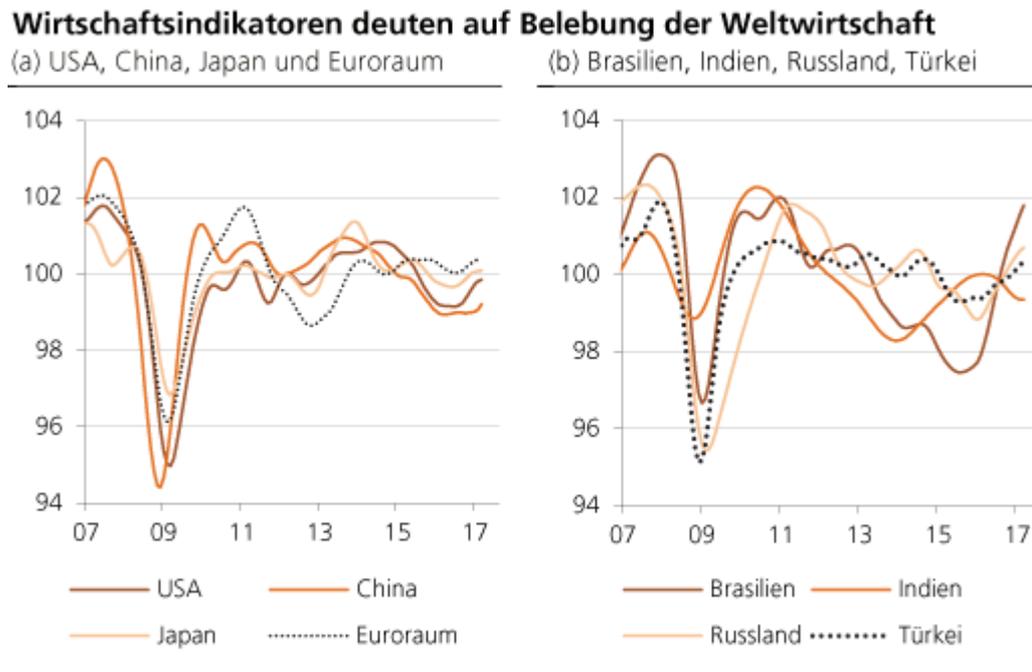


Gefangen im Boom-und-Bust-Zyklus

12.06.2017 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Die Weltwirtschaft ist auf Erholungskurs: Eine ganze Reihe von Konjunkturindikatoren deutet an, dass Produktion und Beschäftigung weiter zunehmen. Diese Entwicklung dürfte vor allem durch die extrem lockeren Geldpolitiken herbeigeführt worden sein. Drei Faktoren sind in diesem Zusammenhang von besonderer Bedeutung. (1) Die Zentralbanken haben die Marktzinsen auf extrem niedrige Niveaus geschleust. Das ermöglicht es Schuldner, ihre fälligen Verbindlichkeiten durch neue Kredite, die einen niedrigen Zins tragen, zu refinanzieren.



Auf diese Weise erhalten die Schuldner neue Ausgabenspielräume, mit denen sie die gesamtwirtschaftliche Nachfrage beleben.

(2) Die Zentralbanken haben den Finanzmarktakteuren mit ihren bisherigen Aktionen signalisiert, dass es ungewollte Zahlungsausfälle von überdehnten Staats- und Bankenschuldnern künftig nicht mehr geben wird. Das hat die Zahlungsausfallsorgen im Kreditmarkt - dem Herzstück des Fiat-Geldsystems - vertrieben. Die Investoren rechnen nun damit, dass im Notfall die Zentralbanken bereitstehen, um strauchelnden Kreditnehmern, die das Finanzsystem gefährden können, zur Seite zu springen und sie mit jeder gewünschten Kredit- und Geldmenge zu versorgen.

Die großen Zentralbanken stellen den Marktteilakteuren damit eine kostenlose Versicherung bereit, einen "Zentralbank-Put".

Gold: Geld mit steigender Kaufkraft

(a) Kaufkraft eines Euro, verzinst und unverzinst, und einer Feinunze Gold¹⁾



(b) Kaufkraft des US-Dollar und des Euro in Gold²⁾

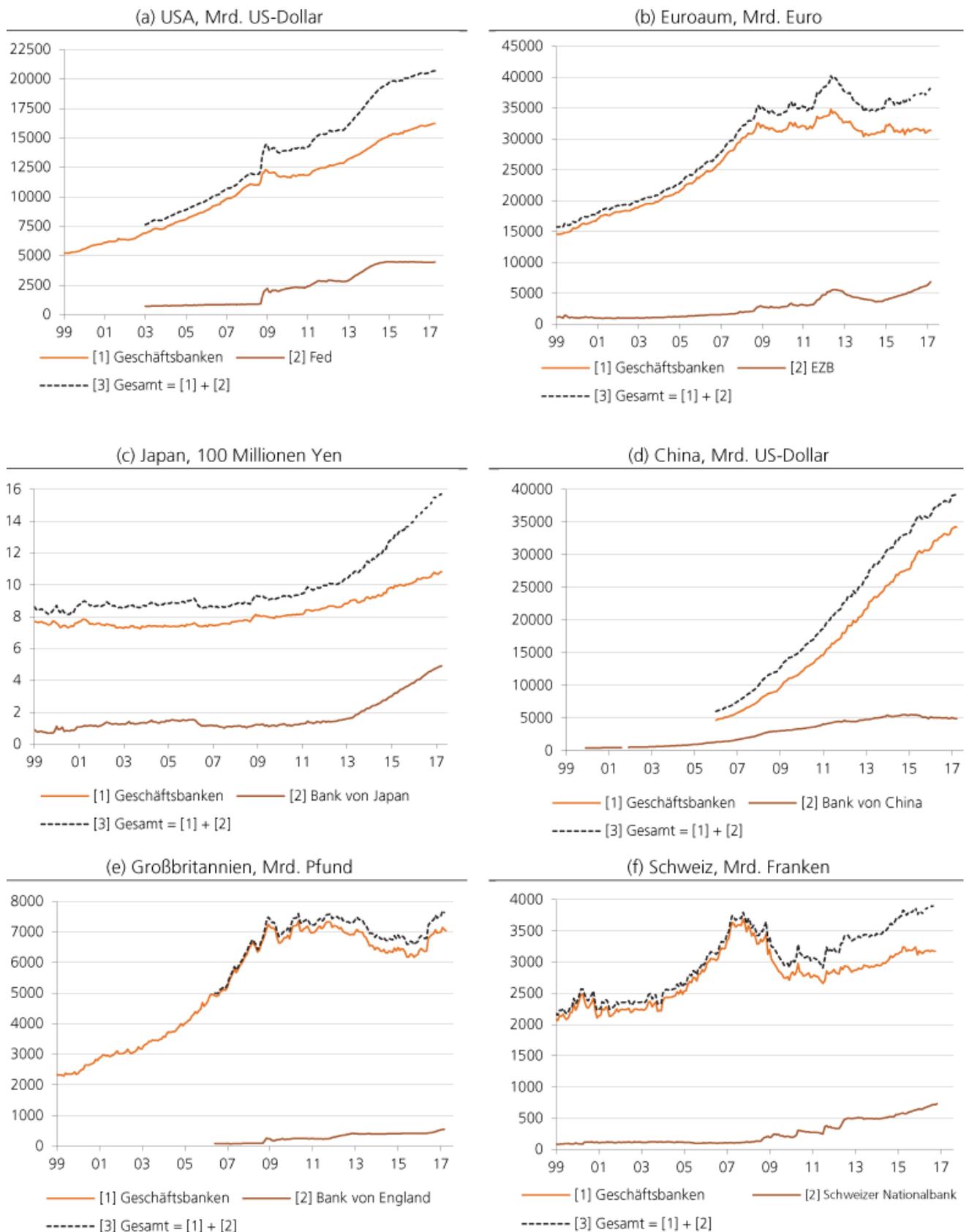


Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. 1) Die Kaufkraft zeigt die Anzahl der Konsumgüter, die mit einem Euro beziehungsweise mit einer Feinunze Gold gekauft werden können. Sie wurde ermittelt anhand des offiziellen Konsumentenpreisindex. Serien sind indexiert: Januar 1999 = 1. 2) Anzahl der Feinunzen Gold, die man mit einem US-Dollar beziehungsweise mit einem Euro kaufen kann.

Wer seit Beginn der Währungsunion im Januar 1999 Gold gehalten hat, konnte die inflationsbereinigte Kaufkraft seines Vermögens um 242 Prozent steigern. Wer hingegen auf kurzfristige, verzinsliche Euro Guthaben gesetzt hat, konnte in gleicher Zeit nur einen Wertzuwachs von 5 Prozent verbuchen. Unverzinsliche Euro (etwa in Form von Euro-Bargeld) büßten 28 Prozent ihrer Kaufkraft ein. Mit Gold hatten die Sparer und Investoren folglich ein Geld, mit dem man seine Kaufkraft merklich steigern konnte.

Bis zum Ausbruch der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise ab Mitte 2007 stieg der Goldpreis vor allem aufgrund eines fulminanten Rohstoffpreis-Booms. Nach dem Ende der Preiskorrektur vom Herbst 2011 begann der Goldpreis (in Euro gerechnet) ab Anfang 2014 wieder deutlich zu steigen - denn der Euro-Außenwert begann ab diesem Zeitpunkt, gegenüber dem US-Dollar nachzugeben. Seit Einführung des Euro zu Beginn 1999 bis zum April 2017 haben US-Dollar und Euro etwa 88 Prozent ihrer Kaufkraft gegenüber dem Gold eingebüßt.

Der Bankenkomplex in ausgewählten Volkswirtschaften



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen

(3) Die Eingriffe der Zentralbank haben das Anlegerverhalten maßgeblich verändert: Die Risikoscheu der Investoren hat deutlich abgenommen. Investoren sind wieder bereit, ihr Geld in riskante(re) Anlagen zu

investieren - und hoffen, dass bei Problemen die Zentralbank zur Rettung kommt. (Man spricht in diesem Zusammenhang auch von "Moral Hazard"). Nur so ist es wohl zu erklären, dass überdehnte Schuldner - Staaten wie Banken - problemlos neue Kredite bekommen, und das zu historisch sehr niedrigen Zinssätzen. Der Kreditfluss ist wieder in Gang gekommen und schiebt eine neue konjunkturelle Scheinblüte an.

Ausufernde Bankbilanzen

Die Übersicht auf der vorherigen Seite zeigt die Entwicklung der Zentralbank- und Geschäftsbankbilanzen seit Anfang 1999 bis April 2017. Wie zu erkennen ist, wächst in allen betrachteten Währungsräumen die Gesamtbilanzsumme - also die Summe aus Zentralbank- plus Geschäftsbankenbilanz. Das ist ein untrügliches Zeichen für die Zielrichtung der Geldpolitiken:

Sie haben in den letzten Jahren vehement in das Marktgeschehen eingegriffen, um das zu finanzieren, was die Geschäftsbanken nicht mehr finanzieren können oder wollen. Dadurch haben sie gezielt ein Schrumpfen der gesamten ausstehenden Kredit- und Geldmenge verhindert - und damit auch die volkswirtschaftlichen Folgen einer solchen Entwicklung abgewehrt.

Die Zentralbanken sind dadurch jedoch mehr denn je zu einem aktiven Spieler in den Kreditmärkten geworden. Sie beschränken sich nicht mehr darauf, den Geschäftsbanken Geld zu leihen, damit diese damit Kredite an die Privatwirtschaft und die Staaten vergeben. Die Zentralbanken füllen jetzt diese Rolle mehr oder weniger selbst aus - beispielsweise indem sie Schuldpapiere von Staaten, Banken und Unternehmen direkt erwerben (und die Käufe mit neu geschaffenen Geld bezahlen). Die "klassische Trennung" zwischen Zentralbank auf der einen Seite und Geschäftsbanken auf der anderen Seite ist damit im Grunde (und für alle sichtbar) aufgehoben.

Im Ergebnis bedeutet das zum einen, dass ein immer größeres Kreditvolumen auf einem gegebenen Eigenkapitalbestand aufgesattelt wird. Dadurch verringert sich der Verlustpuffer, die Zahlungsausfälle, sollten sie denn auftreten, auffangen kann, ohne die Verbindlichkeiten des Bankenapparates gegenüber seinen Kreditgebern und Einlegern zu gefährden.

Zum anderen stehen die Zentralbanken zusehends im Feuer: Sie haben nunmehr ein deutlich erhöhtes Kreditrisiko gegenüber Staaten und Geschäftsbanken. Dadurch steigt der politische Anreiz für die Zentralbanken, die Geldmenge auszuweiten (also zu inflationieren), um Zahlungsausfälle bei ihren Schuldnern zu verhindern. Nach dem Motto: Lieber die Geldmenge vermehren, um offene Zahlungen zu begleichen, als Kreditausfälle erleiden.

Boom-und-Bust

Die aktuelle konjunkturelle Erholung sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die Volkswirtschaften nach wie vor in einem Boom-Bust-Zyklus befinden. Der Grund: das ungedeckte Fiat-Geld. Zentralbanken, zusammen mit den Geschäftsbanken, erhöhen fortwährend die Geldmenge durch Bankkreditvergabe. Genauer: Die Geldmenge steigt durch eine Bankkreditvergabe, die nicht durch echte Ersparnisse gedeckt ist. Dadurch wird der Marktzens unter sein "natürliches Niveau" gesenkt (also das Niveau, das sich einstellt, wenn keine künstliche Kredit- und Geldmengenvermehrung zugelassen würde).

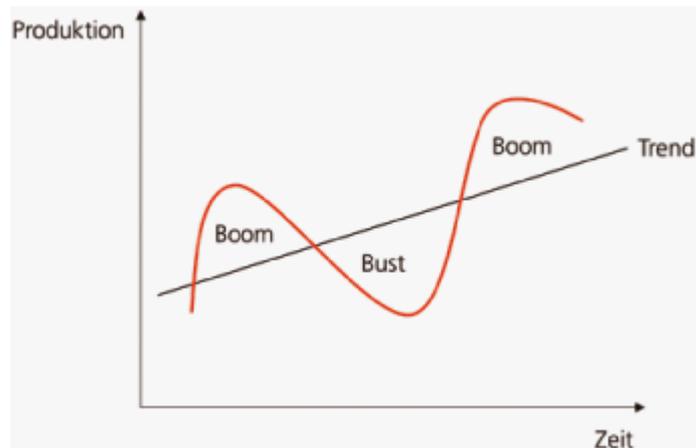
Die künstlich gesenkten Zinsen wiederum ermuntern Unternehmen, neue Investitionsprojekte anzugehen. Für Konsumenten und die Staaten wird es attraktiv, auf Pump zu leben. Die Wirtschaft zieht dadurch zunächst an. Früher oder später jedoch merken die Unternehmen, dass die Investitionen sich nicht rechnen - weil entweder die Preise der Produktionsfaktoren stärker steigen als ursprünglich kalkuliert, oder weil die erhoffte Nachfrage nach den Erzeugnissen ausbleibt. Unternehmen beginnen daraufhin, unrentable Investitionen abzubauen. Arbeitsplätze werden gestrichen.

Die Wirtschaft, die durch den anfänglichen Kredit- und Geldmengeneinschuss, verbunden mit den künstlich gesenkten Zinsen, einen künstlichen Aufschwung (Boom) erfahren hat, fällt in einen Abschwung (Bust). Im Bestreben, die heranna-hende Rezession-Depression abzuwehren (die ökonomisch gesehen in Wahrheit eine Korrektur der zuvor aufgelaufenen Kapitalfehllenkungen ist), senken die Zentralbanken die Zinsen noch weiter und versuchen, den Zufluss von Kredit- und Geldmengen in Gang zu halten. Die "Krise" wird also mit den Mitteln "bekämpft", die sie zuvor verursacht hat.

Was mit Boom-und-Bust gemeint ist

Häufig wird unter "Boom" eine Wirtschaftsphase verstanden, in der die aktuelle Produktion ihren Langfristtrend übersteigt. Ein "Bust" wird entsprechend als Phase verstanden, in dem die

Produktionsleistung unter den Trendverlauf fällt. Doch diese Interpretation trifft den Kern der Sache nicht (und daher ist die nachstehende Grafik auch mit Vorsicht zu interpretieren). Ein Boom ist nämlich eine fehlerhafte Ausrichtung der Produktion, eine Kapitalfehllenkung.



Durch künstliche Zinssenkungen der Zentralbank werden falsche Signale gesetzt. Die Produktion in kapitalintensiven Sektoren nimmt zu, die in weniger kapitalintensiven Sektoren wird zurückgefahren. Diese Entwicklung kann, muss aber nicht dazu führen, dass die Wirtschaftsleistung für alle sichtbar über den Langfristtrend ansteigt. Ein Boom - eine Phase der Kapitalfehllenkung - kann sich auch bei "normalen" Wachstumsraten, die die meisten vermutlich nicht als Boom erkennen würden, auflaufen. Das ist auch die Erklärung, warum ein Boom gewissermaßen "wie aus heiterem Himmel" zu einem Ende kommen und in einen Bust umschlagen kann.

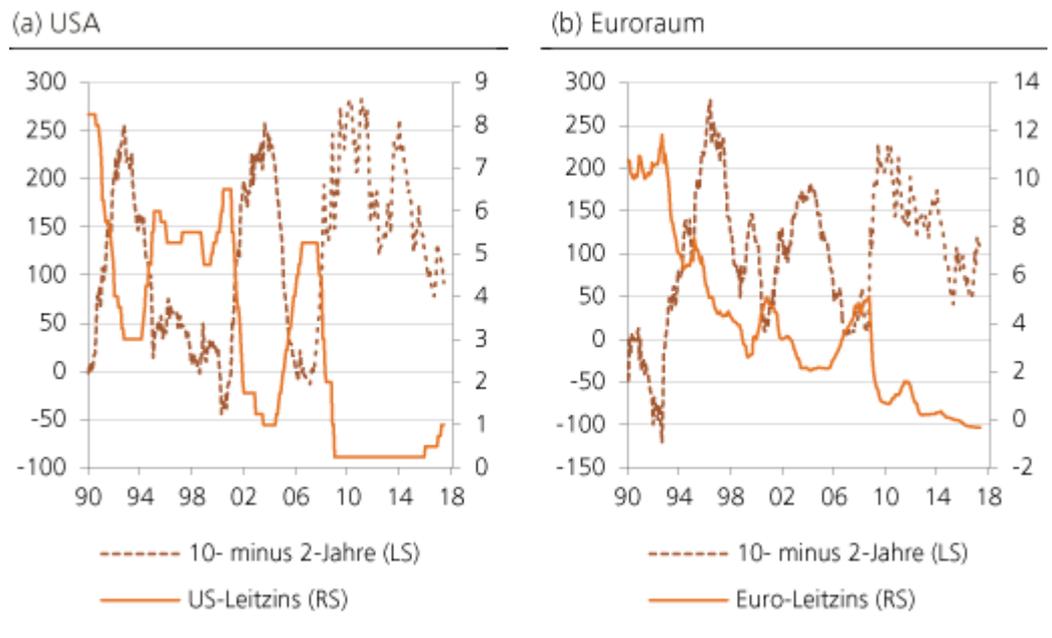
Es stellt sich eine Abfolge von Boom-und-Bust ein - denn auch die neuerlichen Zinssenkungen und Kredit- und Geldmengenvermehrungen enden letztlich ebenfalls in einem Bust. Diese ökonomische Erkenntnis hat einen aktuellen Bezug: Die weltweite Konjunkturerholung ist - wie eingangs aufgeführt - durch eine (man muss schon sagen: geschichtlich) beispiellose Tiefzinspolitik herbeigeführt worden. Es spricht daher viel dafür, dass sich die Volkswirtschaften wieder in einer "Boomphase" bewegen, auf die irgendwann wieder ein Bust folgt.

Nun lässt sich nicht mit Gewissheit prognostizieren, wann der nächste Bust einsetzt und was ihn auslösen wird. Allerdings lassen sich mit Blick auf das Funktionieren des Fiat-Geldsystems einige "kritische Elemente" identifizieren, die es verdienen, genauer beobachtet zu werden. Dazu gehören: (1) das Zinsniveau, (2) die Steilheit der Zinskurve, (3) die Entwicklung der Bankkredite, (4) die Knappheit des Eigenkapitals der Banken und (5) der Bestand der notleidenden Kredite.

Risikofaktoren

Zu (1): Steigende Zinsen. - Es bedarf kaum einer Erklärung, dass steigende Zinsen den Boom in einen Bust verwandeln. Steigende Zinsen sind gleichbedeutend mit einem Abstellen des Motors, der bislang die künstliche Wirtschaftsexpansion antreibt. Dass derzeit die großen Zentralbanken wie die US-amerikanische Federal Reserve (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) sich daranmachen wollen, die Zinsen anzuheben, bringt zweifelsohne den Boom dem nächsten Bust näher.

Zinskurven sind nach wie vor relativ steil¹⁾



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. 1) Ermittelt aus Staatsanleiherenditen

Zu (2): Verflachung der Zinskurve. - Für die Gewinne der Banken ist es vorteilhaft, wenn die Langfristzinsen über den Kurzfristzinsen liegen (wenn also die Zinskurve "steil" ist). Dann können sie langfristige Kredite vergeben, die sie mit kurzfristigen Mitteln finanzieren - und so ihre Gewinnlage verbessern. Eine flache (oder gar inverse) Zinskurve wirkt hingegen wie ein Tritt auf die "Kreditbremse". In den letzten Jahren sind die Zinskurven in den USA und auch im Euroraum zwar tendenziell flacher geworden, sie sind aber immer noch relativ steil und begünstigen so das Kreditgeschäft der Banken. Heben die Zentralbanken den Zins an, wird sich das Bild vermutlich ändern: Die Zinskurven werden flacher.

Zu (3): Verlangsamung der Kreditexpansion. - Durch die Bankkreditexpansion wird bekanntlich neues Geld (aus dem Nichts) in den Wirtschaftskreislauf gebracht, und das treibt den Boom an. Versiegt der Zustrom, gerät der Boom ins Stocken, oder er kippt in einen Bust um. Bislang ist die Geldvermehrung durch Bankkreditvergabe in vielen Ländern (noch) die bedeutendste Form der Geldproduktion - und die Wachstumsraten sind nach wie vor positiv.

Bankkredite wachsen weiter mit positiven Raten

Bankkreditwachstum in Prozent in ausgewählten Regionen



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen

Zu (4): Knappheit des Eigenkapitals der Banken. - Um Kredite und Geld zu produzieren, brauchen Banken nicht nur Zentralbankgeld, das sie (reichlich und günstig) von der Zentralbank erhalten. Sie brauchen auch Eigenkapital. Schließlich sind sie verpflichtet, ihre Risikopositionen (Kredite und Wertpapiere) mit Eigenkapital zu unterlegen. Eigenkapital können Banken sich durch Einbehaltung von Gewinnen und/oder durch eine Kapitalerhöhung von außen beschaffen.

Ersteres setzt voraus, dass Banken Gewinne erzielen (können), zweiteres erfordert die Bereitschaft der Investoren, ihr Geld auch in Banken investieren zu wollen. Die Banken haben in den letzten Jahren ihre Eigenkapitalausstattung verbessert - auch indem sie ihre Bilanzsumme relativ zum Eigenkapital verringert haben.

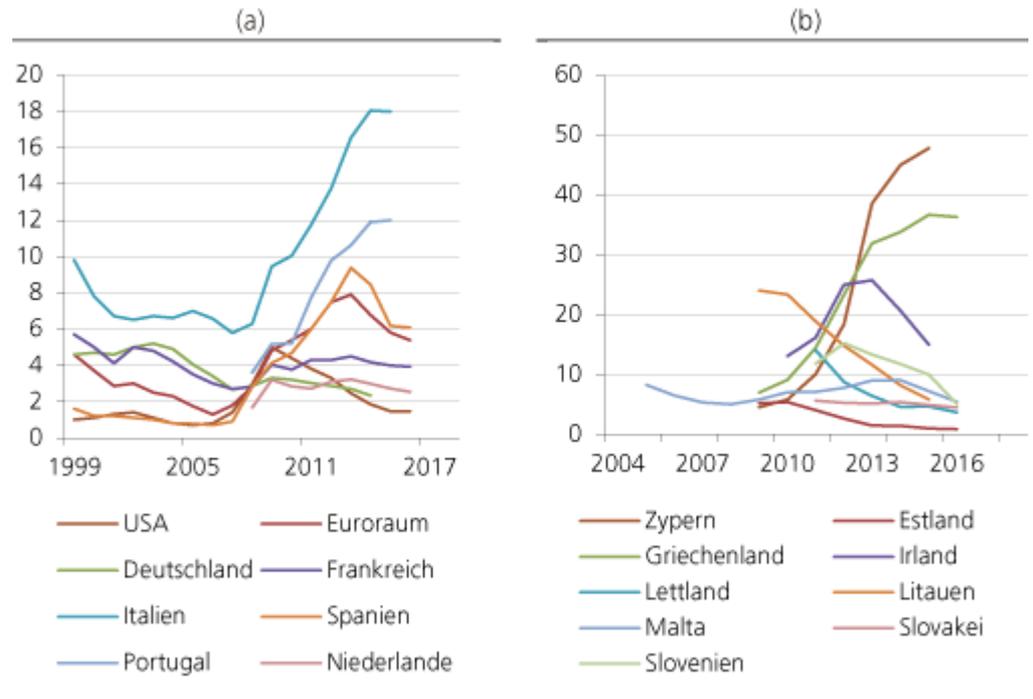


Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen

Zu (5): Notleidende Kredite. - Es gehört zum Bankgeschäft, dass hier und da auch Kredite notleidend werden und ausfallen. Problematisch wird es jedoch, wenn die notleidenden Kredite (also die Kredite, bei denen die Schuldner in Zahlungsverzug geraten sind oder ihre Zins- und Tilgungsleistungen nicht mehr leisten (können)) Überhand nehmen. Dann wird die in der Regel (hauch-)dünne Eigenkapitaldecke der Banken rasch aufgezehrt. Das ist auch der Grund, warum der Bust in einer hoch verschuldeten Volkswirtschaft so große Probleme verursacht: Er bedroht die Solvenz des Bankenapparates. In vielen Ländern sind die Problemkredite nach wie vor relativ hoch.

Das Problem der notleidenden Kredite¹⁾

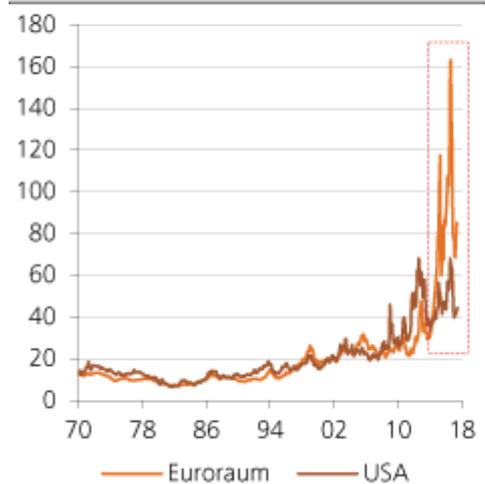
Anteil der Problemkredite am Bruttobestand der Kredite in Prozent



Quelle: Thomson Financial. 1) Unter notleidenden Krediten versteht man üblicherweise Kredite, bei denen der Schuldner sich in Zahlungsverzug befindet (i. d. R. seit mindestens 90 Tagen)

„Blase“ im Euro-Bondmarkt größer als im US-Bondmarkt

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der US- und Euro-Bondmarktes¹⁾



Bewertungen auf den Aktienmärkten haben weiter angezogen

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ausgewählter Aktienmärkte

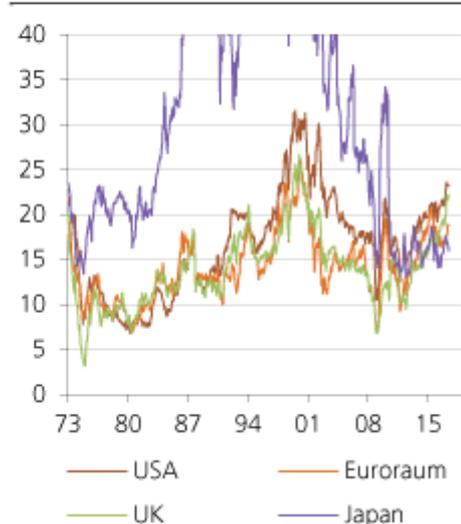


Abbildung links: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. 1) Ermittelt als 1 dividiert durch die 10-Jahresrendite der Staatsanleihen.
Abbildung rechts: Quelle: Thomson Financial

Platzen der "Blase"

Die extreme Niedrigzins- und Geldmengenvermehrung der letzten Jahre hat vor allem die Preise auf den Bestandsgütermärkten - Unternehmensbeteiligungen, Aktien, Anleihen, Grundstücke und Häuser - in die Höhe getrieben beziehungsweise inflationiert. Dass sich mittlerweile vor allem auch auf dem Anleihemarkt eine gewaltige "Blase" herausgebildet hat, ist nicht mehr zu übersehen. Doch damit nicht genug: Die

künstlich aufgeblähten Anleihekurse (und, spiegelbildlich gesprochen, die künstlich gesenkten Kreditkosten) blähen ihrerseits die Preise in allen übrigen Faktormärkten auf.

Der Mechanismus einer solchen Preisblase ist bekannt. Die Nachfrage steigt nach den preisinflationierten Gütern, weil die Marktakteure damit rechnen, dass die Preise künftig noch weiter ansteigen. Die Käufer hoffen darauf, dass sich künftig Käufer finden, die bereit sind, einen noch höheren Preis zu zahlen. Kommt ein solcher Prozess (man spricht hier auch von einem "Greater Fool's Game") zu seinem Ende, platzt die Blase. Die Hoffnung der Käufer, dass sich künftig noch jemand findet, der einen noch höheren Preis zahlt, verpufft. Der Ausverkauf setzt ein, die zuvor aufgeblähten Preise sacken in sich zusammen.

Im Fiat-Geldsystem ist ein Rückgang der Preise auf breiter Front äußerst problematisch. Zum Beispiel sehen sich verschuldete Unternehmen plötzlich sinkenden Einnahmen gegenüber und können ihren Schuldendienst nicht mehr leisten. Gleiches gilt für verschuldete Privathaushalte, wenn Arbeitsplätze verloren gehen und die nominalen Löhne fallen. Eine derartige Preisdeflation, verbunden mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung, schwört Kreditausfallsorgen auf den Finanzmärkten herauf, die wiederum die Preisdeflation und die Rezession verschärfen; die Abwärtsspirale dreht sich immer schneller.

Es gibt denkbar viele mögliche Auslöser für das Platzen der Preisblase - geopolitische Krisen, Ölpreisschock, Kreditausfälle, etc. Letztlich ist es jedoch das Funktionieren der internationalen Kreditmaschinerie, die darüber entscheidet, ob der aktuelle Aufschwung weitergeht oder abbricht und in einen Bust umkippt. Aus dem Grund sind die aktuellen Bestrebungen der US-amerikanischen Zentralbank (Fed) von besonderer Bedeutung: Als Welt-Leitzentralbank bestimmt sie in besonderem Maße die Liquiditäts- und Kreditkostenkonditionen in den in-ternationalen und damit auch nationalen Finanzmärkten.

In der Tat ist Vorsicht geboten: Die Fed hat mit ihrer Geldpolitik die zwei letzten Finanzmarkterschütterungen - den Aktienmarkt-Crash 2000/2001 und das Platzen der Kreditblase 2008/2009 - (mit-)ausgelöst (siehe dazu die Grafik auf der folgenden Seite). Ein Anziehen der Marktzinsen - ob nun verursacht durch Zinserhöhungen der Zentralbanken oder ein Ansteigen der Kreditprämien - könnte die Preisblase, die die Zentralbanken mit ihrem Fiat-Geldsystem aufgebaut haben, zum Platzen bringen. Ökonomisch gesehen ist ein Platzen des Preisbooms im Fiat-Geldsystem eine Fragen des Wann, nicht des Ob.

Wird die Zinskurve zu flach, kollabiert die Wirtschaft

S&P 500 und Steilheit der US-Zinskurve in Basispunkten



Die Kreditausfallsorgen sinken, der Goldpreis steigt

Goldpreis (USD/oz) und CDS-Spreads für Bankanleihen in Basispunkten

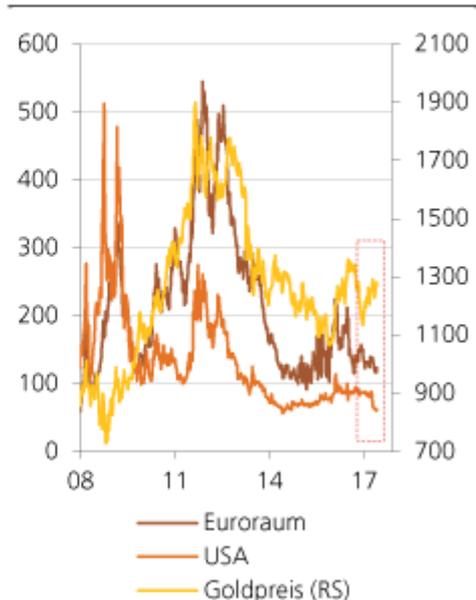
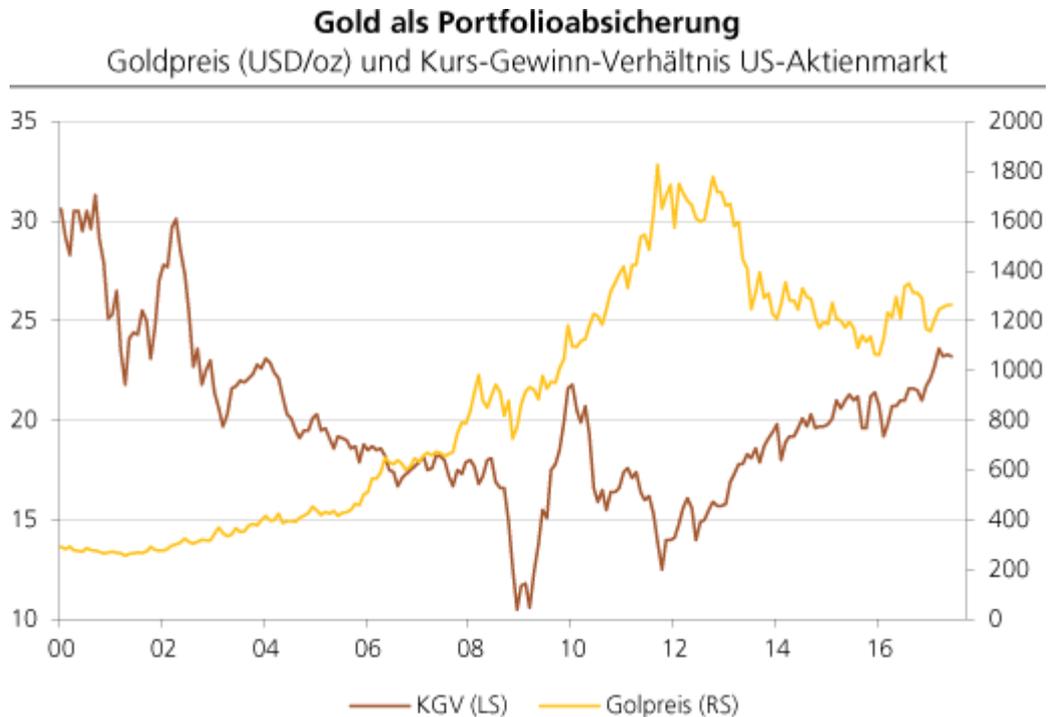


Abbildung links: Quelle: Thomson Financial; eigene Be-rechnungen. Graue Flächen: Langfrist-zins niedriger als Kurzfristzins.

Abbildung rechts: Quelle: Thomson Financial

Die Währung Gold - eine Versicherung

Die Finanzmarktakteure scheinen derzeit jedoch recht "entspannt" zu sein - das legt zumindest der Blick auf die gängigen Indikatoren wie Kreditprämien oder Volatilitätskennzahlen nahe. Die Kreditausfallsorgen sind niedrig beziehungsweise weiter rückläufig. Gleichzeitig sind die Inflationserwartungen "gezähmt". Der Eindruck, dass die Risikolage unterschätzt wird, drängt sich durchaus auf. Denn dauerhaft wird nicht beides zu haben sein: Zahlungsausfälle lassen sich zwar mit dem Anwerfen der elektronischen Notenpresse abwehren. Das aber treibt die Preise in die Höhe, sorgt für Inflation - wie es sich ja bereits auch schon deutlich in den Märkten für die Vermögensbestände zeigt.



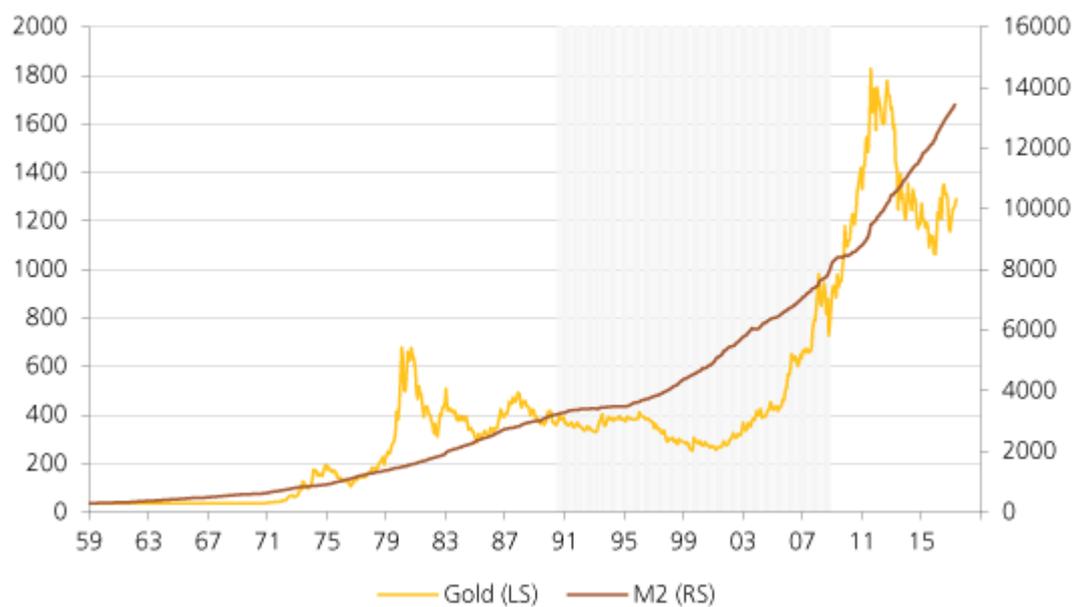
Quelle: Thomson Financial

Anleger sollten Gold im aktuellen Umfeld nicht nur als die solideste Währung, sondern vor allem auch als Versicherung ansehen. Gold kann durch die geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken nicht vermehrt und damit entwertet werden. Zudem trägt Gold kein Zahlungsausfallrisiko: Bankeinlagen und Anleihen tragen das Risiko, dass der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommt.

Gold unterliegt diesem Risiko nicht. Gold ist zudem eine Versicherung mit Wertsteigerungspotenzial: Im Zuge beispielsweise eines Kursrutsches am Aktienmarkt besteht begründete Aussicht, dass der Goldpreis steigt - und damit dem Anleger die Möglichkeit bietet, teures Gold gegen zum Beispiel preislich billige Aktien einzutauschen. Im aktuellen Umfeld scheint aus unserer Sicht Gold eher billig zu sein.

Gold - aktuell eher billig als teuer

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



Quelle: Thomson Financial. Graue Fläche: Phase, in denen die Zentralbanken als Netto-Goldverkäufer auftraten.

Auch wenn sich Volkswirtschaften konjunkturell erholen, so bleiben sie doch quasi im Boom-und-Bust-Zyklus gefangen. Das "Tückische" daran ist, dass die nach wie vor extrem expansiven Geldpolitiken für eine fortgesetzte Kapitalfehllenkung sorgen. Sie befördern zwar Produktion und Beschäftigung, aber die dadurch ausgelöste Konjunkturerholung - die nicht einmal mit außergewöhnlich hohen Wachstumsraten verbunden sein muss - ist nicht nachhaltig beziehungsweise bekommt Risse, sobald die Kreditkosten ansteigen. So gesehen ist der weltweite Konjunkturaufschwung vermutlich deutlich fragiler, als es gemeinhin angenommen wird.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/335321--Gefangen-im-Boom-und-Bust-Zyklus.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).