

Michal Pento: Höhere Zinsen werden Chaos an den Märkten und eine globale Depression auslösen

18.06.2018 | [Mike Gleason](#)

Mike Gleason: Heute habe ich das Vergnügen, Michael Pento, den Gründer und Vorsitzenden von Pento Portfolio Strategies und Autor des Buches "The Coming Bond Market Collapse: How to Survive the Demise of the U.S. Debt Market" ("Der kommende Crash des Anleihemarktes: Wie Sie den Kollaps des US-Schuldenmarktes überleben") zum Interview begrüßen zu dürfen. Michael ist ein bekannter Vermögensverwalter und großartiger Marktkommentator und war in den letzten Jahren wiederholt bei unserem Podcast zu Gast. Michael, willkommen zurück! Schön, dass Sie wieder bei uns sind.

Michael Pento: Danke für die Einladung, Mike.

Mike Gleason: Eine Statistik in der letzten Ausgabe Ihres Marktkommentars ist uns besonders ins Auge gestochen. Sie haben darauf hingewiesen, dass die Unternehmensinsolvenzen in den Vereinigten Staaten im März gegenüber dem gleichen Monat des Vorjahres um 63% in die Höhe geschossen sind. Das ist ein dramatischer Anstieg und er erzählt eine ganz andere Geschichte als das, was die Anleger jeden Tag auf CNBC zu hören bekommen. Sie haben auch die Probleme im Einzelhandel, die steigenden Ausfallquoten bei zweitrangigen Autokrediten und andere Indikatoren thematisiert, die heute wieder das gleiche Niveau erreicht haben wie kurz vor der Finanzkrise von 2008.

Die Wirtschaftskommentatoren sprechen indes größtenteils darüber, wie stark die Konjunktur in den USA ist. Fairerweise müssen wir zugeben, dass sie positive Statistiken wie die Arbeitslosenzahlen, die Verbraucherstimmung, die gute Entwicklung an den Aktienmärkten (zumindest bis vor Kurzem) und andere ermutigende Anzeichen vorzuweisen haben. Derzeit glauben die meisten Amerikaner wahrscheinlich, dass die US-Wirtschaft in guter Verfassung ist und noch stärker werden wird.

Wir wissen jedoch, dass die meisten Menschen bei Wendepunkten an den Märkten mit ihren Annahmen falsch liegen. Sie schlagen jedenfalls bereits Alarm, Michael, also erklären Sie uns bitte, wie Sie die US-Wirtschaft einschätzen und welche Signale die wichtigsten Indikatoren senden.



Michael Pento: Nun Mike, mich erinnert die Situation

ein wenig an Ende 2007 oder Anfang 2008. Ich möchte daran erinnern, dass sich die US-Wirtschaft gemäß den Daten des National Bureau of Economic Research ab Dezember 2007 offiziell in einer Rezession befand. Dessen war sich aber kaum jemand wirklich bewusst.

Die Aktienmärkte entwickelten sich einigermaßen gut und ein Teil der Indikatoren, die Sie eben genannt haben, machten noch einen positiven Eindruck. Aber unter der Oberfläche verschlechterte sich die Wirtschaftslage rasant.

Die Zinsstrukturkurve hatte sich bereits umgekehrt. Die Kreditvergabe durch die Banken verringerte sich zusehends und die Preisentwicklung am Immobilienmarkt war bereits dabei, ihre Richtung zu ändern.

Auch heute können wir auf viele Statistiken verweisen, die die Wirtschaft in einem positiven Licht erscheinen lassen, z. B. die aktuellen Zahlen zu den freien Stellen und zur Fluktuation von Arbeitskräften oder den ISM-Einkaufsmanagerindex. Demnach bleibt uns noch etwas Zeit, bevor sich diese Rezession vollständig

manifestiert.

Im Hintergrund spielen sich aber ganz andere Dinge ab. Lassen Sie mich erklären, warum dieses Wirtschaftskonstrukt ein Kartenhaus ist, das eines Tages davongeschwemmt werden wird. Ich möchte nur auf einige Punkte hinweisen. Nach der Großen Rezession wurde mir bewusst, dass es das Niveau der Assetpreise und der ausstehenden Schulden weltweit unbedingt erforderlich machte, dass die Zinsen in der Nähe von 0% bleiben und sich *niemals* normalisieren.

Andernfalls würde das gesamte künstliche Finanzkonstrukt in sich zusammenbrechen. Das niedrige Zinsniveau ist das Einzige, was das System noch zusammenhält, es ist sozusagen der Kleber, das Gummiband und der Kaugummi. Es sorgt dafür, dass Japan und die Eurozone zahlungsfähig bleiben, und dass sich selbst China und die USA noch einen Anschein von Zahlungsfähigkeit bewahren.

Ein Beispiel: Wenn Sie den Gesamtwert aller Aktien ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt setzen, dann erhalten Sie aktuell einen Rekordwert von 150%. Dieses Verhältnis muss also eines Tages wieder sinken. Wenn die Zinsen zu weit über 0% steigen, würde sich das BIP verringern, aber die Assetpreise würden noch viel, viel schneller einbrechen. Auch die Unternehmensschulden haben im Verhältnis zum BIP ein Allzeithoch erreicht, während die Qualität der Schuldverschreibungen im Durchschnitt niedriger ist als je zuvor.

Wenn dieses Verhältnis wieder sinkt, dann wird ebenfalls einerseits das BIP abnehmen, andererseits werden die Unternehmen aber auch massenhaft Insolvenz anmelden und ihre Zahlungsunfähigkeit erklären müssen. Das wird sich zu einer globalen Rezession oder Depression auswachsen, die mit rasanten Kursverlusten und Preisrückgängen einhergehen wird. Das ist der aktuelle Zustand der Weltwirtschaft. Sie wird durch die künstlich niedrigen Zinssätze zusammengehalten, die derzeit gerade abgeschafft werden.

Vergessen Sie nicht, dass die quantitativen Lockerungen in den USA bereits im Jahr 2014 endeten. Seitdem wurden die Zinsen mehrfach erhöht. Gleichzeitig hat die EZB ihre Anleihekäufe von 80 Milliarden € im Monat auf 30 Milliarden € reduziert und wird das Programm bis zum Jahresende wahrscheinlich ganz stoppen. Allerdings belaufen sich die globalen Gesamtschulden auf 330% des Bruttoweltprodukts und entsprechen einem Wert von 230 Billionen \$. Seit der Großen Rezession sind die Schulden damit um 70 Billionen \$ gestiegen.

Die Zinssätze werden beginnen zu steigen, weil die Zentralbanken in ihrer Selbstüberschätzung glauben, sie hätten die Probleme der Welt gelöst. Doch der wachsende Schuldenberg in Kombination mit höheren Zinsen wird die aufgeblähten Assetpreise einbrechen lassen und all die Kreditblasen, die sich in den verschiedenen Sektoren gebildet haben, werden gleichzeitig platzen. Die Unternehmensschulden, die Privatschulden, die Studienkredite, die Kreditkartenschulden, die Leveraged Loans, die CLOs und all die anderen Märkte werden zur selben Zeit einbrechen. Das wird sehr schnell gehen und ich fürchte, dass die Folgen sehr viel schlimmer sein werden als 2009.

Mike Gleason: *Unsere Zuhörer und Leser fragen sich jetzt vielleicht, "Warum müssen die Zinsen denn unbedingt erhöht werden? Warum kann man sie nicht einfach unverändert lassen oder wieder senken?" Aber wahrscheinlich spielt hier auch die Glaubwürdigkeit eine Rolle, zumindest für die Fed. Die Notenbank hat angekündigt, dass sie die Zinsen anheben wird, also muss sie das auch tun, weil sonst ihre Glaubwürdigkeit auf dem Spiel steht. Würden Sie das auch so sehen?*

Michael Pento: Zunächst einmal hat sich die Federal Reserve, abgesehen von dem Zinsschritt im Juni, im Grunde genommen zu mindestens einer weiteren Zinserhöhung in diesem Jahr verpflichtet. Ich weiß nicht, ob im September und im Dezember noch ein oder zwei Zinsanhebungen erfolgen werden. Noch wichtiger ist jedoch, dass die Fed selbst gesagt hat, dass ihre Bilanzkürzung, d. h. der Verkauf ihrer im Rahmen von QE aufgekauften Assets, im "Autopilot" läuft.

Aktuell werden also jeden Monat hypotheckenbesicherte Wertpapiere und US-Staatsanleihen im Wert von 30 Milliarden \$ abgestoßen, doch ab Juli werden es 40 Milliarden \$ sein und ab Oktober 50 Milliarden \$. Von da an will die Fed jährlich Assets im Wert von 600 Milliarden \$ verkaufen.

Das wollen die Notenbanker auch nicht diskutieren, ganz gleich, wie sich die Wirtschaft entwickelt. Solange die Aktienmärkte nicht um 50% einbrechen und die Wirtschaft plötzlich in eine Depression schlittert, ist diese Angelegenheit nicht auf dem Tisch. Das ist einer der Gründe dafür, dass der LIBOR von 0,3% auf 2,35% gestiegen ist und sich die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries von 1,5% auf 3% erhöht hat. Sie sehen ja, was am europäischen Anleihemarkt passiert ist, als die EZB angekündigt hat, dass sie das Ende ihrer Assetkäufe bei ihrer Sitzung im Juni besprechen will.

Die Zentralbanken glauben dennoch, dass sie mit ihrer Strategie erfolgreich sind. Sie schauen sich die Arbeitslosenquote an, die in den USA offiziell bei weniger als 4% liegt, und sagen, "Sieh nur, wie toll unsere Wirtschaft ist! Wir haben sogar unser Inflationsziel von 2% erreicht, lass uns die Stimulierungsmaßnahmen beenden." De facto heißt das aber, die Anleiheblase platzen zu lassen, was letztlich zur nächsten Rezession oder Depression führen wird.

Wenn Sie sich jetzt fragen, warum die Notenbanker die Zinsanhebungen und die Bilanzkürzungen nicht einfach beenden: Ich bin mir sicher, dass das geschehen wird, aber erst, *nachdem* die Marktschulden, die derzeit eine Rekordhöhe erreicht haben, drastisch gesunken sind, und *nachdem* sich die Unternehmensschulden und die Assetpreise auf die Hälfte reduziert haben. Sicher wird es so kommen.

Die andere Frage ist aber: Ließe sich die drohende globale Depression überhaupt sofort abwenden, wenn die Fed die Zinsen nicht weiter erhöhen und ihre Bilanz nicht verringern würde? Ich denke nicht, denn unsere heutige Ausgangslage ist durch Schulden- und Kursniveaus gekennzeichnet, die wir noch nie zuvor in der Geschichte erreicht haben. Diesmal werden also andere Rettungsmaßnahmen notwendig sein, eine andere Form der quantitativen Lockerungen.

Hier ist übrigens der Grund, warum die Notenbanker keinesfalls einfach zugeben wollen, dass sie das Zinsniveau nicht normalisieren können: Angenommen sie schaffen es, den Leitzins auf 2,25% oder 2,5% zu heben, bevor alles in sich zusammenbricht. Selbst dann würden sie nicht einmal ansatzweise in die Nähe des Zinsniveaus kommen, welches vor der Großen Rezession bestand, denn damals lag die Federal Funds Rate bei 5,25%. Mit einem Leitzins von 2,25% oder 2% hätten sie noch nicht einmal die Hälfte dieses Niveaus erreicht, doch auch damals war das Zinsniveau vergleichsweise niedrig. Typischerweise lag die Fed Funds Rate eher bei 6%.

Wenn die US-Notenbank jetzt also zugeben würde, dass sie die Zinsen nicht höher als bis auf 2,25% anheben kann, käme das dem stillschweigenden Eingeständnis gleich, dass die Zentralbank der Vereinigten Staaten niemals in der Lage sein wird, die Zinsen zu normalisieren und die Bilanz zu reduzieren. Das würde bedeuten, dass die Schulden *dauerhaft* monetarisiert wurden.

Heute stören wir uns vielleicht daran, dass wir eine Inflationsrate von 2% haben, aber warten Sie nur ab, wie hoch die Inflation steigen wird, wenn die Fed wieder neue quantitative Lockerungen beschließt, während die EZB und die Bank of Japan gar nicht erst dazu kommen, ihre aktuellen QE-Programme zu beenden und auch keine Gelegenheit haben, von ihrer Nullzinspolitik abzurücken, bevor die nächste Runde der Schuldenmonetarisierung beginnt.

Ich denke, dass das den Wert der Fiatwährungen und das Vertrauen der Investoren in diese Währungen zerstören wird. Aus diesem Grund werden die Zentralbanker weitere quantitative Lockerungen nur äußerst widerwillig und langsam beschließen.

Mike Gleason: *Vorerst rechnen Sie also mit höheren Zinsen. Was bedeutet das Ihrer Meinung nach für die Gold- und Silbermärkte, Michael? Manche Analysten sind der Ansicht, dass sich höhere Zinsen negativ auf den Goldpreis auswirken, weil Gold keine Rendite abwirft, doch in Wirklichkeit hat sich der Kurs vor dem Hintergrund steigender Zinsen oft gut entwickelt. In Bezug auf die künftige Performance des Edelmetalls waren Sie zuletzt optimistisch. Warum glauben Sie, dass der Goldpreis und die Zinsen auch gleichzeitig steigen können?*

Michael Pento: Nun, entscheidend für den Goldpreis sind nicht in erster Linie die nominellen Zinsen, sondern die Realzinsen und der Wert der Währung. Ich verwalte ein dynamisches Wachstumsportfolio, das an Inflation und Deflation angepasst wird. In manchen Zeiten sind die Goldanlagen übergewichtet und Long-Positionen auf Gold machen 40% des gesamten Portfolios aus. Zu anderen Zeiten halte ich nur 5% oder 10% in Gold.

Im Moment leidet der Goldmarkt unter zwei Dingen: Zum einen steigt der US-Dollar seit mehreren Monaten. In meinem Modell-Portfolio hielt ich daher vorübergehend Long-Positionen auf den Dollar. Zum anderen mag Gold es nicht, wenn die Realzinsen steigen. Die Nominalzinsen befinden sich derzeit im Aufwärtstrend und meiner Ansicht nach erhöhen sie sich schneller als die Inflationsrate. Das sind also zwei Faktoren, die gegen Gold wirken.

Im Verlauf der kommenden Rezession werden wir jedoch erleben, dass die Nominalzinsen viel schneller fallen als das durchschnittliche Preisniveau, d. h. auch die Realzinsen werden sinken. Dann wird es auch mit den Unterschieden in der Geldpolitik der Zentralbanken vorbei sein. Der US-Dollar wird sich also abschwächen und die Realzinsen werden kurz nach dem Beginn der nächsten Rezession zu sinken

beginnen. Aus diesem Grund gehe ich davon aus, dass der Goldpreis künftig zulegen kann.

Der Markt ist ziemlich verwaist; niemand interessiert sich für das Edelmetall. Heute morgen erst habe ich gelesen, dass die Nachfrage nach Gold-ETFs im Vergleich zum Vorjahr 11% abgenommen hat. Gold ist äußerst unbeliebt, aber es scheint auch nicht deutlich unter 1.300 \$ je Unze zu sinken. Ich denke, wir haben hier einen schönen Boden gefunden, um ein Engagement von 10% des Gesamtportfolios aufzubauen und darauf zu warten, dass sich die Dynamik ändert.

Das ist mein Modell, das sagen meine Indikatoren und das ist mein Plan. Wenn mein Modell sagt, dass es an der Zeit ist, eine viel größere Long-Position aufzubauen, wird mein Portfolio zu 30% oder 40% aus Goldinvestments bestehen, weil die Aktien der Minengesellschaften dann in die Höhe schießen werden - vermutlich stärker, als wir das je erlebt haben.

Mike Gleason: *Michael, welche Folgen werden all die Handelszölle auf den Dollar haben? Das ist ein weiterer potentieller Einflussfaktor, den wir noch nicht einmal diskutiert haben. Doch je länger wir den Rest der Welt mit diesen Entscheidungen gegen uns aufbringen, desto mehr werden andere Länder wohl zu Vergeltungsmaßnahmen bereit sein und desto mehr werden sie ihre Bemühungen intensivieren, den Dollar im internationalen Handel zu umgehen. Liegen wir also richtig mit unserer Einschätzung, dass das dem Dollar langfristig schaden wird, oder lehnen wir uns damit zu weit aus dem Fenster?*

Michael Pento: Kurzfristig denke ich, dass der Dollar von einer Flucht der Anleger in sichere Vermögenswerte profitieren könnte, aber auf lange Sicht ... Ich habe acht Dynamiken identifiziert, die diesen Herbst zum Tragen kommen könnten, und dazu führen werden, dass ich meine Dollar-Positionen möglichst schnell liquidiere. Ich habe bereits die Fed erwähnt, die nicht nur den Leitzins erhöht, sondern auch ihre Bilanz kürzt. Das beeinflusst wiederum die Zinssätze; ich hatte z. B. vorhin den LIBOR angesprochen. Die Verlagerung von Unternehmensgewinnen aus dem Ausland zurück ins Inland wird gegen Jahresende wohl langsam zum Erliegen kommen.

Das jährliche Gewinnwachstum der im S&P 500 gelisteten Unternehmen wird in Q1 2019 gegenüber Q1 2018 von mehr als 20% wahrscheinlich auf 0% oder sogar in den negativen Bereich fallen. Dabei habe ich noch nicht einmal das Haushaltsdefizit berücksichtigt, das von 660 Milliarden Dollar in diesem Jahr auf mehr als 1,2 Billionen Dollar 2019 anwachsen wird. Ich weiß wirklich nicht, wer all die Schuldverschreibungen aufkaufen soll, wenn sich die Fed vom Markt fernhält.

Sie sprachen gerade die Gefahr eines drohenden Handelskriegs an. Die USA haben bereits Handelszölle gegen Kanada und Mexiko verhängt, und Mexiko hat kürzlich in gleicher Weise gekontert. Mitte Juni wird Mr. Trump entscheiden, wie er sich gegenüber China verhalten wird. In den Augen vieler Regierungsmitarbeiter ist China der eigentliche Feind. Ich kenne einige der Wirtschaftsberater wie Peter Navarro und Larry Kudlow persönlich, weil ich bereits mit ihnen gearbeitet habe.

Insbesondere Mr. Navarro macht China für alles verantwortlich, was in den USA schief läuft. Auf Mr. Trump wird also jede Menge Druck ausgeübt, weitere Zölle zu verhängen, nicht nur gegen unsere Nachbarn und NAFTA-Handelspartner, sondern auch auf chinesische Produkte. Ich gehe also davon aus, dass dies den kommenden Abschwung verstärken und beschleunigen wird.

Man muss sich praktisch jeden Tag auf dem aktuellen Stand halten und die geopolitischen Dynamiken analysieren. Man braucht ein Modell, das die Trends in Bezug auf Inflation, Deflation und Wachstum berücksichtigt. Nur so können Sie sichergehen, dass Sie auch langfristig erfolgreich sein werden. Sie können nicht einfach nur immer zu 100% long Gold und short US-Dollar sein, genauso wenig wie Sie immer Long-Positionen auf die allgemeinen Aktienmärkte halten können.

Auch das ist eine Vorhersage von mir: Aktives Portfoliomanagement wird Ende dieses Jahres und Anfang 2019 auf dramatische Weise wieder in Mode kommen, denn die Durchschnittspreismethode oder die Strategie, nur in Schwellenmärkte, nur in US-Assets o. ä. zu investieren, wird völlig versagen.

Mike Gleason: *Genau aus diesem Grund sollten Anleger sich professionell beraten lassen. Michael, was sind Ihre abschließenden Gedanken und welche Trends, die wir vielleicht noch nicht angesprochen haben, werden Sie künftig beobachten? Könnte auch etwas geschehen, das Sie dazu veranlassen wird, Ihre Prognosen zu ändern?*

Michael Pento: Sehr genau beobachte ich zum Beispiel die Entwicklung der Zinskurve. Der Spread zwischen der 2-jährigen und der 10-jährigen US-Staatsanleihe lag vor nicht allzu langer Zeit noch bei 260

Basispunkten. Jetzt sind es nur noch 40 Basispunkte. Das ist der Unterschied zwischen den Renditen auf 2-Jahres- und 10-Jahres-Treasuries. Ich weiß nicht, wie die Fed es bewerkstelligen will, den Leitzins in diesem Jahr noch bis zu zweimal und im nächsten Jahr dreimal anzuheben, ohne die Kurve völlig umzukehren.

Wenn sich die Zinsstrukturkurve abflacht und umkehrt, bedeutet das im Grunde genommen, dass die Banken keine Gewinne mehr machen, wenn sie Geld verleihen. Im Gegenteil, sie verlieren dabei sogar Geld, d. h. sie werden aufhören Kredite zu vergeben. Höhere Zinsen, unter Druck stehende Konsumenten, Unternehmen, Gemeinden und Regierungsbehörden, sowie die flache oder invertierte Zinskurve werden die primären Katalysatoren für nächste Rezession oder Depression sein.

Was könnte meine Meinung ändern? Ich schätze eine kurzfristige Inflationshysterie, die tatsächlich zum Anstieg der Inflationsrate auf deutlich mehr als 2% führt und die Zinskurve wieder steiler werden lässt. Doch selbst in diesem Fall darf man nicht vergessen, dass die Immobilienpreise auf einem Rekordniveau liegen, das Verhältnis zwischen diesen Preisen und dem durchschnittlichen Einkommen ebenfalls fast einen Spitzenwert erreicht hat und viele Menschen völlig vom Refinanzierungsmarkt ausgeschlossen wurden.

Glaubt denn wirklich jemand, dass ein nach oben schießender LIBOR und eine sprunghaft steigende 10-Jahres-Rendite der Wirtschaft in dieser Situation helfen werden, nur weil sich die Zinsstrukturkurve nicht umgekehrt hat?

Wenn man jahrelang jeden Monat 160-180 Milliarden \$ an neuem Geld druckt, wie es unsere Zentralbanken getan haben, und wenn man gleichzeitig noch weltweit die Zinsen unter 0% drückt, sodass zwischenzeitlich Anleihen im Wert von 16 Billionen \$ negativ verzinst waren, dann wird jeder Versuch, diese Situation auch nur ansatzweise wieder zu normalisieren voller Gefahren sein.

Ich denke nicht, dass die Zentralbanker mit ihren fehlerhaften Modellen, die noch nie richtig funktioniert haben, wissen, was sie tun. Wenn sich die Dynamik ändert und die Zinsen weltweit wieder in den positiven Bereich steigen, dann wird das auf turbulente Weise geschehen und jede Menge Volatilität an den Währungs-, Anleihe- und Aktienmärkten mit sich bringen. Seien Sie also auf der Hut und verfolgen Sie die Entwicklungen aufmerksam.

Mike Gleason: *Sehr gut gesagt, Michael. Dabei wollen wir es heute belassen, auch wenn wir uns natürlich schon wieder auf das nächste Gespräch mit Ihnen freuen. Es immer sehr aufschlussreich, Ihre Sicht auf die Märkte und Ihre Einschätzung der aktuellen Lage zu erfahren. Bitte sagen unseren Lesern und Zuhörern zum Schluss noch, wo sie Ihre Marktkommentare finden und mehr über Ihr Unternehmen erfahren können.*

Michael Pento: Meine Webseite ist PentoPort.com; dort können Sie z. B. unseren Podcast abonnieren, der jeden Mittwoch erscheint. Sie können mir auch eine E-Mail an mpento@pentoport.com schreiben oder anrufen, wenn Sie sich für unsere Dienstleistungen im Bereich der Vermögensverwaltung interessieren. Ich werde sicherstellen, dass Sie das kommende Chaos gut überstehen und sogar noch einen Gewinn machen.

Mike Gleason: *Nochmals vielen Dank Michael! Genießen Sie den Sommer und bis zum nächsten Mal!*

© Mike Gleason
Money Metals Exchange

Der Artikel wurde am 8. Juni 2018 auf www.moneymetals.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/379730--Michal-Pento--Hoehere-Zinsen-werden-Chaos-an-den-Maerkten-und-eine-globale-Depression-ausloesen.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](#).