Degussa

**KRISENMONITOR NR. 1**
23. März 2020

*Liebe Leserinnen, liebe Leser, wir möchten Sie in der Krise mit zeitnahen Analysen informieren. Dazu soll der* DEGUSSA KRISENMONITOR *dienen – zusätzlich zum* DEGUSSA MARKT-REPORT. *Wir hoffen, er hilft Ihnen dabei, sich besser orientieren und weiterhin umsichtige Entscheidungen treffen zu können. Mit freundlichen Grüßen, Ihr Degussa Team.*

Thorsten Polleit
Chefvolkswirt
++49 69 860 068 287
*thorsten.polleit@degussa-goldhandel.de*

# DER KAMPF GEGEN DIE WELT-WIRTSCHAFTKRISE BEGINNT

Die Aktienkurse kollabieren, die Kreditmärkte frieren ein, erneute Zweifel an der Durchhaltekraft der Banken machen sich breit. Die Furcht, dass die wohl gewaltigste Weltwirtschaftskrise der Neuzeit jetzt ins Haus steht, geht um. Rettungspolitiken werden bereits eingeleitet.

***Die größte Weltwirtschaftskrise der Neuzeit kündigt sich an.***

Die Notenbanken senken die Kreditkosten für die Banken und pumpen neues Geld in die Wirtschaft. Staaten greifen zur „Notfallprogrammen“: Unternehmen und Arbeitnehmer sollen vor dem Bankrott bewahrt werden – durch Kreditausfallgarantien, Zugang zu neuen Krediten, Steuerstundungen und –kürzungen, Arbeitslosen- und Kurzarbeitergeld.

Doch wird es gelingen, den Einbruch abzuwehren, ihn aufzufangen? Muss etwa mit Schlimmerem wie der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008-2009 gerechnet werden? Es wäre vermessen, wollte man den Eindruck erwecken, diese drängenden Fragen ließen sich mit Gewissheit und abschließend beantworten. Die Weltwirtschaft, die zivilisierte Gesellschaft steht vor einer bisher nicht dagewesenen, tiefen Erschütterung.

Die Unsicherheiten sind denkbar groß. Sie betreffen den Fortgang der Virusverbreitung, die Versorgungslage der Menschen mit Gütern des täglichen Bedarfs, das Vertrauen der Menschen in die Institutionen, die Reaktionen der Fiskal- und Geldpolitiken und deren Wirkung und anderes mehr. DER Versuch, Antworten auf die drängenden Fragen näherzukommen, muss mit einer Diagnose der Krisenursache(en) beginnen.

## ►WAS IST DAS FÜR EINE KRISE, UND WELCHE SYMPTOME HAT SIE?

Die wachsenden Sorgen vor den Folgen des Corona-Virus (COVID-19) haben zu einem Nachfrage- und Angebotsschock geführt: Die Güter- und Dienstleistungsnachfrage kollabiert weltweit, und weil die internationalen Wertschöpfungsketten ebenfalls gestört werden, kann auch die bisherige Produktionsleistung nicht mehr aufrechterhalten werden.

***Die wachsenden Sorgen vor den Folgen des Corona-Virus (COVID-19) haben zu einem Nachfrage- und Angebotsschock geführt***

Viele Regierungen haben nun die Entscheidung getroffen, das öffentliche Leben und damit auch weite Teile des Wirtschaftslebens „herunterzufahren“, um die Ausbreitung des Coronavirus einzudämmen. *Diese politische Entscheidung für sich genommen ist überaus folgenschwer:*

*Der mit ihr verbundene Produktionseinbruch sprengt alles, was an Erfahrungswerten über bisherige Krisen vorhanden ist.*

Unter einem solchen Produktionseinbruch droht vor allem das ungedeckte Papiergeldsystem, das man weltweit vorfindet (man spricht auch häufig von einem „Fiatgeldsystem"), zu kollabieren. Ob in den USA, Europa, Asien oder Lateinamerika, überall operiert man mit ungedeckten Papiergeldsystemen. Und dazu muss man folgendes wissen:

***Vor allem eines kann das Schuldgeldsystem nicht vertragen: einen Rückgang der Einkommen, einen Verfall der Güterpreise.***

In einem ungedeckten Papiergeldsystem weiten die Zentralbanken, in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken, die Geldmenge per Kreditvergabe aus. Es handelt sich um ein Geldmengenvermehren aus dem Nichts („ex nihilo"): Neues Geld wird in Umlauf gegeben, das durch keinerlei „echte Ersparnis" gedeckt ist. Dass solch ein ungedecktes Geldsystem unweigerlich für Krisen sorgt, ist Ökonomen nur zu gut bekannt.

Vor allem eines kann das Schuldgeldsystem nicht vertragen: einen Rückgang der Einkommen, einen Verfall der Güterpreise und steigende Zinsen. Dann nämlich tritt die Überschuldung von Firmen, Haushalten und vor allem der Staaten zutage, fliegt der ganze Papiergeldschwindel auf. (An dieser Stelle sei angemerkt, dass am gestrigen Sonntag die Federal US-Reserve Bank of St. Louis verkündete, man müsse mit einem Wirtschaftseinbruch in den USA von 50% im zweiten Quartal rechnen und einer Arbeitslosigkeit von 30%!)

Die Anfälligkeit des ungedeckten Geldsystems offenbart sich bereits im „Einfrieren" der Kreditmärkte: Kreditgeber sorgen sich, dass Kreditnehmer ihren Schuldendienst nicht mehr leisten können. Schuldner geraten in Probleme: Sie finden keine Anschlussfinanzierung mehr für ihre fälligen Kredite, geschweige denn erhalten sie Anschlussfinanzierungen. Gibt es keinen Kredit mehr, bricht die Wirtschaft zusammen.

## ►DER GEIST DER ANTI-GLOBALISIERUNG

***Wenn der Geist des Anti-Globalismus sich ungehindert breit macht, wird das negative Folgen für den Lebensstandard haben.***

Im Ausbruch der Coronavirus-Epidemie, vor allem in der politischen Reaktion darauf, lesen viele Finanzmarktakteure ein Ende, eine Rückabwicklung der bisher erreichten (wirtschaftlichen) Globalisierung. Diese Erwartung führt zu einer *radikalen Neubewertung* von Aktien-, Anleihekursen, Wechselkursen, Rohstoffen und Kreditrisiken, und es kommt zu großen Turbulenzen auf den Finanzmärkten.

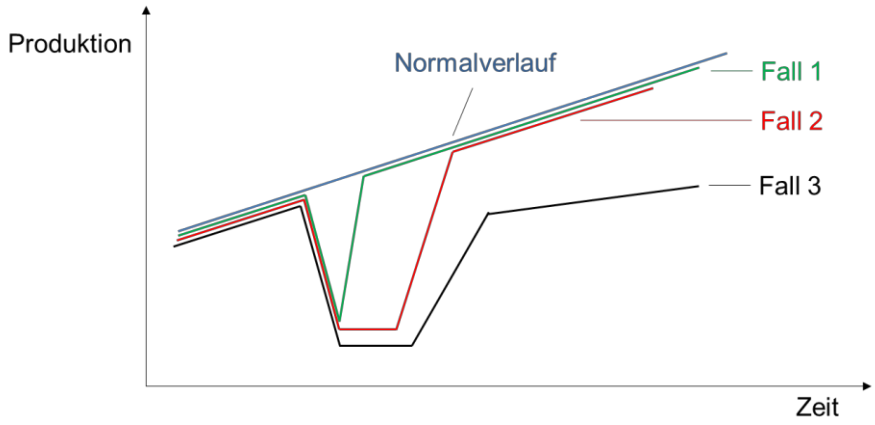
Wenn der Geist des Anti-Globalismus sich ungehindert breit macht, wird das unmittelbar negative Folgen für den Lebensstandard haben: Es ist nicht mehr sichergestellt, dass die Güter in den Regionen der Welt hergestellt werden, die relative Kostenvorteile für die Produktion aufweisen. Die Produktivität und damit auch die Einkommenszuwächse leiden. Die Produktionskosten und damit auch die Güterpreise steigen.

Gerade in Krisenzeiten wie diesen, in denen die Menschen existentielle Ängste haben und auf die Wirksamkeit von staatlichen Eingriffen vertrauen, sind markteinschränkende Politiken auf dem Vormarsch, gerät auch die wirtschaftliche Globalisierung in Missgunst.

## ►WAS SIND DIE FOLGEN FÜR DAS WACHSTUM?

Welches Ausmaß wird die Wirtschaftskrise annehmen? Dazu seien drei Szenarien kurz skizziert (siehe die nachstehende Abbildung 1). Die blaue Linie zeigt den (trendmäßigen) „Normalverlauf" einer im Zeitablauf wachsenden Volkswirtschaft: Die Produktion nimmt Jahr für Jahr zu.

Abb. 1. – Mögliche Produktionsverläufe nach der Krise




Quelle: Eigene Darstellung.

In Fall 1 kommt es zu einem kurzzeitigen Einbruch der Wirtschaftsaktivität, der nachfolgend rasch wieder aufgeholt wird, und die Wirtschaft kehrt zum trendmäßigen Wachstum zurück. Fall 1 ist also ein „optimistisches Szenario". In Fall 2 kommt es ebenfalls zu einem Produktionseinbruch. Er dauert länger als in Fall 1, doch auch er wird letztlich aufgeholt, die Produktion kehrt zum Normalverlauf zurück.

In Fall 3 dauert der Produktionseinbruch nicht nur länger als in Fall 1 und Fall 2, die Erholung fällt auch schwächer aus – weil Unternehmen bankrottgegangen und Produktionskapazitäten zerstört wurden. Die Produktion kehrt nicht mehr zum Vor-Krisentrend zurück, sondern bleibt (deutlich) darunter; und auch das Wachstum fällt geringer aus als vor Ausbruch der Krise (weil der Staat nunmehr stark eingreift in das Wirtschafts- und Gesellschaftsleben).

***Die Produktion kehrt nicht mehr zum Vor-Krisentrend zurück, sondern bleibt (deutlich) darunter, und auch das Wachstum fällt geringer aus als vor Ausbruch der Krise.***

Aus unserer Sicht ist Fall 2, eher noch Fall 3 viel wahrscheinlicher als Fall 1. Ein ganz gewichtiger Grund dafür: Die Globalisierung gerät zusehends in Verruf – wie voranstehend erläutert wurde. Und nationale Abschottung und Protektionismus kosten Wachstum und Beschäftigung, verringern auf absehbare Zeit den Zuwachs des Lebensstandards der Menschen weltweit.

## ►NEUE SCHULDEN + NEUES GELD = PREISINFLATION

Es ist damit zu rechnen, dass die Staaten jetzt „all in" gehen: Sie werden neue Schulden machen, um: (1) Rettungsschirme aufzuspannen, damit die Finanzmärkte beruhigt werden und (2) die Nachfrage zu stützen: Löhne zahlen, Firmen mit Überbrückungskrediten aushelfen, Steuerausfälle überbrücken etc.

Weltweit ist daher damit zu rechnen, dass das Angebot von Staatsschulden drastisch anschwillt. Die Kapitalmärkte werden eine solche Anleiheflut in kurzer Zeit wohl nicht aufnehmen können, zumindest nicht zu den aktuell niedrigen Zinsen. Da aber ein Zinsanstieg politisch nicht gewollt ist, werden die Zentralbanken einschreiten: Sie können Anleihen in unbegrenzter Höhe zu gewünschten Kursen kaufen, und die Käufe mit neu geschaffenem Geld bezahlen.

Wenn das neu geschaffene Geld ausbezahlt wird – für zum Beispiel Sozialtransfers und Überbrückungskredite –, steigt die umlaufende Geldmenge, während das Güterangebot sinkt. Relative Knappheit – gerade in Phasen von Versorgungsengpässen – und eine ausgeweitete Geldmenge werden die Güterpreise – vor allem die für Lebenshaltungsgüter – sehr wahrscheinlich in die Höhe treiben. Vereinfacht gesprochen gilt: *neue Schulden + neues Geld = Preisinflation*.

## ►BRICHT DAS WÄHRUNGSSYSTEM ZUSAMMEN?

Die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise, die nun ins Haus steht und mit allem Mitteln bekämpft werden soll, bringt das Weltfinanz- und –wirtschaftssystem zweifellos an seine Grenzen. Die Beträge, die nun mit neuen Staatsschulden garantiert und finanziert werden sollen, sind gewaltig; und ob die Menschen unter diesen Bedingungen dem ungedeckten Papiergeld weiter ihr Vertrauen entgegenbringen, ist noch unbeantwortet.

### CHRONIK DES „BAIL OUTS"

- 3. März 2020: Fed senkt Leitzins auf 1,50 – 1,75% von 1,75 – 2,00%.
- 10. März 2020: Bank von England senkt Leitzins auf 0,25% von 0,75% und stellt Kreditangebote für kleine und mittlere Unternehmen bereit.
- 12. März 2020: US-Zentralbank (Fed) kündigt an, die kurzfristige Kreditvergabe an die Banken um insgesamt 1,5 Billionen auszuweiten.
- 12. März 2020: EZB gewährt Euro-Banken unlimitiert neue Kredite, deren Zins am Einlagenzins hängt (und zwar ermittelt als Durchschnitt des Einlagenzinses für die Kreditlaufzeit). Ab Juni 2020 bis Juni 2021 wird die geplante Kreditvergabe an Banken (via "TLTROs III") vergünstigt: Der Kreditzins für die Banken soll 0,25 Prozentpunkte unter dem Hauptrefinanzierungszins liegen, und die Kreditvergabe soll vor allem

kleinen und mittleren Unternehmen zugutekommen. Banken, die ihr bisheriges Kreditvergabevolumen aufrechterhalten, werden sich bei der EZB refinanzieren können zu einem Zins, der 0,25 Prozentpunkte unter dem Einlagenzins liegt. Die EZB kauft weitere Schuldpapiere in Höhe von 120 Mrd. Euro bis Ende 2020.

- 13. März 2020: US-Präsident Donald J. Trump ruft den nationalen Notstand („National Emergency") aus.
- 15. März 2020: Fed senkt Zins auf 0,00 – 0,25% von 1,00 – 1,25%.
- 17. März 2020: Die US-Administration lässt durchklingen, ein Notfallprogramm in Höhe von 850 bis 1.000 Mrd. US-Dollar bereitzustellen.
- 18. März 2020: EZB kündigt Schuldpapieraufkäufe in Höhe von 750 Mrd. Euro bis Ende 2020 an.
- 20. März 2020: Die Fed stellt anderen Zentralbanken (Bank von Canada, Bank von England, Bank von Japan, EZB und Schweizer Nationalbank) unlimitiert US-Dollar-Liquidität zur Verfügung (im Rahmen von sogenannten „Liquidität-Swap-Abkommen").
- 21. März 2020: Fed gibt bekannt, sie werde für den Rest des Monats täglich Repo-Geschäfte in Höhe von 1 Billion US$ durchführen.
- 22. März 2020: Die deutsche Bundesregierung beschließt ein Rettungsprogramm in Höhe von 1,2 Billionen Euro (das entspricht 35% der deutschen Wirtschaftsleistung).
- 22. März 2020: Die Federal Reserve Bank of St. Louis prognostiziert einen Wirtschaftseinbruch in den USA um 50% in Q2 2020, verbunden mit einer Arbeitslosigkeit von 30%, und fordert ein staatliches Ausgabeprogramm in Höhe von 2,5 Billionen US-Dollar.

Konkret gesprochen: Ob das ungedeckte Papiergeldsystem die Wucht der aktuellen Krise aushält oder umstürzt, hängt in ganz entscheidendem Maße von der *Geldnachfrage* der Menschen ab. Hält sie Schritt mit dem anwachsenden Geldangebot, kann ein „Bail out" gelingen; geht die Geldnachfrage aber zurück, beginnt eine „Flucht aus dem Geld", kommt eine Dynamik in Gang, die durchaus zu einem Zusammenbruch des ungedeckten Geldsystems führen kann.

Am verwundbarsten im System der ungedeckten Papierwährungen ist zweifellos der Euro. Das finanzielle Überleben der Staaten und Banken im Euroraum ist mehr denn je in den Händen der Europäischen Zentralbank. Sie wird den Märkten versichern müssen, Staaten und Banken im Euroraum durchzufinanzieren, damit Kapitalflucht aus den einzelnen Ländern verhindert wird.

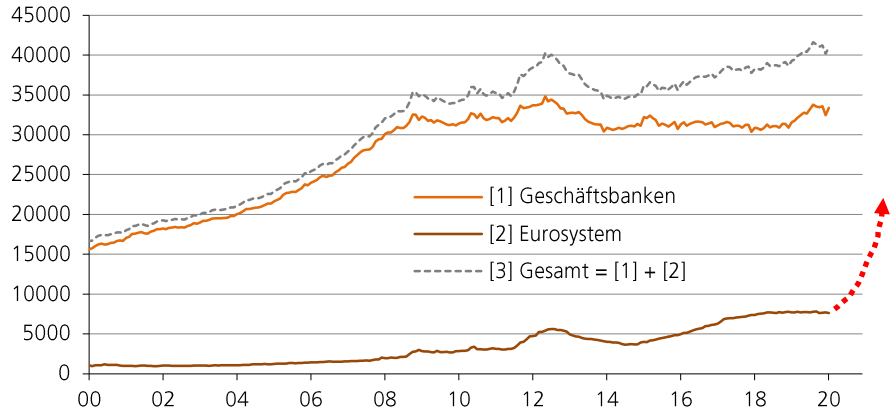
Die EZB wird aber nicht nur die Einkommensausfälle der Wirtschaft und die Staatshalte finanzieren müssen, sondern auch den riesigen Euro-Bankenapparat: Er hat eine Bilanzsumme von etwa 33,4 Billionen Euro, das sind etwa 280 Prozent der Euro-Wirtschaftsleistung. Schon jetzt leiden viele Euro-Banken unter geringer Rentabilität (nicht zuletzt auch

aufgrund der Niedrig- und Negativzinspolitik der EZB), unter hohem Abschreibungsbedarf und einer dünnen Eigenkapitaldecke.

Wenn im Krisenfall die EZB die Euro-Banken finanzieren muss, weil die Banken auf den Kapitalmärkten kein Geld mehr bekommen, wird es zu einer gewaltigen Geldmengenausweitung kommen; gleiches gilt, wenn die EZB den Euro-Banken Kredite abkauft und die Käufe mit neu geschaffenen Euro bezahlt. Das alles lässt erwarten, dass bei einer Eskalation der Krise die innere, aber auch äußere Kaufkraft Euro leidet.

**„Bail out" der führt zu einer gewaltigen Geldmengenausweitung**

*EZB und Euro-Banksektor, Bilanzsummen in Mrd. Euro*




Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. Gestrichelter Pfeil: Wahrscheinlicher Verlauf, wenn die EZB die bisherige Kapitalmarktfinanzierung der Euro-Banken übernimmt.

## ►LIQUIDITÄT, BÖRSEN, GOLD

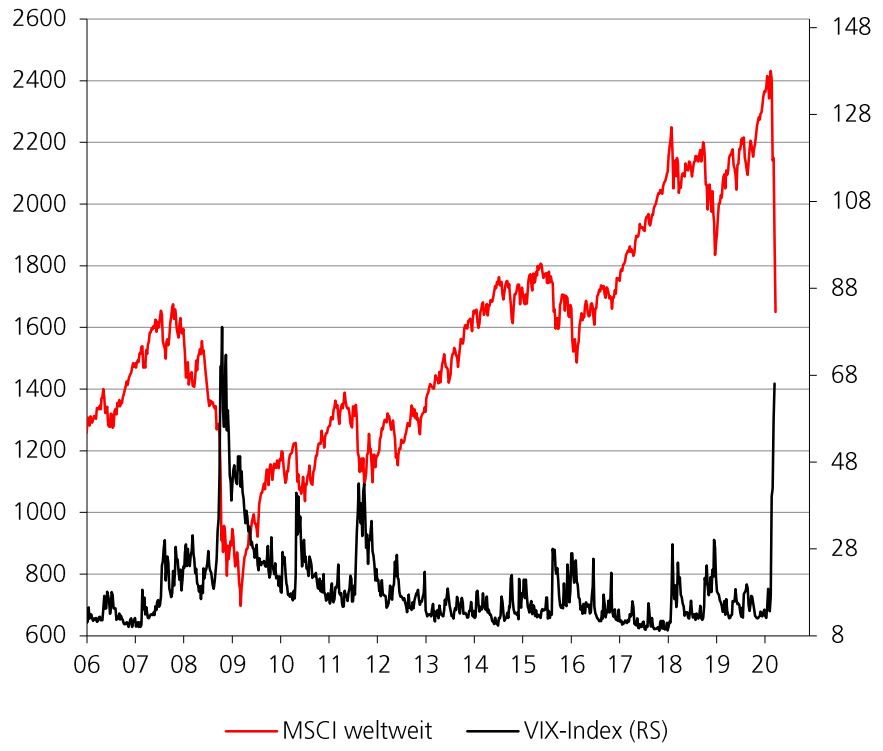
Wie stets in Zeiten der Börsenpanik steigt zunächst die Nachfrage nach Liquidität massiv an: Anleger verkaufen Aktien, Bonds, Rohstoffe und bevorzugen liquide Bankguthaben. Das ist natürlich nur ein „Zwischenschritt". Auf den Börsen werden Erwartungen gehandelt, und die können sich schlagartig ändern. In Zeiten wie diesen, die durchaus die Bezeichnung „Zeitenwende" verdienen, ist der Anleger gut beraten, ganz besonders umsichtig zu handeln.

Ganz entscheidend für den weiteren Verlauf der Krise ist die Dauer des „Lockdown": Je länger er andauert, desto größer werden auch die wirtschaftlichen Schäden ausfallen; und desto größer wird das Risiko eines großen Inflationsschubs beziehungsweise sogar eines Zusammenbruchs des Währungssystems. Es ist aber auch nicht auszuschließen, dass sich vielleicht doch eine Besserung einstellt, dass sich das Schlimmste abwenden lässt.

Bis auf weiteres ist aus unserer Sicht daher *eine* sinnvolle Empfehlung für konservative Anleger: Halten Sie an ihrem physisches Gold fest, beziehungsweise parken Sie einen Teil neu zugehender Liquidität in der Währung Gold.

Mit freundlichen Grüßen, Thorsten Polleit

1 MSCI-World-Aktienmarkindex und Aktienkursvolatilität




►Hohe Kursverluste an den Aktienmärkten. Der MSCI-World-Index hat seit dem 10. Januar 2020 gut 31% eingebüßt; der DAX hat gegenüber dem Rekordwert bereits 38% verloren. Die Kursschwankungen (Volatilitäten) sind extrem angestiegen.

2 Ausgewählte Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in Prozent

►Die Langfristzinsen haben ihren Kurs auf beziehungsweise unter die Nulllinie beendet – Anleger fürchten vermutlich eine gewaltige Flut von Staatsanleihenemissionen. Die Zentralbanken werden stärker denn je in die Märkte eingreifen (müssen), um die Zinsen niedrig zu halten.

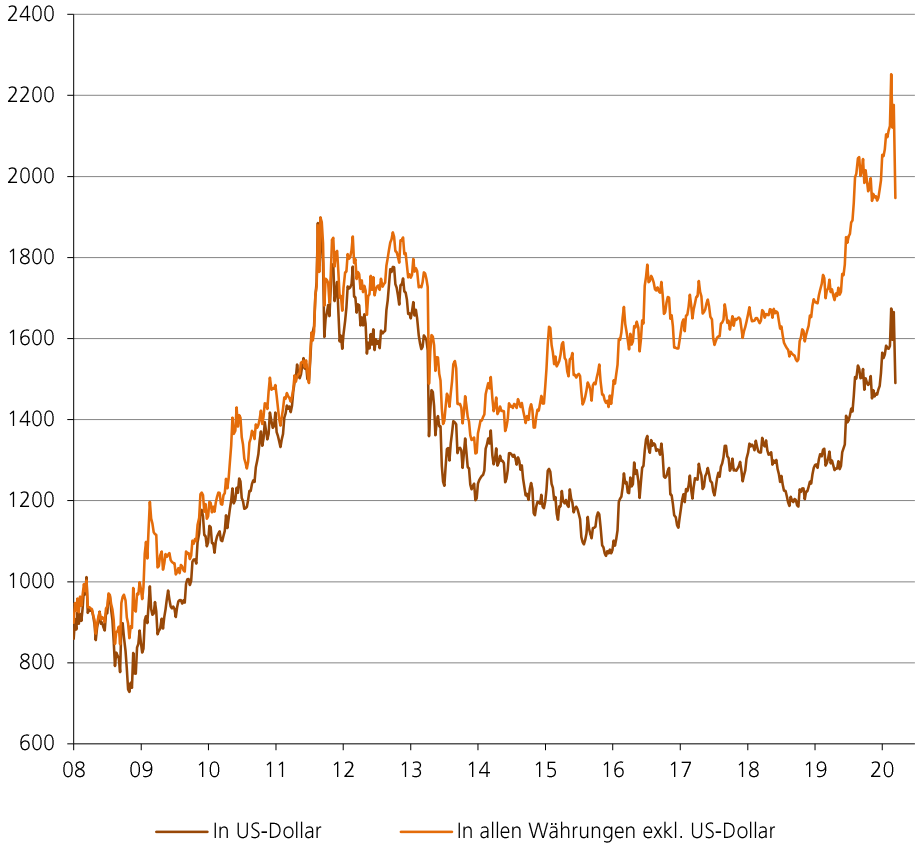
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

## 3 Außenwert des US-Dollar (Index)

►US-Dollar wertet auf – in der Börsenpanik steigt die Nachfrage des US-Dollar als „Safe Haven"-Währung.

*Legende: Steigt (fällt) die Linie, wertet der US-Dollar gegenüber den Handelspartnerwährungen auf (ab).*

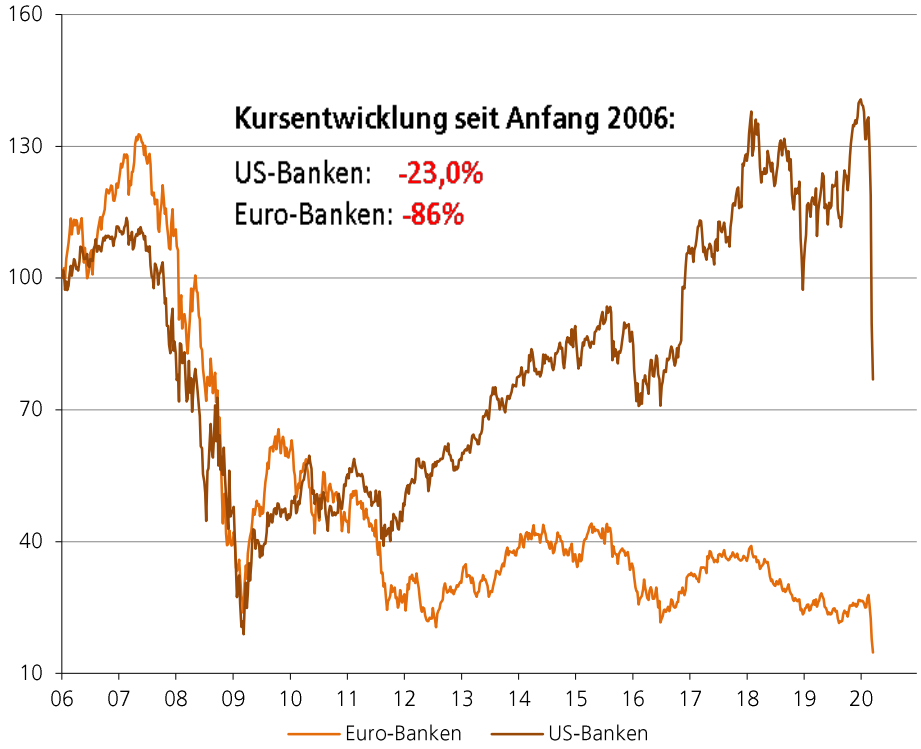
## 4 Ausgewählte Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in Prozent




►An den Märkten gilt: „Cash is King". Die Flucht vieler institutioneller Investoren in die Liquidität hat auch zu Abwärtsdruck auf den Goldpreis geführt.

Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

5 Kurse der US- und Euro-Bankaktien (indexiert)




►Die Kurse der US- und Euro-Banken sind stark gefallen – weil ein Wirtschaftsstillstand gewaltige Probleme in den Kreditmärkten auslöst.

6 Rohstoffpreise (in US-Dollar, indexiert)

►Preise für Rohstoffe geben nach, vor allem die Energiepreise sind merklich rückläufig - angetrieben durch den Verfall des Rohölpreises.

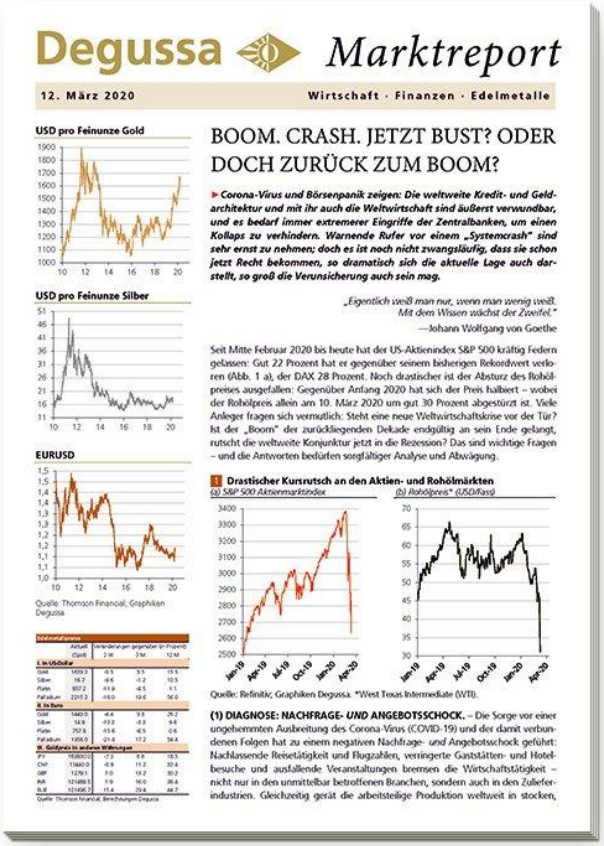
Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa.

## Der Degussa Marktreport Podcast

*Verpassen Sie keine Ausgabe mehr! Zur neuesten Ausgabe:* ***hier klicken****.*

## Hier anmelden zum Degussa Marktreport:

https://www.degussa-goldhandel.de/marktreport-2/



Degussa Marktreport

12. März 2020 — Wirtschaft · Finanzen · Edelmetalle

USD pro Feinunze Gold

USD pro Feinunze Silber

EURUSD

Quelle: Thomson Financial, Graphiken Degussa

BOOM. CRASH. JETZT BUST? ODER DOCH ZURÜCK ZUM BOOM?

*Corona-Virus und Börsenpanik zeigen: Die weltweite Kredit- und Geldarchitektur und mit ihr auch die Weltwirtschaft sind äußerst verwundbar, und es bedarf immer extremerer Eingriffe der Zentralbanken, um einen Kollaps zu verhindern. Warnende Rufer vor einem „Systemcrash" sind sehr ernst zu nehmen; doch es ist noch nicht zwangsläufig, dass sie schon jetzt Recht bekommen, so dramatisch sich die aktuelle Lage auch darstellt, so groß die Verunsicherung auch sein mag.*

*„Eigentlich weiß man nur, wenn man wenig weiß. Mit dem Wissen wächst der Zweifel."*
—Johann Wolfgang von Goethe

Seit Mitte Februar 2020 bis heute hat der US-Aktienindex S&P 500 kräftig Federn gelassen: Gut 22 Prozent hat er gegenüber seinem bisherigen Rekordwert verloren (Abb. 1 a), der DAX 28 Prozent. Noch drastischer ist der Absturz des Rohölpreises ausgefallen: Gegenüber Anfang 2020 hat sich der Preis halbiert – wobei der Rohölpreis allein am 10. März 2020 um gut 30 Prozent abgestürzt ist. Viele Anleger fragen sich vermutlich: Steht eine neue Weltwirtschaftskrise vor der Tür? Ist der „Boom" der zurückliegenden Dekade endgültig an sein Ende gelangt, rutscht die weltweite Konjunktur jetzt in die Rezession? Das sind wichtige Fragen – und die Antworten bedürfen sorgfältiger Analyse und Abwägung.

1 Drastischer Kursrutsch an den Aktien- und Rohölmärkten
(a) S&P 500 Aktienmarktindex — (b) Rohölpreis* (USD/Fass)

Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa. *West Texas Intermediate (WTI).

**(1) DIAGNOSE: NACHFRAGE- *UND* ANGEBOTSSCHOCK.** – Die Sorge vor einer ungehemmten Ausbreitung des Corona-Virus (COVID-19) und der damit verbundenen Folgen hat zu einem negativen Nachfrage- *und* Angebotsschock geführt: Nachlassende Reisetätigkeit und Flugzahlen, verringerte Gaststätten- und Hotelbesuche und ausfallende Veranstaltungen bremsen die Wirtschaftstätigkeit – nicht nur in den unmittelbar betroffenen Branchen, sondern auch in den Zulieferindustrien. Gleichzeitig gerät die arbeitsteilige Produktion weltweit in stocken,

## Disclaimer

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

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

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

Alle Meinungsaussagen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Degussa Goldhandel GmbH wieder. 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.