

# Zeit hat ihren Preis

13.07.2022 | [John Mauldin](#)

Ein Vorteil des menschlichen Fortschritts ist die Art und Weise, wie wir "allgemeines Wissen" erlangen, das früher alles andere als allgemein war. Wir beobachten grundlegende Tatsachen - zum Beispiel, dass Wasser kocht, wenn man es über eine Flamme hält - und bauen dann darauf auf. Das kochende Wasser hat uns zur Dampfmaschine geführt und dann zu vielem mehr. Aber dieser Weg war nicht immer offensichtlich. Wir sehen eine ähnliche Entwicklung im Finanzwesen. Die frühen Menschen (die Sumerer, die Assyrer, die Babylonier und schließlich die Römer und Griechen) entwickelten ein Konzept des "Eigentums", bei dem eine bestimmte Person einen bestimmten Gegenstand besitzt.

Dann kam der Gedanke auf, dass man sein Eigentum an einen anderen "verleihen" könnte, wobei man die unmittelbare Kontrolle aufgibt, aber das Eigentum behält, im Austausch für eine Art Belohnung. Diese Gegenleistung wurde als "Zins" bezeichnet und ist heute die Grundlage jeder Anlageentscheidung. Ironischerweise wurden diese Transaktionen ursprünglich auf Tontafeln aufgezeichnet, die bei der Rückzahlung des Darlehens zerbrochen wurden.

Zahlreiche erhaltene unzerbrochene Tafeln, auf denen unbezahlte Darlehen aufgezeichnet sind, geben uns jedoch eine Vorstellung von den Darlehensbedingungen, die die heutigen Kreditkartenunternehmen oft großzügig erscheinen lassen. Das ist für Sie wahrscheinlich offensichtlich. Für mich ist es das auf jeden Fall. Aber es ist offensichtlich nicht für jeden offensichtlich, insbesondere nicht für einige Zentralbanker und ihre Berater. Dies führt zu vielen der Probleme, die ich in diesen Artikeln erörtere.

Letzte Woche erwähnte ich ein demnächst erscheinendes Buch von Edward Chancellor, *The Price of Time: The Real Story of Interest*. Ich habe ein Vorabexemplar gelesen, und es ist genauso fesselnd wie jeder Science-Fiction-Roman. (Diejenigen, die meine Science-Fiction-Kenntnisse kennen, wissen, dass das ein großes Lob ist.) Es ist ein erstaunliches Buch. Ich empfehle Ihnen dringend, es zu lesen, wenn es Mitte August veröffentlicht wird. Ich werde zwei, vielleicht drei Artikel damit verbringen, einige der Einsichten zu teilen, die ich aus dem Buch von Chancellor gewonnen habe. Es ist wahrhaft meisterhaft in seinem Umfang.

## Die Propaganda des freien Kredits

Lassen Sie uns mit einer grundlegenden Frage beginnen. Wenn Sie ungenutztes Eigentum - Bargeld oder etwas anderes - besitzen, warum würden Sie es einer anderen Partei leihen? Die Antwort lautet: Weil Sie einen Nutzen aus der Transaktion ziehen. Das ist der Fall, auch wenn Sie sich dessen nicht bewusst sind. Vielleicht leihen Sie dem Nachbarn Ihren Rasenmäher. Sie sind einfach nur nachbarschaftlich gesinnt; Sie erwarten keine Gegenleistung. Aber Sie haben trotzdem den Vorteil, freundliche Nachbarn zu haben, die Ihnen in Zukunft helfen könnten. Ihr Nachbar profitiert von einem schönen Rasen. Alle sind zufrieden.

Würden Sie Ihren Rasenmäher an einen völlig Fremden verleihen, der ihn vielleicht nie zurückgibt? Wahrscheinlich nicht. Aus diesem Grund sind "Zinsen" notwendig. Menschen mit ungenutztem Geld haben keinen Anreiz, es ohne eine Art von Belohnung zu riskieren. Edward Chancellor beginnt sein Buch mit der Erklärung, dass all dies nicht immer offensichtlich war, zumindest für einige Leute. Die Erhebung von Zinsen wurde lange Zeit als unmoralisch angesehen. Sie nannten es "Wucher", ein Begriff, den wir heute für überhöhte Zinssätze verwenden. Ursprünglich war damit jeder Zins gemeint.

Die monotheistischen Religionen - Judentum, Christentum und Islam - betrachteten alle Wucher als sündhaft. Auch in alten buddhistischen Texten wird Wucher verurteilt. Das Gleiche gilt für Platon und Aristoteles. Papst Benedikt XIV. verurteilte Wucher in einer Enzyklika von 1745 und folgte damit den Lehren zahlreicher Kirchenkonzilien. Der "Westminster Larger Catechism" (Großer Katechismus) der Kirche von England lehrte dasselbe.

Heuchelei gab es in all diesen Religionen. Kreditgeber verlangten Zinsen, manchmal sehr viel, wie auf den erwähnten Tontafeln zu sehen ist. Und zu gegebener Zeit begannen die Menschen zu argumentieren, dass Zinsen an sich gar nicht so schlecht sind und sogar gut sein könnten. Es war kein Zufall, dass dies geschah, als die industrielle Revolution den Bedarf an Kapitalinvestitionen in Maschinen und Materialien erhöhte.

Chancellor beschreibt einen Dialog aus dem Jahr 1849 zwischen Pierre-Joseph Proudhon und Frederic Bastiat, beide Mitglieder der französischen Nationalversammlung. Diejenigen, die einen libertären oder österreichischen Wirtschaftshintergrund haben, kennen Bastiat. Er war ein glühender Verfechter des

Freihandels und schrieb zahlreiche Pamphlete, von denen das berühmteste den Titel Das Gesetz trägt. (Er ist einer meiner liebsten klassischen Volkswirtschaftler.)

Proudhon wird oft als "Vater des Anarchismus" bezeichnet, war aber nach heutiger Terminologie eher ein Sozialist. Berühmt ist sein Ausspruch: "Eigentum ist Diebstahl." Es überrascht nicht, dass Proudhon mit Karl Marx befreundet war, obwohl sie sich später entzweiten. Hier ist der Bundeskanzler über die Diskussion zwischen Bastiat und Proudhon:

*"Das Thema der Diskussion war die Legitimität des Zinses. Proudhon vertrat einen altmodischen Standpunkt. Der Zins, so der Anarchist, sei 'Wucher und Plünderung'. Wucher sei ein ungleicher Tausch, der von denjenigen erhoben werde, die, da sie sich selbst nicht des verliehenen Kapitals beraubten, kein Recht hätten, dafür eine höhere Summe zu verlangen. Der Zins sei eine 'Belohnung für den Müßiggang, [und] die Hauptursache für die Ungleichheit, aber auch für die Armut'. Kurz gesagt, fuhr Proudhon in Anlehnung an seine berühmteste Aussage fort: 'Ich nenne den Zins Diebstahl.'"*

Das war noch nicht das Ende der Kritik. Proudhon beklagte, dass der Zins die Schulden im Laufe der Zeit vergrößert, so dass ein Kredit im Laufe der Zeit größer wird als eine Goldkugel von der Größe der Erde. Die Erhebung von Gebühren für Kredite verlangsame die Geldzirkulation und führe zur "Stagnation der Wirtschaft mit Arbeitslosigkeit in der Industrie, Not in der Landwirtschaft und dem immer näher rückenden allgemeinen Bankrott".

Zinsen schüren den Klassengegensatz und schränken den Konsum ein, indem sie die Preise der Produkte erhöhen. In einer kapitalistischen Gesellschaft, so Proudhon, können es sich die Arbeiter nicht leisten, die Gegenstände zu erwerben, die sie mit ihren eigenen Händen herstellen. "Der Zins ist wie ein zweischneidiges Schwert", schloss Proudhon, "er tötet, egal mit welcher Seite er einen trifft."

Um es klar zu sagen: Proudhon war gegen Zinsen, nicht gegen die Kreditvergabe. Er wollte mehr Kredite vergeben, aber über eine steuerfinanzierte Nationalbank, die zinslose Kredite an Arbeiter und Bauern vergibt - eine Idee, die sich später zu dem entwickelte, was wir heute "Kreditgenossenschaften" nennen. Bastiat hatte einen praktischen Einwand: Eine Kreditvergabe ohne Zinsen würde bedeuten, dass es überhaupt keine Kreditvergabe gäbe. Hier ist wieder der Kanzler:

*"Bastiat war damit nicht einverstanden. Der Zins sei kein Diebstahl, sondern eine faire Belohnung für einen gegenseitigen Austausch von Leistungen. Der Kreditgeber stellt das Kapital für eine gewisse Zeit zur Verfügung, und Zeit hat einen Wert. Bastiat zitiert die berühmten Zeilen aus Benjamin Franklins Advice to a Young Tradesman (1748): 'Zeit ist kostbar. Zeit ist Geld - Zeit ist der Stoff, aus dem das Leben gemacht ist.'"*

*Daraus folgt, dass der Zins "natürlich, gerecht und legitim, aber auch nützlich und gewinnbringend ist, sogar für diejenigen, die ihn zahlen". Weit davon entfernt, die Produktion zu drücken, machte das Kapital die Arbeit produktiver. Weit davon entfernt, den Klassengegensatz zu schüren, glaubt Bastiat, dass das Kapital allen zugute kommt, "insbesondere den leidgeprüften Klassen".*

*Bastiat sah eine Katastrophe voraus, wenn Proudhons Pläne in die Praxis umgesetzt würden. Wenn die Kreditvergabe nicht belohnt würde, gäbe es keine Kredite mehr. Die Beschränkung der Zahlungen auf das Kapital würde bedeuten, dass das Kapital abgeschafft würde. Die Ersparnisse würden verschwinden. Proudhons Nationalbank würde Kredite vergeben, aber wenn die Bank Sicherheiten für ihre Kredite verlangte, wären die Arbeiter, die keine Sicherheiten haben, nicht besser dran. Die Abschaffung des Zinses würde nur den Wohlhabenden zugute kommen...*

*Die "Propaganda des freien Kredits ist ein Unglück für die arbeitenden Klassen", schloss Bastiat. Es würde weniger Unternehmen geben, während die Zahl der Arbeiter gleich bliebe. Die Löhne würden sinken. Das Kapital würde aus dem Land fliehen. Wenn die Bank ungehindert Kredite vergeben würde, käme es zu einer Flut von Papiergeld. Die Ordnung würde verloren gehen, und das Land stünde ständig am Rande des Abgrunds. Der freie Kredit ist eine wissenschaftliche Absurdität, die mit Antagonismus gegen die etablierten Interessen, Klassenhass und Barbarei einhergeht."*

Lesen Sie den letzten Absatz zwei oder drei Mal. Dann machen Sie sich klar, dass der "freie Kredit" bis vor kurzem die offizielle Politik der meisten Zentralbanken war. Und wie Bastiat vorausgesagt hat, brachte sie Unheil.

## **Kreditaufnahme für Peanuts**

Bastiat sagte nicht nur, dass der Zins notwendig ist. Er sagte Proudhon, er sei unvermeidlich. Proudhons

zinslose Bank würde nicht lange überleben, wenn sie nicht wenigstens eine Art von Sicherheit von den Kreditnehmern verlangen würde. Aber in Wirklichkeit ist das eine Art von Zinszahlung. Man "zahlt", indem man die Fähigkeit zur Rückzahlung nachweist, was die meisten Werktätigen jener Zeit nicht hatten. Die Idee von Proudhon hätte dazu geführt, dass Kredite nur für diejenigen verfügbar gewesen wären, die sie nicht brauchten (das unterscheidet sich nicht so sehr von heute).

Das bringt uns zu einem weiteren Problem: Jeder Kredit ist anders. Die Finanzierung funktioniert nur, wenn es eine Möglichkeit gibt, risikoreiche Kredite von weniger risikoreichen zu unterscheiden. Die Zinssätze tun dies sehr effektiv.

Die Kreditgeber werden dafür entschädigt, dass sie mehr Unsicherheit in Kauf nehmen, während weniger qualifizierte Kreditnehmer durch Zahlung eines höheren Zinssatzes Kapital erhalten können. Zinssätze sind nicht einfach nur Preise; sie sind Informationen. Der Verhandlungsprozess hilft Kreditnehmern und Kreditgebern, faire Bedingungen zu finden. Wenn die Finanzierungskosten zu hoch sind, sollte der Kreditnehmer die Durchführbarkeit seines Vorhabens überdenken.

Dies nennen wir "Cap Rate" oder Kapitalisierungsrate. Der Begriff ist vor allem bei Immobilientransaktionen gebräuchlich, aber das Konzept gilt für jede Art von fremdfinanzierten Investitionsobjekten. Die Formel lautet: jährliche Nettobetriebs-einnahmen (NOI) geteilt durch den Wert der Immobilie. Wenn die Immobilie also 1 Million Dollar wert ist und Sie 100.000 Dollar an Mieteinnahmen erzielen können, beträgt die Kapitalisierungsrate 10%. Das ist ziemlich gut.

Die Zinssätze spielen dabei eine Rolle, denn um diese 100.000 Dollar zu verdienen, müssen Sie Zinsen für Ihr Darlehen zahlen. Ein niedrigerer Zinssatz erhöht die Kapitalrendite und macht damit die Cap Rate attraktiver. Aber er macht auch marginale Immobilien oder Unternehmen attraktiver - was möglicherweise dazu verleitet, zu viel Risiko einzugehen.

Was aber, wenn Sie mit einer Rendite von 5% zufrieden wären? Dann wären Sie vielleicht bereit, bei einer Kapitalisierungsrate von 5% 2 Millionen Dollar für diese Immobilie zu zahlen. Niedrige Zinssätze senden ein anderes Signal als höhere Zinssätze. Und sie können den Wert nicht nur von Immobilien, sondern von allen Arten von Investitionen verändern. Aus diesem Grund wurden so viele Private-Equity-Investitionen zu immer niedrigeren Kapitalisierungssätzen getätigt. Das ist das Signal, das sie von der Federal Reserve und anderen Zentralbanken auf der ganzen Welt erhalten haben.

Von 2008 bis vor kurzem hielten die Federal Reserve und andere Zentralbanken die Zinssätze ungewöhnlich niedrig. Sie taten dies, weil es das altehrwürdige Spielbuch der Zentralbanken ist. Machen Sie die Kreditaufnahme billig, und Sie können die Art von wirtschaftlicher Aktivität erzeugen, die die Verbraucherausgaben anregt und Arbeitsplätze schafft. Der Trick besteht darin, die billige Kreditaufnahme zu stoppen, bevor sie aus dem Ruder läuft, was sie nicht getan haben (und noch immer nicht tun).

Edward Chancellor nennt diese Ära nach 2008 "Proudhons Traum". Die Zentralbanken drückten die Zinssätze auf das niedrigste Niveau in der Geschichte und in einigen Fällen sogar unter Null. Der Kredit war nicht nur frei, sondern besser als frei. Dennoch hatte dies nicht die Wirkung, die Proudhon erwartet hatte:

*"Bastiats Behauptung, dass ein kostenloser Kredit eine Katastrophe für die arbeitende Bevölkerung sein würde, war nicht weit hergeholt. Nach der Subprime-Hypothekenkrise erhöhten die Banken die Kreditzinsen für weniger kreditwürdige Privatpersonen und kleine Unternehmen."*

*"Private-Equity-Barone und andere gut vernetzte Persönlichkeiten an der Wall Street hingegen konnten sich für Peanuts verschulden. Während des Jahrzehnts nach der Krise wuchsen die Einkommen kaum, und die Zahl der schlecht bezahlten Arbeitsplätze nahm zu. Die weniger Wohlhabenden waren gezwungen, sich zu hohen Zinssätzen zu verschulden und erhielten negative Realrenditen auf ihre Einlagen, während wohlhabende Spekulanten und Unternehmen billige Kredite aufnahmen und gut daran verdienten."*

Denken Sie über diese letzte Zeile nach: "Wohlhabende Spekulanten und Unternehmen nahmen billige Kredite auf und gut daran verdienten." Gut für den Einzelnen, aber in der Summe war das nicht unbedingt positiv. Und es trug eindeutig zu Wohlstand und Einkommensunterschieden bei.

## **Illusorische Macht**

Letzte Woche habe ich in meinem Artikel beschrieben, wie höhere Zinssätze den Preis von Über-ähnlichen Diensten erhöhen, die bisher unter den Kosten operierten. Erinnern Sie sich an das, was ich oben sagte: Zinssätze sind Informationen. Sie sind Teil des Kapitalisierungszinssatzes, der den Anlegern hilft zu entscheiden, wie sie ihr Kapital einsetzen sollen. Künstlich niedrige Zinssätze führen zu Fehlinvestitionen, da sie falsche Informationen liefern. Sie lassen schwierige Dinge einfach aussehen.

Dabei geht es nicht nur um die Startup-Unternehmen im Silicon Valley. Die gleichen Anreize verzerren die Entscheidungsfindung in großen, ansonsten gut geführten Unternehmen. Sie machen Übernahmen oder Expansionspläne, die nur zu sehr niedrigen Raten realisierbar sind. Letztendlich müssen sie entweder verkaufen oder refinanzieren, was vielen jetzt schwer fällt. Immer mehr werden dies tun.

Das Ergebnis ist eine "finanzialisierte" Wirtschaft, in der eine Handvoll Unternehmen große Sektoren dominiert. Anstatt bessere Preise oder Qualität anzubieten, nehmen sie billige Kredite auf und kaufen einfach jeden potenziellen Konkurrenten auf. Und all dies geschieht, weil die Zentralbanker glauben, sie wüssten, wie hoch die Zinssätze sein sollten.

Dann setzen sie diese illusorische Macht als Werkzeug ein, als Hebel, mit dem sie die gesamte Wirtschaft mit all ihrer unendlichen Komplexität in die gewünschte Richtung lenken können. Es sollte uns nicht überraschen, dass sie scheitern. Die Überraschung ist, dass es nicht jedes Mal eine totale Katastrophe ist. Die Federal Reserve hat einen Haufen kluger Leute, aber sie können es nicht mit der kollektiven Weisheit der Märkte aufnehmen.

Sie haben wahrscheinlich schon einmal gehört, dass der Zinseszins das achte Weltwunder ist. Das ist wirklich wahr, und zwar nicht nur aus der Sicht des Kreditgebers. Die Möglichkeit, effizient Kredite aufzunehmen, hilft uns bei der Finanzierung von Häusern, Bildung, Unternehmen und all den anderen Dingen, die den Lebensstandard erhöhen.

Zinsen machen all das möglich. Zu lernen, wie man ihn sicher nutzen kann, war ein revolutionärer Schritt in der menschlichen Entwicklung, genau wie die Entdeckung des Feuers. Doch jetzt spielen Menschen mit dem Feuer, indem sie die Zinssätze manipulieren. Das geht nie gut aus, aber sie versuchen es immer wieder. Hier ist das Schlüsselzitat aus dem ersten Kapitel von Chancellor:

*"Die wichtigste Frage, die in diesem Buch behandelt wird, ist, ob eine kapitalistische Wirtschaft ohne marktbestimmte Zinsen richtig funktionieren kann. Diejenigen, die wie Proudhon argumentieren, dass der Zins grundsätzlich ungerecht ist, glauben nicht an seine Notwendigkeit. Die modernen Geldpolitiker sehen den Zins in erster Linie als Hebel zur Kontrolle der Verbraucherpreise. Aus dieser Sicht ist es kein Problem, die Zinssätze unter Null zu senken, um das Übel der Deflation abzuwenden."*

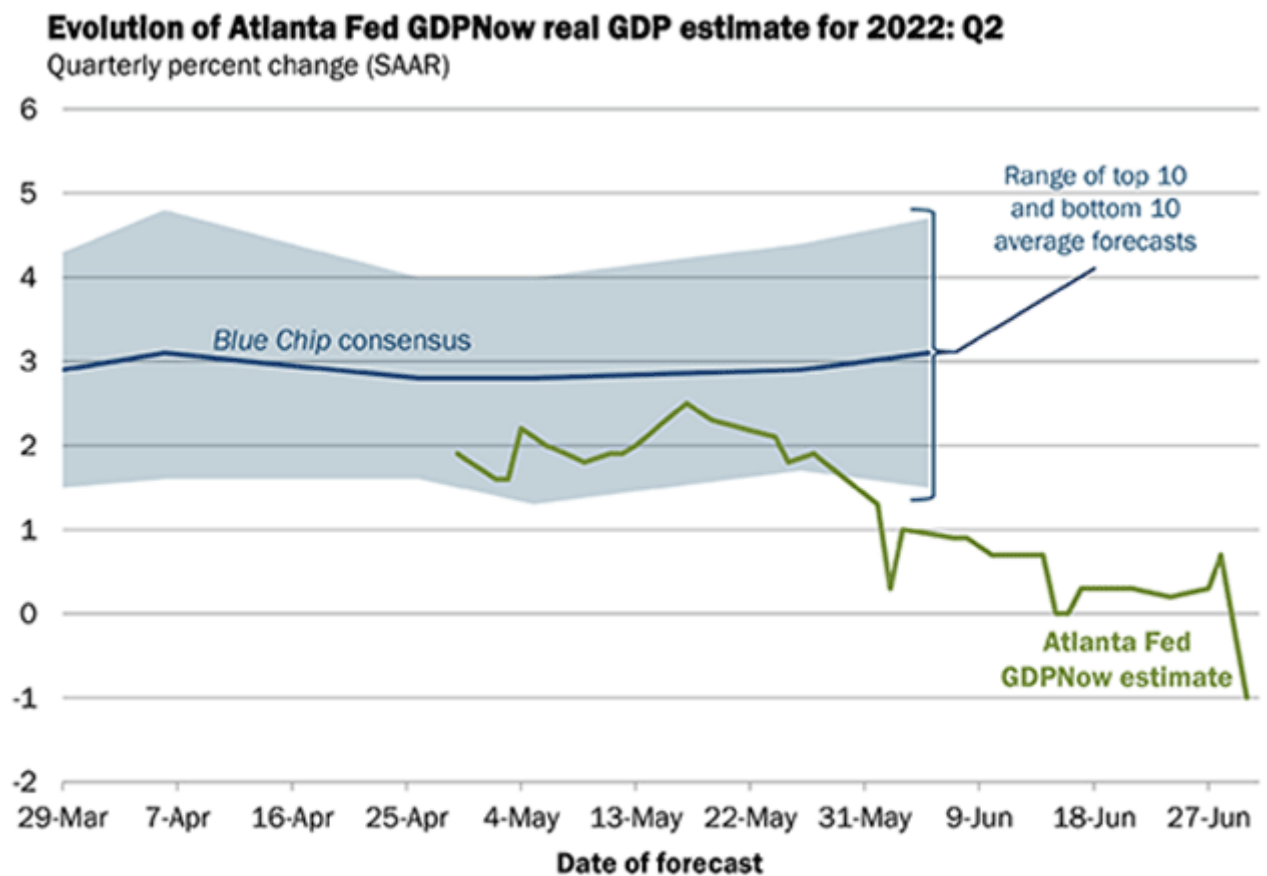
*"Doch die Beeinflussung der Inflationsrate ist nur eine von mehreren Funktionen des Zinses, und möglicherweise die unwichtigste. Das Argument dieses Buches ist, dass Zinsen erforderlich sind, um die Kapitalallokation zu steuern, und dass es ohne Zinsen unmöglich wird, Investitionen zu bewerten."*

Lassen Sie mich noch einen Schritt weiter gehen. Die Federal Reserve hat das ungeschriebene Mandat, die Märkte zu stützen - oder zumindest glaubt der Markt, dass sie das tut. Das verzerrt die Bewertungen, weil Nullzinsen keine Informationen vermitteln... oder schlimmer noch, sie vermitteln falsche Informationen.

Wir befinden uns genau deshalb in der heutigen Situation, weil 12 Personen, die an einem Tisch sitzen, glauben, dass sie den richtigen Zinssatz besser bestimmen können als die Märkte und dadurch die gesamte Wirtschaft verbessern können. Die ursprüngliche Aufgabe der Federal Reserve war es, dafür zu sorgen, dass es nicht noch einmal zu einem Crash wie 1907 kommt, bei dem die Märkte und Banken JP Morgan anrufen mussten, um sie zu retten. Er war kaum in der Lage dazu.


Wir brauchen Zentralbanken als Kreditgeber der letzten Instanz in Liquiditätskrisen. Wir brauchen sie nicht, wenn sie versuchen, die Märkte, insbesondere den Aktienmarkt, zu kontrollieren. Am Ende senden sie Signale aus, die nur Störgeräusche sind, Störgeräusche und Wut, die nichts bedeuten. Aber der Markt und die Unternehmen in aller Welt nehmen sie als echte Signale auf. Die Federal Reserve hat eine Situation geschaffen, in der sie die Zinsen anheben muss, obwohl die Wirtschaft in eine Rezession eintritt.

Eine Rezession ist nach herkömmlicher Definition zwei Quartale in Folge mit einem negativen BIP. Das erste Quartal dieses Jahres hat uns eine solche beschert. Das BIP der Atlanta Fed deutet nun darauf hin, dass auch das zweite Quartal negativ sein wird. Es würde mich nicht überraschen, wenn das dritte Quartal ebenfalls negativ ausfällt und die Fed die Zinsen weiter anhebt. Da sie aber in erster Linie die Inflation bekämpfen muss, gibt es keine gute Wahl.



### Navigieren in einem Bärenmarkt

Ich denke, man kann mit Sicherheit sagen, dass sich nicht nur die USA, sondern die ganze Welt in einem Bärenmarkt befindet. Schlimmer noch, man kann sich nirgendwo verstecken. Die traditionelle Antwort auf die Mäßigung der Portfoliovolatilität besteht darin, ein 60/40-Portfolio zu erstellen, bei dem der Anleihenteil in einer Rezession tatsächlich an Wert gewinnt. Das hat dieses Mal nicht funktioniert. Dies war das mit Abstand schlechteste Jahr für ein 60/40-Portfolio in der Geschichte, weil die Anleihen zusammen mit den Aktien gefallen sind.

Worst US 60/40* Returns Through June (1976 - 2022)		
Rank	Year	Total Return
1	6/30/2022	-16.1%
2	6/30/2008	-6.7%
3	6/28/2002	-6.4%
4	6/29/1984	-3.6%
5	6/30/1994	-3.6%
6	6/29/2001	-2.6%
7	6/30/1982	-2.0%
8	6/30/2010	-1.9%
9	6/30/1977	-1.7%
10	6/30/1981	-0.5%
*60/40 = 60% S&P 500/40% Bloomberg US Agg		
 COMPOUND @CharlieBilello		

Wir befinden uns noch in den Anfängen, aber es gibt Dinge, die Sie tun können, um Ihr Kernvermögen zu schützen und zu vermehren. Sie können ein völlig anderes Investitionsspiel spielen, eines, das vermögende Familien und Stiftungen schon seit Jahrzehnten spielen.

© John Mauldin  
[www.mauldineconomics.com](http://www.mauldineconomics.com)

Dieser Artikel wurde am 01. Juli 2022 auf [www.mauldineconomics.com](http://www.mauldineconomics.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/544273--Zeit-hat-ihren-Preis.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](#).