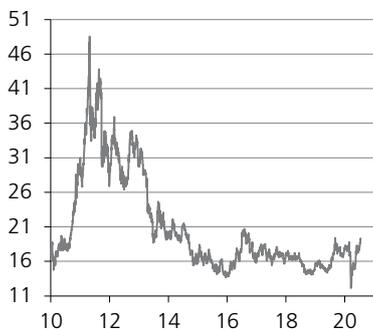




## USD pro Feinunze Gold



## USD pro Feinunze Silber



## EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

*„Was vielleicht technisch und kompliziert klingt, ist im Grunde einfach zu verstehen: Die Anleihekaufprogramme der EZB sind nichts anderes als Geldmengenvermehrungsprogramme.“*

Sommerausgabe

## DIE EZB AUF DEN SPUREN DER REICHSBANK

► **Nachstehend findet sich ein Auszug des Vortrages, den Thorsten Polleit am 22. Juni 2020 beim Friedrich August von Hayek-Club Köln gehalten hat.**

*„It is no coincidence that the century of total war coincided with the century of central banking.“*  
—Ron Paul

### EINLEITUNG

Lassen Sie uns den Vortrag beginnen mit einem Zitat des österreichischen Ökonomen Ludwig von Mises (1881–1973):

„Wir sahen, daß eine Regierung sich immer dann genötigt sieht, zu inflationistischen Maßnahmen zu greifen, wenn sie den Weg der Anleihebegebung nicht zu betreten vermag und den der Besteuerung nicht zu betreten wagt, weil sie fürchten muß, die Zustimmung zu dem von ihr befolgten System zu verlieren, wenn sich seine finanziellen und allgemein wirtschaftlichen Folgen allzu schnell klar enthüllen. So wird die Inflation zu dem wichtigsten psychologischen Hilfsmittel einer Wirtschaftspolitik, die ihre Folgen zu verschleiern sucht. Man kann sie in diesem Sinne als ein Werkzeug antidemokratischer Politik bezeichnen, da sie durch Irreführung der öffentlichen Meinung einem Regierungssystem, das bei offener Darlegung der Dinge keine Aussicht auf die Billigung durch das Volk hätte, den Fortbestand ermöglicht.“

Vielleicht geht es Ihnen wie mir; als ich diese Worte las, dachte ich: Was für eine frappierende Parallele! Mises' Gedanken – die er vor fast 100 Jahren zu Papier brachte – könnten aktueller nicht sein. Mises formulierte sie im Januar 1923, nur wenige Monate bevor die Mark im Wirbelsturm der Hyperinflation zerstört wurde.

Wie kam es zu dieser Währungskatastrophe – dem Trauma der Deutschen? Und was ist aus dieser Episode zu lernen mit Blick auf den Euro? Was ist dran an der Einschätzung, dass die EZB auf den Spuren der Reichsbank wandle – wie mein Vortragstitel es suggeriert?

### REICHSBANK

Die Reichsbank mit Sitz in Berlin wird am 1. Januar 1876 gegründet. Sie dient dem Kaiserreich als Zentralbank. Seit dem 4. Dezember 1871 wird im Reich die Reichsgoldmünze geprägt mit der Recheneinheit "Mark".

Eine Mark entspricht 0,358423 Gramm Feingold. Der Reichsbank wird es per Gesetz erlaubt, Mark in Form von Banknoten auszugeben, und zwar „nach dem Bedürfnis ihres Verkehrs“, wie es heißt. Ein Drittel der ausgegebenen Banknoten muss durch gültiges deutsches Geld (als Goldmünzen), Reichkassenscheine oder



Reichsbank, Berlin



Reichsgoldmünze

Gold in Barren oder ausländischen Münzen abgedeckt sein, die übrigen zwei Drittel durch diskontierte Wechsel und Schecks.

Die Reichsbank operiert folglich mit einer Teilreserve: Wenn es hart auf hart kommt, kann sie nicht alle von ihr ausgegebenen Noten wie versprochen in Gold vollumfänglich eintauschen.

Das können übrigens auch die deutschen Geschäftsbanken nicht, denn auch sie operieren mit einer Teilreserve. Das Teilreservesystem führt immer wieder zu Bankenpleiten und Wirtschaftsstörungen. Doch nicht die Praxis der Teilreserve soll beendet werden, sondern man will eine Zentralbank als "Lender of Last Resort" errichten, um das Teilreserve-Bankwesen möglichst ungestört betreiben zu können.

Natürlich lässt sich das Gründungsmotiv der Reichsbank auch erklären, wie es vielfach geschieht unter Historikern: Die Zentralbank sei Ausdruck des Fortschrittes, der Schaffung eines transparenten geordneten Währungswesens im Reich, ein Projekt, das sogar getragen werde von liberalen Kräften.

Entscheidend bei der Schaffung der Reichsbank ist aber das politische Machtkalkül: Das Kaiserreich will eine Zentralbank mit Banknoten-Monopol, denn wer das Geldwesen kontrolliert, der hat große Macht, das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben zu beeinflussen.

## ERSTER WELTKRIEG

Mit dem Ausbruch des Ersten Weltkrieges im August 1914 wird die Goldeinlösbarkeit der Mark aufgehoben. Die Mark wird zur Papiermark.

Das Reich finanziert die Kriegsausgaben zunächst mit Schulden – denn man hofft, Frankreich niederzuringen und es die Rechnung zahlen zu lassen. Die Staatsschulden steigen von 5,1 Mrd. Mark in 1914 auf 105,3 Mrd. Mark in 1918 (ein Anstieg von 1.965 Prozent).

Ab 1917 gibt die Reichsbank allerdings immer mehr neue Mark aus, die nicht durch Gold gedeckt sind: Die Geldmenge steigt von 5,9 Mrd. Mark auf 32,9 Mrd. Mark (ein Zuwachs von 458 Prozent).

In der Zeit von 1914 bis 1918 steigen die Großhandelspreise um 96 Prozent. (Um ein Beispiel zu geben, was das bedeutet: Eine Tasse Kaffee, die 1914 10 Pfennig gekostet hat, kostet nun 19,6 Pfennig.)

Der Preis des US-Dollar in Mark gerechnet steigt um etwa 84 Prozent – das heißt also, für eine Mark bekommt man beinahe nur noch halb so viel US-Dollar wie vor dem Krieg.

Wir sehen: Nicht der Krieg hat die Hyperinflation gebracht. Sie kam erst viel später, viele Jahre nach Kriegsende. Wie und warum, das will ich nun erläutern.

## WEIMARER REPUBLIK

Die Weimarer Republik, die per Revolution herbeigeführte Demokratie, lebt von Anfang an auf Pump, und die Reichsbank finanziert die Haushaltslöcher mit neu gedrucktem Geld.

Von Dezember 1919 bis Oktober 1922 steigt die Papiermark-Geldmenge von 68 auf 485 Mrd. Mark – ein Zuwachs von 613 Prozent in knapp drei Jahren (oder knapp 93 Prozent pro Jahr).

Die politische Lage in der Republik dramatisiert sich, als Reichsaußenminister Walther Rathenau (1867–1922) am 24. Juni 1922 in Berlin ermordet wird.

Schlagartig schwindet das internationale Vertrauen in die Weimarer Republik. Der Außenwert der Papiermark halbiert sich fast von Juni auf Juli 1922.

Als Ende desselben Jahres Deutschland beschuldigt wird, mit seinen Reparationen im Rückstand zu sein, beginnt die Lage zu eskalieren. Im Januar 1923 besetzen französische und belgische Truppen das Ruhrgebiet.

Reichskanzler Wilhelm Kuno ruft zum passiven Widerstand auf. Er verspricht, die Löhne der Arbeiter, Angestellten und Beamten mit neu gedrucktem Geld zu bezahlen.

Die Reichsbank gibt immer mehr Banknoten aus, um die Finanzierungswünsche der Reichsregierung zu erfüllen. Bald gibt es kein Halten mehr.

Die Geldmenge und als Folge die Güterpreise steigen mit immer größeren Raten an. Aus hoher Inflation wird galoppierende Inflation, dann Hyperinflation, die ihren Hochpunkt im Herbst 1923 erreicht. (Eine allgemein akzeptierte Definition der Hyperinflation gibt es nicht. Häufig wird auf den Ökonomen Phillip D. Cagan verwiesen, der Hyperinflation mit Preissteigerungen von 50 Prozent pro Monat (Jahresrate von 12.900 Prozent) einstuft.)

Die Entwicklung der Geldmenge und der Güterpreise wird schwindelerregend. Ein Albtraum für die breite Bevölkerung, der Elend und Verarmung bringt.

Die Hyperinflation kam nicht – und das sei hier betont – wie eine Naturkatastrophe über die Deutschen.

Es waren nicht Reparationszahlungen oder Zahlungsbilanzprobleme, die die Hyperinflation ausgelöst haben.

Nein, es war die Reichsbank, die die Hyperinflation erzeugte, indem sie für eine nicht enden wollende, sich immer weiter beschleunigende Geldmengenvermehrung gesorgt hatte.

Ganz wichtig an dieser Stelle: Die Reichsbank war von den Alliierten am 26. Mai 1922 in die Autonomie entlassen worden. Man wollte sie unabhängig von der Politik machen. Dem Geldwert hat das jedoch nicht geholfen. Die Unabhängigkeit der Reichsbank war kein wirksames Bollwerk gegen Hyperinflation.

Hjalmar Schacht (Reichsbankpräsident von 1923 bis 1930 und von 1933 bis 1939) schrieb dazu:

„In immer wachsendem Maße musste das Reich auf die Reichsbank zurückgreifen, um seine Existenz zu fristen, und weil es sich um die Existenz des Reiches handelte, glaubte die Reichsbank sich auch dann nicht versagen zu können, als ihr durch die Gesetzgebung von 1922 die formelle Autonomie zuteil geworden war. Die Absicht des Gesetzes von 1922, die Reichsbank von den Ansprüchen des Staates freizumachen, scheiterte gerade im entscheidenden Moment, weil das Reich keine andere Lösung fand, sich finanziell über Wasser zu halten, als den inflationistischen Rückgriff auf die Notenpresse.“



Ruhrgebietsbesetzung 1923



Reichsbanknote



## ETWAS ZUM GELD

Bevor ich zum Euro und zur Europäischen Zentralbank überleite, seien noch zwei kurze Anmerkungen zum Geld – dem allgemein akzeptierten Tauschmittel – gemacht.

(1) Ökonomisch gesehen bedeutet die Ausweitung der Geldmenge Inflation. – Heutzutage wird unter Inflation ein Ansteigen der Güterpreise verstanden („Güterpreisinflation“). Doch das ist eine verkürzte Sicht. Ökonomisch sinnvoll lässt sich Inflation als ein Ausweiten der Geldmenge interpretieren.

Eine steigende Geldmenge kann, muss aber nicht mit steigenden Güterpreisen einhergehen. Güterpreisinflation ist so gesehen nur eine mögliche Folge der Geldmengenvermehrung.

Ein Ausweiten der Geldmenge führt zur Umverteilung von Einkommen und Vermögen. Dabei gibt es Gewinner und Verlierer. Dazu ein Beispiel:

Seit Euro-Einführung im Januar 1999 ist die Geldmenge M3 bis heute um jahresdurchschnittlich 5,2% angestiegen. Die Löhne in Deutschland sind in dieser Zeit allerdings nur um 2,1% gestiegen.

Wenn, liebe Leserin, lieber Leser, ihr Einkommen nur um durchschnittlich 2,1% pro Jahr gestiegen ist, können sie versichert sein, dass viele andere relativ reicher geworden sind im Vergleich zu Ihnen.

(2) Edelmetalle sind gutes Geld, Gold und Silber sind gutes Geld. – Die währungshistorische Norm ist, dass Edelmetalle, allen voran Gold und Silber, als Geld verwendet wurden. Dass heute ungedecktes Papiergeld oder Fiat-Geld (ich werde dazu gleich noch etwas sagen) umläuft, ist nicht etwa einer ökonomischen Notwendigkeit geschuldet.

Es hat vielmehr einen politischen Grund: Mit der zunehmenden Verbreitung kollektivistischer-sozialistischer Ideen wollten die Regierungen die Kontrolle über das Geld und damit vor allem die Möglichkeit, die Geldmenge nach Belieben auszuweiten. Dem stand das Goldgeld im Wege – und wurde daher abgeschafft. Mit schlimmen Folgen, wie das Zitat von Hjalmar Schacht nahelegt:

„Die Banknote oder das Staatspapiergeld haben sich nur dadurch einführen können, daß der Staat oder die Notenbank versprochen, den ausgegebenen Papiergeldschein jederzeit in Gold umzutauschen. Diese Möglichkeit der Einlösung in Gold jederzeit sicherzustellen, muss also das Bestreben aller Papiergeldherausgeber sein. Ein Staat oder eine Notenbank, die diese Möglichkeit durch Fahrlässigkeit oder Willkür verscherzen, versündigen sich gegen die Staatsbürger.“

In der Tat: Mit dem Ende des Goldgeldes kam die chronische Geldentwertung – mit all ihren wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Negativeffekten.

Nach diesen zwei Anmerkungen zum Geld will ich jetzt überleiten zur EZB und dem Euro.

## EZB UND FIAT-EURO

Seit dem 1. Januar 1999 ist der Euro für viele Menschen in Europa die Währung. Mittlerweile haben 19 der 27 Länder der Europäischen Union (EU) den Euro als Währung übernommen.

Der Euroraum hat derzeit eine Bevölkerung von knapp 342 Millionen Menschen. Rechnet man die Nationen dazu, die den Euro verwenden oder sich mit ihrer eigenen Währung an ihn gebunden haben, dann zeigt sich, dass mittlerweile 539 Millionen Menschen am Euroeinheitsgeld hängen.

Grund genug, dass wir uns den Euro etwas genauer anschauen sollten. – Der Euro repräsentiert Geld, das nicht durch Gold oder durch irgendeine andere Ware gedeckt ist.

Er ist vielmehr ungedecktes Geld – genauso wie es die Papiermark ab August 1914 war. Der Euro lässt sich beim Emittenten, der EZB, in nichts eintauschen.

Wir haben es also mit einem Fiat-Euro zu tun, der Euro ist Fiat-Geld. Das Wort Fiat stammt aus dem Lateinischen und heißt „so sei es“. Fiat-Geld ist also verordnetes, aufgezwungenes Geld.

Fiat-Geld hat eine Reihe von ökonomischen und ethischen Defekten. Es ist inflationär. Es sorgt für eine ungerechte Verteilung von Einkommen und Vermögen, ist im wahrsten Sinne des Wortes sozial ungerecht.

Fiat-Geld treibt die Volkswirtschaften in die Überschuldungsfalle, und es ist vor allem auch ein Wachstumselixier für den Staat, den „tiefen Staat“ („Deep State“).

Die staatseigene Zentralbank kann die Fiat-Geldmenge beliebig ausweiten und den Staat mit Krediten zu günstigsten Konditionen finanzieren. Die Finanzkraft des Staates wächst auf diese Weise über alle Maßen an.

In Demokratien setzt das regelmäßig einen unheilvollen Prozess in Gang. Die Regierungen kaufen Wählerstimmen auf Pump. Die Wähler lassen sich das gefallen, wenn das finanzielle Füllhorn über ihnen ausgeschüttet wird.

Der Staat dehnt sich immer weiter aus, dringt in jeden Wirtschafts- und Gesellschaftsbereich vor. Die freie Marktwirtschaft, die freie Gesellschaft fallen ihm zu Opfer.

Das Fiat-Geld leidet also nicht nur unter ökonomischen, sondern auch ethischen Defekten. Der US-Ökonom Irving Fisher (1867–1947) schrieb dem Fiat-Geld sogar zerstörerische Wirkung zu: „Irredeemable paper money has almost invariably proved a curse to the country employing it.“

Im Zuge der Erschaffung des Fiat-Euro gab es Bemühungen, ihn gegen politischen Missbrauch abzusichern. Drei Maßnahmen dazu will ich erwähnen.

Maßnahme 1: Im Maastricht-Vertrag heißt es ausdrücklich, die Aufgabe der EZB sei es, Preisstabilität zu gewährleisten. Doch was wurde daraus gemacht?

Der EZB-Rat hat sich zum Ziel gesetzt, die Konsumgüterpreise jedes Jahr um 2 Prozent ansteigen zu lassen, also den Euro um 2 Prozent pro Jahr zu inflationieren, ihn also um 2 Prozent zu entwerten. Das ist natürlich alles andere als Preisstabilität! (Ich komme auf dieses Problemfeld gleich noch genauer zu sprechen.)

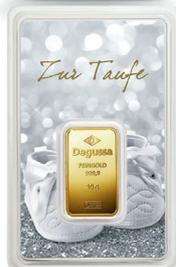


Europäische Zentralbank, Frankfurt

**Degussa** 

GOLD UND SILBER.

## FÜR JEDEN ANLASS DAS RICHTIGE GESCHENK.



**DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE**

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

Maßnahme 2: Man hat den Rat der EZB politisch unabhängig gemacht. Sie dürfen keine Weisungen von außen, von den Regierungsvertretern aus den Euro-Teilnehmerländern entgegennehmen.

Die EZB-Ratsmitglieder genießen Amtszeiten, die meist länger sind als die Amtszeiten der Politiker auf den Regierungsbänken. Auch das soll die politische Unabhängigkeit der Ratsmitglieder fördern.

Insgesamt betrachtet ist der EZB-Rat derart unabhängig, dass er sich de facto ganz und gar der Kontrolle durch die nationalen Parlamente entzieht.

Wer kontrolliert eigentlich das, was der EZB-Rat macht? Was, wenn die EZB-Räte Klientelpolitik betreiben – indem sie zum Beispiel Banken begünstigen? Wer hält sie davon ab, Fehler und Dummheiten zu machen?

Die EZB hat zwar eine Rechenschaftspflicht, die aber nur in einer Erläuterung ihrer Politik gegenüber dem EU-Parlament (als Anhörung und Gedankenaustausch) besteht.

Die EZB ist supranational, und der Verdacht drängt sich in der Tat auf, dass es gar keine wirksamen Kontrollmöglichkeiten durch den Wahlbürger mehr gibt.

Maßnahme 3: Man hat versucht, die Ausweitung der Staatsverschuldung zu verhindern, und zwar durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt. Er sieht eine Obergrenze der Schuldenlast von 60 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) vor und eine Obergrenze für das laufende Defizit von 3 Prozent des BIP.

Denn die Euro-Planer wussten: Wenn der Staat erst einmal überschuldet ist, dann ist es zu spät. Dann brechen alle Dämme. Der Staat fängt an, sich das benötigte Geld zu drucken, also eine Inflationspolitik zu betreiben.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt hat nicht verhindert, dass die Staatsschulden in vielen Euro-Ländern immer weiter angeschwollen sind; und im März 2020, im Zuge der politisch diktierten Lockdown-Krise, wurde er sogar außer Kraft gesetzt.

### WO IST DENN DIE INFLATION?

Vielleicht werden einige nun sagen: Warum die ganze Kritik? Die EZB hat doch ihren Auftrag bislang ganz gut erfüllt!

Doch es ist schlichtweg Unsinn zu sagen, es hätte keine Geldentwertung gegeben.

Seit seiner Einführung 1999 bis heute hat der Euro 30 Prozent seiner Kaufkraft eingebüßt, gemessen auf Basis der Konsumgüterpreise.

Legt man die Häuserpreise im Euroraum zugrunde, betrug der Kaufkraftverlust des Euro 50%.

Wenn man die Preise der US-Aktien zugrundelegt, beläuft sich der Kaufkraftverlust des Euro auf 62%.

Und gegenüber dem Gold hat der Euro seit seiner Einführung 81% seiner Kaufkraft verloren.

Sie sollten also nicht denken, der Euro sei stabiles Geld, dass er nicht inflationiert worden sei!

Und dass die Entwertung der Kaufkraft des Euro, die Güterpreis-inflation bald schon zu einem großen Thema wird, wird immer wahrscheinlicher. Das führt mich zu der Politik der Anleihekäufe.

## **ANLEIHEKÄUFE DER EZB**

Spätestens seit der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 befindet sich der Euro auf der Intensivstation, wird künstlich beatmet.

Ein geldpolitisches Rettungsprogramm reiht sich an das andere. Der Ausnahmezustand ist zum Normalzustand geworden. Dazu eine kurzgefasste Chronologie.

Im Juli 2009 begann die EZB, Pfandbriefe aufzukaufen („Covered Bond Purchasing Programme“, CBPP). Seine Laufzeit wurde im November 2011 bis Oktober 2012 erweitert.

Im Mai 2010 verkündete die EZB, Euro-Staatsanleihen zu kaufen und die Käufe (griechischer, portugiesischer und italienischer Anleihen) mit neu geschaffenen Euro zu bezahlen. Das fand unter dem sogenannten SMP („Securities Markets Programme“) statt.

Im September 2012 verkündete die EZB das OMT Programm („Outright Monetary Transaktions“). Es soll der EZB erlauben, die Anleihen eines Staates in unbegrenzter Höhe zu kaufen, wenn er Rettungsmittel vom Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) erhält und dessen Auflagen erfüllt.

Im Herbst 2014 verkündet die EZB ein „Expanded Asset Purchase Programme“ (EAPP). Es umfasst vier Einzelprogramme:

(1) ein neues (drittes) Aufkaufprogramm für Hypothekenanleihen (CBPP3); (2) den Kauf von Asset Backed Securities, das Programm heißt ABSPP; (3) ein Aufkaufprogramm für Staatsanleihen, das seit 2015 unter den Namen Public Sector Purchasing Programme (PSPP) firmiert; (4) ab 2016 werden auch Unternehmensanleihen gekauft – wenn es sein muss auch gleich beim Emittenten. Die Käufe firmieren unter der Überschrift „Corporate Sector Purchase Programme“.

Im März 2020 wird das Pandemic Emergency Programme (PEPP) auf den Weg gebracht – mit dem öffentliche und private Schulden in Höhe von 1,35 Billionen Euro monetisiert werden sollen.

Was vielleicht technisch und kompliziert klingt, ist im Grunde einfach zu verstehen: Die Anleihekaufprogramme der EZB sind nichts anderes als Geldmengenvermehrungsprogramme.

Wie die Reichsbank damals die Druckerpresse laufen ließ, um die Weimarer Republik vor dem Bankrott zu bewahren, lässt auch die EZB die elektronische Druckerpresse laufen, um das Euro-Projekt durchzufinanzieren.

## **MONETÄRE STAATSFINANZIERUNG**

Sie werden fragen: Wie verträgt sich das mit dem Verbot der monetären Staatsfinanzierung, das in Artikel 123 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union niedergeschrieben ist?

Hiernach darf die EZB Staatsanleihen nicht „unmittelbar“ erwerben, also nicht im Primärmarkt, wohl aber „mittelbar“ im Sekundärmarkt kaufen.

Warum hat man einen „unmittelbaren“ Erwerb verboten? Man wollte dadurch sicherstellen, dass die Staaten sich nur zu „marktüblichen“ Zinsen finanzieren können, und dass dadurch ihr Verschuldungsanreiz gebremst würde.

Doch mit ihren Anleihekäufen bestimmt die EZB mittlerweile die Marktzinsen im Sekundärmarkt. Und damit werden auch die Zinsen im Primärmarkt geldpolitisch bestimmt.

Der Grund: Die Zinsfindung im Primärmarkt erfolgt mit Blick auf den Sekundärmarkt. Handelt eine Anleihe zum Beispiel bei 99 Euro im Sekundärmarkt, wird der Kurs der Anleihe im Primärmarkt nicht unter 99 Euro fallen; der Kurs im Sekundärmarkt markiert quasi die Kursuntergrenze im Primärmarkt.

Ökonomisch gesehen ist durch die EZB-Anleihekäufe also eine Situation entstanden, in der die Zentralbank die Staatsanleihen zu Konditionen kauft, wie sie sich bei einem unmittelbaren Erwerb einstellen würden.

Es gehört einige Phantasie dazu, wenn man argumentiert, die EZB betreibe mit ihren Staatsanleiheaufkäufen keine monetäre Staatsfinanzierung.

Doch diese Phantasie scheinen der EuGH und das Bundesverfassungsgericht zu besitzen. Beide haben geurteilt, die EZB betreibe keine monetäre Staatsfinanzierung, der EuGH im Dezember 2018, Karlsruhe im Mai 2020

## **WARUM NICHT STÄRKERE INFLATION?**

Warum, werden Sie jetzt vielleicht fragen, ist im Zuge der Geldmengenausweitung in den letzten Jahren die Preisinflation nicht noch stärker ausgefallen?

In der Zeit vor dem Coronavirus war die EZB-Politik im Wesentlichen darauf beschränkt, den Staaten und Banken günstige Finanzierungsbedingungen zu verschaffen. Dazu wurden die Marktzinsen und Kreditprämien heruntermanipuliert.

Es wurde vor allem die Basisgeldmenge (in Form von Guthaben der Banken bei der EZB) ausgeweitet. Die aber blieb eingekapselt im Bankensektor. Sie hat nicht dazu geführt, die Geldmengen in den Händen der Konsumenten und Produzenten in die Höhe zu treiben.

Im Zuge der Lockdown-Krise wurden die Weichen nun aber anders gestellt. Die EZB kauft neu emittierte Staatsanleihen in großem Stil (Stichwort PEPP), finanziert die öffentlichen Haushalte mit neu geschaffenen Geld.

Die neu geschaffenen Euro zahlen die Staaten aus: an ihre Bediensteten und begünstigte Gruppen, als Kurzarbeitergeld, Pensionszahlungen, Subventionen etc.

Das neue Geld gelangt auf diese Weise unmittelbar auf die Bankkonten der Empfänger – und das erhöht die für Zahlungs- und Nachfragezwecke verfügbaren Geldmengen M1, M2 und M3.

Wohin führen die Anleihekäufe und die damit einhergehende Geldmengenvermehrung? Machen wir in diesem Sinne eine überschlägige Rechnung auf.

Die gesamten Euro-Staatsschulden beliefen sich Ende 2019 sich auf gut 10 Billionen Euro. (Der Lockdown-Kriseneffekt wird an dieser Stelle nicht betrachtet.) Davon hat die EZB bereits 2,8 Billionen aufgekauft.

Würde die EZB die restlichen Staatsschulden über die kommenden fünf Jahre aufkaufen (und zwar von Nichtbanken) und dabei auch noch Staatsdefizite in

Höhe von 5% pro Jahr finanzieren, würde die Geldmenge M3 um ca. 80% steigen.

Über den Daumen betrachtet, liefe ein Anstieg der Güterpreise um 80% (man unterstellt eine 1:1-Wirkung der Geldmenge auf die Preise) auf eine Verringerung der Kaufkraft des Geldes in Höhe von 44% hinaus.

Gestreckt über fünf Jahre wäre das ein Kaufkraftverlust des Euro von 8,8% pro Jahr – in Form von steigenden Konsumgüterpreisen und/oder Vermögenspreisen.

## HYPERINFLATION

Die Gefahr, dass der Inflationierungsprozess aus dem Ruder gerät, dass aus einer Hochinflation eine Hyperinflation wird, ist nicht von der Hand zu weisen.

Denn die Inflation wirkt bekanntlich nur, wenn sie überraschend kommt; Ökonomen sprechen in diesem Zusammenhang auch von „Überraschungsinflation“.

Wenn neues Geld in Umlauf gegeben wird, steigen auch die Güterpreise, und die Kaufkraft des Geldes nimmt ab. Daher wird die EZB die nominale Geldmenge noch stärker anwachsen lassen, um die Kaufkraft derjenigen zu erhalten, die mit neuer Kaufkraft ausgestattet werden sollen (das sind vor allem die Staaten).

Es kommt ein sich selbst beschleunigender Prozess zustande von immer stärker zunehmender Geldmenge, und immer stärker steigenden Güterpreisen.

Und genau das geschah in der Weimarer Republik. Die Geldmengenvermehrung nahm derartige Ausmaße und eine Geschwindigkeit an, dass die Menschen erwarteten, die Geldmengenvermehrung werde sich immer weiter beschleunigen, und eine Flucht aus dem Geld setzte ein. Die Mark ging sprichwörtlich kaputt.

## TÄUSCHUNG

Daraus – und auch anderen Hyperinflations-Erfahrungen – haben die Zentralbankräte der Neuzeit gelernt und den betrügerischen Umgang mit dem ungedeckten Papiergeld quasi perfektioniert. Vier wichtige Maßnahmen seien kurz angeführt.

(1) Die Verschleierungstaktik. Die Zentralbankräte vernebeln geschickt die wahren Folgen ihrer Politik.

Sie erklären der Öffentlichkeit, dass sie für stabile Güterpreise eintreten, dass sie die Inflation bekämpfen. Doch das ist eine Unwahrheit.

Die Zentralbank bekämpft nicht etwa die Inflation, sie verursacht sie vielmehr! Schließlich erhöht das Ausweiten der Geldmengen – und das ist die Haupttätigkeit der Zentralbanken – die Güterpreise, verursacht Preisinflation und Kaufkraftverlust des Geldes.

Zu behaupten, eine Güterpreis-inflation von 2 Prozent pro Jahr sorge für stabile Preise und stabiles Geld, ist eine Täuschung: Beträgt die Güterpreis-inflation 2 Prozent p.a., entwertet sich die Kaufkraft des Geldes um 2 Prozent p.a.

Oder die Zentralbankräte sprechen von Anleihekäufen, nie aber von der Ausweitung der Geldmenge – weil das Wort „Anleihekäufe“ weniger bedrohlich klingt als das Wort „Geldmengenvermehrung“.

**Degussa**   
GOLD UND SILBER.

## DEGUSSA COMBICUBES: INTELLIGENTER KRISENSCHUTZ MIT GOLD.



### DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE

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

Die Vertreter der Hauptstrom-Ökonomik geben dabei den Zentralbankräten kräftig Schützenhilfe, geben ihnen dienstbeflissen die passenden Theorien vor:

dass ein Ansteigen der Güterpreise von 2 Prozent pro Jahr keine Inflation ist; dass Fiat-Geld gut und richtig ist; dass das Geldschaffen „aus dem Nichts“ Wachstum und Beschäftigung fördert; dass Negativzinsen ein Gleichgewicht markieren können.

(2) Die Manipulation der Zinsmärkte. Die Zentralbankräte wissen um die Macht des Zinses. Deshalb drücken sie das gesamte Zinsspektrum herab, weil sie auf diese Weise die Schuldentragfähigkeit der Volkswirtschaften erhöhen, die Dauer und das Ausmaß des Verschuldungsrausches künstlich strecken können.

Die Folgewirkungen sind geradezu fatal. Die Verschuldung und damit die wirtschaftliche Abhängigkeit der Menschen von der Niedrigzinspolitik der Zentralbank wächst immer stärker an.

(3) Übernahme der vollen Kontrolle der Geldproduktion. Die Zentralbank übernimmt nach und nach die volle Kontrolle über die Geldproduktion. Schritt 1: Um den Bankensektor jederzeit zahlungsfähig zu halten, stellt die Zentralbank ihm alle benötigten Kredite vollumfänglich bereit.

Wenn die Banken dennoch nicht in der Lage oder willens sind, neue Kredite zu vergeben, vor allem die Staaten mit neuen Krediten zu versorgen, kommt Schritt 2: Die EZB kauft Staatsanleihen und weitet die Basisgeldmenge und damit auch die Geldmenge in den Händen der Privaten direkt aus.

Schritt 3 besteht in der Ausgabe von Helikoptergeld: Die Zentralbank überweist neues Geld auf die Bankkonten der Privaten und öffentlichen Stellen, ohne dass dafür eine private oder staatliche Verschuldung erforderlich wäre.

Solange es geht, wird die Zentralbank versuchen, die Geldmengenausweitung kontrolliert zu vollziehen; erst dann, wenn die kontrollierte Geldmengenausweitung an ihre Grenzen zu drohen stößt, kommt die unkontrollierte Geldmengenermehrung zum Einsatz, wenn es gilt, den großen Schuldenkollaps abzuwenden.

## **CUI BONO?**

Fragen wir uns, wem nutzt das ungedeckte Geld, das Fiat-Geld oder kurz: Cui bono? Diese Frage ist gar nicht so einfach zu beantworten. Es ist unzweifelhaft, dass das Fiat-Geld Gewinner und Verlierer schafft. Doch wer gehört zu welcher Gruppe?

Zu den Begünstigten zählten in den letzten Jahren vor allem die Staaten. Vielen von ihnen wurde der Bankrott erspart, und sie konnten ihre Macht erhalten und ausweiten.

Aber haben davon nicht auch viele Menschen profitiert? Was wäre gewesen, wenn die Staaten Pleite gegangen wären? Menschen hätten ihre Arbeit verloren: Beamte (Lehrer, Professoren, Bürokraten und alle anderen Angestellten des öffentlichen Dienstes; viele Unternehmen, die von Staatsaufträgen leben, wären untergegangen; und Pensionäre hätten keine Zahlungen mehr empfangen.

Profitiert haben auch die Banken. Genauer: Die Angestellten der Banken, vor allem die der Investmentbanken. Ihnen hat die EZB nicht nur Verluste erspart, sondern auch Gewinne beschert.

Aber ist die Bankenrettung nicht gut und richtig? Was wäre gewesen, wenn Banken untergegangen wären? Hätten Sparer nicht ihre Guthaben, ihre Ersparnisse verloren? Wären Anleihe- und Aktienmärkte und Häusermärkte nicht kollabiert, hätte es nicht Rezession und Massenarbeitslosigkeit gegeben?

## PODCAST

### Episode 40: Ludwig von Mises: Der kompromisslose Liberale

Ludwig von Mises, Thorsten Polleit



Das einführende Kapitel aus dem Buch „Ludwig von Mises für jedermann: Der kompromisslose Liberale“ von Thorsten Polleit, erschienen 2018 in der Reihe „Ökonomen für jedermann“ im Verlag Frankfurter Allgemeine Buch.

Zum Podcast geht es hier: **Klicken**.

Diese Gedanken deuten das ganze Ausmaß des Fiat-Geld-Problems an. Um es noch klarer herauszuarbeiten, nehmen wir einmal an, man stellt die Menschen im Euroraum vor die Wahl, die da lautet:

(1) Die Inflationspolitik (also die Geldvermehrungspolitik) wird beendet, ein reinigendes Gewitter zugelassen – möglicherweise gehen dabei Staaten und Banken und Firmen und Private Bankrott –, aber danach erholt sich die Wirtschaft wieder, und die Welt wird besser sein ohne Fiat-Geld.

Oder: (2) Die Inflationspolitik (die Geldmengenvermehrung) wird fortgeführt in der Hoffnung, dass sich die Lage bessern wird, dass die Volkswirtschaften aus ihren Problemen herauswachsen.

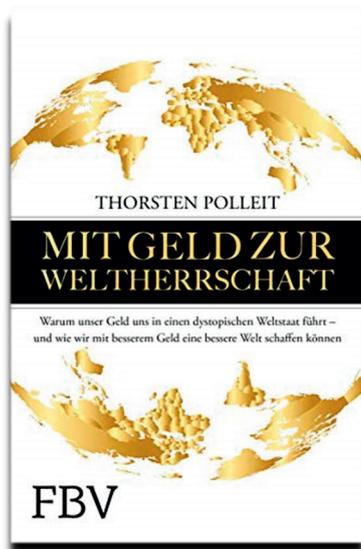
Vermutlich wird die Mehrheit sich für (1) entscheiden. Wenn man diese Einstellung teilt, dann gelangt man auch zum Schluss: Die Volkswirtschaften hängen am Euro wie die Fliegen am Fliegenfänger.

Eine weitere Schlussfolgerung ist hier: Die Macht der Zentralbanken und der Interessengruppen, die sie für ihre Zwecke einsetzen können, ist überaus groß geworden. Die Gefahr ist daher, dass alles dem Erhalt des Euro-Schuldgeldes untergeordnet wird, vor allem auch bürgerliche und unternehmerische Freiheiten.

## WELTHERRSCHAFT UND WELTGELD

Das ist eine wichtige Einsicht. Gerade wenn man versucht, die Zukunft des Euro zu beleuchten.

Es gab und gibt Stimmen, die sagen, der Euro scheitert, er bricht auseinander, wird „restrukturiert“ in einen Nord- und einen Südeuro.



Beispielsweise vermutete der ehemalige Chef der US-Notenbank, Alan Greenspan, im April 2017, dass sich der Euro auflösen werde.

Doch man sollte das Ende des Euro vielleicht doch nicht voreilig ausrufen – so ähnlich wie schon Mark Twain anmerkte: „Die Gerüchte über meinen Tod sind stark übertrieben.“

Der Euro wie auch alle anderen Fiat-Währungen sind nicht nur Mittel zur Erreichung politischer Zwecke, sie entfalten auch eine Eigendynamik.

Mit ihr habe ich mich in meinem Buch „Mit Geld zur Weltherrschaft“ näher beschäftigt. Ich stelle darin fest, dass es politische Bestreben gibt, die nationalen Fiatwährungen in eine einheitliche Weltfiatwährung zu überführen, einer Weltregierung, einem Weltstaat entgegenzuarbeiten.

Ein großer Schritt in diese Richtung ist den demokratischen Sozialisten in Europa gelungen: Anfang 1999 haben 11 Nationen ihre Währungen gegen die Euro-Einheitswährung eingetauscht.

Was „im Kleinen“ geklappt hat, lässt sich auch „im Großen“ praktizieren. An Vorschlägen, wie man dabei vorgehen kann, mangelt es nicht.

Und solange die derzeit international vorherrschende Ideologien des „demokratischen Sozialismus“ Bestand hat, sind die politischen Kräfte, die sich für den Erhalt des Euro einsetzen, in der Übermacht.

Ein Untergang des Euro ist zwar nicht undenkbar, unter den gegenwärtigen Bedingungen jedoch erscheint das nicht das wahrscheinlichste Szenario zu sein.

## ZUSAMMENFASSUNG

Sehr verehrte Damen, sehr geehrte Herren, aus meiner Sicht ist es angebracht zu sagen, dass die EZB auf den Spuren der Reichsbank wandelt. (Damit ist sie übrigens nicht allein. Das gilt für alle großen Zentralbanken der Welt.)

Die EZB-Räte, genauso wie ihre Kollegen damals in der Reichsbank, setzen alle Hebel in Bewegung, ein politisches Projekt vor dem finanziellen Zusammenbruch zu bewahren, Staat und Sonderinteressengruppen mit immer mehr neu geschaffenen Geld über Wasser zu halten.

Wie die Reichsbank-Räte führen auch die EZB-Räte mit ihrer Geldvermehrungspolitik die öffentliche Meinung in die Irre, ermöglichen einem Regierungssystem, das bei offener Darlegung der Dinge keine Aussicht auf die Billigung durch das Volk hätte, den Fortbestand.

Und genauso wie die Reichsbank-Räte werden auch die EZB-Räte Staaten und Banken flüssig halten, auch wenn das die Kaufkraft des Euro stark herabsetzt.

Es gibt allerdings einen Unterschied zwischen damals und heute: Anders als die Reichsbank-Räte beherrschen die EZB-Räte das Handwerk der Täuschung der Öffentlichkeit viel besser.

Sie wissen vor allem auch die Möglichkeiten der Zinsmanipulation für ihre Zwecke zu nutzen; und sie sind weitaus besser in der Lage, die Vermehrung der Geldmenge zu kontrollieren.

---

Wenn Sie mich fragen: Platzt der Euro? Dann wäre meine Antwort, dass der Fiat-Euro länger überdauert, als viele meinen; dass ein Schrecken ohne Ende wahrscheinlicher ist als ein Ende mit Schrecken.

Und wenn Sie mich fragen: Kommt die Inflation? Dann ist meine Antwort: Sie ist nie weg gewesen, und ja, sie wird zulegen – ob nun in Form von Konsumgüter- und/oder Vermögenspreisinflation.

Ich hoffe, ich konnte deutlich machen, dass Fiat-Geld beziehungsweise Fiat-Geld in den Händen des Staates eine denkbar schlechte Idee ist. In aller Deutlichkeit möchte ich Ihnen mit auf den Weg geben: Das Fiat-Geld schafft den allmächtigen Staat („Deep State“), es zerstört die freie Marktwirtschaft, zerstört die individuelle Freiheit beziehungsweise das, was heute noch davon übrig ist.

Die Lösung dieses ernstesten Problems besteht darin, dem Staat, der Zentralbank das Geldmonopol zu entziehen und einen freien Markt für Geld zu eröffnen – ein Konzept, das eine Reihe von renommierten Ökonomen bereits ausgearbeitet und vorgestellt haben.

An dieser Stelle bedanke ich mich für Ihre Aufmerksamkeit und hoffe, meine Ausführungen waren für Sie anregend und auch ein bisschen aufregend!

## EDELMETALLPREISE

## In US-Dollar pro Feinunze

|                                 | Gold          |             | Silber       |             | Platin       |             | Palladium     |             |
|---------------------------------|---------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>I. Aktuell</b>               | <b>1807.3</b> |             | <b>19.2</b>  |             | <b>814.3</b> |             | <b>1948.7</b> |             |
| II. Gleitende Durchschnitte     |               |             |              |             |              |             |               |             |
| 10 Tage                         | 1796.5        |             | 18.6         |             | 831.4        |             | 1943.5        |             |
| 20 Tage                         | 1778.3        |             | 18.2         |             | 822.3        |             | 1919.5        |             |
| 50 Tage                         | 1744.4        |             | 17.5         |             | 816.5        |             | 1921.7        |             |
| 100 Tage                        | 1693.3        |             | 16.3         |             | 789.0        |             | 2011.4        |             |
| 200 Tage                        | 1606.2        |             | 16.9         |             | 863.8        |             | 2022.0        |             |
| <b>III. Schätzung Ende 2020</b> | <b>2040</b>   |             | <b>25</b>    |             | <b>1256</b>  |             | <b>1536</b>   |             |
| <sup>(1)</sup>                  | 13            |             | 29           |             | 54           |             | -21           |             |
| <i>Bandbreiten</i>              | <i>Unten</i>  | <i>Oben</i> | <i>Unten</i> | <i>Oben</i> | <i>Unten</i> | <i>Oben</i> | <i>Unten</i>  | <i>Oben</i> |
|                                 | 1710          | 2230        | 19.8         | 28.8        | 1020         | 1492        | 1300          | 1772        |
| <sup>(1)</sup>                  | -5            | 23          | 3            | 50          | 25           | 83          | -33           | -9          |
| V. Jahresdurchschnitte          |               |             |              |             |              |             |               |             |
| 2017                            | 1253          |             | 17.1         |             | 947          |             | 857           |             |
| 2018                            | 1268          |             | 15.8         |             | 880          |             | 1019          |             |
| 2019                            | 1382          |             | 16.1         |             | 862          |             | 1511          |             |

## In Euro pro Feinunze

|                                     | Gold          |             | Silber      |             | Platin       |             | Palladium     |             |
|-------------------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>I. Aktuell</b>                   | <b>1584.7</b> |             | <b>16.9</b> |             | <b>714.0</b> |             | <b>1708.6</b> |             |
| II. Gleitende Durchschnitte         |               |             |             |             |              |             |               |             |
| 10 Tage                             | 1587.1        |             | 16.5        |             | 734.5        |             | 1716.8        |             |
| 20 Tage                             | 1576.4        |             | 16.2        |             | 728.9        |             | 1701.4        |             |
| 50 Tage                             | 1564.2        |             | 15.7        |             | 732.1        |             | 1723.2        |             |
| 100 Tage                            | 1531.9        |             | 14.7        |             | 713.4        |             | 1819.7        |             |
| 200 Tage                            | 1453.2        |             | 15.3        |             | 781.3        |             | 1830.0        |             |
| <b>III. Schätzung bis Ende 2020</b> | <b>1910</b>   |             | <b>23</b>   |             | <b>1180</b>  |             | <b>1440</b>   |             |
| <sup>(1)</sup>                      | 21            |             | 39          |             | 65           |             | -16           |             |
| <i>Bandbreiten</i>                  | <i>Tief</i>   | <i>Hoch</i> | <i>Tief</i> | <i>Hoch</i> | <i>Tief</i>  | <i>Hoch</i> | <i>Tief</i>   | <i>Hoch</i> |
|                                     | 1600          | 2090        | 18.6        | 27.1        | 950          | 1400        | 1220          | 1660        |
| <sup>(1)</sup>                      | 1             | 32          | 11          | 61          | 33           | 96          | -29           | -3          |
| IV. Jahresdurchschnitte             |               |             |             |             |              |             |               |             |
| 2017                                | 1116          |             | 15          |             | 844          |             | 760           |             |
| 2018                                | 1072          |             | 13          |             | 743          |             | 863           |             |
| 2019                                | 1235          |             | 14          |             | 770          |             | 1350          |             |

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

<sup>(1)</sup> Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

## Beiträge in bisher erschienen Ausgaben

| Ausgabe           | Inhalt   | Zum Herunterladen   |
|-------------------|--|---------------------|
| 16. Juli 2020     | Die EZB auf den Spuren der Reichsbank  | <a href="#">Pdf</a> |
| 2. Juli 2020      | Der Goldpreis steigt, der Wert von US-Dollar, Euro und Co schwindet<br>Weltweite Wirtschafts- und Finanzlage<br>Die Lockdown ist ein Umverteilungskarussell, das die Volkswirtschaften ärmer macht<br>Schon wieder Hyperinflation in Simbabwe        | <a href="#">Pdf</a> |
| 18. Juni 2020     | Gold halten zahlt sich aus. Vor allem für Langfristanleger<br>Lassen Sie sich nichts vormachen: Die Kaufkraft des Euro verfällt<br>Warum das Bargeld verteidigt werden muss<br>Die EZB und die monetäre Staatsfinanzierung. Ein (Er-)Klärungsversuch | <a href="#">Pdf</a> |
| 4. Juni 2020      | Der mühsame Weg aus der Lockdown-Krise. Warum Sie weiter auf Gold setzen sollten<br>Neues Geld für ausufernde Staatsdefizite<br>Kriminelle Intelligenz und Inflation   | <a href="#">Pdf</a> |
| 20. Mai 2020      | Gold und Silber: Der Bullenmarkt nimmt Fahrt auf<br>Geldflut bringt Geldentwertung   | <a href="#">Pdf</a> |
| 7. Mai 2020       | Jetzt kommt die Geldflut<br>Weltweite Finanz- und Wirtschaftslage<br>Der Goldmarkt im ersten Quartal 2020<br>Der britische Corona-Trick<br>Bundesverfassungsgericht und EZB: Das Urteil ist nicht die Lösung   | <a href="#">Pdf</a> |
| 23. April 2020    | Der Lockdown-Virus infiziert das Schuldgeldsystem<br>Weltweite Finanz- und Wirtschaftslage<br>Warum Corona-Bonds keine gute Idee sind<br>Der Ölpreis: Katastrophe mit Lichtblick   | <a href="#">Pdf</a> |
| 9. April 2020     | Die US-Zentralbank, das Geldddrucken, der Goldpreis<br>Der Flirt mit dem Inflationsschock<br>Bargeld in Zeiten der Viruskrise<br>Weltvirus-Sozialismus   | <a href="#">Pdf</a> |
| 26. März 2020     | Der „Mega Bail Out“: Wie die Weltwirtschaftskrise bekämpft wird  | <a href="#">Pdf</a> |
| 12. März 2020     | Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder doch zurück zum Boom?<br>Der Demokratische Sozialismus – eine destruktive Ideologie  | <a href="#">Pdf</a> |
| 27. Februar 2020  | Das Gold ist mehr als nur ein „sicherer Hafen“<br>Vorsicht: digitales Zentralbankgeld  | <a href="#">Pdf</a> |
| 13. Februar 2020  | Es gibt gute Gründe, auf physisches Gold und nicht auf Gold-ETFs zu setzen<br>Die Geschäftsgrundlage des Euro schwindet<br>Das Zeitalter von Boom und Bust ist nicht vorbei<br>Rettet die 1- und 2-Eurocent-Münzen                                   | <a href="#">Pdf</a> |
| 30. Januar 2020   | Die Währungsgeschichte der Deutschen. Ein Trauerspiel in fünf Akten<br>Fed hält Zins unverändert, bleibt auf inflationärem Kurs  | <a href="#">Pdf</a> |
| 23. Januar 2020   | Gold und Silber: Bullenmärkte, keine Blasenmärkte  | <a href="#">Pdf</a> |
| 19. Dezember 2019 | Was uns der Goldpreis über die Krisengefahren des Geldsystems sagt<br>Zur Palladium-Preisexpllosion<br>Wie die EZB Europa umzustürzen droht<br>Die Lagarde-EZB und der Euro  | <a href="#">Pdf</a> |
| 5. Dezember 2019  | „Grüne Geldpolitik“: Die Globalisten erobern die EZB<br>Das gefährliche Spiel mit der Verschuldung<br>Achtung: Minuszinsen bald auch bei Ihrer Bank<br>Interview: „Der Goldpreis wird noch mächtig steigen“  | <a href="#">Pdf</a> |
| 21. November 2019 | Vorsicht vor Spekulationsblasen – Gold ist eine Versicherung<br>Märkte im Blick<br>Die dunkle Macht im Euro-Tower  | <a href="#">Pdf</a> |
| 7. November 2019  | So gelangen Sie zu Ihrem goldrichtigen Portfolio<br>Große Krisen sind Folge der Zentralbankpolitiken<br>Merkel lobhudelt Draghi. Darüber sollten Sie nicht verwundert sein<br>Gold-ETFs treiben Goldnachfrage in Q3 2019                             | <a href="#">Pdf</a> |
| 24. Oktober 2019  | Die Fed sorgt für tiefere Zinsen und treibt den Goldpreis weiter in die Höhe<br>Ausgewählte Konjunktur- und Finanzmarktindikatoren<br>Ein freier Markt für Geld. So einfach geht's!<br>Zinsmanipulation als Massenvernichtungswaffe                  | <a href="#">Pdf</a> |
| 10. Oktober 2019  | Über Geld im Überfluss und die Knappheit des Goldes<br>Nicht alles Gute kommt von oben: Helikoptergeld<br>Wie inflationäres Geld uns ärmer macht<br>Über Sozialismus, Konservatismus und Liberalismus  | <a href="#">Pdf</a> |

Der *Degussa Marktreport* ist zu beziehen unter: <http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/>  
Alle bisherigen Ausgaben des Degussa Marktreports stehen dort auch zum Download zur Verfügung.

## Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

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

### Impressum

Der Marktreport erscheint 14-tägig donnerstags und ist eine kostenlose Serviceleistung der Degussa Goldhandel GmbH

**Redaktionsschluss dieser Ausgabe:** 16. Juli 2020

**Herausgeber:** Degussa Goldhandel GmbH, Kettenhofweg 29, 60325 Frankfurt, Tel.: (069) 860068-0, Fax: (069) 860068-222

E-Mail: [info@degussa-goldhandel.de](mailto:info@degussa-goldhandel.de), Internet: [www.degussa-goldhandel.de](http://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](mailto:info@degussa-goldhandel.de)

#### An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

**Düsseldorf** (Ankaufszentrum): In der KÖ Galerie  
Königsallee 60 / Eingang Steinstraße · 40212 Düsseldorf  
Telefon: 0211-1306858-0 · [duesseldorf@degussa-goldhandel.de](mailto:duesseldorf@degussa-goldhandel.de)

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

**Hamburg** (Ladengeschäft): Ballindamm 5 · 20095 Hamburg  
Telefon: 040-3290872-0 · [hamburg@degussa-goldhandel.de](mailto:hamburg@degussa-goldhandel.de)

**Köln** (Ladengeschäft): Gereonstraße 18–32 · 50670 Köln  
Telefon: 0211-120620-0 · [koeln@degussa-goldhandel.de](mailto:koeln@degussa-goldhandel.de)

**Hannover** (Ladengeschäft): Theaterstraße 7 · 30159 Hannover  
Telefon: 0511-897338-0 · [hannover@degussa-goldhandel.de](mailto:hannover@degussa-goldhandel.de)

**München** (Ladengeschäft): Promenadeplatz 12 · 80333 München  
Telefon: 089-1392613-18 · [muenchen@degussa-goldhandel.de](mailto:muenchen@degussa-goldhandel.de)

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

**Nürnberg** (Ladengeschäft): Prinzregentenufer 7 · 90489 Nürnberg  
Telefon: 0911-669488-0 · [nuernberg@degussa-goldhandel.de](mailto:nuernberg@degussa-goldhandel.de)

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

**Stuttgart** (Ladengeschäft): Kronprinzstraße 6 · 70173 Stuttgart  
Telefon: 0711-305893-6 · [stuttgart@degussa-goldhandel.de](mailto:stuttgart@degussa-goldhandel.de)

#### An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

**Genf** (Ladengeschäft): Quai du Mont-Blanc 5 · 1201 Genève  
Telefon: 0041-229081400 · [geneve@degussa-goldhandel.ch](mailto:geneve@degussa-goldhandel.ch)

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

**London** Sharps Pixley Ltd (Mitglied der Degussa Gruppe)  
Telefon: 0044-2078710531 · [info@sharpspixley.com](mailto:info@sharpspixley.com)