

Der fulminante Anstieg des Silberpreises hat viele Gründe

Konjunktur für Edelmetalle

Die Edelmetallpreise feiern Hochkonjunktur. Der Goldpreis ist in Dollar gerechnet voriges Jahr um 63 Prozent gestiegen. Silber verteuerte sich um 145 Prozent, Platin um 133 und Palladium um 79 Prozent. Die Gründe für die Preissrallye sind vielfältig. Bedeutsam ist Chinas Lizenzierung für Rohstoffexporte ab Januar 2026. Sie sorgt für große Unsicherheit auf dem Silbermarkt: Die Volksrepublik ist mit einer Jahresproduktion von 3.400 Tonnen bzw. 13 Prozent der weltweit zweitgrößte Anbieter. Der Silbermarkt befindet sich zudem seit Jahren in einem Defizit: Der Nachfrageüberhang kann nicht mehr aus der laufenden Produktion gedeckt werden, sondern erfordert den Einsatz von eingelagertem Silber. Und die Nachfrage steigt weiter: für elektronische Anwendungen, „grüne“ Technologie, Künstliche Intelligenz (KI) und Anlagezwecke.

Der „Streß“ ist nun allerdings gewaltig angestiegen. So handelt der Silber-Kassapreis an der Shanghai Gold Exchange (SGE) seit Mitte Dezember sechs bis acht Dollar pro Feinunze über dem Silber-Futurespreis an der Shanghai Futures Exchange (SFE) – ein Zeichen drastischer Knappheit von physisch verfügbarem Silber. Deutlich billiger ist an Silber der New Yorker Comex zu haben: Der Preis des Silber-Futures liegt bei 73 Dollar pro Feinunze. Die Gründe für die klaffende Preisdifferenz: In China gibt es Importlizenzen für Silber, eine 13prozentige Mehrwertsteuer auf Silberimporte, und es gibt logistisch-regulatorische Hürden für den Export von 1.000-Unzen-Silberbarren nach China. All das steht einer Preisarbitrage zwischen den Handelsplätzen entgegen.

Zudem hat die Comex auch noch das „Margin Requirement“ für Silber-Futures erhöht. Das hat für Investoren die Attraktivität verringert, Silberpositionen per Futures nachzufragen, und hält den Comex-Silberpreis tief. Und nicht zu vergessen: Die USA haben nicht nur Silber, sondern auch Platin und Palladium als „kritische Metalle“ eingestuft, damit in den Märkten Zweifel an der Versorgungssicherheit geweckt, und das entfaltet preistreibende Wirkung. Der Preisauftrieb für Platin und Palladium – diese Metalle werden hauptsächlich in der Katalysatorteknik eingesetzt – speist sich zusätzlich noch aus einer robusten Industrienachfrage, die, ähnlich wie bei Silber, auf anhaltende Angebotsdefizite trifft.

Es ist aber vor allem der fulminante Goldpreisanstieg, der die übrigen Edelmetallpreise mit in die Höhe zieht. Der Preis des gelben Metalls ist seit spätestens Anfang des 21. Jahrhunderts im Aufwind, hat bis heute um gut zwölf Prozent pro Jahr im Durchschnitt zugelegt. Allein seit Frühjahr 2023 hat sich Gold um 117 Prozent verteuert. Es wird dabei nicht nur mehr Wert in Dollar, sondern in allen Fiat-Papierwährungen.

Ökonomisch gesehen bedeutet das: Die Kaufkraft von Dollar, Euro & Co. verfällt gegenüber dem gelben Metall. Gold wird verstärkt als „sicherer Hafen“ nachgefragt – kein Wunder angesichts anschwellender Schuldenlasten, künstlich heruntermanipulierter Zinsen und wachsender Inflations- und Krisengefahren oder „eingefrorener“ Vermögenswerte. Die Wahrscheinlichkeit, daß der Goldpreis in den nächsten Jahren weiter steigt, ist hoch, und damit auch die Wahrscheinlichkeit, daß die Hochkonjunktur der Edelmetalle, die sich im Schlepptau des Goldpreises befinden, weitergeht.

Prof. Dr. Thorsten Polleit ist Volkswirt und Herausgeber des „Boom & Bust Report“.

► www.boombustreport.com



von
Thorsten Polleit

„Die USA haben neben Silber auch Platin und Palladium als sogenannte kritische Metalle eingestuft.“

wachsender Inflations- und Krisengefahren oder „eingefrorener“ Vermögenswerte. Die Wahrscheinlichkeit, daß der Goldpreis in den nächsten Jahren weiter steigt, ist hoch, und damit auch die Wahrscheinlichkeit, daß die Hochkonjunktur der Edelmetalle, die sich im Schlepptau des Goldpreises befinden, weitergeht.

Prof. Dr. Thorsten Polleit ist Volkswirt und Herausgeber des „Boom & Bust Report“.

► www.boombustreport.com



Friedrich Merz serviert Volodymyr Selenskyj eine Tasse Kaffee im Kanzleramt: Änderung des bis 2027 laufenden Mittelfristigen Finanzrahmens der EU?

Anhaltender Kollateralschaden

Ukraine-Milliardenkredit: Das „Reparationsdarlehen“ hat Potential zum EU-Systembruch

DIRK MEYER

Derzeit handelt es sich beim Ukraine-Kredit noch um eine mühsam erkämpfte Absichtserklärung der EU-Mitgliedstaaten. In Brüssel arbeiten die Beamten deshalb mit Hochdruck an einer Umsetzung in juristisch belastbares EU-Recht, denn die Ukraine ist in höchster Geldnot. Verteilt auf dieses und nächstes Jahr will die EU dem Land 90 Milliarden Euro als Kredit zinslos zur Verfügung stellen. Dazu sollen weitere Unterstützerstaaten etwa 45 Milliarden Euro aufbringen. Bei einer ukrainischen Staatsverschuldung von aktuell 109 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) dürfte die Quote mit dem Kredit auf 175 Prozent steigen.

Da Rußland kaum zu Reparationsleistungen bereit sein wird und die Ukraine enorme Wiederaufbaulasten zu tragen hat, wird eine Rückzahlung des Kredits als eher ausgeschlossen erachtet. Damit wird der EU-Kredit inklusive Zinsen bereits bei der Vergabe zu einem verlorenen Zuschuß. Die finanziellen Lasten allein aus der Tilgung betragen für Deutschland etwa 21,6 Milliarden Euro. Nebenbei erstaunt, daß die USA sich ihre Hilfen mit dem Zugriff auf ukrainische Bodenschätze bezahlen lassen, während für den EU-Kredit entsprechende Absicherungen zu keiner Zeit zur Diskussion standen.

Durchsetzung vor internationalen Schiedsgerichten unmöglich

Aber es sind nicht allein die finanziellen Lasten. Vier Elemente des EU-Kompromisses beschleunigen den ordnungspolitisch-strukturellen Umbau der EU hin zu einer Verschuldungskompetenz abseits der nationalen Parlamente – mit gefährlichen Nebenwirkungen für die Demokratie und der Desintegration der Staaten, die diese Politik nicht mittragen wollen. Da sind zuallererst die neuen Gemeinschaftsschulden, die eigentlich durch die 2020 beteuerte Einmaligkeit des Corona-Wiederaufbaufonds (NGEU/812 Milliarden Euro) ausgeschlossen sein sollten. Inklusive der Euro-Rettungsfonds hat die EU bereits 1.221 Milliarden Euro (Stand 2024) Gemeinschaftsschulden mit teils unterschiedlichen Haftungskonstruktionen laufen.

Der Ukraine-Kredit soll als klassischer Eurobonds ausgestaltet werden – die gemeinhin als

„Staatsanleihen mit gemeinsamer Haftung“ beschrieben werden. Zunächst handelt es sich um supranationale Anleihen der EU, die einen eigenen Haushalt führt – nicht um Staatsanleihen. Sodann setzt Haftung ein vertragliches Verhältnis zwischen Kreditnehmer und Gläubiger voraus.

Da die Mitgliedstaaten an dem Anleihevertrag der EU mit ihren Gläubigern im Außenverhältnis nicht beteiligt sind, können sie insofern nicht haften. Die Anleihegläubiger haben folglich auch keinen Anspruch gegenüber einzelnen Staaten, so daß eine entsprechende Durchsetzung vor internationalen Schiedsgerichten unmöglich wäre. Dennoch besteht eine quasi-kollektive Kreditaufnahme der Staaten über die EU, die für Italien und Frankreich den Vorteil niedrigerer Kreditzinsen, vergleichsweise einem nationalen Staatskredit, bietet.

Im Innenverhältnis sind die 27 Staaten der Union deshalb verpflichtet, die erforderlichen finanziellen Mittel – sogenannte Eigenmittel – für Tilgung und Zinsen zur Verfügung zu stellen. Da diese Ausgabenpositionen im EU-Haushalt bislang nirgendwo vorgesehen sind, wird eine Änderung des bis 2027 laufenden Mittelfristigen Finanzrahmens (MFR) als Ausgabenplan der EU notwendig. Doch den Kapitalmärkten werden keinesfalls die Zusagen bis 2027 ausreichen, da Tilgung und Zinsen längerfristig gesichert sein müssen. Entsprechende Verpflichtungserklärungen dürften zusätzlich eingefordert werden.

Damit ist ein zweiter Punkt angesprochen, denn diese MFR-Änderung setzt einen einstimmigen Beschluß des Rats und die Zustimmung des Europaparlaments voraus (Art. 312 AEUV). Eine Beteiligung des Bundestages ist hierbei nicht vorgesehen, was hinsichtlich demokratischer Partizipation kritisch zu sehen ist. Dies hat das Bundesverfassungsgericht bereits 2022 anlässlich seines Urteils zum NGEU-Kredit moniert (2 BvR 547/21, 2 BvR 798/21) und als Verlust der Budgethoheit bemängelt, weshalb Verfassungsklagen wahrscheinlich werden.

Hinzu kommt drittens eine neue Form des Beitragsrabattes im Rahmen der Finanzierung der EU. Bislang erhalten Deutschland, Dänemark, die Niederlande, Schweden und Österreich als EU-Nettozahler einen Rabatt, indem die fünf insgesamt neun Milliarden Euro weniger an die EU leisten, als es der Regelsatz erfordern würde. In den Verhandlungen zum Ukraine-Kredit haben sich Ungarn, Tschechien und die Slowakei ihre notwendige Zustimmung zur MFR-Änderung durch eine Nichtbeteiligung

an den Lasten des Kredits de facto abkaufen lassen (Art. 212 AEUV i.V.m. einer verstärkten Zusammenarbeit gemäß Art. 20 EUV). Würde diese „solidarische Entsolidarisierung“ Schule machen, könnte ein fallweises Opt-out das EU-Projekt langfristig gefährden.

Ein vierter Punkt ist die Umgehung des Einstimmigkeitserfordernisses bei wichtigen Entscheidungen. Bislang erforderten die Rußland-Sanktionen alle sechs Monate einen einstimmigen Beschluß des Rats zur Verlängerung. Im Zusammenhang mit der ehemals diskutierten, aber aufgrund von unkalkulierbaren Risiken verworfenen „Reparationsanleihe“ wurde als elementare Voraussetzung eine dauerhafte Immobilisierung russischer Vermögen vorgenommen.

Notbeschluß, der nur eine qualifizierte Mehrheit benötigt

Als Rechtsgrundlage dieser Sanktionsverordnung diente der „Notlagenartikel“ 122 Abs. 1 AEUV, der es erlaubt, „im Geiste der Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten über die der Wirtschaftslage angemessenen Maßnahmen [zu] beschließen, insbesondere falls gravierende Schwierigkeiten in der Versorgung mit bestimmten Waren“ auftreten. Auch die Maßnahmen zur Corona-Pandemie und zum 150-Milliarden-Euro-Aufrüstungskreditprogramm SAFE beruhen auf diesem Notbeschluß, der lediglich eine qualifizierte Mehrheit des Rats benötigt. Das vorgesehene Veto-Recht – Ungarn war im Blickfeld – wird damit ausgehebelt. Doch zukünftig könnte auf diesem Wege auch eine Entscheidung gegen deutsche Interessen getroffen werden. Auch der Ukraine-Kredit dürfte über Art. 122 AEUV legitimiert werden.

Die Ausnahme bestätigt die Regel, bis sie selbst zur Regel wird. Regelbindung bedeutet hingegen Verlässlichkeit und bildet die Grundlage für Vertrauen. Gerade das ursprünglich vor 75 Jahren gestartete EU-Projekt mit den teils unterschiedlichen nationalen Interessen bedingt eine verlässliche Ordnung. Der Ukraine-Konflikt hat daher das Potential, diese europäischen Werte nachhaltig in Frage zu stellen.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.
► kielinstitut.de/topics/war-against-ukraine/ukraine-support-tracker

Ja, ich werde Förderabonnent!

Ich möchte vom Normal-Abo auf das Förder-Abo umsteigen

Sie erhalten exklusive Informationen und Einladungen für die Freunde der JF.

Mit meinem Förderabo (24,90 Euro vierteljährlich mehr als das Normalabo) unterstütze ich junge Leser der JF, die sich sonst kein Abonnement leisten könnten.

Coupon ausfüllen und einsenden:

JUNGE FREIHEIT Verlag GmbH & Co. KG
Leserdienst Hohenzollerndamm 27a
10713 Berlin

Rufen Sie gern an:

Sandra Schulz, Leserdienst
Tel. 030/86 49 53 - 25
Fax 030/86 49 53 - 50

Ihre Angaben

Bitte in Druckbuchstaben ausfüllen

Kundennummer

Vorname/ Name

Straße/ Nr.

PLZ Ort

Telefon

E-Mail Geburtsdatum

Datenschutzhinweis:

☐ Ja, ich bin einverstanden, daß mir schriftlich, per E-Mail oder telefonisch weitere interessante Angebote der JUNGE FREIHEIT Verlag GmbH & Co. KG unterbreitet werden und daß die von mir angegebenen Daten für Beratung, Werbung und zum Zweck der Marktforschung durch den Verlag gespeichert und genutzt werden. **Vertrauensgarantie:** Eine Weitergabe meiner Daten an unberechtigte Dritte erfolgt nicht. Meine Einwilligung kann ich jederzeit mit Wirkung für die Zukunft widerrufen. Weitere Informationen zum Datenschutz finde ich unter if.de/datenschutz

Freunde der

JF

Jetzt Freiheit fördern!

Unterstützen Sie die JUNGE FREIHEIT in ihrem Kampf für Meinungsfreiheit – heute und morgen.

Weil die Freiheit Freunde braucht.