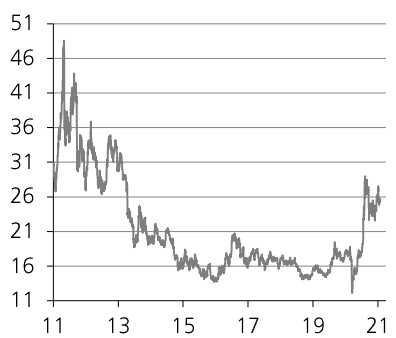


USD pro Feinunze Gold



USD pro Feinunze Silber



EURUSD



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Edelmetallpreise				
	Aktuell (Spot)	Veränderungen gegenüber (in Prozent):		
		2 W	3 M	12 M
I. In US-Dollar				
Gold	1835.6	-0.5	9.5	15.5
Silber	25.0	-1.5	7.6	38.5
Platin	1052.5	-1.1	18.5	10.0
Palladium	2300.2	-2.9	-0.2	1.0
II. In Euro				
Gold	1517.9	0.4	-5.6	5.9
Silber	20.7	-0.5	4.2	27.1
Platin	870.3	-0.1	14.6	0.8
Palladium	1902.0	-1.9	-3.4	-7.4
III. Goldpreis in anderen Währungen				
JPY	191485.0	-0.3	-3.7	11.1
CNY	11904.0	-0.5	-7.0	7.9
GBP	1343.9	-1.4	-7.9	11.6
INR	134255.8	1.9	-3.2	18.0
RUB	139934.6	2.6	-4.3	37.6

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa.

WAS ZÄHLT, IST DIE LIQUIDITÄT DES PHYSISCHEN GOLDES

► **Das Handelsvolumen im weltweiten Goldmarkt ist sehr groß: In 2020 belief es sich tagesdurchschnittlich auf knapp 183 Mrd. US-Dollar. Ein beträchtlicher Anteil davon entfällt allerdings auf „Papiergold“. Es gibt gute Gründe für Anleger, auf physisches Gold zu setzen.**

„Der Schein ist ein gefährlicher Betrüger. Gerade wenn du glaubst mit ernsten und hohen Dingen beschäftigt zu sein, übt er am meisten seine täuschende Gewalt.“
—Mark Aurel

WAS LIQUIDITÄT AUSZEICHNET

Wer sich mit Börse und Finanzmärkten beschäftigt, dem begegnet häufig das Wort „Liquidität“. Allerdings gibt es unterschiedliche Auffassungen darüber, was es bedeutet. Es wird gesagt, die Zentralbanken „schaffen Liquidität“. Damit ist gemeint, dass sie die Geldmenge in der Volkswirtschaft ausweiten, und dass dadurch genügend Geld bereitgestellt wird, um Konsum und Investitionen anzutreiben. Neben dieser volkswirtschaftlichen Deutung des Wortes Liquidität gibt es auch eine andere, für den Anleger unmittelbar relevante Interpretation:

Nämlich Liquidität verstanden als die Möglichkeit, in einem Markt ein Gut problemlos kaufen oder verkaufen zu können. Ein Markt für, sagen wir Aktien, ist liquide, wenn man jederzeit während der (offiziellen) Handelszeiten, Aktien kaufen beziehungsweise verkaufen kann. Ein liquider Markt zeichnet sich weiterhin auch dadurch aus, dass man eine große Anzahl von Aktien einer ausstehenden Emission zu einem Zeitpunkt kaufen oder verkaufen kann, ohne dass sich dadurch der Aktienkurs maßgeblich verändert.

Und noch etwas: Ein liquider Markt ist nicht zuletzt auch dadurch gekennzeichnet, dass Ankauf- und Verkaufskurs (das heißt Geld- und Briefkurs, englisch: „Ask“ und „Bid“) recht eng beieinander liegen. Denn das ermöglicht es, dass die Marktakteure schon bei relativ kleinen Preisveränderungen der Aktie (oder der Anleihe, oder was auch immer gehandelt wird) auf Gewinnmöglichkeiten hoffen können. Die Faustformel lautet hier: Je enger die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs ist, desto höher ist die Liquidität im Markt.

Die Liquidität eines Marktes ist nun aber keine Konstante. Beispielsweise kann der Markt für Staatsanleihen in „normalen Zeiten“ sehr liquide sein: Man kann also jederzeit während der Handelszeit große Volumina handeln, ohne dass sich dadurch der Anleihekurs sichtlich beeinflusst wird. In Panikphasen hingegen kann die Liquidität zurückgehen oder ganz austrocknen. Im Extremfall finden sich plötzlich keine Käufer mehr, selbst wenn die Schuldpapiere zu stark verringerten Kursen angeboten werden.

Die größten Goldförderregionen der Welt in 2019

Land	Tonnen
China	383,2
Russland	329,5
Australien	325,1
USA	200,2
Kanada	182,9
Peru	143,3
Ghana	142,4
Südafrika	118,2
Mexiko	111,4
Brasilien	106,9
Uzbekistan	104,0
Indonesien	82,6
Kazakhstan	76,8

Quelle: World Gold Council.

Umschlagshäufigkeit

Nehmen wir an, sie haben eine Firma und erzielen pro Jahr einen Umsatz von 200.000 Euro, und ihr durchschnittlicher Warenlagerbestand pro Jahr betrug 50.000 Euro. Dann betrug die Umschlagshäufigkeit ihres Warenlagerbestandes 4:

$$200.000 \text{ €} / 50.000 \text{ €} = 4.$$

Die Formel lautet folglich:

$$\text{Umsatz} / \text{Kapitaleinsatz} = \text{Umschlagshäufigkeit}.$$

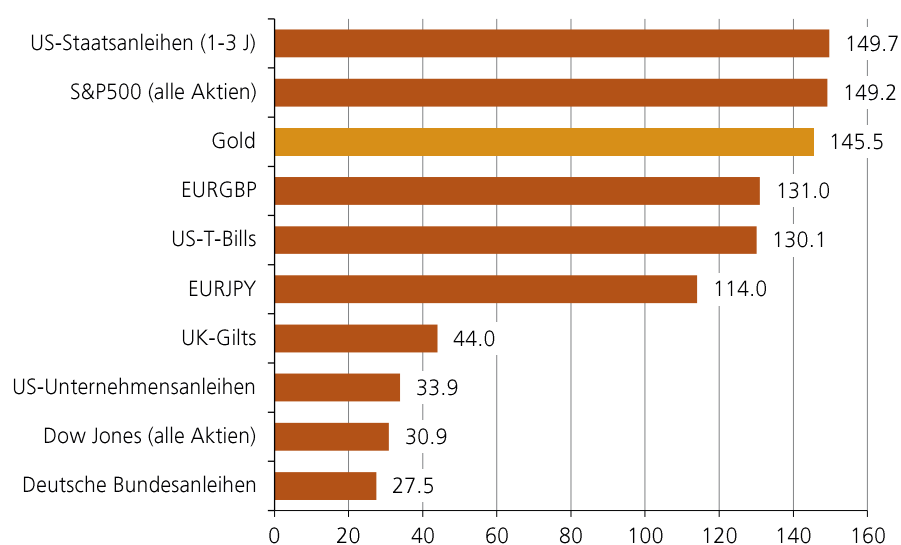
Wenn der Jahresumsatz im Goldmarkt 50 Billionen USD betrug, und sich der durchschnittliche Marktwert des Goldes 12 Billionen USD belief, dann war die Umschlagshäufigkeit 4,17: Das heißt, der Goldbestand wechselte 4,17 Mal im Jahr den Besitzer. Anders ausgedrückt: Die durchschnittliche Haltedauer des Goldbestandes betrug 0,24 Jahre oder 2,88 Monate im Durchschnitt; sie ist der Kehrwert der Umschlagshäufigkeit.

WIE MAN LIQUIDITÄT MESSEN KANN

Häufig wird die Liquidität anhand von Handelsvolumina illustriert. Abb. 1 zeigt die täglichen weltweiten Umsätze für Anleihen, Aktien, Wechselkurse und Gold in Mrd. US-Dollar per Dezember 2019, wie sie vom World Gold Council verfügbar gemacht werden. Wie zu erkennen ist, war das größte Handelsvolumen bei kurzlaufenden US-Staatsanleihen zu beobachten mit einem Umsatz von 149,70 Mrd. US-Dollar pro Tag, gefolgt von den im Aktienmarktindex S&P 500 enthaltenen Papieren mit 149,20 Mrd. US-Dollar, und an dritter Stelle – was vermutlich viele Leser und Leserinnen erstaunen wird – das Gold mit 145,50 Mrd. US-Dollar. Ein gewaltiger Betrag, der tagtäglich im Goldmarkt umgesetzt wurde!

1 Gold hat ein sehr hohes Handelsvolumen

Tagesdurchschnittlicher Umsatz in Mrd. USD in 2019



Quelle: World Gold Council.

Bei einem durchschnittlichen Goldpreis von 1.382 USD/oz im Jahr 2019 entsprach das einer Handelsmenge von etwa 105,3 Millionen Feinunzen oder 2.985 Tonnen pro Tag – und belief sich damit auf 84 Prozent der gesamten weltweiten Goldminenproduktion in dem Jahr! Nun mag man einwenden, dass der bisher geförderte Weltgoldbestand von 197.576 Tonnen (Ende 2019), bewertet zu *aktuellen Goldmarktpreisen*, bei derzeit knapp 12 Billionen US-Dollar liegt; und dass es folglich nicht verwunderlich ist, dass der Goldmarkt ein derart hohes Handelsvolumen aufweist. Dazu ein paar wenige Vergleichszahlen.

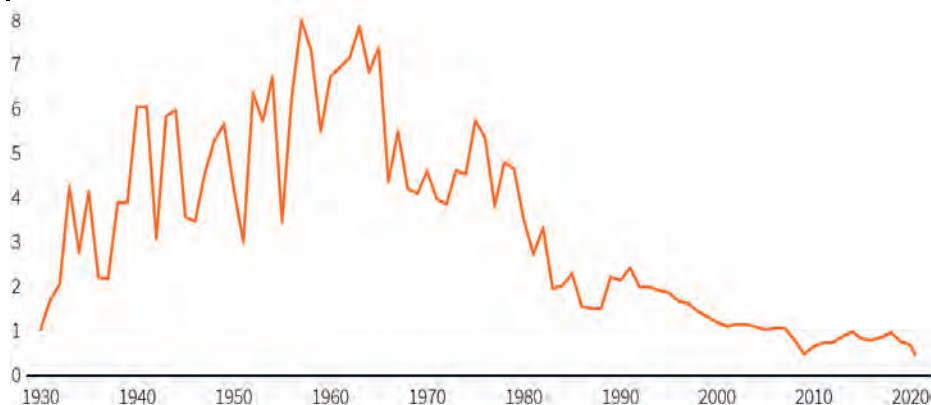
Für das Jahr 2020 betrug das tagesdurchschnittliche Goldhandelsvolumen 182,75 Mrd. USD (siehe hierzu S. 4). Das entsprach etwa 88 Prozent des (von uns geschätzten) Goldminenausstoßes im gleichen Jahr. Ins Verhältnis gesetzt zum gesamten oberirdischen Goldbestand, lag das tagesdurchschnittliche Goldhandelsvolumen in 2020 bei 1,53 Prozent; rechnet man die Goldbestände der Zentralbanken und anderer öffentlichen Stellen heraus (weil, abgesehen von Goldleihegeschäften, sie nicht gehandelt werden), beträgt das Verhältnis 1,84 Prozent. Das heißt, dass der Goldbestand auf das Jahr hochgerechnet schätzungsweise zwischen fünf und sechs Mal im Jahr umgeschlagen wurde.

Um diesen Befund einordnen zu können, sei wiederum ein Vergleich angestellt. Abb. 2 zeigt die durchschnittliche Haltedauer von US-Aktien in Jahren von 1930 bis 2020. Gegen Ende der 1950er Jahre betrug die Haltedauer noch etwa acht Jahre. Mit anderen Worten: Etwa 1/8 der Aktien wechselte pro Jahr den Besitzer.

Im Juni 2020 betrug die Haltedauer nur noch 5½ Monate – demnach wechselt der Aktienbestand mittlerweile 2,2 Mal pro Jahr den Besitzer. Wenn der gesamte Goldbestand fünf bis sechs Mal pro Jahr den Besitzer wechselt, dann heißt das, dass die Haltedauer des Goldbestandes bei nur etwa 2 bis 2,4 Monaten liegt –so gesehen sind die Handelsvolumina im Goldmarkt als *sehr* hoch einzustufen!

2 Haltedauer der Aktieninvestments stark gesunken

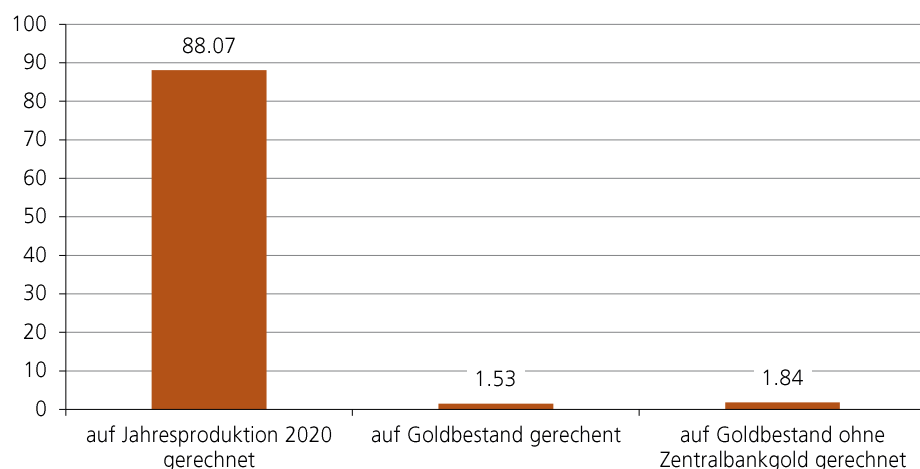
Haltedauer für US-Aktien an der New York Stock Exchange in Jahren



Quelle: Reuters (3. August 2020), NYSE, Refinitiv. Haltedauer berechnet als Marktwert der Aktien dividiert durch den Handelsumsatz.

3 Das tagtägliche Goldhandelsvolumen ist sehr groß

Anteil des täglichen Goldhandelsvolumens 2020 in Prozent des Goldbestandes



Quelle: World Gold Council; Berechnungen und Schätzungen Degussa.

Das Interesse am Gold ist also, und das zeigen die Zahlen unumwunden, im wahrsten Sinne des Wortes riesig. Dabei ist jedoch zu beachten, dass der Goldmarkt sich unterteilt in einen Markt für physisches Gold und in einen „Papiergoldmarkt“. Im ersteren wird physische Ware ge- und verkauft, im zweiten werden Ansprüche auf Gold gehandelt, die aber nicht notwendigerweise mit einer physischen Goldtransaktion verbunden sein müssen. Um das näher zu erklären, wird nachstehend ein kurzer Blick auf die Goldmarktsegmente geworfen.

(1) „Over-the-Counter-Transaktionen“ (kurz: „OTC“), darunter fallen Käufe und Verkäufe von physischem Gold, aber auch Gold-Leihgeschäfte, die die Marktparteien direkt miteinander (ohne die Zwischenschaltung eines „Mittelmanns“) abschließen. Der OTC-Markt unterliegt keinen besonderen staatlichen Regulierungen. Die Transaktionen (Kassa- wie auch Termingeschäfte) lassen sich diskret und flexibel strukturieren (hinsichtlich Gestaltung von Laufzeiten zum Beispiel) und

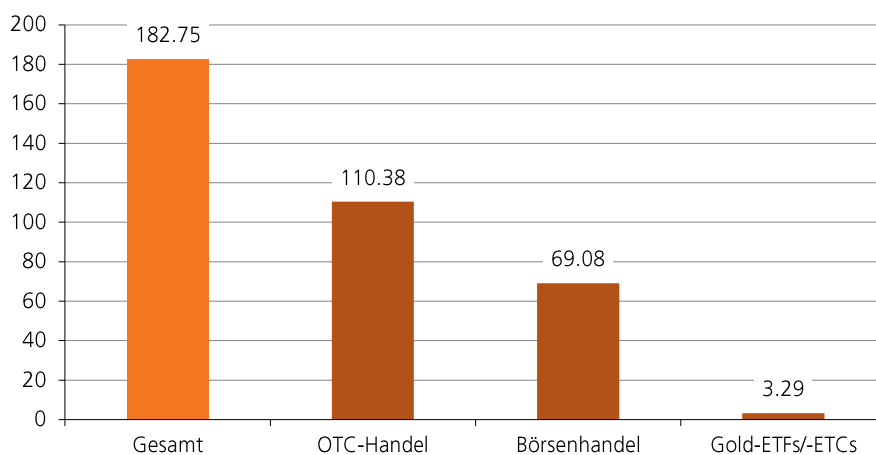
abwickeln. Die Geschäftskontrahenten tragen das Risiko, dass der Vertragspartner seinen Verpflichtungen aus dem Vertrag nicht nachkommt.

(2) Unter „Gold Exchange“ oder „Börsenhandel“ fallen Goldtransaktionen, die unter Einbindung einer offiziellen Handelsplattform, die als „Mittelsmann“ auftritt, durchgeführt werden. Die hier verwendeten Kontrakte (vor allem Derivate in Form von Futures und Optionen) sind standardisiert, und die Handelsplattform übernimmt das Kontrahentenrisiko („Counterparty risk“). Sie sorgt zudem dafür, dass die Marktparteien über ausreichende Liquidität verfügen und Zahlungsausfälle verhindert werden (etwa über die Verpflichtung zum Ausgleich von Verlustpositionen in Form von „Margin Calls“).

Im Jahr 2020 war London nach wie vor der bedeutendste OTC-Handelsplatz für Gold mit einem tagesdurchschnittlichen Handelsvolumen von 110,38 Mrd. USD.¹ Der börsengehandelte Goldumsatz in Form von Derivaten (wie Forwards, Gold-Futures und Gold-Optionen) betrug 69,08 Mrd. USD, wobei die COMEX in New York mit 54,40 Mrd. USD der bedeutendste Börsenplatz war. Weit dahinter lag die Shanghai Futures Exchange mit 6,19 Mrd. USD, gefolgt von der Shanghai Gold Exchange mit 6,00 Mrd. USD; andere Handelsplätze kamen insgesamt auf 2,50 Mrd. USD. Gold-Exchange-Traded-Funds (ETFs) wurden im Volumen von 3,29 Mrd. USD pro Tag gehandelt. Insgesamt belief sich der durchschnittliche Tagesumsatz damit auf 182,75 Mrd. USD.

4 In welcher Form Gold gehandelt wird

Tagesdurchschnittliche Handelsvolumina in Mrd. USD in 2020



Quelle: World Gold Council; Graphik Degussa.

Vor dem Hintergrund dieser Zahlen mögen einige zusätzliche Anmerkungen aufschlussreich sein. (1) Die Motive für Umsätze und die dabei jeweils verwendete Transaktionsformen sind von Akteur zu Akteur sehr unterschiedlich.

Beispielsweise nutzen Goldproduzenten die Märkte für OTC-Forwards und auch Futures- und Optionen, um ihre Bestände beziehungsweise Produktion abzusichern gegen Preisänderungen oder um ihre künftige Produktion bereits heute zu verkaufen und sich auf diese Weise Liquidität zu beschaffen. Rein spekulative Investoren (Banken und Hedge Funds) sind ebenfalls und vorzugsweise in den standardisierten Derivatmärkten und –kontrakten aktiv.

¹ Siehe hierzu **World Gold Council, Trading volumes, 26. Januar 2021.**

Für viele Anleger dient Gold als Absicherung für ihre Portfoliorisiken. Derartige Absicherungsstrategien werden meist über die liquiden, standardisierten Futures- und Optionsmärkte abgebildet. Zudem greifen auch die Anbieter von Gold-Zertifikaten (die es in den verschiedensten Ausgestaltungen gibt) auf die Gold-Futures-Märkte zurück. Wenn Gold-Exchange-Traded-Funds (ETFs) „gehebelt“ sind, dann nehmen Kredite auf oder gehen Positionen in den Gold-Futures ein. Auch viele Anbieter von Gold-Exchange-Traded-Commodities (ETCs) sind in den Derivatmärkten aktiv, vor allem in den Gold-Futures-Märkten, wenn sie das Geld der Anleger anlegen.²

(2) Ein beträchtlicher Anteil der Gold-OTC- und -Börsenumsätze entfällt nicht auf *Kassageschäfte* (Transaktionen, die spätestens zwei Handelstage nach Geschäftsabschluss von beiden Vertragsparteien Zug um Zug durch Zahlung (Kauf) und Lieferung (Verkauf) zu erfüllen sind), sondern auch auf standardisierte und nicht-standardisierte *Termingeschäfte* (Geschäfte, bei denen sich die Vertragsparteien verpflichten, die Erfüllung (Zahlung und Lieferung) über mehr als zwei Handelstage hinaus auf einen künftigen Zeitpunkt zu verschieben). OTC-Termingeschäfte beinhalten vermutlich auch einen erheblichen Anteil rein spekulativer Transaktionen – die also nur von Marktpreiserverwartungen getrieben werden.

(3) Last but not least: Zu berücksichtigen ist, dass der weltweite Goldmarkt vermutlich noch größer ist, als es in den voranstehenden Zahlen zum Ausdruck kommt. Denn in ihnen sind nicht enthalten die Umsätze im Markt für Goldschmuck, –Münzen und –Barren. Gerade in den Ländern wie China, Indien, Türkei etc. dürften die Umsätze im physischen Goldmarkt ganz beträchtlich sein – nicht zuletzt auch aufgrund der Verwendung von Gold als Beleihungspfand in Kredittransaktionen.

Zusammenfassend lässt sich an dieser Stelle sagen: (1) *Das Handelsvolumen im Markt für Gold ist – sowohl als absoluter Betrag als auch in Relation zum gesamten Goldbestand gesehen – sehr groß.* (2) *Der Anteil des „Papiergoldmarktes“ am gesamten Goldhandelsvolumen ist ganz beträchtlich; schätzungsweise mindestens 40 Prozent des Handelsvolumens fällt auf „Papiergold“, also Futures, Optionen und Exchange Traded Products.*³

DIE ULTIMATIVE LIQUIDITÄT DES GOLD

Die Liquidität, verstanden als die Möglichkeit, ein Gut jederzeit problemlos kaufen und verkaufen zu können, bestimmt sich im Tausch gegenüber den offiziellen Währungen, also US-Dollar, Euro und Co; sie dienen als allgemein akzeptiertes Tauschmittel, sind das liquideste Mittel. In Krisenphasen verändert sich häufig die Liquiditätssituation in den Märkten, und das hat Auswirkungen auf die Preisbewegungen von Aktien, Anleihen und Edelmetallen sowie auch auf die Tauschrelationen zwischen den Währungen selber. Allerdings ist Krise nicht gleich Krise. Betrachten wir dazu zwei Episoden.

² Das bedeutet, dass es eine Doppelzählung in den oben betrachteten Zahlen gibt: Zum Beispiel werden die Umsätze in Gold-Futures in der Rubrik Gold-ETFs/-ETCs erfasst, gleichzeitig auch in der Rubrik börsengehandelte Gold-Futures.

³ Nimmt man an, dass etwa 31 Prozent des OTC-Handels dem Papiergoldmarkt zuzurechnen sind (das war der Prozentsatz, der auf Forwards Ende 2018 entfiel), dann steigt der Handelsanteil des Papiergoldmarktes am gesamten Goldmarkt auf etwa 58 Prozent. Eine solche Zurechnung ist jedoch nicht zwingend und eindeutig zu rechtfertigen.

Ein paar Erklärungen

OTC: englisch für „Over-the-Counter“ steht für außerbörslichen Handel.

Future: Es handelt sich bei einem Future um ein unbedingtes Termingeschäft über den Kauf und Verkauf eines bestimmten Vermögensgegenstandes (Underlying) zu einem bestimmten zukünftigen Fälligkeitszeitpunkt und einem bei Vertragsabschluss festgelegten Terminpreis. Der Käufer ist verpflichtet, das Underlying zu bezahlen beziehungsweise abzunehmen, der Verkäufer ist verpflichtet zu verkaufen beziehungsweise zu liefern.

Option: Der Käufer einer Option erhält das Recht, einen Basiswert (Aktie, Rohstoff, Devisen etc.), innerhalb einer festgelegten Laufzeit zu einem bestimmten Preis (Basispreis) zu erwerben (Call-Option) oder zu veräußern (Put-Option). Der Verkäufer einer Option (der Stillhalter) verpflichtet sich zur Lieferung des Basiswertes beziehungsweise zur Zahlung des Differenzbetrages, und er erhält dafür eine Prämie.

ETF: steht für Exchange Traded Fund. ETFs sind börsengehandelte Indexfonds, die die Wertentwicklung des Indexes (S&P 500, Gold etc.) nachbilden. Physisch replizierende ETFs kaufen die Bestandteile des Index, synthetische ETFs bilden hingegen den Index über Swap-Geschäfte ab.

ETC: ist die Abkürzung für Exchange Traded Commodity, die an der Börse gehandelt werden. In Europa dürfen Fonds aufgrund der Regulation (UCITS-Richtlinie) nicht nur in einen Rohstoff und auch nicht in physische Rohstoffe investieren. Rohstoff-ETCs auf Öl, Erdgas oder Agrarrohstoffe bilden in der Regel die Wertentwicklung eines Terminkontraktes (Futures) ab. Das in einem ETC investierte Kapital ist kein Sondervermögen, das bei Insolvenz des Emittenten geschützt ist. Bei einem ETC handelt es sich um eine Schuldverschreibung des ETC-Emittenten. Im Vergleich zum ETF hat der Anleger beim ETC somit ein Emittentenrisiko.

Zertifikat: Zertifikate sind derivative Wertpapiere beziehungsweise Schuld-papiere, mit denen Investoren von der Entwicklung des ‚Underlying‘ profitieren können. Das ‚Underlying‘ kann eine Aktie sein, aber auch ein kompletter Index, Edelmetalle oder ein anderes Finanzprodukt. Weil Zertifikate Schuldverschreibungen sind, kann der Anleger schlimmstenfalls sein Kapital verlieren, wenn der Emittent Insolvenz anmeldet.

Termingeschäft (Forward): Kontrakt, bei dem sich die Vertragsparteien verpflichten, die gegenseitige Erfüllung (Zahlung und Lieferung) über mehr als zwei Handelstage hinaus auf einen vereinbarten Zeitpunkt zu verschieben; Future und Optionen sind Termingeschäfte.

Die erste Episode ist die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009. Wie Abb. 3 zu entnehmen ist, fielen ab Sommer 2008 die Aktienkurse drastisch; bis März 2009 betrug der Verlust etwa 52 Prozent. Auch der Goldpreis ging in die Knie, in der Spitze gab der Preis um knapp 30 Prozent nach. Die Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen fielen von 4,3 Prozent auf 2,1 Prozent. Es handelte sich um eine *Kreditkrise*: Die Investoren hatten Sorge, dass die Schuldner nicht mehr in der Lage seien, ihren Schuldendienst zu leisten. Risikobehaftete Papiere wurden verkauft, eine „Flucht“ in die offiziellen Währungen setzte ein.

4 Kurse und Renditen in der Kreditkrise 2008/2009

Goldpreis (USD/oz), NASDAQ und 10-Jahreszins US-Staatsanleihe in Prozent



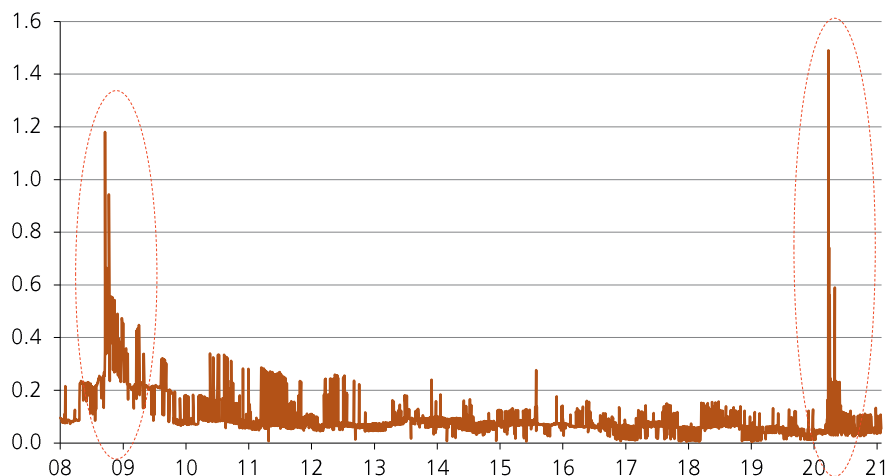
Quelle: World Gold Council. Die Zeitreihen für den Goldpreis und den NASDAQ sind indiziert (1. Jan. '08 = 100).

Die Verkaufswelle ging also nicht spurlos am Goldpreis vorbei. In der Stunde der Panik zogen es die Investoren ganz offensichtlich vor, offizielle Währungen, allen voran den US-Dollar, zu halten anstelle von Gold. Allerdings war der Preisrückgang des Goldes weitaus weniger ausgeprägt als bei den Aktien. Das deutet an, dass das Gold aus Sicht der Investoren kein Zahlungsausfall- beziehungsweise Pleiterisiko trägt. Im Zuge der inflationären Geldpolitik, mit der die Kreditkrise „bekämpft wurde, stiegen dann Goldpreis, Aktienkurse und Zinsen wieder an.

Wie hatte sich die Liquidität im Goldmarkt entwickelt? Abb. 4 zeigt die Spanne zwischen Kauf- und Verkaufspreis des Goldes als ein Maß für die tagtägliche Liquiditätssituation. Wie zu erkennen ist, stieg die Spanne ab Sommer 2008 sehr stark an – ein Zeichen, dass die Liquidität im Goldmarkt, wie auch in allen anderen Finanzmarktsegmenten, stark abnahm; man flüchtete in der Panik in das ungedeckte Papiergeld, nicht in das Gold. Im Oktober/November 2008 ging die Spanne jedoch schon wieder merklich zurück – und normalisierte sich im Zuge des fortgesetzten „Gold-Bull-Marktes“.

5 Die Liquidität in der Kreditkrise 2008/2009 und 2020

Spanne zwischen Geld- und Briefkurs im Goldmarkt in Prozent⁽¹⁾

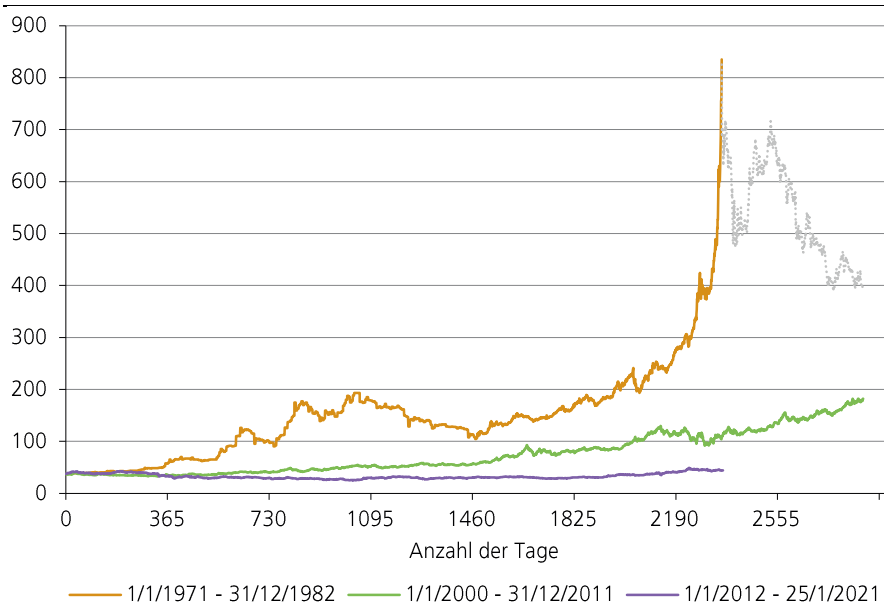


Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Tagesdaten. ⁽¹⁾ Ermittelt als Kaufpreis abzüglich Verkaufspreis, ausgedrückt in Prozent des Verkaufspreises.

Abb. 5 zeigt zusätzlich den gewaltigen Anstieg der Spanne zwischen Kauf- und Verkaufspreis des Goldes im Frühjahr 2020. In der politisch diktierten Lockdown-Krise gab es im Goldmarkt heftige Erschütterungen. Durch Produktions- und Logistikeinschränkungen kam es zu Lieferengpässen für physisches Gold. Es stellten sich Preisanomalien ein. Beispielsweise geriet der Gold-Futures-Markt kurzzeitig in eine „Backwardation“, das heißt, die Preise für Gold mit längeren Lieferterminen fielen unter die Preise für Gold mit naheliegenden Lieferterminen. Die Knappheitssituation schlug sich in einer stark steigenden Spanne nieder.

6 Der Goldpreis in der Währungskrise der 1970er/1980er Jahre

Verlauf des Goldpreises (USD/oz) für drei Zeitperioden



Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. Die Zeitreihen sind indexiert auf 35 USD/oz.

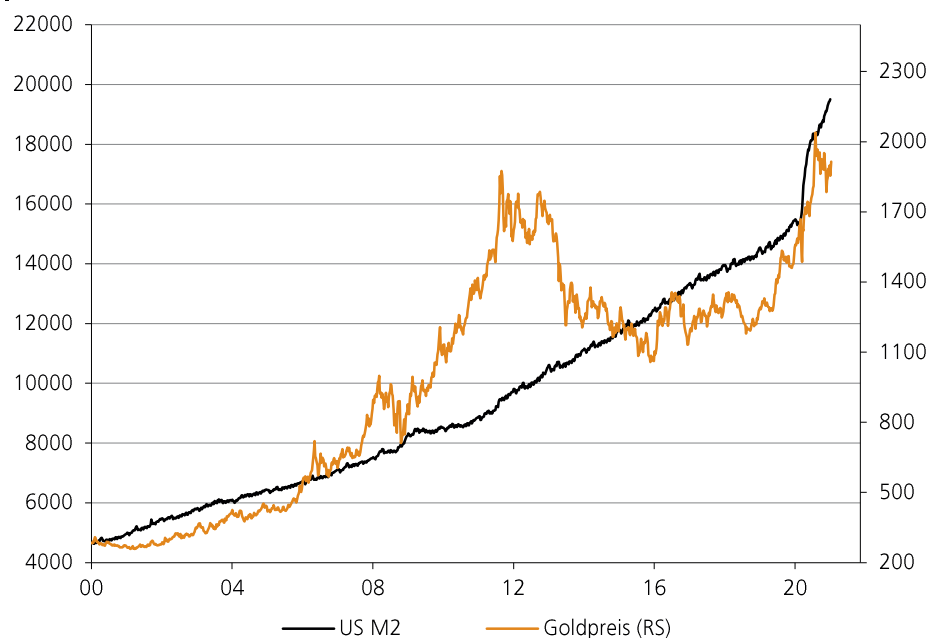
Die zweite Episode beschreibt eine ausgewachsene *Währungskrise*. Ab Anfang der 1970er Jahre ging der Goldpreis drastisch in die Höhe: Von 1971 bis Januar 1980 stieg er um etwa 2.133 Prozent an (Abb. 6). (Wie drastisch dieser Anstieg war, macht ein Vergleich deutlich: Würde der aktuelle Goldpreis von 1.850 USD/oz um 2.133 Prozent ansteigen, so stünde er bei 41.311 USD/oz!) Damals

entzog die US-Administration unter Präsident Richard Nixon (1913–1994) dem US-Dollar die Golddeckung. Die inflationäre Geldpolitik der US-Zentralbank (Fed) verunsicherte die Geldhalter, eine „Flucht“ in das Gold setzte ein und katapultierte den Goldpreis auf bisher nicht gekannte Höchststände.

Im Vergleich dazu ist der Goldpreisanstieg seit Anfang des 21. Jahrhunderts in moderaten Bahnen verlaufen: Der Goldpreis (USD/oz) legte bis Anfang 2021 um etwa 536 Prozent zu. Dieser Anstieg vollzog sich in einer Phase allgemein steigender Güterpreise, durchsetzt von mitunter schweren Krisen (Platzen des „New-Economy-Hypes“ 2000/2001, Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 und Lockdown-Krise ab 2020). Doch bei all diesen turbulenten Episoden kam es bislang nicht zu einer *Währungskrise* – also zu einem Vertrauensverlust in die Währungen, so wie es in den frühen 1970er bis frühen 1980er Jahren der Fall war. Das sollten Anleger im Hinterkopf behalten.

7 Geldmenge treibt Goldpreis

US-Geldmenge M2 (Mrd. USD) und Goldpreis (USD/oz)



Quelle: World Gold Council. Die Zeitreihen sind indiziert auf 35 USD/oz.

Abschließend seien zwei „Take aways“ genannt. *Erstens*: Der Goldmarkt hat seit den frühen 1970er/1980er Jahre keine wirkliche Währungskrise – also einen ersten Vertrauensverlust in die offiziellen Währungen wie US-Dollar, Euro & Co – erlebt. Aber dieses Szenario wird leider wahrscheinlicher, wenn die Zentralbanken weiterhin die offenen Rechnungen mit neu geschaffenem Geld bezahlen. Der Goldpreisanstieg der letzten Jahre war relativ eng mit der tatsächlichen Geldmengenausweitung verbunden. Eine Vorwegnahme einer exzessiven Geldmengenvermehrung ist im Goldpreis nicht erkennbar. So gesehen lässt sich das Gold als eine Versicherung einstufen, die noch Preissteigerungspotential hat.

Zweitens: Die Zahlenanalyse hat deutlich gemacht, dass der „Papiergoldmarkt“ eine gewaltige Größenordnung aufweist. Während das „Underlying“ in Form von physischem Gold relativ knapp ist, gilt das nicht für die viele Handelsinstrumente im Papiergoldmarkt – wie Futures, Optionen, Zertifikate etc. Anleger sollten sich bewusst sein, dass sich das Risikoprofil des physischen Goldes in Form von Münzen und Barren unterscheidet von dem des Papiergoldes wie beispielsweise Gold-ETFs und Gold-ETCs. Gerade mit Blick auf das Szenario einer möglichen

Währungskrise ist offen, ob sich Papiergoldinstrumente bewähren werden. Anleger, die nicht nur am Goldpreis partizipieren, sondern sich auf gegen Unwägbarkeiten absichern wollen, sollten daher auf physisches Gold setzen; denn letztlich zählt die Liquidität des physischen Goldes

ABSOLUTE EIGENTUMSRECHTE ALS ÖKOLOGISCHER IMPERATIV

► **Ein Vortrag von Thorsten Polleit, gehalten auf der 8. Jahreskonferenz des Ludwig von Mises Institut Deutschland am 10. Oktober 2020 im Hotel Bayerischer Hof in München.**

In diesem Vortrag argumentiere ich, dass (1) Eigentum und Umwelt- beziehungsweise Ressourcenschutz keine Gegensätze sind; dass (2) man vielmehr auf das Eigentum setzen muss, wenn Umwelt und Ressourcen wirksam geschützt und ein tyrannischer Weltstaat verhindert werden sollen; und dass (3) der Staat (wie wir ihn heute kennen) der eigentliche Grund für Umwelt- und Ressourcenschäden ist.

Damit spreche ich mich gegen die herrschende Meinung aus, der Staat müsse Klimapolitik betreiben – indem er beispielsweise CO₂-Emissionen begrenzt und/oder besteuert. Diese vom Konsens abweichenden Positionen muss ich selbstverständlich genauer erklären. Und dazu beginne ich mit einer rationalen Begründung des Eigentums.

DAS EIGENTUM

Gäbe es keine Knappheit, wäre also von allen Gütern stets genügend vorhanden, gäbe es keine zwischenmenschlichen Konflikte. Wenn ich in einer Welt ohne Knappheit beispielsweise eine Banane verspeise, dann verringere ich damit nicht meinen künftigen Bananenkonsum; und ich verringere auch nicht deinen heutigen oder deinen künftigen Bananenkonsum.

Doch unsere Welt ist anders. Die Güter, die wir einsetzen, um Ziele zu erreichen, sind knapp. Und zwar denknotwendig.[1] Und weil es Knappheit gibt, stellen sich auch Konflikte ein. Und zwar dann, wenn Du und ich ein und dasselbe Gut zur gleichen Zeit für verschiedene Zwecke einsetzen wollen.

Wenn wir in der Welt, die wir vorfinden, nicht in heillo- sen Streitereien untergehen wollen, brauchen wir eine Norm (eine anerkannte Regel), die Konflikte verhindert, die Konflikte löst. Eine solche Norm setzt beim Eigentum an – dem Eigentum am eigenen Körper (Selbsteigentum)

und dem Eigentum an den Gütern, die Du und ich auf nicht-aggressivem Wege erworben haben.

Die Norm lautet: Respektiere das Eigentum. Oder: Akzeptiere den Unterschied zwischen Mein und Dein. Oder noch anders – wie es das siebte Gebot Gottes sagt –: „Du sollst nicht stehlen.“ Die Norm, den Respekt vor dem Eigentum zum Maßstab unseres Handelns zu machen, erweist sich als eine vernünftige und ethisch-akzeptable Norm.

Sie erfüllt die Anforderungen des „Kategorischen Imperativ“, wie ihn der Königsberger Philosoph Immanuel Kant (1724–1804) formuliert hat: „Handle nur nach derjenigen Maxime, durch die du zugleich wollen kannst, dass sie ein allgemeines Gesetz werde.“

Die Eigentums-Norm ist universell anwendbar – für dich und mich, heute, morgen und zu allen Zeiten. Und sie ermöglicht auch das Überleben all derjenigen, die sich die Eigentums-Norm zum Maßstab ihres Handelns machen.[2]

Angemerkt sei hier: Das Eigentum ist etwa nicht willkürlich herbeigeredet. Es ist vielmehr eine nicht wegzudenkende Kategorie (ein Grundbegriff) des menschlichen Handelns: Man kann das Eigentum nicht verneinen, ohne seine Gültigkeit bereits vorauszusetzen! Es ist – in Kants Worten – eine Bedingung der Möglichkeit objektiver Erfahrung. Das Eigentum ist ein Apriori.

DER FREIE MARKT

Dass sich eine auf dem Eigentum basierende ethisch-akzeptable Norm auffinden lässt, ist eine erfreuliche Erkenntnis. Denn das Eigentum ist das, was den Kern des freien Marktes ausmacht. Und der freie Markt ist es, der das Knappheitsproblem der Menschen bestmöglich löst.

Beispiel: Die Nachfrage nach Öl steigt an. Das Ölangebot bleibt unverändert. Öl wird knapp, sein Preis steigt. Der steigende Ölpreis hält die Menschen dazu an, sparsamer mit Öl umzugehen. Gleichzeitig gibt er den Ölproduzenten das Signal, das Angebot zu erhöhen.

Der Marktmechanismus kommt den Konsumenten zu gute (die Ölknappheit wird gelindert, der Ölpreisanstieg gebremst). Und er nützt auch den Ölproduzenten (die mehr verdienen).

Ich vermute, dass viele Menschen es befürworten, dass es freie Märkte für Schuhe, Hosen, Kinofilme, Flugreisen, Häuser, Autos und Computer gibt. Wenn es um Umwelt und Ressourcen geht, stößt man jedoch häufig auf eine ganz andere Meinung.

Sollen überlebenswichtige Güter wie Umwelt und Ressourcen den freien Märkten überlassen werden, sollen sie etwa privatisiert werden? Meine Antwort auf diese Frage lautet: Ja! In der Privatisierung von allem liegt der Schlüssel für einen wirksamen Schutz von Umwelt und Ressourcen. Das will ich näher erläutern.

Und zwar mit einem einfachen Beispiel: Herr Schulze besitzt eine Kupfermine. Wird er sie nicht gnadenlos und in kürzester Zeit ausbeuten? Um diese Frage zu beantworten, müssen wir das wirtschaftliche Kalkül kennen, das die Entscheidungen von Herrn Schulze leitet.

Herr Schulze hat als Eigentümer den Anreiz, seine Mine effizient zu bewirtschaften. Und das heißt, er wird den Kapitalwert seiner Mine maximieren wollen. Der Kapitalwert ist der Barwert aller Gewinne, die Herr Schulze aus dem Verkauf der Kupfermenge seiner Mine erwartet.

Herr Schulze wägt ab zwischen dem gegenwärtigen Einkommen (das er durch Verkauf des Kupfers heute erzielt) und dem dadurch verringerten Kapitalwert der Mine (das Kupfer, das er heute verkauft, kann er künftig nicht mehr verkaufen). Nehmen wir an, es wird erwartet, dass Kupfer künftig nicht mehr nachgefragt wird (weil ein Ersatzstoff auf den Markt kommt).

In diesem Falle wird Herr Schulze seine Förderung ausweiten, um Kupfer zu dem gegenwärtig noch hohen Preis verkaufen zu können – denn künftig wird er weniger Erlösen. Das ist zum Wohle der Verbraucher: Das Kupferangebot wird zu einer Zeit erhöht, in der Kupfer von den Nachfragern vergleichsweise hoch bewertet wird, und das trägt dazu bei, dem Kupferpreisauftrieb entgegenzuwirken.

Wenn hingegen erwartet wird, dass das Kupfer künftig knapp wird, wird die Kupferförderung in der Gegenwart eingeschränkt – weil Herr Schulze künftig mehr für das verkaufte Kupfer bekommt. Das treibt den heutigen Kupferpreis in die Höhe (veranlasst die Verbraucher zu einem sparsamen Kupferverbrauch), gleichzeitig wirkt die künftige Angebotserhöhung dem künftigen Kupferpreisanstieg entgegen. Und auch das ist zum Wohl der Verbraucher.

Der freie Markt arbeitet in beiden Fällen im Sinne der heutigen und künftigen Nachfrager. Diese Einsicht gilt für alle Arten und Formen der Nutzung von Umwelt- und Ressourcen, soweit sie sich im Privateigentum befinden: Forstwirtschaft, Ackerbau und Wasserwirtschaft etc.[3]

DAS PROBLEM DES GEMEINEIGENTUMS

Sie werden jetzt sagen: Ja, wenn der freie Markt doch so gut funktioniert, warum gibt es übernutzte und verschmutzte Landflächen, Waldabholzungen, Ölverschmutzungen in den Meeren, Raubbau an Fischbeständen, Luftverschmutzung und unerwünschte Lärmbelastung?

Die Antwort auf diese Fragen lautet: Umwelt und Ressourcen, für die das zutrifft, befinden sich nicht im Privateigentum, beziehungsweise Verstöße gegen die Eigentumsrechte werden ganz offensichtlich nicht sanktioniert. Die genannten Güter sind entweder „freie Güter“, also „Güter ohne Eigentümer“, oder der Staat ist der Eigentümer. Beides ist ökonomisch problematisch.

Wenn Güter keinen Eigentümer haben, stellt sich die Tragödie der Allmende ein: Frei verfügbare, aber begrenzte Güter werden übernutzt und verschwendet. Beispiel: Im Dorf gibt es eine Gemeinschaftswiese. Alle Bauern haben Nutzungsrechte. Dem einzelnen Bauern ist es egal, welche Folgen ein weiteres Tier seiner Herde, das er zum Weiden auf die Gemeinschaftswiese führt, für andere Bauern (oder zukünftige Bauern) hat. Es kommt zur Überweidung, vielleicht zur irreversiblen Zerstörung der Weidewiese.

Wenn der Staat (wie wir ihn heute kennen: als territorialen Zwangsmonopolisten mit Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte auf seinem Gebiet) Eigentümer einer Ressource ist, muss man mit Misswirtschaft rechnen.

Der Staat ist kein guter Wirt, er arbeitet unwirtschaftlich. Schließlich muss er sich nicht im Markt bewähren. Defizitäre Tätigkeiten kann er ungeniert mit dem Griff in die Portemonnaies der Netto-Steuerproduzenten stopfen. Der Staat neigt dazu, knappe Ressourcen, über die er verfügen kann, zu verschwenden und zu übernutzen. Er folgt nicht (wie der Privateigentümer) dem Kapitalwertkalkül.[4]

DIE „EXTERNEN EFFEKTE“

Sie werden entgegenen: Das ist alles schön und gut (mit der privaten Kupfermine im freien Markt und dem Kapitalwertkalkül des Eigentümers). Was aber ist mit „externen Effekten“? Unter einem externen Effekt versteht man die Auswirkung einer Handlung auf Unbeteiligte, ohne dass jemand dafür bezahlt beziehungsweise entschädigt wird.

Der externe Effekt kann positiv sein. Beispiel: Ich bepflanze meinen Garten mit Rosen – und der Anblick entzückt die Spaziergänger. Hier haben wir es mit einer positiven Externalität zu tun.

Der externe Effekt kann aber auch negativ sein. Beispiel: Ich grille auf meinem Balkon, und der Grillrauch bringt meine Nachbarn zum Husten. Was ist bei negativen externen Effekten zu tun?

Die herrschende Lehre der Ökonomen besagt, dass man sie „internalisieren“ muss. Auf Deutsch heißt das: Es muss dafür gesorgt werden, dass der Handelnde die Kosten seiner Handlung vollumfänglich trägt; dann werde das Wohlfahrtsoptimum erreicht.

Doch wie schafft man es, dass der Handelnde alle heutigen und künftigen Kosten, die er verursacht, in seinen gegenwärtigen Handlungen berücksichtigt? Die Meinung vieler Ökonomen ist: Der Staat müsse aktiv werden.

Beispiel Klimapolitik. Es besteht Konsens, dass der Staat eine CO₂-Steuer auf Benzin, Heizöl und Erdgas erheben müsse, die der Verursacher zu tragen hat. Der Verbrauch verteuert sich dadurch, die Energienachfrage nimmt ab, und der Ausstoß von CO₂ sinkt.

Oder: Der Staat soll vorgeben, wieviel CO₂ in die Luft geblasen werden darf. Beispielsweise gibt es in der EU eine Obergrenze (einen „Cap“) für den CO₂-Ausstoß. Unternehmen erhalten Zertifikate, die sie zur Emission einer bestimmten CO₂-Menge berechtigen. Die Zertifikate werden an der Börse gehandelt, es bildet sich ein Preis für die staatlich erlaubte CO₂-Emission heraus. Doch ist das eine zufriedenstellende, eine „marktkonforme“ Lösung?

DAS TROJANISCHE PFERD

Die Hauptstrom-Ökonomen sagen einhellig ja. Ich möchte die CO₂-Besteuerungslösung an dieser Stelle keiner Kritik unterziehen. Vielmehr will ich einer persönlichen Befürchtung Ausdruck geben, die mich antreibt, für eine andere, nicht-staatliche Lösung zu suchen und zu werben. Meine Befürchtung ist, dass klimapolitische Staatsingriffe eine unheilvolle Dynamik in Gang setzen, die Freiheit und Wohlstand zerstören.

Wenn nur ein Land den CO₂-Ausstoß besteuert, wandert die Produktion in die Länder ab, die den CO₂-Ausstoß nicht besteuern. Das Ergebnis ist, dass der weltweite CO₂-Ausstoß nicht sinkt, und dass die Länder, die den CO₂-Ausstoß besteuern, wirtschaftlich geschwächt werden zu Gunsten der Länder, die den CO₂-Ausstoß nicht besteuern.

Ein hervorragender Grund, um nach einer globalen Lösung zu rufen, eine Art Weltregierung einzufordern, die

mit großer Weisheit und Wirksamkeit Klimapolitik betreibt und den Globus vor dem Überhitzungstod rettet.

Der ideologische Geist, der eine solche staatliche Klimapolitik umschwebt, ist ein interventionistischer, wenn nicht gar kollektivistischer-sozialistischer – getarnt hinter der Maske „marktkonformer“ Politiken.

Linke politische Kräfte wissen, wie man Panik und Hysterie in der Bevölkerung schürt, die die Weichen in ihrem Sinne stellen. Etwa indem sie auf eine Neuauflage der marxistischen Verelendungstheorie setzen.

Zur Erinnerung: Die Marxisten sagen, der Kapitalismus werde die Mehrheit der Menschen in die Armut treiben, und der Kapitalismus sei auch die Ursache von Kriegen. Wer also nicht des Hungers oder im Kugelhagel sterben wolle, der müsse dafür eintreten, den Kapitalismus abzuschaffen.

Die staatliche Klimapolitik lässt sich hervorragend „verelendungstheoretisch“ missbrauchen (obwohl die Verelendungstheorie falsch ist): gewissermaßen als ein Trojanisches Pferd, um das Wenige, das vom System freier Märkte übrig ist, auch noch zu zertrümmern.

Die Gefahr ist groß, dass sie den Weg ebnet in eine totalitäre Befehls- und Lenkungswirtschaft – in der der Staat letztlich bestimmt, wer was wann wie zu produzieren hat, und wer was wann konsumieren darf.[5]

DER STAAT

Damit dringen wir zu einer (für viele vermutlich) unangenehmen Einsicht vor. Der Staat (wie wir ihn heute kennen) ist kein wohlmeinender Vater, für den ihn immer noch viele halten; er ist nicht die schützende Hand, die viele in ihm sehen.

Der Staat (wie wir ihn heute kennen) ist ein territorialer Zwangsmonopolist mit der Letztentscheidungsmacht über alle Konflikte auf seinem Gebiet, ausgestattet mit der Macht zur Besteuerung seiner Untergebenen.

Ein solcher Staat ist – ob nun in der Form der Monarchie oder der modernen Demokratie – nicht auf natürlichem Wege entstanden, sondern durch Zwang und Gewalt. Ein solcher Staat hat die Tendenz, immer größer und mächtiger zu werden. Der Ökonom und Philosoph Hans-Hermann Hoppe hat diese Erkenntnis treffend wie folgt formuliert: Selbst aus einem Minimalstaat wird früher oder später ein Maximalstaat.

DIE PRIVATISIERUNG VON ALLEM

Will man den Umwelt- und Ressourcenschutz nicht dem Staat anvertrauen, stellt sich die Frage: Wie trägt man denn dann am besten Sorge für endliche Ressourcen, für unsere Umwelt? Meine Antwort lautet: durch die Privatisierung von allem, von Land und Wasser und die konsequente Durchsetzung der Eigentumsrechte.

Das mag zunächst befremdlich klingen, doch bei genauem Nachdenken werden Sie erkennen, liebe Leserin, lieber Leser, dass die Privatisierung von allem Umwelt und Ressourcen wirksam schützen und die freie Gesellschaft bewahren kann.

(1) Privatisierung der Meere

Die Meere sind derzeit teilverstaatlicht. Nach dem Seerechtsübereinkommen aus dem Jahr 1982 verfügt jeder Küstenstaat über das ausschließliche Recht, die Fischbestände in der sogenannten Ausschließlichen Wirtschaftszone zu bewirtschaften, die sich bis zu einer Breite von 200 Seemeilen vor seiner Küste erstreckt.

Die Staaten bewirtschaften ihre Meeresressource, geben Fangquoten aus an Fischereibetriebe, bestimmen die Regeln (legen zum Beispiel Größe von Netzmaschen und Fangzeiten fest), und organisieren die Förderung von Öl und Gas.

Das geht besser. Der Staat ist – wie bereits gesagt – notorisch unwirtschaftlich. Mit der Privatisierung der Meere könnten gewaltige Potentiale gehoben werden, die die Ernährungslage der Menschen (zum Beispiel durch die Weiterentwicklung von Aquakulturen) und ihre Rohstoffversorgung verbessern.

Doch wie überführt man die Ressource Meer in private Hände? Die Bürger des Küstenstaates (vielleicht auch nur seine Netto-Steuerproduzenten) bekommen handelbare Anteilsscheine an einer Firma ausgehändigt, die die Meeresressource bewirtschaften kann. Eine andere Möglichkeit wäre, einzelne, hinreichend große Meeresparzellen an private Investoren zu verkaufen.

Wie im Beispiel der Kupfermine werden auch die Eigner der Ressource Meer bestrebt sein, ihren Kapitalwert zu maximieren. Sie werden umsichtig mit ihr arbeiten, und sie werden Sorge dafür tragen, dass ihr Eigentum nicht von Dritten geschädigt wird.

(2) Privatisierung von Straßen

Die Privatisierung von Land, Straßen, Autobahnen, Parks, Wäldern, Naturreservaten kann in gleicher Weise von statten gehen. Auch diese Güter lassen sich Firmen

in einbringen, die die Ressource bewirtschaften. Die Bürger erhalten handelbare Anteilscheine an den Firmen.

Im Falle von Straßen bleiben Wegerechte für die Zeit nach der Privatisierung bestehen. Die Betreiberfirmen finanzieren sich durch Gebühren („Maut“). Mit privatisierten Verkehrswegen wird eine eindeutige Verantwortlichkeit für Schadstoffemissionen und Lärmverursachung geschaffen.

Anwohner, die nahe der Straße wohnen und unter Abgasen leiden, können vor Gericht auf Unterlassung und/oder Schadensersatz klagen. Gibt der Richter den Klägern Recht, muss der Straßenbetreiber den Autofahrern, die auf seinen Straßen fahren, Auflagen zur Eindämmung von Schadstoff- und Lärmemissionen machen.

Ein Recht auf Nullemission hat allerdings niemand. Warum, das soll bei den nun folgenden Überlegungen zur Luftverschmutzung verdeutlicht werden.

(3) Recht der Luftnutzung

Atemluft lässt sich nicht privatisieren. Sehr wohl aber lassen sich Luftnutzungsrechte identifizieren und einklagbar machen. Erinnern wir uns: Sie und ich, wir alle haben ein Recht auf Eigentum an unserem Körper, einschließlich das Recht auf Atemluft, die wir zum Erhalt unseres Körpers und seiner Gesundheit benötigen.

Allerdings haben wir kein Recht auf „absolut saubere Luft“, weil die Atemluft naturbedingt Schadstoffe enthält (Schwefeldioxid aufgrund von Vulkanausbrüchen, Stickoxide aufgrund von Feuersbrünsten). Worauf wir ein Recht haben, ist, dass unsere Atemluft nicht nachweislich zu unserem Schaden von anderen in unzumutbarer Weise verschlechtert wird.

Was passiert, wenn Herr A Herrn B beschuldigt, ihn mit Abgasen zu schädigen? Herr A wird vor Gericht ziehen. Das zentrale Prinzip, das zur Anwendung kommt, um Streitfälle zu entscheiden, ist der absolute Respekt vor dem Eigentum.

Herr A muss eine direkte Kausalität nachweisen: Er muss objektiv belegen, dass die Schadstoffmengen nachweislich von B stammen, und dass eine Schädigung vorliegt. Die Beweislast, die der Kläger zu tragen hat, will ich mit Blick auf die klimapolitische Debatte erläutern.

(4) Klima

Im Mittelpunkt steht das Treibhausgas CO₂, soweit es menschengemacht ist. Um die Erwärmung der Erdat-

mosphäre aufzuhalten, sei die Emission von CO₂ zu reduzieren, so die herrschende Meinung. Die Staaten sollen beispielsweise dafür sorgen, dass der Ausstoß von CO₂ sinkt.

Die wissenschaftliche Beweisführung, die dieser Klimapolitik zugrunde liegt, will ich im Folgenden kurz kritisieren mit zwei erkenntnistheoretischen Überlegungen.

(1) Die Klimawissenschaft ist keine exakte Wissenschaft. Die klimapolitischen Staatseingriffe berufen sich auf wissenschaftliche Aussagen, die alles andere als eindeutig und unstrittig sind.

Dazu muss man wissen, dass die Klimawissenschaften eine Querschnittsdisziplin sind (die zum Beispiel die Erkenntnisse der Physik, Geologie, Biologie, Meteorologie, Ozeanographie etc. nutzen).

Die Klimawissenschaften stützen sich zum einen auf Erkenntnisse, die aus naturwissenschaftlichen Laborversuchen gewonnen wurden – und damit als hinreichend verlässlich einzustufen sind.

Die Klimawissenschaft untersucht jedoch zum anderen komplexe Zusammenhänge über lange Zeiträume. Sie begibt sich damit in das Feld der geschichtswissenschaftlichen Untersuchungen. Und daraus ergeben sich besondere erkenntnistheoretische Probleme.

Die reale Welt ist kein Labor. Beispielsweise unterliegt die Erdtemperatur vielen Einflussfaktoren, deren Bedeutung im Zeitablauf variiert, und die sich auch gegenseitig beeinflussen können.

Jeder historische Datenpunkt ist sozusagen ein Unikat. Es lassen sich daher auch keine homogenen, miteinander vergleichbaren Beobachtungssätze gewinnen (die man aber benötigt, um Zeitreihenanalysen sinnvoll betreiben zu können).

Die Klimawissenschaften sind folglich keine Naturwissenschaft in dem Sinne, dass sie ihre Erkenntnisse mittels naturwissenschaftlicher Laborversuche gewinnen könnten.

Vielmehr müssen sich die Klimawissenschaftlicher notgedrungen der Methode des Verstehens – wie Ludwig von Mises sie bezeichnet – bedienen. Die Methode des Verstehens bedeutet, dass man alle verfügbaren geistigen Hilfsmittel zur Anwendung bringt: Logik, Handlungslogik, Mathematik, aber natürlich auch naturwissenschaftliche und geschichtswissenschaftliche Erkenntnisse.

Das Verstehen bedeutet nicht, etwas mit wissenschaftlicher Gewissheit zu wissen. Ludwig von Mises sagte dazu: „Der logische Raum des Verstehens liegt allein dort, wohin praxeologisches Begreifen und naturwissenschaftliches Erklären nicht zu dringen vermögen.“ [6]

Verstehen liefert lediglich Einsichten, die nicht in Widerspruch zu akzeptierten Wissenschaftserkenntnissen stehen. Das sollte deutlich machen, warum die Aussagen, die die Klimawissenschaften vorbringen, nicht die erkenntnistheoretische Qualität haben können, wie man es von der Naturwissenschaft gewohnt ist.

Die Klimawissenschaften können nicht sagen, dass in 95% aller beobachteten Fälle sich eine ganz bestimmte Ursache-Wirkungsbeziehung gezeigt hat (beispielsweise zwischen CO₂ und der Erderwärmung).

Sie können auch nicht wissenschaftlich hinreichend begründet sagen, dass ein Zusammenhang von Faktoren, der in der Vergangenheit beobachtbar war, auch künftig notwendigerweise Bestand haben wird.

Und selbst wenn die Klimawissenschaften zum Schluss kämen, CO₂ sei nicht für die globale Erwärmung maßgeblich verantwortlich, dann hätte auch diese Aussage keine wissenschaftliche Gewissheit.

Kurzum: Die Klimawissenschaften können das, was die Menschen von ihnen erhoffen – verlässliche Prognosen über die Zukunft – aus erkenntnistheoretischen Gründen nicht liefern.

(2) Die Klimapolitik verfügt über keine belastbare Kosten- und Ertragskalkulation, mit denen die Sinnhaftigkeit klimapolitischer Maßnahmen beurteilt werden könnte. Alarmistische Zukunftsszenarien werden an die Wand gemalt, um Staatseingriffe zu rechtfertigen, aber die Kosten der Staatseingriffe bleiben weitgehend im dunklen.

Eine politisch erzwungene Abkehr von fossilen Brennstoffen hat aber Kosten: Sie verunmöglicht Industrien und Arbeitsplätze; sie bedroht möglicherweise Leben und Gesundheit von Millionen, von Milliarden Menschen.

EIN LÖSUNGSVORSCHLAG

Wie geht man mit den Wissenslücken um? Was ist die Alternative zur herrschenden Klimapolitik? Sie liegt auf der Hand: Man überlässt die Problemlösung den freien Märkten, der Durchsetzung der Eigentumsrechte.

Derjenige, der sich geschädigt fühlt, zieht vor Gericht, allein oder in der Gruppe (Stichwort: „Sammelklage“) –

und verklagt den Schädiger auf Unterlassung beziehungsweise Schadenersatz.

Streitigkeiten werden im Zuge des Deliktsrechts (das Teil des Zivilrechts ist) auf gerichtlichem Wege entschieden. Gefährdungshaftung ist hier das Stichwort. Nehmen wir an, die Richter, denen die Streitfrage vorgelegt wurde, kommen zum Urteil: Ja, der CO₂-Ausstoß muss verringert werden. Wie soll die Verantwortlichkeit eines einzelnen CO₂-Emittenten ermittelt werden?

Kohlenstoffemissionen eines einzelnen Emittenten können einen Klimawandel nur in Verbindung mit den Emissionen vieler anderer Emittenten verursachen.

Nach der Regel der kombinierten Wirkung wird jeder Emittent haftbar gemacht (und infolge des einstweiligen Rechtsschutzes zur Einstellung seiner Aktivität gezwungen), weil seine Emissionen zum Klimawandel beitragen (auch wenn sie für sich betrachtet keine Auswirkungen auf das Klima haben).

Ein solcher eigentumsbasierter Umwelt- und Ressourcenschutz befördert den Fortschritt in den Klimawissenschaften. Denn die Gefahr verklagt zu werden, ist für Unternehmen ein wirksamer Anreiz, in die Klimawissenschaft zu investieren.

Dadurch wird ein produktiver Wissenschaftswettbewerb befördert, und das faktische Meinungsmonopol des IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change, das staatlich finanziert wird) wird aufgebrochen. Der technologische Fortschritt wird ermutigt. Im Bestreben, die Kosten zu senken, wird die weniger schadstoffintensive Produktion befördert.

MIT DEM STAAT GEHT ES NICHT

Jetzt sagen Sie: Schön und gut, aber braucht man dazu nicht einen einheitlichen Weltgesetzrahmen? Und wie soll die Strafe bei Schuldpruch wirksam durchgesetzt werden? Erfreulicherweise hat sich bereits so etwas wie ein zwischenstaatliches Umweltvölkerrecht (deren Rechtsquellen Gewohnheitsrechte und völkerrechtliche Verträge sind) herausgebildet.

Das zeigt, dass die Menschen verstanden haben, dass der Einzelstaat offensichtlich nicht geeignet ist, die Probleme, die im Zuge der Nutzung von Umwelt und Ressourcen entstehen, zu lösen. Doch leider zieht man daraus den Fehlschluss, dass die Staaten – die territorialen Zwangsmonopolisten – kooperieren, dass sie ein Kartell formen müssten, um zum Ziel zu gelangen.[7]

Ein Kartell jedoch ist bekanntlich instabil. Einzelne Kartellmitglieder haben einen Anreiz auszuscheren. Und deshalb, so die Folgerung, müsse eine übergeordnete Instanz her, eine Regierung über den Regierungen, ein Staat über den Staaten, eine Weltregierung, ein Weltstaat.

Ein solcher Weltstaat, der das Rechts- und Gewaltmonopol innehat, werde dann als gerechter Richter, als wohlmeinender Diktator die drängenden Probleme einer zusehends globalisierten Welt lösen. Die UN drängt seit Ende der 1980er Jahre auf die Schaffung einer solchen globalen Machtinstitution.

Ich muss nicht erklären, dass die Schaffung eines Weltstaates in eine Welttyrannei führen würde, die vermutlich alles in den Schatten stellt, was das 20. Jahrhundert an Grausamkeiten durchleben musste. Wenn man aber mit Staaten (wie wir sie heute kennen, allein oder in Kooperation) Umwelt und Ressourcen nicht wirkungsvoll schützen und dabei auch die Freiheit des Individuums bewahren kann, was dann?

DIE PRIVATRECHTSGESELLSCHAFT

Vermutlich werden Sie nicht überrascht sein, wenn ich antworte: Die freien Märkte haben auch hier die Lösung. Rechtsprechung und Rechtdurchsetzung lassen sich im freien Markt organisieren; ein Staat (wie wir ihn heute kennen) ist dafür nicht erforderlich.

In einem freien Markt fragen Menschen Recht und Sicherheit nach. Man will schließlich sich und sein Eigentum schützen. Die Anbieter von Recht und Sicherheit sind zum Beispiel Versicherungsunternehmen. Sie bieten Versicherungen an gegen zum Beispiel Einbruch, Diebstahl und Körperverletzung.

In den Versicherungsverträgen wird genau festgelegt, welche Schiedsstelle oder Richter anzurufen ist, wenn ein Konflikt entsteht i) zwischen dem Versicherungsnachfrager und der Versicherung oder ii) zwischen Versicherungsnachfragern verschiedener Versicherungen.

Schiedsstellen und Richter stehen im Wettbewerb. Um erfolgreich zu sein, müssen sie sich als anerkannte Unparteiische beweisen. Sonst scheiden sie aus dem Markt aus.

Beispiel: Herr A ist bei Versicherung X versichert. Nun meldet Herr A seiner Versicherung, dass er von Frau B, die bei Versicherung Y versichert ist, durch Abgase gesundheitlich geschädigt werde.

Die Versicherung X setzt sich mit Versicherung Y in Verbindung. Gibt es keine Meinungsverschiedenheit (kommen die Versicherungen also zum Schluss, die Klage sei berechtigt oder abzuweisen), ist der Fall geklärt (eventuell muss noch ein Schadensanspruch ausgehandelt werden). Gibt es kein Einvernehmen, wird ein Schiedsgericht angerufen. Vertraglich lassen sich mehrere Instanzen festlegen, aber es wird in den Versicherungsverträgen einen Letztentscheider geben.

Dessen Entscheidung ist bindend. Die Versicherungsunternehmen haben einen Anreiz, sie zu akzeptieren – denn ohne sie wird ihr Geschäftsmodell nicht funktionieren. Zur Durchsetzung des Richterspruches haben die Versicherungsunternehmen entweder spezialisierte Personen („Sheriffs“ und „Kopfgeldjäger“), oder sie lagern diese Aufgaben an Dritte aus.

Sind die Märkte frei – ist also der Staat, wie wir ihn heute kennen, ausgeschaltet –, wird sich ein internationaler Markt für Versicherungs- und Schiedsgerichte etablieren, ein internationales Regel- und Gesetzeswerk herausbilden, das eine effektive Durchsetzung der Eigentumsrechte in Aussicht stellt.

Streitfälle, die sich um Erderwärmung drehen, landen dann auf den Tischen von unabhängigen Richtern, nicht in den Händen ideologierter Politiker.

Ein beträchtlicher Wissenszuwachs wäre zudem zu erwarten: Weil die Klimawissenschaften einen großen zusätzlichen Anreiz bekommen, intensiv und redlich der Wahrheit auf die Spur zu kommen. Und das wiederum verbessert die Möglichkeit, die Eigentumsrechte der Menschen durchzusetzen – nicht nur in einigen wenigen Regionen, sondern letztlich auf der ganzen Erde.

ZUM GUTEN SCHLUSS

Meine Überlegungen fasse ich wie folgt zusammenfassen: (1) Der freie Markt ist in der Lage, Umwelt und Ressourcen wirksam zu schützen, wenn man ihn lässt. (2) Die Idee, dem Staat den Schutz von Umwelt und Ressourcen zuzusprechen, wird nicht zum Ziel führen, und

Freiheit und Wohlstand der Menschen bleiben auf der Strecke.

Der „große Elefant“, den ich mit meinem Referat in den Raum gestellt habe, heißt Überwindung, Auflösung des Staates wie wir ihn heute kennen – ihn überführen in eine Privatrechtsgesellschaft, in der für alle das gleiche Recht gilt, in der es kein öffentliches Recht über und neben dem Privatrecht gibt.

Das ist, aus meiner Sicht, der ökonomisch richtige Weg, um Umwelt und Ressourcen wirksam zu schützen und Freiheit und Wohlstand der Menschen zu wahren.

Das rigorose Durchsetzen des Freiheitsgedankens, die damit eingefordert wird, sollte uns nicht verschrecken. Dazu abschließend ein Zitat von Friedrich Schiller:

*Der Mensch ist frei geschaffen, ist frei,
Und würd er in Ketten geboren,
Laßt euch nicht irren des Pöbels Geschrei,
Nicht den Mißbrauch rasender Toren.
Vor dem Sklaven, wenn er die Kette bricht,
Vor dem freien Menschen erzittert nicht.*

EDELMETALLPREISE

In US-Dollar pro Feinunze

	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1838.7		25.0		1054.4		2298.2	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1848.8		25.4		1097.0		2367.3	
20 Tage	1869.8		25.8		1087.8		2380.3	
50 Tage	1856.7		25.1		1037.9		2358.5	
100 Tage	1880.7		24.8		963.1		2346.5	
200 Tage	1850.0		22.7		908.1		2185.6	
III. Schätzung 2021	2448		47		1272		2710	
⁽¹⁾	33		88		21		18	
<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>
	1750	2684	23	55	950	1472	2280	2910
⁽¹⁾	-5	46	-8	120	-10	40	-1	27
V. Jahresdurchschnitte								
2018	1268		15.8		880		1019	
2019	1382		16.1		862		1511	
2020	1753		20.2		878		2180	

In Euro pro Feinunze

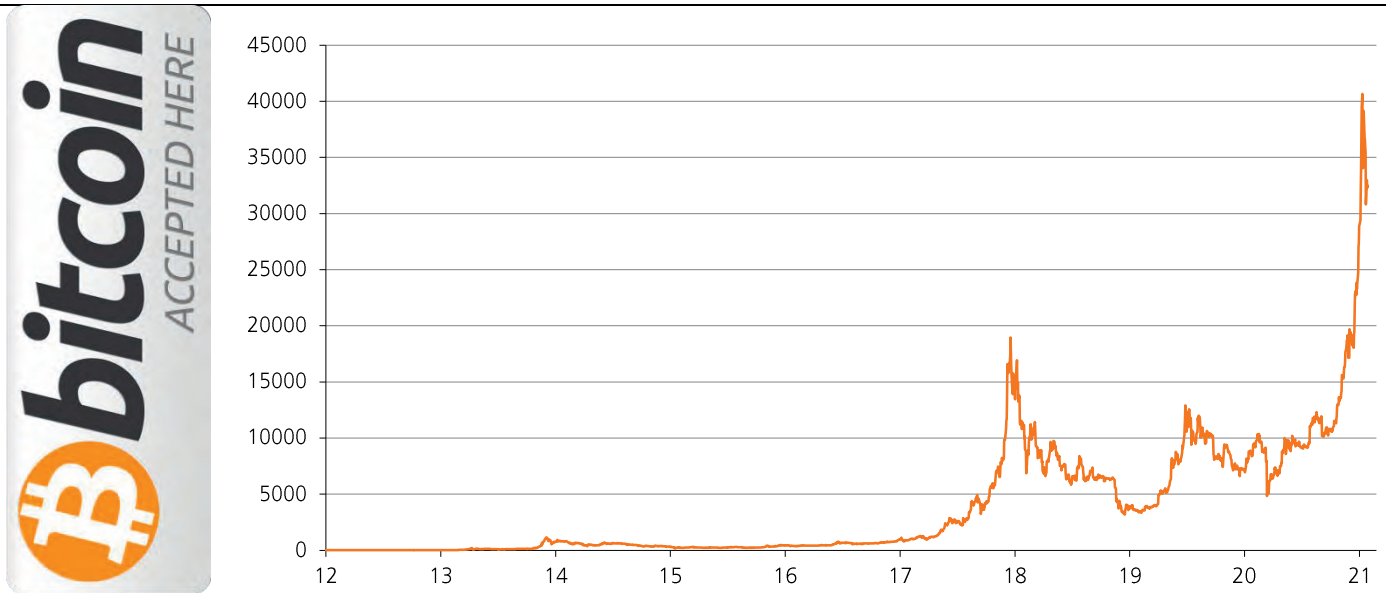
	Gold		Silber		Platin		Palladium	
I. Aktuell	1520.9		20.7		872.1		1900.9	
II. Gleitende Durchschnitte								
10 Tage	1524.9		20.9		904.8		1952.5	
20 Tage	1535.5		21.2		893.3		1954.8	
50 Tage	1531.3		20.7		855.8		1945.3	
100 Tage	1574.4		20.8		805.0		1963.9	
200 Tage	1586.6		19.4		777.2		1871.4	
III. Schätzung 2021	2044		39		1062		2263	
⁽¹⁾	34		90		22		19	
<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>
	1470	2260	10	47	800	1240	1920	2450
⁽¹⁾	-3	49	-52	125	-8	42	1	29
IV. Jahresdurchschnitte								
2018	1072		13.3		743		863	
2019	1235		14.4		770		1350	
2020	1535		17.6		769		1911	

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

⁽¹⁾ Geschätzte Preisveränderung bei aktuellem Preis in Prozent.

PREISENTWICKLUNGEN DER ANLAGEKLASSEN

Bitcoin in US-Dollar

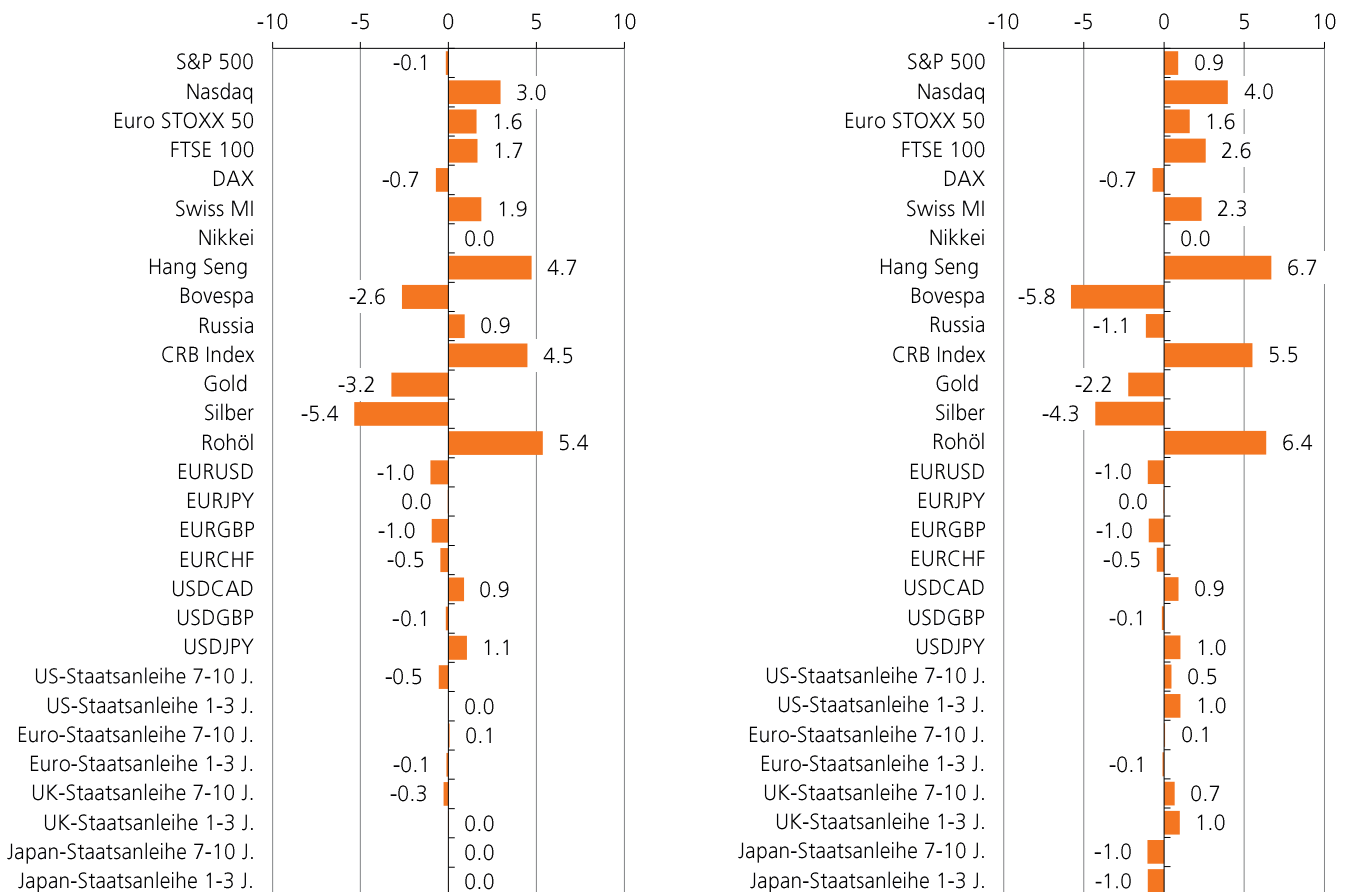


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen seit Jahresanfang in Prozent

(a) In nationaler Wahrung

(b) In Euro



Quelle: Refinitiv, Berechnungen Degussa.

Ausgabe	Inhalt	Zum Herunterladen
28. Januar 2021	Was zählt, ist die Liquidität des physischen Goldes Absolute Eigentumsrechte als ökologischer Imperativ	
14. Januar 2021	Die Weltwirtschaft versinkt in einem Meer von Schulden Ein Modell für ein friedvolles und produktives Zusammenleben: Kapitalismus	Pdf
17. Dezember 2020	Ein Gespenst geht um: Das Gespenst des Sozialismus Die Zentralbanken geben dem Goldpreis Auftrieb Ökonomische Gesetze und die Logik des menschlichen Handelns	Pdf
3. Dezember 2020	Was Sie über den Goldpreistrend wissen sollten Der Antikapitalist. Ein Weltverbesserer, der keiner ist Geldpolitik für die „Große Transformation“	Pdf
19. November 2020	Es geht um mehr als Corona. Weiter auf Gold und Silber setzen Mit dem politischen Globalismus kommt die Postdemokratie Die Krisenanfälligkeit des Finanzsystems wird den Goldpreis weiter ansteigen lassen	Pdf
5. November 2020	Die Regierungen versetzten Europa in den Notstand – und legen die Demokratie lahm Die Goldnachfrage in Q3 2020 Was irrtümliche Ideen anrichten Das Damoklesschwert über dem Euro	Pdf
22. Oktober 2020	Die westliche Welt verliert ihr Fundament, dem sie ihren Erfolg zu verdanken hat US-Präsidentenwahlen und Goldpreis Der digitale Euro – eine finstere Idee Währungskrise statt Kreditkrise	Pdf
8. Oktober 2020	Den Zentralbanken sollten Sie besser nicht vertrauen. Setzen Sie auf Gold Wohlstand und Freiheit oder Staatswirtschaft und Armut. Wie kommen wir aus der Krise?	Pdf
24. September 2020	US-Dollar, Euro und Co: Es gibt keine Zurück mehr Die Bestände der Gold-ETFs und –ETCs erreichen neue Rekorde Interview: „Gold ist das Grundgeld der Menschheit“	Pdf
10. September 2020	Das gefährliche Spiel mit der Inflation Vorerst keine Steuer auf Gold-ETFs und Gold-ETCs Klimawandel und Coronakrise als Mittel im politischen Kampf	Pdf
27. August 2020	Der „Big Short“ auf das ungedeckte Papiergeld Ohne „Bail-Out“ der System-Crash. Mit ihm die Knechtschaft. Digitales Zentralbankgeld ist der Weg in die Tyrannei	Pdf
13. August 2020	Gold und Silber sind auf dem Weg zu neuen Höchstständen Der Moment der Wahrheit für das Geldsystem	Pdf
30. Juli 2020	Auf physisches Gold und Silber setzen. Es ist noch nicht zu spät.	Pdf
2. Juli 2020	Der Goldpreis steigt, der Wert von US-Dollar, Euro und Co schwindet Weltweite Wirtschafts- und Finanzlage Die Lockdown ist ein Umverteilungskarussell, das die Volkswirtschaften ärmer macht Schon wieder Hyperinflation in Simbabwe	Pdf
18. Juni 2020	Gold halten zahlt sich aus. Vor allem für Langfristanleger Lassen Sie sich nichts vormachen: Die Kaufkraft des Euro verfällt Warum das Bargeld verteidigt werden muss Die EZB und die monetäre Staatsfinanzierung. Ein (Er-)Klärungsversuch	Pdf
4. Juni 2020	Der mühsame Weg aus der Lockdown-Krise. Warum Sie weiter auf Gold setzen sollten Neues Geld für ausufernde Staatsdefizite Kriminelle Intelligenz und Inflation	Pdf
20. Mai 2020	Gold und Silber: Der Bullenmarkt nimmt Fahrt auf Geldflut bringt Geldentwertung	Pdf
7. Mai 2020	Jetzt kommt die Geldflut Weltweite Finanz- und Wirtschaftslage Der Goldmarkt im ersten Quartal 2020 Der britische Corona-Trick Bundesverfassungsgericht und EZB: Das Urteil ist nicht die Lösung	Pdf
23. April 2020	Der Lockdown-Virus infiziert das Schuldgeldsystem Weltweite Finanz- und Wirtschaftslage Warum Corona-Bonds keine gute Idee sind Der Ölpreis: Katastrophe mit Lichtblick	Pdf
9. April 2020	Die US-Zentralbank, das Geld drucken, der Goldpreis Der Flirt mit dem Inflationsschock Bargeld in Zeiten der Viruskrise Weltvirus-Sozialismus	Pdf
26. März 2020	Der „Mega Bail Out“: Wie die Weltwirtschaftskrise bekämpft wird	Pdf
12. März 2020	Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder doch zurück zum Boom? Der Demokratische Sozialismus – eine destruktive Ideologie	Pdf
27. Februar 2020	Das Gold ist mehr als nur ein „sicherer Hafen“ Vorsicht: digitales Zentralbankgeld	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 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: 28. Januar 2021

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

E-Mail: info@degussa-goldhandel.de, Internet: www.degussa-goldhandel.de

Redaktion: Dr. Thorsten Polleit

Degussa Marktreport ist im Internet abrufbar unter: <http://www.degussa-goldhandel.de/marktreport/>

Degussa 
GOLD UND SILBER.

Zentrale Frankfurt

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

An- und Verkaufsniederlassungen:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

An- und Verkaufsniederlassungen weltweit:

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

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

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

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