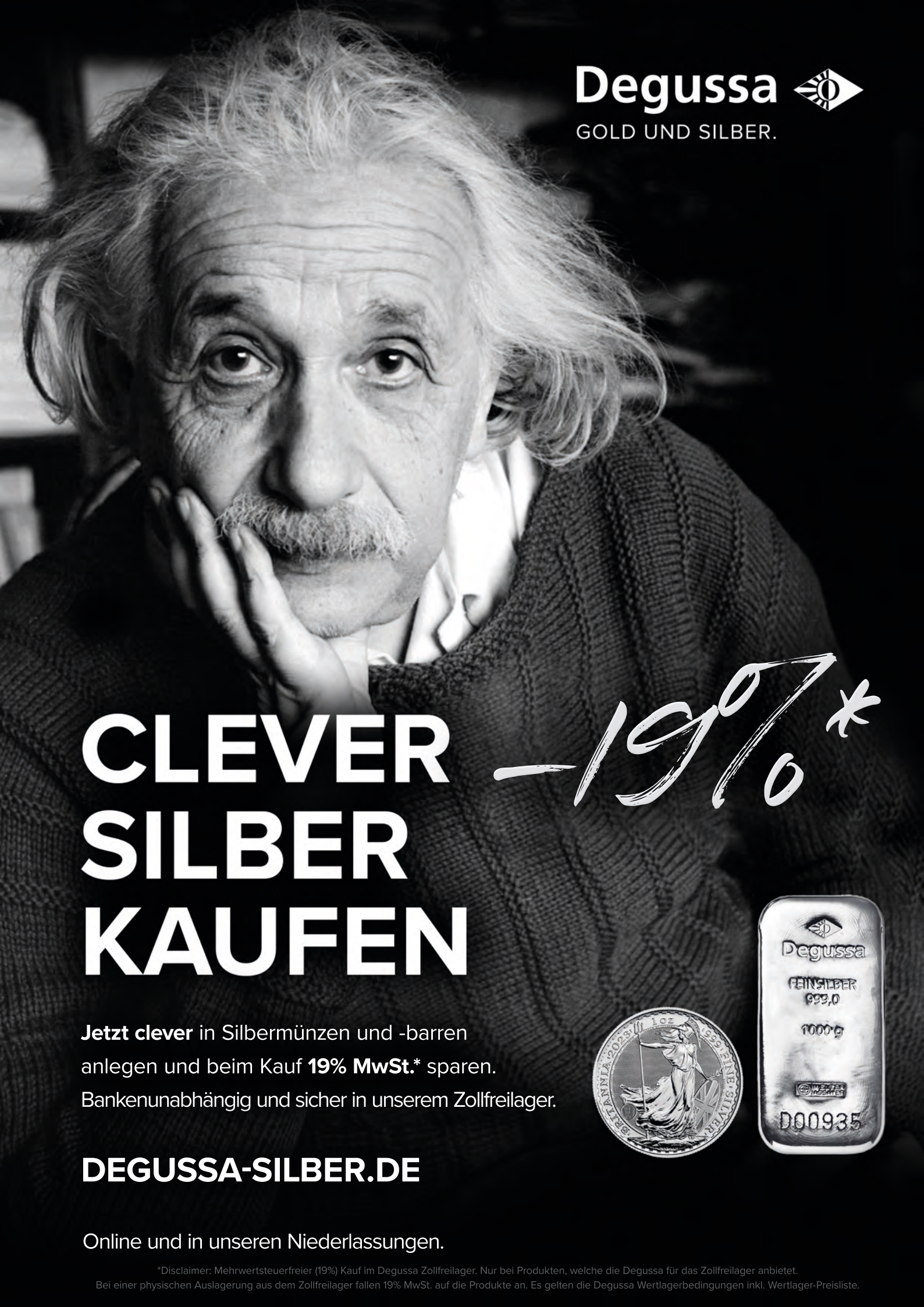
In diesem Zusammenhang verdient ein weiterer Aspekt Erwähnung: und zwar die schrumpfende reale (das heißt kaufkraftbereinigte) US-Geldmenge. Wir hatten im letzten Degussa Marktreport vom 7. Juni 2023 bereits darauf hingewiesen: Die Kaufkraft der Konsumenten und Produzenten in den USA schwindet, und zwar so stark wie seit Anfang 1959 nicht mehr (Abb. 4). Es gab zwar zuvor einen starken Anstieg der Geldmenge (von 2020 bis 2021), und man könnte daher geneigt sein, den aktuellen Rückgang als „problemlose Normalisierung" der vorangegangenen überschwänglichen Geldmengenvermehrung zu interpretieren. Doch ganz so einfach ist die Sache nicht.

Wenn sie unglücklicherweise einen Hasen auf der Landstraße überrollen, ihren Wagen danach sofort erschrocken anhalten, den Rückwärtsgang einlegen, und den Hasen noch einmal überfahren (wenngleich diesmal aus der anderen Richtung), wird das arme Tier nicht wiederhergestellt, nicht wieder zum Leben erweckt. So verhält es sich auch bei einer Geldmengenausweitung in der Volkswirtschaft, die nachfolgend wieder rückgängig gemacht wird. Zum einen sind die Menschen, die von einer Geldmengenausweitung geschädigt (begünstigt) wurden, nicht diejenigen, die von einer Geldmengenreduktion begünstigt (geschädigt) werden: Eine Geldmengenausweitung mit anschließender Geldmengenrückführung sorgt vielmehr für bleibende Umverteilungswirkungen.

Zum anderen sorgt die Geldmengenausweitung (mit ihren inflationären Folgen) für eine Veränderung der Produktions- und Beschäftigungsstruktur in der Volkswirtschaft, und sie beeinflusst dabei natürlich vor allem auch die Güterpreise (verteuert sie, verändert sie zueinander – im Vergleich zu einer Situation, in der die Geldmenge nicht ausgeweitet worden wäre). Die Geldmengenvermehrung sorgt anfänglich für Aufschwung, für einen „Boom", und eine Geldmengenreduktion führt absehbar einen Abschwung, einen „Bust" herbei. Denn das, was die Geldmengenvermehrung bewirkt hat, kann nicht bestehen, wenn die Geldmenge wieder reduziert wird.

Die Kombination aus steigenden Zinsen und schrumpfender Geldmenge ist daher auch besonders brisant. Dass die dadurch ausgelösten Anpassungen mit erhöhten Kreditausfallraten verbunden sein könnten, erscheint recht wahrscheinlich. Denn nicht zuletzt ist zu bedenken: Wenn sich die Kreditqualität verschlechtert, dann gerät der Kredit in Misskredit. Die Brisanz des Kredits betonte etwa Thomas Paine (1737–1809) mit seinen Worten: „Kredit ist schlummerndes Mißtrauen." Die Krise 2008/2009 hat gezeigt, was geschieht, wenn

plötzlich in den Finanzmärkten der Kredit sprichwörtlich verschwindet. Die Betrachtung der Kreditmarktentwicklungen, die Analyse des Kreditzyklus verdienen daher höchste Aufmerksamkeit von Seiten der Anleger und Investoren. Unsere Einschätzung ist, dass der Kreditzyklus dabei ist zu drehen, und zwar in seine Abwärtsphase, auch wenn sich die Entwicklung noch in einem sehr frühen Stadium befindet.



*Disclaimer: Mehrwertsteuerfreier (19%) Kauf im Degussa Zollfreilager. Nur bei Produkten, welche die Degussa für das Zollfreilager anbietet.
Bei einer physischen Auslagerung aus dem Zollfreilager fallen 19% MwSt. auf die Produkte an. Es gelten die Degussa Wertlagerbedingungen inkl. Wertlager-Preisliste.

HAND AUFS HERZ: WARUM KAUFEN SIE EIGENTLICH PHYSISCHES GOLD UND SILBER?

Menschen kaufen Autos aus mitunter sehr verschiedenen Gründen. Die einen erwerben nur deshalb ein Auto, weil es ihnen erträglich(er) macht, um von Hier nach Da zu kommen. Sie sind mit kostengünstigen Fahrzeugen vollauf zufrieden.

Andere wollen demonstrieren, dass sie sich ein Auto leisten können, sie kaufen daher besonders große und prestigeträchtige. Egal, was es kostet, auch wenn sie empfindlich sind und häufig in die Werkstatt müssen.

Wieder andere kaufen (häufig) Autos, weil sie Autofans sind: Sie erfreuen sich schlichtweg an der Fort- und Weiterentwicklung der Kraftfahrzeuge, an der Leistungserweiterung der Motoren, an neuen Annehmlichkeiten, die das Fahren noch genussvoller machen.

Was mit diesem einfachen Beispiel zum Ausdruck kommt, ist der Kern der *subjektiven Wertlehre*: Der Wert einer Sache ist nicht per se gegeben, er liegt vielmehr im Auge des Betrachters. Und etwas wird nur dadurch zu einem Gut (oder: Mittel), weil der Betrachter es aus seiner Sicht für geeignet hält (ob nun begründet oder unbegründet), um ihn seinem Ziel näherzubringen.

Wie verhält sich das bei den Edelmetallen Gold und Silber? Antwort: Grundsätzlich wie bei jedem anderen Gut auch entspringen die Werte, die die Menschen ihnen zuschreiben, einer subjektiven Beurteilung.

Fragen wir genauer: Warum kaufen Menschen eigentlich heute noch physisches Gold (und physisches Silber)? Die Erfahrung zeigt: aus sehr unterschiedlichen Motiven.

Physisches Gold wird gekauft, weil Produzenten es für die Erzeugung ihrer Produkte benötigen. Man denke beispielsweise an die Herstellung von Handys: Angeblich stecken in jedem Mobile Phone durchschnittlich 30 bis 36 Milligramm physisches Gold.

Menschen kaufen auch physisches Gold, um sich damit zu schmücken (in Form von Ohrringen, Halsketten, Armreifen etc.); meist lässt sich allerdings das Schmücken mit Gold nicht eindeutig trennen von dem Motiv, Gold besitzen zu wollen, um damit seine Lebensersparnisse aufzubauen.

Wiederum andere Menschen kaufen physisches Gold aufgrund numismatischer Leidenschaft, nicht selten verbunden mit der Erwartung, dass die historischen Münzen im Zeitablauf an Wert gewinnen.

Die Zentralbanken sind seit je her bedeutende Goldnachfrager. Auch heute noch halten sie fast ein Viertel des weltweit geförderten Goldbestands, und viele nicht-westliche Zentralbanken waren in den letzten Jahren wieder Netto-Goldnachfrager. Das Gold dient ihnen als Vertrauensanker, als Währungsreserve.

Es gibt unter den privaten Goldnachfragern viele, die das gelbe Metall nachfragen, weil sie im Gold quasi eine Versicherung erblicken gegen die Folgen von Finanz-, Wirtschafts- und Bankenkrisen, gegen den Kaukraftverlust von US-Dollar, Euro & Co.

Das Gold wird aber auch nachgefragt in Form von Goldzertifikaten oder Gold-Exchange Trade Funds (ETFs). Hierbei handelt es sich vor allem um Anleger, die an der Preisentwicklung des Goldes zu partizipieren wünschen, die häufig kurzfristige Handelsstrategien verfolgen, die sich mit Gold-ETFs einfach und kostengünstig umsetzen lassen.

Anders als die Nachfrager von physischem Edelmetall befürchten Anleger von solcherart „Papiergold" in der Regel keine großen Kontrahenten- und Erfüllungsrisiken beziehungsweise halten sie für vertretbar gering, für akzeptabel.

Institutionelle Investoren können sich meist im Goldmarkt nur durch Eingehen von Papiergold-Instrumenten positionieren: Sie brauchen unbedingt eine Wertpapierkennnummer, und die haben nur Gold-Zertifikate, Gold-ETFs, Gold-Optionen und –Futures, nicht aber physische Goldmünzen und –barren.

Es steht außer Frage, dass die Erklärung für die Wertschätzung, die die Menschen dem Gold entgegenbringen, sehr weit in die Geschichte zurückreicht – mehr als 5.000 Jahre, und schon 1.100 v. Chr. wurde Gold als Tauschmittel in Mexiko, Afrika und China verwendet.

In der Neuzeit diente das Gold den Menschen immer wieder als verlässliches Geld, meist im Zusammenhang mit Silber- und zuweilen auch Kupfergeld. Die wirklich große Zäsur kam erst am 15. August 1971, als die US-amerikanische Administration unter Präsident Richard Nixon

(1913–1994) die Goldeinlösepflicht des US-Dollar aufhob. Seither sind alle bedeutenden Währungen der Welt uneinlösbares Geld, man spricht hier auch von Fiat-Geld.

Die meisten Zentralbanken haben jedoch an ihren Goldbeständen festgehalten (wenngleich auch einige von ihnen, wie die Bank von England, ihr Gold über die Jahre hinweg verkauft haben). Sich so ganz vom Gold lossagen, wollten die meisten Geldbehörden dann wohl doch nicht. Die währungshistorische Erfahrung und das theoretische Wissen, dass ungedecktes Geld scheitern kann beziehungsweise scheitert, sitzt tief, und man sieht sich als gut beraten an, zumindest etwas Gold, das „ultimative Zahlungsmittel", für den Fall der Fälle vorzuhalten.

Das verstärkte Aufkommen von Finanzinstrumenten in den letzten Jahrzehnten, insbesondere von Fondslösungen, die zugänglich wurden für Privatanleger, und der „Gewöhnungseffekt" an das ungedeckte Geldsystem haben im Laufe der Jahre vermutlich vielen Anlegern den Eindruck vermittelt, Gold sei als Element des Vermögensaufbaus verzichtbar, sei nur in (beziehungsweise vor) „Krisenphasen" attraktiv, sonst aber nicht.

Doch eigentlich sollten die letzten gut zwanzig Jahre zu einem Umdenken beigetragen haben. So ist seit Anfang 1999 bis heute der Goldpreis (in US-Dollar gerechnet) um durchschnittlich ungefähr 8,5 Prozent pro Jahr gestiegen – und hat damit besser abgeschnitten als so manches konkurrierende Finanzprodukt.

Um an dieser Stelle kein Missverständnis aufkommen zu lassen: Das Gold konkurriert nicht mit beispielsweise Aktien oder Häusern. Wer Gold als Geld einstuft, der betrachtet es als Alternative zu den ungedeckten Währungen. Und solange das Gold im Markt „geldnah" gehandelt wird, gibt es in der Tat gute Gründe zu vermuten, dass das Gold (über die Jahre hinweg gesehen) seinen Besitzer zumindest vor dem Rückgang der Kaufkraft der offiziellen Währungen bewahrt.

Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass Menschen die monetäre Bedeutung des Goldes verlernen und vergessen könnten. Vermutlich nicht alle, aber doch vielen von ihnen könnte das Wissen über das Gold, vor allem als herausragende Geldart in der Menschheitsgeschichte, entgleiten.

Aus aktueller Sicht dürfte das jedoch vermutlich eher die Menschen im Westen betreffen, nicht die aus den großen aufstrebenden Volkswirtschaften: Die bedeutendsten Goldnachfrager stammen seit Jahren aus China und Indien: Im Jahr 2022 fragten die Chinesen 993,7 Tonnen Gold nach, das waren knapp 30 Prozent der weltweiten Goldnachfrage, die Inder fragten 797,3 Tonnen nach, also etwa 24 Prozent der gesamten Weltgoldnachfrage.

Man könnte befürchten, dass die Abkehr vom Gold gerade in der Zeit der Digitalisierung, in der vieles, was noch analog abläuft, verstaubt und überholt zu sein scheint, sich beschleunigen könnte. Ja dass der Wunsch, möglichst alles zu digitalisieren, analoge Lösungen ausschließt. Doch glücklicherweise lassen sich physisches Gold und Silber in die digitale Welt heben.

Man denke beispielsweise an einige Münzprägestätten, die ihren Kunden bereits heute schon anbieten, physische Edelmetalle per App zu kaufen und zu verkaufen und auch auf diesem Wege die Lager- und Besicherungsdienste in Anspruch zu nehmen. Da ist es eigentlich nur noch ein kleiner Schritt, und sogar edelmetallgedeckte, digital abbildbare Zahlungssysteme können aus der Taufe gehoben werden.

Ja wären da nicht die Staaten und ihre Zentralbanken, die die Monopolstellung ihrer Währungen zu erhalten wünschen, die keine Konkurrenz wollen und sie mit steuerlichen und regulativen Maßnahmen einhegen oder gar verhindern.

Doch die Erfahrung zeigt: Bessere Ideen und Lösungen setzen sich irgendwann gegen alle Widerstände durch, werden wieder hervorgezogen und mit neuem Leben gefüllt. Diese Perspektive besteht natürlich auch für Nutzung des physischen Goldes und Silbers als digital abbildbares Zahlungs- beziehungsweise Wertaufbewahrungsmittel.

Und vermutlich ist es letztlich auch das, was Menschen am Gold fasziniert, was ihre Nachfrage nach dem gelben Metall antreibt: Die Zuversicht, dass das Gold das ultimative Zahlungsmittel der Menschheit ist und auch bleiben wird.

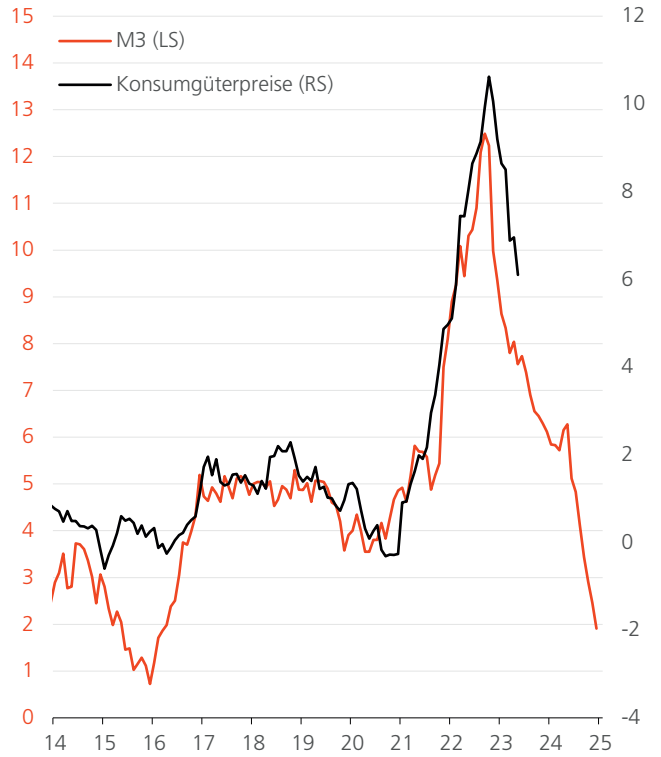
***

DEFALTIONÄRE DELLE DROHT IM EURORAUM

▶Dem Geldmengenwachstum zufolge wird die Güterpreisinflation weiter abnehmen; es könnte in 2024 sogar zu fallenden Konsumgüterpreisen kommen.

Die nachstehende Abbildung zeigt das Jahreswachstum der Euro-Geldmenge M3 und der Konsumgüterpreise im Euroraum seit 2014. Ab etwa Mitte 2016 ist ein recht enger, positiver Zusammenhang zwischen den beiden Zeitreihen zu erkennen. Dabei ist allerdings zu beachten, dass das Geldmengenwachstum um 18 Monate nach rechts verschoben wurde. Das heißt, das Geldmengenwachstum war ein Frühindikator für die Güterpreisinflation.

1 Euro-Geldmenge und Konsumgüterpreise im Euroraum, Jahresveränderungen in Prozent



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

Das Geldmengenwachstum hat allerdings mittlerweile stark abgenommen. Im September 2022 lag es noch bei 12,5 Prozent, im April 2023 war es bereits auf 1,9 Prozent gefallen. Das stark verlangsamte Geldmengenwachstum der letzten Monate spricht folglich für einen ganz erheblichen Abwärtsdruck auf die künftige Güterpreisinflation. Im Herbst des kommenden Jahres wäre sogar denkbar, dass die Güterpreisinflation ein negatives Vorzeichen trägt, dass es zumindest zu einer Phase sinkender Konsumgüterpreise kommt – zu einer „deflationären Delle".

Der grundsätzliche Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Güterpreisveränderungen kommt nicht von ungefähr. Die Güterpreisinflation – also das fortdauernde Ansteigen der Güterpreise auf breiter Front – ist ein monetäres Phänomen. Es tritt immer dann in Erscheinung, wenn (vereinfachend gesagt) das Geldmengenwachstum die Zunahme der Güterproduktion übersteigt. Genau das hat sich im Zuge der politisch diktierten Lockdown-Krisen verschärft: Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Geldmenge von Ende 2019 bis heute um knapp 25 Prozent erhöht, während das Wirtschaftswachstum dahinter weit zurückgeblieben ist.

Allerdings muss man an dieser Stelle auch beachten, dass die Zinserhöhungen, die die Zentralbanken in den letzten Monaten eingeleitet haben, zu Umschichtungen geführt haben. Das heißt, Bankkunden haben beispielsweise Sichtguthaben (die in M3 enthalten sind) in langfristige Bankschuldverschreibungen (die nicht in M3 enthalten sind) überführt. In einem solchen Fall nimmt die Geldmenge M3 ab, und der Abwärtsdruck auf die künftige Güterpreisinflation würde tendenziell überzeichnet. Allerdings zeigt sich mittlerweile auch in der Bankkreditvergabe im Euroraum – ein ganz bedeutsamer Kanal für die Geldmengenerweiterung – eine deutliche Verlangsamung. So gesehen sollte man die Signalfunktion der Euro-Geldmenge M3 nicht leichtfertig außer Acht lassen.

Zumal man hier in Rechnung stellen muss, dass die Zinserhöhungen der EZB mit einer Zeitverzögerung wirken. Das heißt, die Folgen der Kreditverteuerung sind sehr wahrscheinlich noch nicht vollumfänglich in einer Dämpfung der Kredit- und Geldmengenentwicklung in Erscheinung getreten. Zudem wäre zu erwarten, dass weitere Zinserhöhungen der Zentralbank den disinflationären, wenn nicht gar deflationären Druck zusätzlich erhöhen.

Vermutlich würde die EZB sich aber rasch von ihrer Zinserhöhungspolitik abkehren, wenn die Güterpreisinflation stark fällt, geschweige denn negativ zu werden droht. Solch eine Entwicklung wäre vermutlich auch mit einem deutlichen Verlangsamen, wenn nicht gar Rückgang der Wirtschaftsleistung verbunden. So gesehen signalisiert die Geldmengenentwicklung erhebliche Unsicherheit für Euro-Wirtschaft und Finanzmärkte.

***

AUS DER BOOM

„Eine neue Revolution ist nur möglich im Gefolge einer neuen Krise. Sie ist aber auch ebenso sicher wie diese." So sagten es Marx und Engels. Vor dem Hintergrund des Fiatgeldsystems betrachtet, waren ihre Worte durchaus weitsichtig.

Der US-Leitzins liegt aktuell bei 5,00–5,25 Prozent. Im Frühjahr 2022 befand er sich noch auf der Nulllinie. In sehr kurzer Zeit hat also die US-Zentralbank (Fed) die Kreditkosten sehr stark erhöht. Man wolle, so die Zentralbankräte, die Hochinflation – die die Fed übrigens durch ihre kolossale Geldmengenausweitung selbst verursacht hat – in die Knie zwingen. Dass das nicht ohne neue Erschütterungen gelingen wird, ist absehbar. Viele private Schuldner werden nicht mehr in der Lage sein, ihren Schuldendienst zu leisten. So lag beispielsweise Ende 2020 der Zins für US-Hypothekenkredite mit einer Laufzeit von 30 Jahren bei 2,7 Prozent, derzeit sind 6,7 Prozent zu zahlen. Im Mai 2020 lag der Zins für Kreditkartenzahlungen bei 14,5 Prozent, jetzt liegt er bei 20,1 Prozent. Die Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditzyklus schon gedreht hat, dass es nun zu einer Phase steigender Kreditausfälle, zu Rezession kommt, ist recht hoch.

Kostenbedingt schränken Kreditnehmer ihre Nachfrage nach neuen Darlehen ein. Banken werden zurückhaltender bei der Neukreditvergabe, sind, wenn überhaupt, nur noch bereit, zu merklich erhöhten Zinsen Geld zu verleihen. Die erhöhten Marktzinsen üben zudem Abwärtsdruck auf die Bewertung der Vermögensbestände aus. Das zeigt sich bereits bei den Preisen vieler Immobilien, insbesondere im gewerblichen Bereich. Fällt der Marktwert der Sicherheiten, die die Kreditnehmer ihren Kreditgebern zur Verfügung gestellt haben, muss der Schuldner nachschießen. Kann er das nicht, droht die Kreditkündigung und möglicherweise auch die Zwangsversteigerung. Eine Abwärtsspirale kommt in Gang: zunehmende Kreditausfälle, Einschränkung des Kreditangebots, fallende Immobilienpreise.

Und nicht zu vergessen ist, dass der gestiegene Zins auch Konsum und Investitionen abbremst. Das deutet die monetäre Datenlage des letzten halben Jahres an. So schrumpft die US-Geldmenge M2 seit Mai 2022. Im April 2023 lag sie 4,6 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau. Zwar sind einige Sondereffekte verantwortlich zu machen für den Rückgang der Geldmenge – zu nennen sind zinsbedingte Umschichtungen von Depositen (die in M2 enthalten sind) in langfristige Bankverbindlichkeiten (die nicht in M2 eingehen). Aber das Bankkreditangebot – die Hauptquelle für die Vermehrung der Geldmenge M2 – hat sich sehr stark verlangsamt. Im Mai 2023 wuchs es nur noch um 1,9 Prozent – im August 2022 noch um 10,1 Prozent.

Die Verknappung der Geldmenge bedeutet, wenn sie nicht rückgängig gemacht wird, zumindest kräftigen Abwärtsdruck auf die künftige Güterpreisinflation, wenn nicht gar einen Rückgang der Güterpreise auf breiter Front. Auf die Güterpreisinflation der letzten Jahre könnte also – und das mag für viele Marktakteure sehr überraschend und irritierend sein – bald Güterpreisdeflation folgen. Zumal in Rechnung zu stellen ist, dass die Zinserhöhungen der Fed mit einer Zeitverzögerung auf das Wirtschaftsgeschehen wirken. Die Folgen der bisherigen Kreditkostenverteuerung sind daher noch nicht vollumfänglich in Erscheinung getreten.

Die Vermutung, dass die Fed-Räte die Zinsschraube bereits zu stark angezogen haben, ist nicht von der Hand zu weisen. Dafür spricht, dass sie ihre Zinssetzung an der laufenden Güterpreisinflation ausrichten, nicht aber an der Entwicklung der Kredit- und Geldmengen. Und während die nach wie vor sehr hohe Güterpreisinflation höhere Zinsen nahelegt, empfiehlt die schrumpfende Geldmenge keine weiteren Zinserhöhungen beziehungsweise Zinssenkungen. Man muss also den Eindruck gewinnen, die Fed-Räte lassen sich von einem falschen Indikator leiten, vermutlich weil sie der Öffentlichkeit ihre Entschiedenheit signalisieren wollen, etwas gegen die Güterpreisinflation zu tun. Es ist jedoch nicht die laufende Güterpreisinflation, die das Maß der künftigen Geldentwertung bestimmt, sondern die Geldmengenentwicklung.

Kapitalanleger sollten sich folglich nicht in Sicherheit wiegen, der US-Zentralbank werde es schon gelingen, die Hochinflation zu vermindern und gleichzeitig auch die Konjunktur in Gang zu halten. Es wäre schließlich auch nicht das erste Mal, dass die Fed für einen „Bust" sorgt, nachdem sie den „Boom", den sie selbst in Gang gesetzt hat, mit Zinssteigerungen platzen lässt oder gar eine Deflation verursacht. Die Folgen, die eine neuerliche Rezession für die US- und damit auch für die Weltwirtschaft hätte, vor allem auch angesichts der gewaltigen Verschuldungssituation, wäre wahrscheinlich höchst dramatisch: Firmenpleiten, Massenarbeitslosigkeit, Bankensterben, Staatsbankrott.

Angesichts eines solchen Schreckensszenarios würde es jedoch vermutlich nicht gar zu lange dauern, und Regierende und Regierte erblicken in der Ausweitung der Geldmenge, in der Inflationspolitik, wieder einmal die Politik des kleinsten Übels. Doch zunächst heißt es wohl erstmal „Aus der Boom". Und es ist mehr denn je eine offene Frage, ob sich das Schuldenkarussell überhaupt wieder in Gang bringen lässt, ob die Volkswirtschaften im nächsten Bust, in der nächsten Krise, nicht doch einem „Great Reset" anheim-fallen, der sie, nachdem sich der „allgemeine Rettungs- und Krisenbekämpfungswahn" gelegt hat, in einer Kommandowirtschaft aufwachen lässt. Ein solches Ergebnis stellen übrigens Karl Marx und Friedrich Engels, soweit man ihre Worte aus dem Jahr 1850 vor dem Hintergrund des heutigen Zentralbanksystems, eines Fiatgeldsystems, reflektiert, treffend in Aussicht: „Eine neue Revolution ist nur möglich im Gefolge einer neuen Krise. Sie ist aber auch ebenso sicher wie diese."

***

Degussa
GOLD UND SILBER.

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.

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

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold	Silber	Platin	Palladium
I. Aktuell	**1929**	**22,6**	**944**	**1340**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1991,0	25,1	1084,3	1534,6
20 Tage	1999,0	25,1	1054,2	1507,3
50 Tage	1942,2	23,2	1003,0	1463,1
100 Tage	1902,3	23,2	1007,7	1577,0
200 Tage	1810,9	21,6	968,8	1811,2
III. Schätzung Ende 2023	**2200**	**29**	**1250**	**1450**
(1)	*14*	*28*	*32*	*8*
Bandbreiten	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*	*Unten* / *Oben*
	1900 / 2360	23,3 / 32,9	950 / 1380	1300 / 1670
(1)	*-2* / *22*	*3* / *46*	*1* / *46*	*-3* / *25*
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	**1754,6**	**20,5**	**858,5**	**1219,2**
II. Gleitende Durchschnitte				
10 Tage	1810,5	22,8	986,0	1395,5
20 Tage	1822,4	22,9	960,9	1374,0
50 Tage	1795,9	21,5	927,3	1353,0
100 Tage	1766,1	21,6	935,6	1464,9
200 Tage	1736,6	20,7	929,2	1748,9
III. Schätzung Ende 2023	**2111**	**28**	**1200**	**1392**
(1)	*20*	*35*	*40*	*14*
Bandbreiten	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*	*Tief* / *Hoch*
	1823 / 2265	22,4 / 31,6	910 / 1320	1240 / 1600
(1)	*4* / *29*	*9* / *54*	*6* / *54*	*2* / *31*
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) Geschätze Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

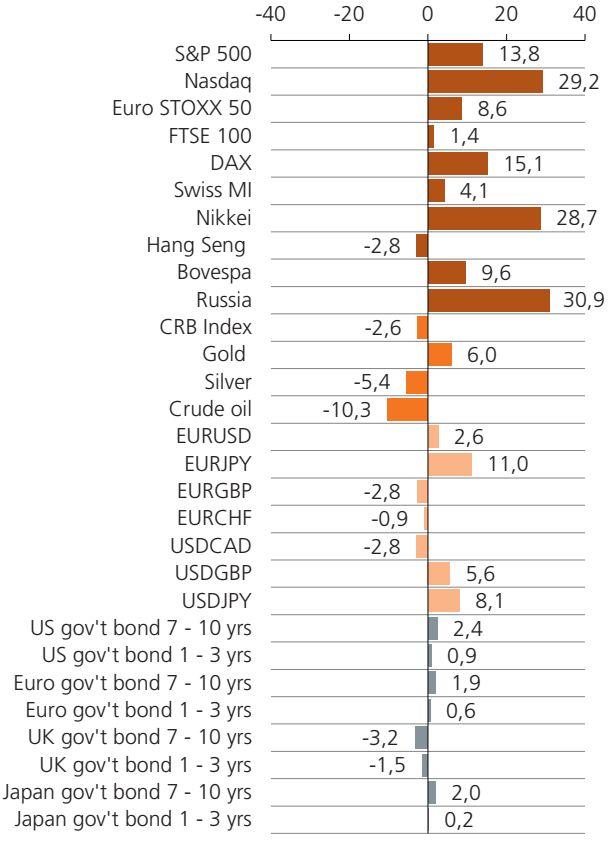
PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

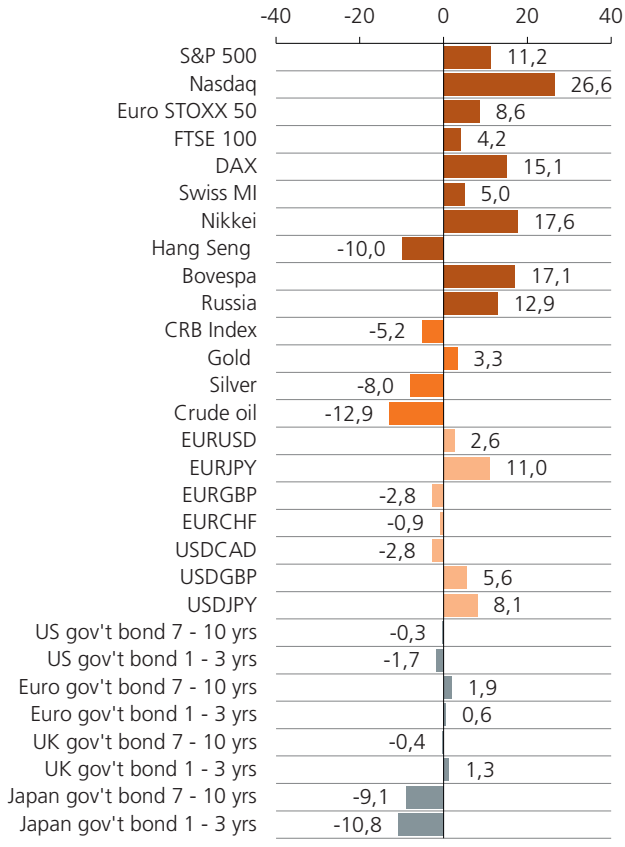
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Währung



(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Datum	Inhalte	Herunterladen
22. Juni 2023	Die Hamburger Mark Banco – ein vorbildliches Silbergeldsystem, das auch heute funktionieren würde | Hand aufs Herz: Warum kaufen Sie eigentlich physisches Gold und Silber? | Deflationäre Delle droht | Aus der Boom	Pdf
7. Juni 2023	Sir Isaac Newton und sein Einfluss auf das Silber- und Goldgeld | Zum Aktien-Gold-Verhältnis | Die US-Geldmenge schrumpft. Das sind die Gründe – und die Folgen für Anleger | Hayek, Bitcoin, Gold | Das Währungsprojekt der BRICS	Pdf
25. Mai 2023	Ein kurzer Aufsatz über die Geschichte des US-amerikanischen Goldgeldes | Gold und Silber an der COMEX | Der nüchterne Realitätssinn der Investoren. Oder: Gefangen im Sicherheitsnetz der Zentralbanken | Warum wir uns nicht so ohne Weiteres auf unsere Erfahrungen verlassen dürfen	Pdf
11. Mai 2023	Die Sorge vor einer Banken- und Wirtschaftskrise – und die Folgen für das Gold | Weltweite Goldnachfrage legte im ersten Quartal 2023 moderat zu	Pdf
27. April 2023	Wenn's ums Geld geht: Vertrauen ist gut, Gold ist besser | Silver Institute, Survey 2023 | Goldpreis, Gold-ETF-Bestände, Fed-Notkredite | Gegen die Überschätzung der Prognostizierbarkeit | Ludwig von Mises: Die Goldwährung	Pdf
13. April 2023	Edelmetalle kaufen und halten im Zollfreilager der Degussa | Der US-Kreditzyklus: eine Standortbestimmung | Der steigende Goldpreis ist ein Misstrauensvotum gegenüber dem US-Dollar | Gute Gründe für Gold, die Sie kennen sollten	Pdf
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 groß | Die Pleite der Silicon Valley Bank. Oder: Das Problem der „Teilreserve" | Inverse Zinskurve und Rezessionssorgen | 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

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

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

Disclaimer

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

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

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

Alle Meinungsaussagen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Degussa Goldhandel GmbH wider. Die Degussa Goldhandel GmbH ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den positiven Anlageertrag einer in diesem Dokument beschriebenen Einschätzung kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass in diesem Dokument genannte Prognosen aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die von der Degussa Goldhandel GmbH oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Weder die Degussa Goldhandel GmbH noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, soweit sie in diesem Dokument aufgenommen werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Degussa Goldhandel GmbH. Die Degussa Goldhandel GmbH übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugänglichen Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Degussa Goldhandel GmbH auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

Impressum
Der Marktreport erscheint 14-tägig donnerstags und ist eine kostenlose Serviceleistung der Degussa Goldhandel GmbH
Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 22. Juni 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 (Ladengeschäft): Berliner Allee 61 · 40212 Düsseldorf
Telefon: 0211-13 06 858-0 · duesseldorf@degussa-goldhandel.de

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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