

Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder doch zurück zu Boom?

13.03.2020 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

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?

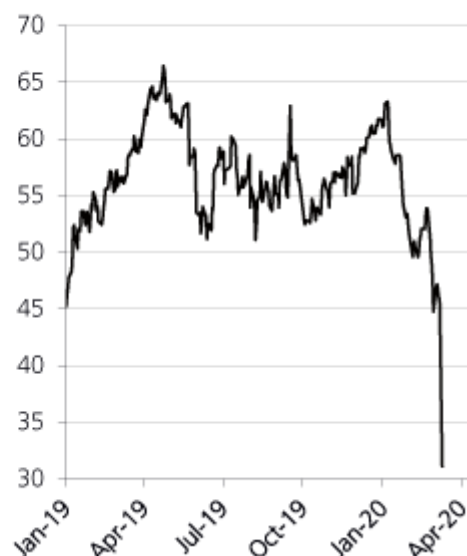
Ist der "Boom" der zurückliegenden Dekade endgültig an sein Ende gelangt, rutscht die weltweite Konjunktur jetzt in die Rezession? Das sind wichtige Fragen - und die Antworten bedürfen sorgfältiger Analyse und Abwägung.

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, weil insbesondere auch chinesische Anbieter ihre Ausbringung eingeschränkt haben. Die Lagerbestände vieler Firmen können in Zeiten von "Just-in-Time" Zulieferausfälle nur für kurze Zeit ausgleichen. Eine Disruption in den internationalen

Produktions- und Lieferketten ist schon Grund genug, Sorgen vor einer Rezession der Weltwirtschaft heraufzubeschwören.

(2) Die Gründe des Ölpreisabsturzes

Und dann auch noch der Rohölpreisverfall! Doch hier sind nun zwei Faktoren auseinanderzuhalten: Angesichts einer sich abschwächenden Weltkonjunktur hatte der Ölpreis schon ab Ende 2019 nachgegeben. Der Preissturz um mehr als 30 Prozent an den asiatischen Rohstoffbörsen am vergangenen Sonntagabend hatte einen anderen Grund: den Machtkampf zwischen der OPEC und Russland.

Saudi-Arabien und Russland als zweit- und drittgrößte Ölproduzenten der Welt wurden sich nicht über Fördereinschränkungen einig. Nun weitet Saudi-Arabien die Produktion aus und will damit Marktanteile gewinnen. Es war dieser "Preiskampf", den Ölpreissturz ausgelöst hat. Die drastische Verbilligung des Ölpreises ist daher nur eingeschränkt als ein Indikator für die Lage der Weltwirtschaft zu werten.

2 Börsenpanik: Staatsanleihen und Gold profitieren

(a) 10-jährige US-Staatsanleihe (Kurs US\$)



(b) Goldpreis* (USD/oz)



Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa.

Eine Theorie zu "Boom-und-Bust"

Die Österreichische Schule der Nationalökonomie (ÖS) hält eine Theorie bereit, die die Folgen aufzeigt, die das Vermehren der Geldmenge durch Bankkreditvergabe verursacht - also einer Geldmengenvermehrung, die nicht durch echte Ersparnisse gedeckt ist. Die monetäre Konjunkturtheorie der ÖS lässt sich eins-zueins auf die aktuellen Verhältnisse anwenden: Die Zentralbank, in enger Kooperation mit den Geschäftsbanken, weitet per Kreditvergabe die Geldmenge aus. Dadurch werden die Marktzinsen künstlich abgesenkt.

Es wird daraufhin weniger gespart, mehr konsumiert, und die Unternehmen gehen zudem noch neue Investitionen an. Früher oder später verpufft jedoch die Wirkung des Kredit- und Geldmengenimpulses, und der Aufschwung ("Boom"), der zuvor in Gang gekommen ist, kippt in einen Abschwung um ("Bust") um. Die Produktion nimmt ab, die Arbeitslosigkeit steigt. Kreditnehmer wie auch Banken geraten in Bedrängnis. Um die Krise abzuwenden, senkt die Zentralbank die Zinsen noch weiter ab und pumpt noch mehr Kredit und Geld in die Volkswirtschaft. Der Bust wird auf diese Weise in einen neuerlichen Boom umgemünzt - und das ganze Spiel beginnt von neuem.

Irgendwann gerät jedoch das System an seine Grenzen: Und zwar wenn die Verschuldung zu erdrückend geworden ist; oder wenn die Banken zu wenig Eigenkapital haben, um neue Kredite zu vergeben; oder wenn produktive Neuerungen ausbleiben, die die Schuldentragfähigkeit des Schuldgeldsystems verbessern. Dann kann es (durch "externe Auslöser") zum Kollaps des ungedeckten Papiergeldsystems kommen.

Allerdings ist hier zu beachten, dass die Zentralbank als Monopolist der Geldproduktion eine gewaltige Macht hat, und dass sie über viele Wege und Tricks einen Kollaps abwehren und in die Zukunft verschieben kann, der sich andernfalls, ohne ihre Eingriffe, notwendigerweise einstellen würde. Die monetäre Konjunkturtheorie der ÖS kann zwar die Probleme, die es heute weltweit in der Kredit- und Geldarchitektur gibt, überzeugend erklären. Sie kann aber nichts darüber aussagen, wann genau das System am Ende angelangt ist. Das hängt vielmehr ab von den "konkreten Bedingungen" - also ob beispielsweise die Menschen dem System weiter vertrauen oder nicht.

Der Ölpreisverfall hat vor allem Rückwirkungen auf die USA, den derzeit weltweit größten Rohölproduzenten. Er trifft viele US-Firmen hart: Bei Ölpreisen von unter 50 US-Dollar pro Barrel haben viele von ihnen Schwierigkeiten, in der Gewinnzone zu bleiben und ihren Schulden zu bedienen.

Die Aussicht, dass viele Ölfirmen ihre Rechnungen nicht mehr bezahlen können, dass Zahlungsausfälle drohen, hat die Kreditmärkte aufgeschreckt: Kredite in Höhe von etwa 112 Mrd. US-Dollar stehen auf dem Prüfstand, und die Aktienkurse der Ölproduzenten (vor allem der "Shale Oil Drillers") verfallen. Diese Entwicklung trifft die USA auch geopolitisch: Seit November 2019 sind sie Netto-Exporteure von Rohöl und damit unabhängig von Ölimporten - ein Status, der nun zu kippen droht.

(3) Kreditmärkte sind unter Druck

Die Verlangsamung der Weltkonjunktur beschwört eine Verschlechterung der Kreditqualitäten herauf: Geht die Nachfrage zurück, nehmen auch Umsatz und Gewinne der Unternehmen ab. Das wiederum erschwert es ihnen, ihre Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten oder, wenn die Kredite fällig werden, an neue Kredite zu günstigen Konditionen zu gelangen. Wenn Unternehmen daraufhin Kosten senken und Arbeitskräfte freisetzen, geraten auch verschuldete Privathaushalte in Bedrängnis: Auch ihnen fehlt dann das Einkommen, um ihre Kredite bedienen zu können. Die Reaktion der Kreditgeber lässt nicht lange auf sich warten: Banken werden bei der Darlehensvergabe zurückhaltender, treten auf die "Kreditbremse".

Der Zufluß von neuem Kredit schwächt sich ab. Die Güternachfrage geht zurück. Ein "Abwärtsstrudel" setzt ein: weniger Kreditangebot, weniger Nachfrage; weniger Nachfrage, mehr Kreditausfälle; mehr Kreditausfälle, noch weniger Kreditangebot; und so weiter. Die Schuldenwirtschaft droht zu kollabieren; der kreditfinanzierte "Boom" schlägt in einen Abschwung, einen "Bust", um.

Genau das scheint aktuell der eigentliche Krisenherd zu sein: Die Sorge, dass das weltweite ungedeckte Papiergeldsystem, das auf Kredit aufgebaut ist, ins Wanken geraten oder gar umstürzen könnte. Wie es weitergeht, hängt in entscheidendem Maße von zwei Faktoren ab: den Zentralbankpolitiken und vor allem auch dem Vertrauen der Marktakteure in die Wirksamkeit der Zentralbankpolitiken.

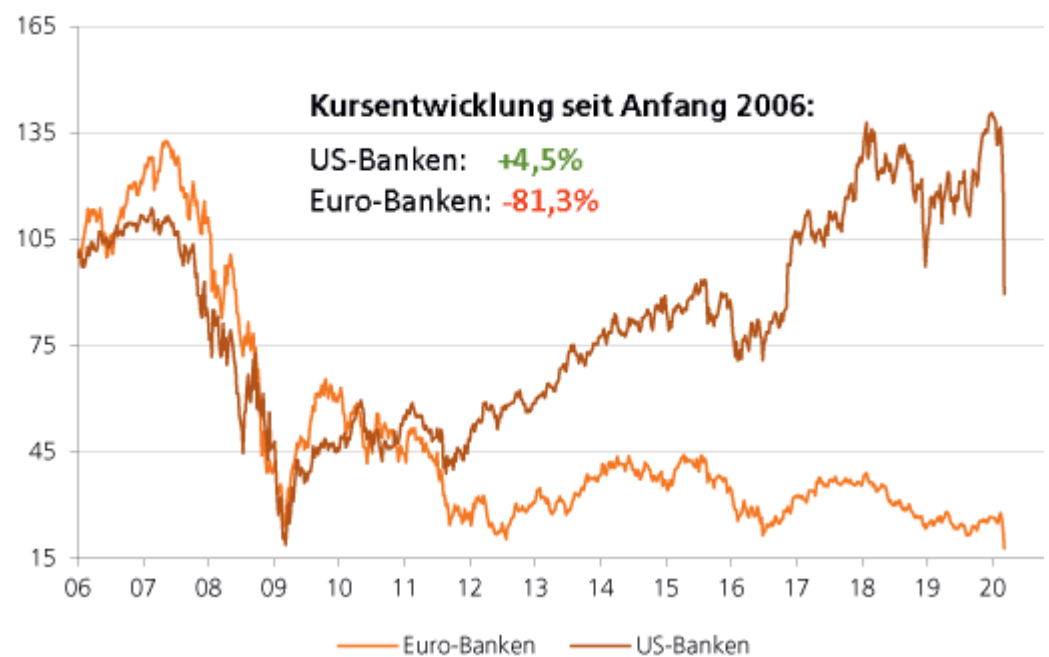
(4) Zentralbanken spielen Feuerwehr

Die Zentralbanken sind der Monopolproduzent des Geldes. Sie können im Grunde jederzeit jede politisch gewünschte Geldmenge in Umlauf bringen - und damit Zahlungsausfälle auf breiter Front abwehren, wenn das politisch gewünscht ist. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die großen Zentralbanken der Welt ihre seit Jahren verfolgte Geldpolitik nicht nur fortführen, sondern nun auch noch weiter verschärfen werden: die Zinsen weiter absenken - und zwar nicht nur die Zinsen für Staats- und Bankanleihen, sondern auch die Zinsen für Unternehmens- und Konsumkredite.

Das wird vor allem auch ein Ausweiten der Anleihekäufe erfordern. Eine weitere Maßnahme ist die Ausweitung der Staatsdefizite, die die Zentralbanken mit der Ausgabe von neuem, "aus dem Nichts" geschaffenem Geld finanzieren. Mit dem Ausgeben von neuem Geld kann nicht nur die Nachfrage gestützt werden, es kann damit auch Zahlungsausfällen vorgebeugt werden.

(5) Der wunde Punkt: Die Banken

Der wunde Punkt des Systems sind zweifelsohne die Banken. Mit ihnen steht und fällt das Kredit- und Geldangebot in den Volkswirtschaften und damit letztlich auch die Konjunktur. Die Zentralbanken können die Banken zwar problemlos liquide halten, indem sie ihnen unbegrenzte Geldspritzen zur Verfügung stellen. Bei einer drohenden Insolvenz der Banken - die daher rühren kann, dass die Darlehensnehmer nicht mehr zurückzahlen - wird es jedoch heikel: Die Zentralbank muss entweder die Problemkredite der Banken aufkaufen (und zwar vor Abschreibungen), oder die Verluste, die durch Kreditausfälle in den Bankbilanzen entstehen, müssen durch Einschuss von neuem Eigenkapital aufgefangen werden.

3 Der wunde Punkt: der BankensektorAktienkurse der US- und Euro-Banken⁽¹⁾

Quelle: Refinitiv; Berechnungen Degussa. (1) Serien sind indexiert (Jan. '06 = 100).

Wenn aber die privaten Investoren kein neues Eigenkapital einschießen wollen, müssen die Staaten (die Steuerzahler) einspringen. Etwa indem die Staaten neue Anleihen ausgeben, die von der Zentralbank gekauft werden: Die Zentralbank überweist dann dem Finanzminister neues Geld, das als neues Eigenkapital in die Banken eingezahlt wird; möglicherweise müssen Banken zur Eigenkapitalaufstockung gezwungen werden.

Es kommt hier zu einer mitunter starken Kapitalverwässerung der Alteigentümer, und die Staaten werden quasi zu neuen (Mit-)Eigentümern der Banken. Die Banken- beziehungsweise "Systemrettung" läuft also auf eine Verstaatlichung der Banken hinaus. (Die Banken könnten nachfolgend wieder privatisiert werden, den Staaten winken neue Einnahmen.)

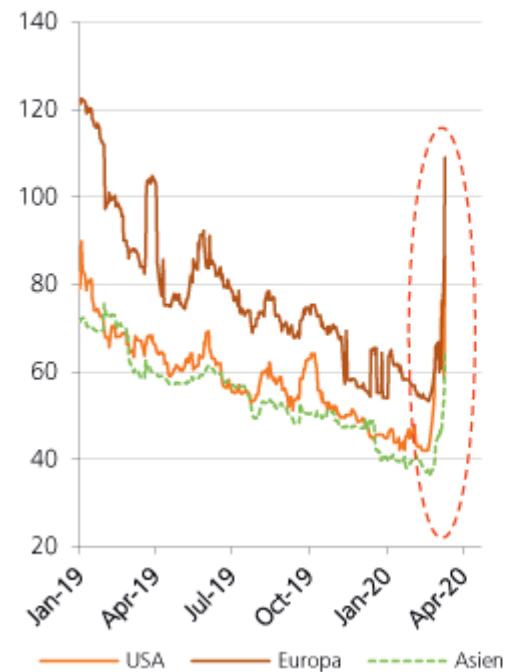
(6) Bislang nur wenig Sorge vor Bankpleiten

Wie steht es um die Zahlungsausfallsorgen auf den Märkten? Die Preise für Kreditausfallversicherung im US-amerikanischen, im europäischen und japanischen Bankensektor sind zwar jüngst merklich angestiegen (Abb. 4 a). Darin kommt zum Ausdruck, dass die Investoren durchaus eine erhöhte Wahrscheinlichkeit sehen, dass Banken ihrem Schuldendienst nicht mehr leisten könnten. Aber der Preisanstieg der Kreditausfallversicherungen ist immer noch relativ gering - im Vergleich etwa zu den krisenhaften Geschehnissen in 2008/2009 und 2011/2012, als die Liquidität und Solvenz vieler Banken ernstlich in Zweifel gezogen wurde.

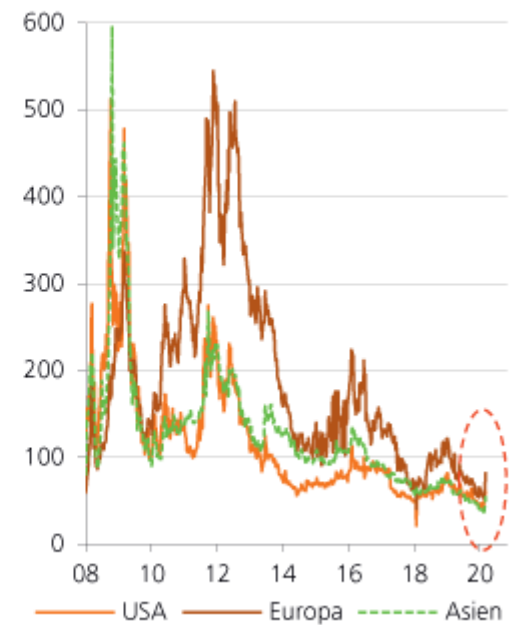
4 Zahlungsausfallsorgen angestiegen – aber nur relativ moderat

Preise der Kreditausfallversicherungen für Bankanleihen in Basispunkten⁽¹⁾

(a) Jan. '19 bis März '20



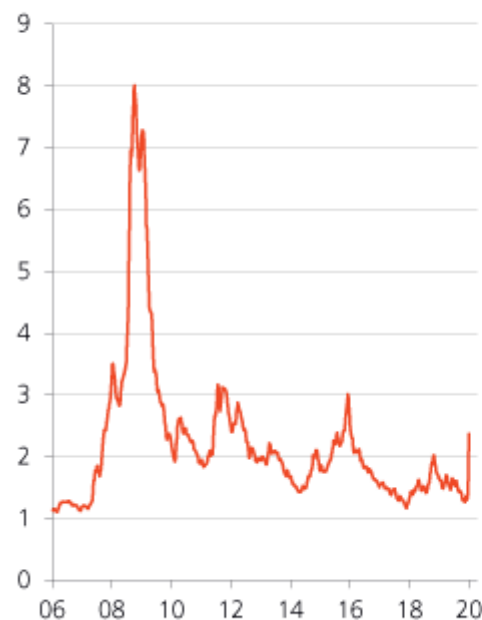
(b) Jan. '08 bis März '20



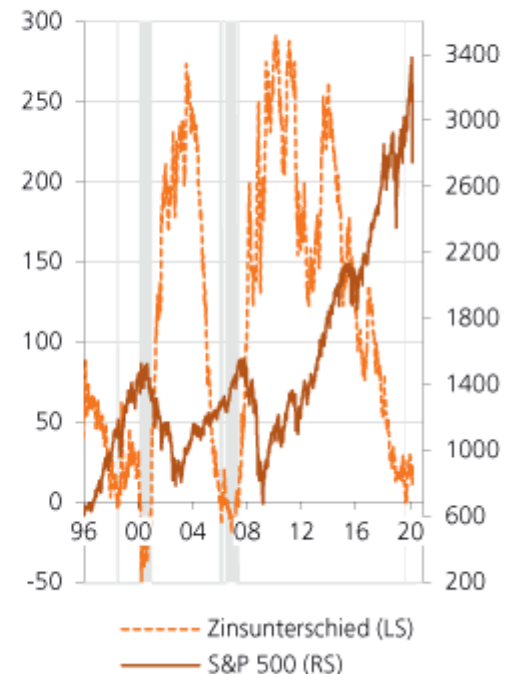
Quelle: Refinitiv; Graphiken Degussa. (1) "Credit Swap Spreads" (kurz: "CDS"); 1 Prozentpunkt = 100 Basispunkte.

5 Kreditverteuerung, Kreditmärkte dennoch noch relativ zuversichtlich

(a) Renditeaufschlag US-Unternehmensanleihen in Prozentpunkten⁽¹⁾



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



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis; Graphiken Degussa. (1) ICE BofA US Corporate BBB Option-Adjusted Spread. Wochendaten; Endpunkt: Tageswert am 9. März 2020. (2) Staatsanleiherenditen 10-Jahre minus 2-Jahre. Graue Fläche: Langfristzins niedriger als Kurzfristzins.

Damals wurde die Lage durch das Eingreifen der Zentralbanken beruhigt. (In Erinnerung geblieben ist

sicherlich der ehemalige Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, der am 26. Juli 2012 sagte: "Whatever it takes" und "And believe me, it will be enough". Unsere Übersetzung: "Ohne Rücksicht auf Verluste", und "glauben Sie mir, es wird genug sein".)

Derzeit scheinen die Marktakteure nach wie vor Vertrauen zu haben, dass die Zentralbanken und ihre Regierungen eine Liquiditäts- oder Solvenzkrise im Bankenapparat erfolgreich abwenden werden. Diese Einschätzung spiegelt sich übrigens auch in den Märkten für Unternehmenskredite wider. In den USA ist der Renditeaufschlag für Baa-eingestufte Kreditrisiken zwar merklich angestiegen (Abb. 5 a).

Aber er ist deutlich hinter dem Anstieg zurückgeblieben, der sich in den Jahren 2008/2009, der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise, gezeigt hat. Auch die Steilheit der US-Zinskurve - ein vielbeachteter Konjunkturindikator - hat sich nicht weiter abgeflacht (Abb. 5 b) - und signalisiert, dass die Märkte erwarten, die US-Zentralbank werde die Wirtschaft auffangen.

(6) Große Unsicherheiten bleiben

Es bleiben zweifelsohne große Unsicherheiten. Zum einen ist es nicht verlässlich absehbar, welches wirtschaftliche Ausmaß die Verbreitung des Corona-Virus tatsächlich annehmen wird; ob es auf einen konjunkturellen Absturz beschränkt bleibt, auf den dann relativ rasch eine Aufschwungphase folgen kann; oder ob es zu strukturellen Verwerfungen in der weltweiten Arbeitsteilung kommt, die die Wirtschaftsexpansion lange Zeit und nachhaltig lähmt.

Zum anderen ist ungewiß, ob das Vertrauen der Marktakteure in das Geld- und Kreditsystem anhalten wird: ob weiter an die (Zauber-)Wirkung der Zentralbankeingriffe geglaubt wird, oder ob die Marktakteure nicht doch langsam aber sicher den "Weg zum Ausgang" suchen - gerade auch dann, wenn die Zentralbanken die Märkte erneut mit billigem Geld fluten.

Und ohne ein fortgesetztes Ausweiten der Geldmengen, die Monetisierung der Schulden, wird das weltweite Kredit- und Geldsystem wohl nicht aufrecht zu halten sein - vor allem nicht in der aktuellen Krisensituation. Wenn jedoch die Zentralbanken Kreditausfälle mit allen Mitteln verhindern wollen - und danach sieht es aus -, dann wird sich das früher oder später in steigenden Güterpreisen zeigen.

Bislang ist die Preisinflation, für die die Zentralbanken gesorgt haben, vor allem in steigenden Vermögenspreisen in Erscheinung getreten - in steigenden Preisen für Aktien, Häuser und Grundstücke. Über kurz oder lang würde eine anschwellende Geldflut aber auch die Güter der Lebenshaltung verteuern - insbesondere dann, wenn es zu Knappheiten in den Lieferketten kommt.

(7) Politik der Vermögenspreisinflation

Das Fortführen der Vermögenspreisinflation dürfte spätestens jetzt zu einem ganz wichtigen Ziel geworden sein (wenngleich das auch nicht öffentlich gesagt wird). Denn das Inflationieren der Vermögenspreise ist nötig, damit sich das Schuldenkarussell weiter drehen kann. Steigen beispielsweise die Immobilienpreise, verbessert sich das Eigenkapitalpolster in den Bilanzen von Unternehmen und privaten Haushalten; und die Verschuldungsmöglichkeiten steigen, weil die Beleihungswerte ansteigen. Solche "Scheingewinne" ermutigen Unternehmen zu neuen Investitionen, private Haushalte zu steigenden Konsumausgaben.

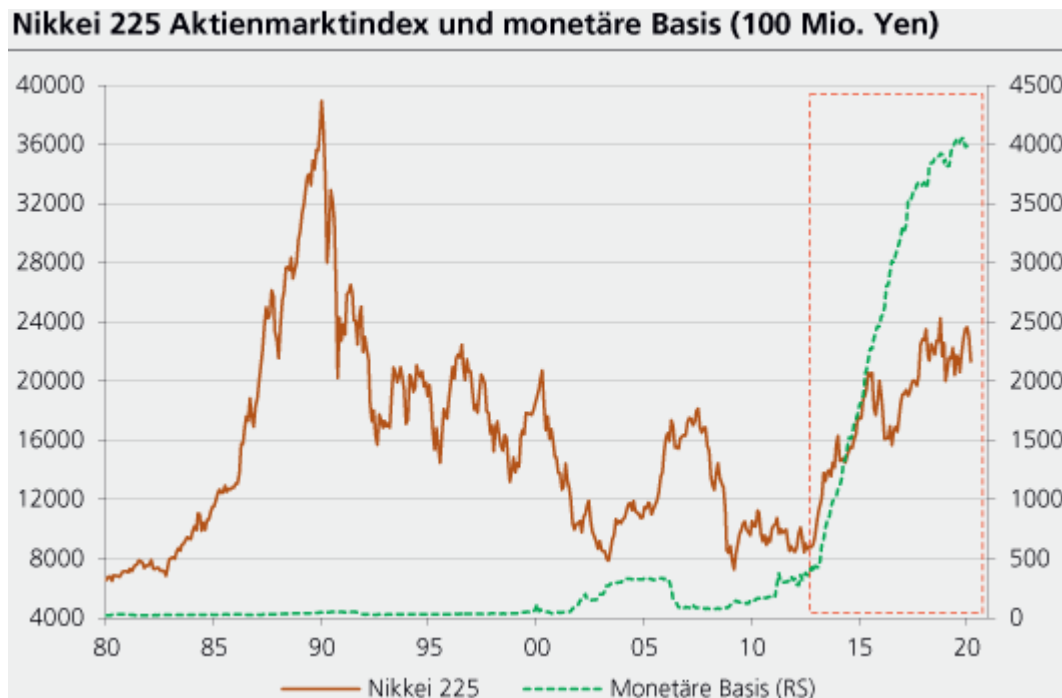
Und es gibt in der Öffentlichkeit meist nur wenige Klagen, wenn die Vermögenspreise inflationieren. Um eine fortgesetzte Inflation der Vermögenspreise zu erreichen, können die Zentralbanken viele Instrumente einsetzen: Immobilieninvestoren erhalten Kredite zu extrem niedrigen (Vorzugs-)Zinsen; oder die Zentralbank beginnt, Aktien zu kaufen (direkt oder indirekt über den Erwerb von ETFs); oder die Zentralbank gibt "Helikoptergeld" aus: Unternehmen und Private erhalten "Geldgeschenke", die sie zur Finanzierung ihrer Investitionen und Ausgaben verwenden können.

Rein technisch gesehen, sind die Zentralbanken schließlich in der Lage, die Geldmenge beliebig auszuweiten und die Güterpreise in die Höhe zu treiben. Allerdings wird es dafür vermutlich nun sehr drastische Maßnahmen erfordern - wie die Erfahrung in Japan nahelegt (siehe hierzu den nachstehenden Kasten).

Boom-und-Bust in Japan

Nachdem der Boom Ende der 1980er Jahre geplatzt war, fielen die Aktienkurse in Japan bis Mitte 2012. Ab

diesem Zeitpunkt begann die Bank von Japan Staatsanleihen zu kaufen und die Basisgeldmenge auszuweiten - und die Aktienkurse zogen an. Die "Bekämpfung" der Wirtschaftsschwäche in den 1990er Jahren und in der ersten Dekade des 21. Jahrhundert konnte die Aktienkurse nicht in die Höhe befördern. Das geschah erst, als die Geldschleusen massiv geöffnet wurden. Das heißt aber nicht, dass eine Geldmengenausweitung ein Garant für wirtschaftliche Erholung und steigende Aktienkurse wäre!



Quelle Refinitiv; Graphik Degussa.

Die Politik der Geldmengenausweitung kann auch nach hinten losgehen. Und zwar dann, wenn die Marktakteure das Vertrauen in das Geld verlieren, wenn sie befürchten, die Zentralbank entwertet das Geld; oder wenn im Zuge der Geldmengenausweitung die staatlichen Eingriffe im Wirtschaftsleben zunehmen und die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft lahmlegen. Die Geldschwemme der Zentralbank ist daher alles andere als ein Patenrezept, um die Wirtschaft wieder auf Kurs zu bringen.

Aber sie ist politisch höchst attraktiv: Das Geldmengenausweiten erlaubt es, dass der Staat liquide bleibt und immer mächtiger wird; und genau das ist es, was die politische Klasse und die von ihr begünstigten Sonderinteressen durchzusetzen versuchen.

Kühlen Kopf bewahren

"Boom. Crash. Jetzt Bust? Oder zurück zum Boom?" Dass sich das weltweite Kredit- und Geldsystem jetzt unter extremer Spannung befindet, steht außer Zweifel. Aber vermutlich läuten die Wirtschafts- und Finanzmarkturbulenzen das befürchtete "Endspiel" noch nicht zwangsläufig ein. Denn die Zentralbanken haben die Korrekturkräfte, die das System aus den Angeln heben könnten, weitgehend lahmgelegt: Die Zentralbanken kontrollieren mehr denn je die Zinsen auf den Kreditmärkten. Und auf die Zinsbildung in nahezu allen Kreditmarktsegmenten werden sie vermutlich bald noch stärker zugreifen als je zuvor, um den Kreditfluss in Gang zu halten und Schuldner vor Zahlungsausfällen zu bewahren.

Für Anleger ist das jedoch keine Entwarnung: Die Wahrscheinlichkeit, dass es diesmal schief geht, ist sicherlich nicht null!

Unterschiedliche Krisenszenarien empfehlen unterschiedliche Handlungen. Einige ganz grundlegende Gedanken lassen sich an dieser Stelle dennoch formulieren:

(1) Wenn Finanzmärkte in Panik geraten, kommt es meist zu "Übertreibungen". Besonders umsichtiges Handeln ist hier mehr denn je gefragt: Damit man nicht in der Panik Überteuertes kauft, Unterbewertetes zu Schleuderpreisen verkauft, und es auch noch verpasst, das "Gute", was zu billig geworden ist, zu kaufen. Die Kernaufgabe ist folglich, einen kühlen Kopf zu bewahren! Es ist die Zeit großer Gewinnchancen und großer Verlustrisiken.

(2) Es gibt eine sehr große Wahrscheinlichkeit, dass die Politik des Geldmengenvermehrens sehr bald noch aggressiver durchgeführt wird als bislang: Denn Zahlungsausfälle, Rezession und Preisdeflation auf breiter Front werden von Regierenden und Regierten mehr gefürchtet als die Politik der Preisinflation. Und weil die Zentralbanken die Geldmengen jederzeit ausweiten und einen Preisverfall abwehren können, bleibt die Kaufkraftentwertung des Geldes sehr wahrscheinlich bis auf weiteres ein zentrales Risiko für den Anleger.

(3) Für den langfristig orientierten Anleger ist und bleibt das Halten von Gold attraktiv. Zum einen kann Gold durch die Geldpolitiken der Zentralbanken nicht entwertet werden, und zum anderen trägt Gold kein Zahlungsausfallrisiko. Auch zu aktuellen Preisen ist Gold aus unserer Sicht immer noch attraktiv. Anleger, die mit einem langfristigem Anstieg des Goldpreises rechnen, sollten überlegen, einen Teil ihrer liquiden Anlagen auch für den Kauf von Silber einzusetzen - zumal das Silber mittlerweile ein erhebliches Preissteigerungspotential hat.

(4) Es lässt sich nicht mit Gewissheit sagen, ob die "finale Krise", das "Endspiel" begonnen hat, oder ob sich das System noch einmal fängt - und sich rückblickend die Börsenpanik des März 2020 als ein zeitlich begrenzter Einbruch erweist, weil sich die Corona-Virus-Epidemie entschärft und die "geldpolitische Betäubungspolitik" wieder einmal Wirkung zeigt hat. Langfristig orientierte Anleger, die dem System eine Überlebenswahrscheinlichkeit zubilligen, haben Grund, zumindest einen Teil ihres Anlagekapitals umsichtig in Unternehmensaktien zu investieren - im einfachsten Falle durch den Erwerb eines breit diversifizierten Weltaktienmarkt-ETFs.

© 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/443409--Boom.-Crash.-Jetzt-Bust-Oder-doch-zurueck-zu-Boom.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).