

Doppelte Unsicherheit

05.08.2025 | [John Mauldin](#)

Viele Menschen sehnen sich nach einem einfacheren Leben. Ironischerweise ist das die eine Sache, die wir fast garantiert nicht bekommen werden. Die Technologie verändert den Boden unter uns ständig, meist zum Besseren, aber sie schafft auch Komplikationen für Unternehmen und Einzelpersonen. Die Regeln, vor allem die der Regierung, scheinen sich ebenfalls ständig zu ändern. Alles um uns herum wird immer komplizierter, auch die Wirtschaft und die Märkte.

In der letzten Woche habe ich in meinem Artikel versucht zu zeigen, wie schwierig es ist zu wissen, in welche Richtung sich Inflation und Zinssätze entwickeln werden. Es ist nicht so, dass es uns an Beweisen mangelt. Wir haben zu viele Beweise, und zwar so viele, dass man überzeugende Gründe finden kann, um so ziemlich alles zu glauben. Dann kommt es zu einer "Bestätigungsverzerrung", und die Menschen sind sich sicher, dass das, was sie sich wünschen, auch eintreten wird.

Es wird noch schlimmer. Diejenigen, die sich ein bestimmtes Ergebnis wünschen, neigen dazu, sich zusammenzutun und sich gegenseitig davon zu überzeugen, dass das Gewünschte eintreten wird, vor allem, wenn sie alle nur fest genug daran glauben. Leider funktioniert das aber nicht so. Unsere Wünsche bestimmen nicht die Zukunft.

Die Antwort klingt einfach, ist aber teuflisch schwer: Geben Sie zu, dass Sie nicht wissen, was auf Sie zukommt. Erkennen Sie die vielen Möglichkeiten an - einschließlich der Möglichkeit, dass Sie nicht wissen, was Sie nicht wissen. Untersuchen Sie dann alle denkbaren Szenarien, ordnen Sie ihnen Wahrscheinlichkeiten zu, entwickeln Sie eine Strategie, die auf die wahrscheinlichsten Szenarien zugeschnitten ist, und passen Sie sich an, wenn sich die Dinge ändern. Dies nennt man "Analyse", und es ist viel schwieriger, als es klingt.

Heute werde ich weiter über die Unsicherheit sprechen. Ich möchte die Komplexität hervorheben, mit der wir konfrontiert sind, und auch die schockierende Überraschung beschreiben, die einige von uns empfinden, wenn unsere vertrauenswürdigsten Quellen Dinge sagen, die wir nicht erwartet haben... und wie wichtig es ist, ihnen trotzdem zuzuhören.

Kollektives Denken

Das Verwirrendste an der ganzen Sache ist vielleicht, wie die Märkte auf scheinbar schlechte Nachrichten reagieren. Es gibt viele Präzedenzfälle dafür, was hohe Einfuhrzölle einer Wirtschaft antun können. Ich kann keine Präzedenzfälle finden, die gut sind.

Die US-Finanzmärkte, insbesondere der Anleihemarkt, schienen dies bereits im April zu wissen, als sie mit einem Ausverkauf richtig reagierten. Jetzt ist das Gegenteil der Fall, obwohl sich die grundlegenden Fakten nicht geändert haben. Was ist hier los?

Erinnern wir uns zunächst an ein banales, aber wahres Sprichwort: Bullenmärkte erklimmen eine Mauer der Sorge. Die bullischen Anleger - oder zumindest einige von ihnen - sind nicht unaufmerksam. Sie sehen die gleichen Daten wie die Bären, glauben aber, dass die Aktienkurse weiter steigen können. In der Tat hilft die Anwesenheit von Bären dem Bullen, weiter zu steigen.

Eine weitere Binsenweisheit? Auf jedem Markt gibt es für jeden Käufer einen Verkäufer und für jeden Verkäufer einen Käufer, und es werden Preise vereinbart. Bullenmärkte entstehen, wenn es mehr Käufer als Verkäufer gibt. Bärenmärkte werden jedoch nicht von Verkäufern geschaffen, sondern einfach dadurch, dass es keine Käufer gibt. Diese Marktbedingungen können sehr kurz andauern oder sich über ein Jahrzehnt hinziehen. Das, was wir "den Markt" nennen, ist das kollektive Ergebnis von Millionen von Anlegern, die versuchen, die Zukunft vorherzusagen. Er spiegelt wider, was sie für die Zukunft halten.

Ich kenne nur sehr wenige optimistische Anleger, die Zölle für gut halten. Meistens sehen sie Zölle als die "am wenigsten schlechte" Reaktion auf eine unerträgliche Situation. Sie sind sich der negativen Auswirkungen bewusst, glauben aber, dass der Zollscherz bald ein Ende haben wird. (Mehr dazu weiter unten.) Ihrer Ansicht nach werden die derzeitige Verwirrung und das Chaos zu einem neuen Gleichgewicht führen, das überschaubar und vielleicht sogar positiv ist. Sie glauben nicht, dass es schlimm genug sein wird, um die anderen positiven Faktoren wie die KI-Technologie aus dem Gleichgewicht zu bringen.

Wenn Sie das glauben, dann ist es sinnvoll, den derzeitige Bärenmarkt auszunutzen und mehr zu kaufen. Ich gehöre nicht zu dieser Gruppe, aber ich verstehe ihre Denkweise. Ich sehe jedoch keinen Grund, warum die Zölle auch nur zu einem neutralen Ergebnis führen sollten, geschweige denn zu einem guten. Ich habe die Gründe dafür schon einmal dargelegt und werde sie jetzt nicht wiederholen.

Der beste Fall, den ich mir vorstellen kann, ist, dass die Zölle die Importpreise für die amerikanischen Verbraucher so stark erhöhen, dass sie sich als höhere Inflation bemerkbar machen, aber nicht so stark, dass sie eine Rezession auslösen. Da ich selbst eine Inflation von 2% für zu hoch halte und uns alle beraubt, halte ich das nicht für einen guten Kompromiss. Außerdem macht die Art und Weise, wie dies alles geschieht, die erhoffte Wiederbelebung des verarbeitenden Gewerbes in der Realität schwieriger als in der Theorie, an die einige Politiker glauben.

Ich möchte auch anmerken, dass die Bullen die Zielposten immer wieder verschieben. Die Aktien haben sich von ihrem Absturz im April erholt, weil Trump die höchsten Zölle um 90 Tage verschoben hat, in denen er mit unseren wichtigsten Handelspartnern eine Reihe großartiger Abkommen aushandeln wollte. Die 90 Tage vergingen, ohne dass es zu nennenswerten Abschlüssen kam.

Nun heißt es, dass die Zinsen im August steigen werden, aber die Händler scheinen zu glauben, dass dies auch nicht der Fall sein wird. Vielleicht haben sie Recht. Aber andere Regierungen planen Vergeltungsmaßnahmen, und dies könnte sich leicht zu einem breiteren Handelskrieg ausweiten. Hoffentlich setzen sich kühlere Köpfe durch, und es kommt nicht zu einer Wiederholung der ausufernden Smoot-Hawley-Zölle.

Ich verstehe die Idee, die kurzfristige Volatilität zu "durchschauen". Mein Problem ist der Teil "kurzfristig". Ich sehe einfach die Ziellinie nicht. Ich nehme an, dass es eine gibt. Ich glaube aber nicht, dass sie in der Nähe ist.

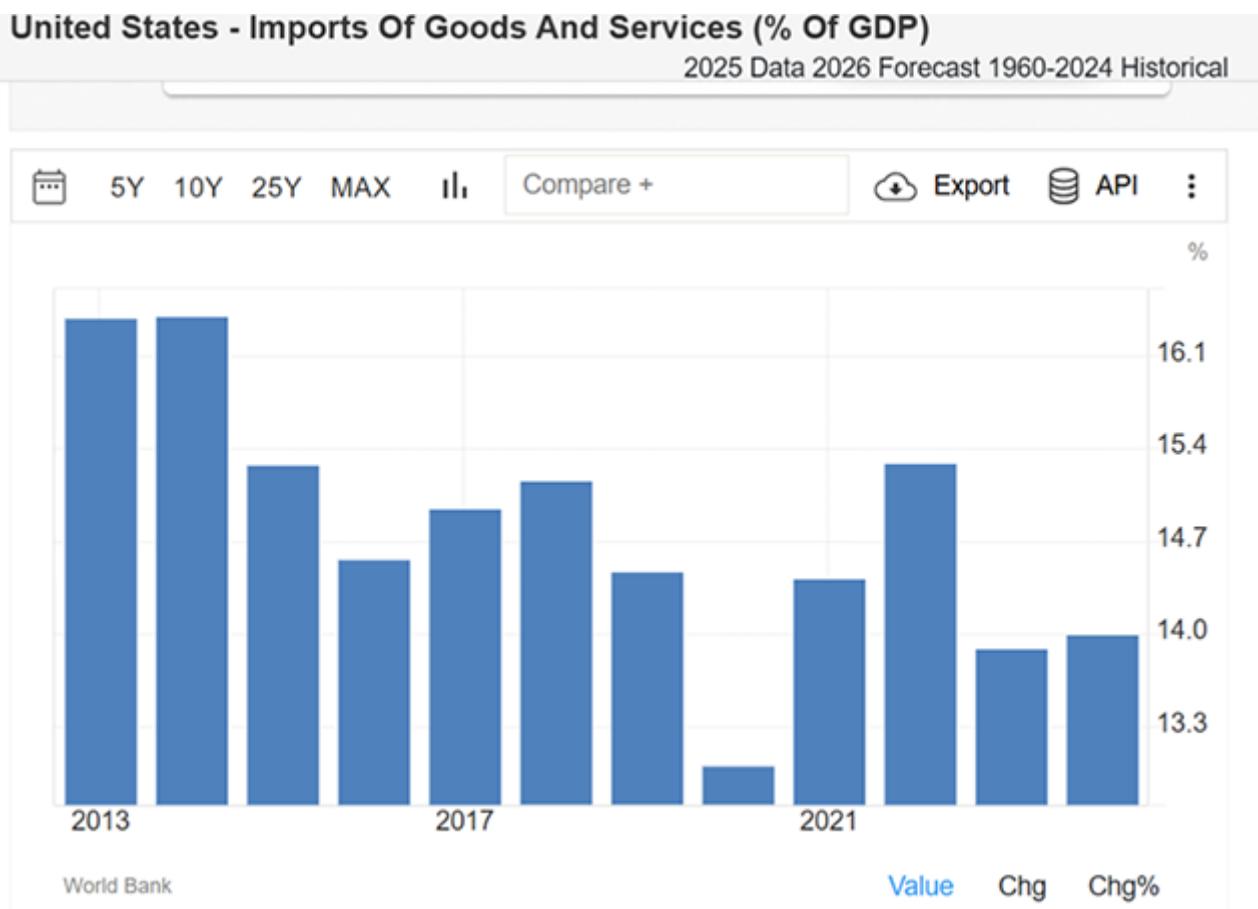
Überlegungen zu Zöllen und Inflation

Einige Leser fragten mich, warum Steuern wie Einfuhrzölle Inflation verursachen, während Einkommenssteuern dies nicht tun. Zölle sind im Wesentlichen eine Verbrauchssteuer. Als Japan beispielsweise im April 2014 seine Mehrwertsteuer von 5% auf 8% anhob, stiegen die Verbraucherpreise im Vergleich zum Vorjahr um 3,2%, was den schnellsten Anstieg seit 23 Jahren bedeutete. Diese japanische Steuererhöhung war Teil einer umfassenderen Maßnahme zur Bekämpfung der Deflation und zur Ankurbelung der Wirtschaft, führte aber auch zu einem Rückgang der Ausgaben der privaten Haushalte kurz nach der Erhöhung.

An dieser Stelle wird es für diejenigen, die mit der Messung der Inflation nicht vertraut sind, ein wenig kompliziert. Bei der japanischen Umsatzsteuer handelte es sich um eine einmalige Erhöhung der Warenpreise. Normalerweise messen die Länder die Inflation über einen Zeitraum von 12 Monaten. Nehmen wir an, der Preis für Reis stieg dreizehn Monate später von 100 Yen auf 103 Yen. Diese Mehrwertsteuer war bereits im Preis enthalten.

Wenn sich die Marktbedingungen nicht ändern würden, hätte der Reis im nächsten Jahr eine Inflation von 0%, auch wenn der tatsächliche Preis immer noch 103 Yen beträgt. Auch wenn die Inflation von 3% jetzt in die Statistiken einfließt, verändert sie doch die Mischung von Waren und Dienstleistungen, die ein Verbraucher mit einem allgemein festgelegten Einkommensniveau kaufen wird.

Zölle haben die gleiche Wirkung. Sobald die tatsächlichen Zölle endgültig feststehen, wird es sich um eine einmalige Erhöhung handeln. Die Einführen machten im Jahr 2024 etwa 13,99% der US-Wirtschaft aus, wobei diese Zahl natürlich schwankt.



Quelle: Trading Economics

Der durchschnittliche Tarifsatz liegt derzeit bei etwa 14%, ist aber so hoch wie seit langem nicht mehr. Im Jahr 2024 belief sich der Gesamtwert der in die USA eingeführten Waren und Dienstleistungen auf etwa 4,1 Billionen Dollar. Nicht für alle diese Waren und Dienstleistungen wird ein Zollsatz von 14% gelten. Nach Angaben des US-Finanzministers Scott Bessent werden die Zölle im Jahr 2025 Einnahmen in Höhe von 300 Mrd. USD erbringen. Dieser Betrag wird in den kommenden Jahren wahrscheinlich noch steigen. Angesichts der extremen Staatsdefizite brauchen wir diese Einnahmen, auch wenn ich sie gerne in einer anderen Form sehen würde.

Da wir nicht wissen, wie die endgültigen Zölle aussehen werden, gehen die Schätzungen der Gesamteinnahmen weit auseinander. Es gibt zahlreiche Schätzungen im Bereich von 3 Billionen Dollar für die nächsten 10 Jahre und einige, die auf über 4 Billionen Dollar hinausgehen. Nach Berechnungen des CBO werden die Zölle die Inflation um 0,4% erhöhen. Das wird das Leben eines zukünftigen Fed-Vorsitzenden sehr schwer machen.

Gehen wir davon aus, dass die Märkte Recht haben und wir in diesem Jahr zwei Zinssenkungen bekommen. Selbst wenn die Dienstleistungsinflation (vor allem im Wohnungsbau) weiter zurückgeht, könnte die Inflation in der ersten Hälfte des nächsten Jahres immer noch über dem Zielwert von 2% liegen. Mit der Zeit werden diese Auswirkungen verschwinden, aber was tun Sie in der Zwischenzeit, wenn Sie versuchen, das angemessene Zinsniveau zu finden?

Präsident Trump möchte, dass der Leitzins 1% beträgt, damit das Finanzministerium weniger Zinsen zahlen muss und ein geringeres Defizit hat. Das würde natürlich Sparer und Rentner bestrafen und die Wirtschaft auf neue und andere Weise verzerren. Sollten wir niedrigere Zinssätze haben? Ich denke, die Antwort ist ja, aber langsam und mit einem sehr vorsichtigen Blick auf die Inflation. Es ist mir ein Rätsel, warum jemand in einem solchen Umfeld den Vorsitz der Federal Reserve übernehmen möchte.

Front-Running

Apropos Ungewissheit: Letzte Woche veröffentlichte die KPMG-Chefvolkswirtin Diane Swonk einen Beitrag

über das, was sie "die Mutter aller Front-Running-Zyklen" nennt. Sie schafft es irgendwie, die aktuelle Situation sowohl knapp als auch umfassend zu beschreiben, eine Fähigkeit, die vielen Wirtschaftswissenschaftlern fehlt.



Diane Swonk
@DianeSwonk



The mother of all front running cycles.

Late last year imports started to pick up, notably from China. The 2018 continued through the next administration but many firms rightly bet that it would escalate via much higher tariffs w/the president's return.

6:10 AM · Jul 22, 2025 · 8,706 Views

Quelle: Diane Swonk

Das Bild ist das erste einer ganzen Reihe von Beiträgen. Ich habe sie nachstehend mit einigen geringfügigen Änderungen zusammengefasst, da ich denke, dass Diane einige sehr wichtige Punkte anspricht:

"Ende letzten Jahres begannen die Einfuhren zu steigen, insbesondere aus China. Die Trump-Zölle von 2018 wurden größtenteils während der Biden-Regierung fortgesetzt, aber viele Unternehmen haben zu Recht darauf gewettet, dass sie mit der Rückkehr des Präsidenten durch wesentlich höhere Zölle eskalieren würden.

Diese Gewinne wurden durch die Verschärfung der Zolldrohungen im ersten Quartal noch beschleunigt. Die Einfuhren stiegen in einer Weise an, die man als die Mutter aller Vorlaufzyklen bezeichnen könnte. Sie erreichten im März einen Höhepunkt.

Diese Steigerungen haben die Produktion bei unseren Handelspartnern angekurbelt. Unser Handelsdefizit weitete sich so schnell wie noch nie aus, nämlich um fast das Doppelte. Gleichzeitig wurden die Verbraucher zögerlich, und die Konsumausgaben sind zusammen mit dem Immobilienmarkt fast eingefroren.

Die Verbraucherausgaben stiegen im ersten Quartal mit einer lauen Jahresrate von 0,5%, nachdem sie im vierten Quartal noch um 4% gestiegen waren. Ein Teil dieser Schwäche war auf das späte Osterfest und die ungleichmäßigen Frühjahrsferien zurückzuführen. Das ungewöhnlich kalte Wetter im Süden dämpfte die Mobilität und die Ausgaben, vor allem in Restaurants.

Dann kamen die Ankündigungen vom 2. April. Das brachte die Märkte durcheinander und die Importe brachen ein. Das Handelsdefizit verringerte sich im April so schnell wie nie zuvor, und im Mai sank der Anteil der Einfuhren aus China an den Gesamteinfuhrten auf den niedrigsten Stand seit 2001. Das ist das Jahr, in dem China in die WTO aufgenommen wurde.

Frühere Zuwächse haben die Produktion weltweit angekurbelt - Irland verzeichnete einen Anstieg des BIP um 7%, der auf einen enormen Anstieg der Arzneimittelexporte in die USA zurückzuführen ist - die Zölle auf diese Produkte wurden zwar ausgesetzt, aber wir haben jetzt eine Menge Medikamente auf Lager.

Die Verbraucher haben zwar etwas, aber nicht alles von ihrem Schwung zurückgewonnen. Der Wiederanstieg der Aktienkurse hat dazu beigetragen, vor allem in einer Wirtschaft, in der nach Schätzungen von Moody's die oberen 10% der Einkommensbezieher im vergangenen Jahr fast die Hälfte der Verbraucherausgaben getätigter haben. Es sieht so aus, als ob die Ausgaben um etwa 1,4% gestiegen sind. Das ist zwar immer noch schwach, aber besser. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Juni wieder an, nachdem sie im Mai gesunken waren.

Das Problem: Die Ungleichheit hat viele Folgewirkungen. Haushalte mit hohem Einkommen haben ihre Grundbedürfnisse erfüllt. Sie sparen und tätigen risikantere Investitionen als andere Haushalte.

Gleichzeitig neigen knappe Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen dazu, sich in untragbarem Umfang zu verschulden, was den Kreditgebern bisweilen wie ein Boom vorkommt, bis es keiner mehr ist und

die Zahlungsausfälle zunehmen. Die Zahlungsausfälle sind im Gefolge der pandemischen Anreize immer noch niedrig, aber sie steigen...

Einkommensstarke Haushalte mit größeren Ersparnissen neigen dazu, riskantere Investitionen zu tätigen, da sie sich die Verluste leisten können. Das ist ein fruchtbare Boden für Vermögensblasen. Ein extremes Beispiel war die Subprime-Krise, die mit dem Platzen der Immobilienblase und weiteren Auswirkungen endete. Ich kenne nicht alle Orte, an denen sich Blasen bilden, aber viele Vermögenspreise sehen schaumig aus.

Jetzt kommt ein weiteres Problem hinzu. Die Wirtschaftsdaten sind nicht dafür ausgelegt, die Geschwindigkeit der Veränderungen, die wir beobachten, zu erfassen. Viele Inputs werden auf der Grundlage historischer Trends geschätzt und dann bei einer Revision aktualisiert. Gleichzeitig führen Haushaltskürzungen zu einer Einschränkung der Datenerhebung, was bedeutet, dass mehr Schätzungen auf historischen Daten oder unvollkommenen Ersatzdaten beruhen.

Fast ein Drittel des CPI wurde in den letzten Monaten mit diesen Methoden geschätzt, was in Ordnung wäre, wenn die Veränderungen nicht so schnell wären. Es ist unklar, wie/ob diese Schätzungen die Daten verändert haben.

Wir wissen, dass der anfängliche Preisanstieg durch die Zölle durch Front-Running gemildert wurde. Ein Großteil der Waren, die wir im zweiten Quartal gekauft haben, wurde von den Einzelhändlern vor der Einführung der Zölle gekauft. Einige Einzelhändler haben die Preise sogar gesenkt, um die Lagerbestände abzubauen und den Cashflow zu sichern. Vieles von dem, was wir in den Regalen der Geschäfte sehen, spiegelt noch eine Welt vor den Zöllen wider.

Gleichzeitig versuchen die Unternehmen aktiv, die Auswirkungen der Zölle abzumildern, indem sie ihre Lieferketten umgestalten und die Zertifizierung von Teilen, die für niedrigere Zölle in Frage kommen, verbessern.

Ein weiterer Faktor, der den Cashflow bewahrt, sind Zolllager in Freihandelszonen in den USA. Die Waren werden dort als Importe registriert, aber die Zölle werden erst erhoben, wenn die Lagerbestände entnommen und abgebaut werden.

Die Kosten für die Lagerhaltung sind nicht billig, aber in vielen Fällen günstiger, als die Mittel für die Zölle vorzuschießen, bevor die Waren benötigt werden. Sie ermöglichen es den Unternehmen, die Senkung der Zölle abzuwarten, die mit der Aussetzung der meisten prohibitiven Zölle eingetreten ist.

Das Ergebnis ist, dass die anfänglichen Auswirkungen der Zölle viel geringer sind und das globale Wachstum stärker ist, als man erwarten würde. Die Desinflation im Ausland hat ebenfalls dazu beigetragen, da die meisten großen Zentralbanken die Zinssätze gesenkt haben, wodurch sich die Auswirkungen verstärken.

Unterm Strich: Die Zölle verzerrn die Weltwirtschaft, aber die Auswirkungen sind nicht linear und verstärken sich mit der Zeit. Wir werden erst im Laufe dieses Jahres und bis ins Jahr 2026 alle Auswirkungen kennen. Es hat Jahre gedauert, bis sich die Auswirkungen des Handelskriegs von 2018 in vollem Umfang als Schlag für das verarbeitende Gewerbe erwiesen haben."

Im letzten Teil stimme ich mit Diane überein. Dank der Vorzieheffekte, des Bestandsaufbaus und der anderen von ihr genannten Faktoren sind die Auswirkungen der Zölle (und ihrer Androhung) noch nicht in vollem Umfang sichtbar. Das heißt aber nicht, dass sie geringfügig sein werden.

Denken Sie auch daran, dass das "Warten auf eine Lösung" selbst einen Preis hat. Unternehmen zögern Entscheidungen hinaus oder treffen unkluge Entscheidungen, weil so vieles noch unbekannt ist. Hätte Trump (rein hypothetisch) neue Zölle angekündigt und daran festgehalten, würde die Wirtschaft einen Schlag einstecken, sich dann aber anpassen. Stattdessen haben wir diese lärmende Unsicherheit. Die Auswirkungen sind schwer zu messen, aber definitiv real.

"Das einzige brauchbare Werkzeug"

Langjährige Leser wissen um meinen tiefen Respekt und meine tiefe persönliche Zuneigung für Dr. Lacy Hunt. Er ist jemand, der sowohl über ein unerschöpfliches Wirtschaftswissen als auch über die höchste persönliche Integrität verfügt. Er stellt regelmäßig meine Überzeugungen in Frage und hilft mir, die Wirtschaft auf neue Weise zu betrachten. Sein jüngster Quartalsbericht hat das wieder getan.

Lacys Schlagzeile war nicht überraschend: Zölle - ein Wettkampf nach unten, warum die Risiken eingehen? Dann lieferte er ein überzeugendes Argument mit vielen Beweisen für den wirtschaftlichen Schaden, den Zölle in der Regel verursachen. Es war genau das, was man von einem eifriger Verfechter der freien Marktwirtschaft erwarten würde.

Es war daher ein Schock, die Seite umzublättern und zu sehen, dass Lacy sagte, dass Zölle... trotzdem notwendig sind, trotz all der Gründe, die er gerade genannt hatte, warum sie eine schlechte Idee sind. Ich möchte das nicht falsch verstehen, deshalb werde ich den gesamten Abschnitt wörtlich zitieren.

"Warum das Risiko einer Zollerhöhung eingehen?"

Neben dem bereits erwähnten Risiko einer Zollerhöhung ist eine weitere Überlegung für viele das 'Gesetz des komparativen Vorteils' von David Ricardo, das besagt, dass alle Länder, die sich am internationalen Handel beteiligen, davon profitieren, selbst wenn ein Land nicht die niedrigsten Gesamtkosten für die Herstellung einer Ware hat.

Damit dieser Vorteil zum Tragen kommt, müssen alle Länder, die Handel treiben, die „unsichtbare Hand“ von Adam Smith walten lassen. In der Welt gibt es jedoch viele Merkantilisten, deren Praktiken zum Teil zu massiven Eingriffen in die 'unsichtbare Hand' führen, die wiederum die industrielle Basis der USA zum Vorteil anderer Länder ausgehöhlt haben.

Wie die durch die Pandemie und den Russland-Ukraine-Krieg verursachten Unterbrechungen der Versorgungskette gezeigt haben, kam es in den USA zu schweren Engpässen bei Medikamenten, medizinischer Ausrüstung und einer Vielzahl anderer Produkte, die nicht im Inland hergestellt werden konnten.

In diesen merkantilistischen Volkswirtschaften dominieren Befehl und Kontrolle die freien Märkte. Durch die Aushöhlung der industriellen Basis der USA werden die Ressourcen der Welt ineffizienter verteilt, wodurch die Fähigkeit der Weltwirtschaft, ihren Lebensstandard zu erhöhen, verringert wird.

Da Verhandlungen stets gescheitert sind, um diese Situation umzukehren, bleiben Zölle trotz ihrer negativen Auswirkungen das einzige brauchbare Instrument, um eine strategisch diversifiziertere industrielle Wirtschaft zu schaffen und die Welt zu einer effizienteren Verteilung ihrer Ressourcen zurückzuführen."

Man muss Lacy kennen, um zu erkennen, was für ein Donnerschlag das war. Er ist in keiner Weise ein Fan von Steuern oder staatlichen Eingriffen. Ganz im Gegenteil. Ich wusste sofort, dass er diese Schlussfolgerung nicht ohne viel Nachdenken gezogen hatte.

Da ich diese Woche auf Reisen war und nicht mit Lacy sprechen konnte, halte ich mich mit konkreten Kommentaren vorerst zurück. Aber ich werde dies sagen: Wir wissen, dass wir uns in wahrhaft außergewöhnlichen Zeiten befinden, wenn die Intelligentesten unter uns solch überraschende Dinge sagen. Wir sollten dies als eine Gelegenheit sehen, unsere eigenen Annahmen und Vorurteile zu überdenken. Wenn unsere Überzeugungen richtig sind, werden sie einer Überprüfung standhalten. Wenn sie falsch sind, haben wir die Möglichkeit, sie zu ändern.

Das trägt nur zu der Unsicherheit bei, die wir gemeinsam erleben, denn unsere Meinung zu ändern, ist eine ganz eigene Form der Unsicherheit.

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 25. Juli 2025 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/666116-Doppelte-Unsicherheit.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 [Datenschutzrichtlinen](#).