

Steht der Goldpreis vor dem Durchbruch der 3.000-Dollar-Marke?

## Die zweite Revolution

Am 11. Februar 2025 erreichte der Goldpreis 2.943 Dollar pro Feinunze und damit sein bisheriges Rekordhoch. Zwei Tage später wurden 31,1 Gramm für 2.926 Euro gehandelt. Der Goldpreis lag damit etwa 45 Prozent über dem Vorjahr. Was waren die Gründe? Erstens: Die Aussicht, die Trump-Administration könne Importzölle auf Gold und Silber erheben, hat die Nachfrage nach physischem Material stark ansteigen lassen, vor allem auch aus den USA. Zweitens: Viele Zentralbanken aus der nichtwestlichen Welt stocken ihre Goldreserven auf, gewissermaßen als Gegengewicht zu ihren Dollar-Beständen.

Und drittens: Gold verteuert sich in allen Fiatwährungen der Welt – mit der Ausnahme des Schweizer Franken. Gleichzeitig wertet der Greenback gegenüber Euro, Pfund & Co auf. Darin kommt zum Ausdruck, daß der Dollar ganz offensichtlich nach wie vor das größte Vertrauen im Fiatgeld-Universum genießt, daß aber Anleger gleichzeitig nicht nur auf den Greenback setzen (wollen), sondern auch Gold zu halten wünschen – weil das Gold aus ihrer Sicht quasi eine Art „Backup“ für die US-Währung darstellt.

Doch wie geht es weiter? Betrachtet man unterschiedliche Trendverläufe, mit denen sich der Goldpreisanstieg seit Anfang des 21. Jahrhunderts nachzeichnen läßt, so scheint sich mittlerweile eine gewisse „Übertreibung“ zu zeigen. Konkret: ein Abwärtspotential von ungefähr 18 Prozent, ausgehend vom aktuellen Preis. Doch es gibt nun auch noch einen vierten Erklärungsfaktor, der vermuten läßt, der Goldpreis könnte mit seinem bisherigen Trendaufstieg gebrochen haben, daß er seinen Aufstieg weiter fortsetzen wird: Die Amerikaner organisieren gerade so etwas wie ihre „Zweite Amerikanische Revo-

lution“. Ging es vor 250 Jahren darum, die Herrschaft der britischen Krone abzuschütteln, geht es ihnen heute darum, den eigenen entgrenzten, ja tyrannisch gewordenen Staat zurückzudrängen. Vermutlich wird diese „Freiheitsbewegung“, die nunmehr in den USA in Gang gekommen ist, früher oder später auch den Rest der westlichen Welt erreichen.

Und das wahrscheinlich nicht ohne Disruptionen. Vor allem auch, wenn die Trump-Administration Ernst macht und die US-Zentralbank Fed auf den Prüfstand stellt – die Initiative dazu heißt „Audit the Fed“. Dabei sollen auch die amerikanischen Goldreserven überprüft werden. Das könnte turbulent für die internationalen Finanzmärkte werden. Zudem zeigt sich jetzt auch eine Spaltung in der westlichen Welt: Viele Regierungen in Europa wollen den neuen freiheitsorientierten, staatskritischen Kurs der Trump-Administration (noch) nicht mitgehen, wollen nicht das Ergebnis der Friedensverhandlung über den Ukrainekrieg den USA und Rußland allein überlassen, sind möglicherweise bereit, den militärischen Konflikt an der Seite der Ukraine auch ohne die Unterstützung der USA weiterzuführen.

Es fällt nicht schwer, die Risikopotentiale gerade für Finanzmarktinvestoren zu erkennen. Daß sie in einer Welt des Umbruchs, mitten in „Americas Second Revolution“ auf den „sicheren Hafen“ Gold setzen, ist daher nicht überraschend. Und entsprechend sollte es auch nicht überraschen, wenn der Goldpreis in nicht allzu ferner Zukunft doch noch auf ganz neue Höhen jenseits der 3.000-Dollar-Marke zustrebt.

**Prof. Dr. Thorsten Polleit** ist Volkswirt und Herausgeber des „Boom & Bust Report“.  
► [www.boombustreport.com](http://www.boombustreport.com)



von  
**Thorsten Polleit**

„Die Trump-Administration will die US-Zentralbank Fed auf den Prüfstand stellen.“

Übernahmeschlacht und Stellenabbau bei der Commerzbank

## Kein Beinbruch

Von **Ulrich van Suntum**

Olaf Scholz spricht von einer „unfreundlichen Attacke“, für Friedrich Merz ist es ein „verheerendes Zeichen“ für den Industriestandort Deutschland. Die Rede ist von der drohenden Übernahme der Commerzbank (Coba) durch die italienische UniCredit. Dabei geht es um die viertgrößte Bank Deutschlands, die rund ein Drittel des Mittelstands und des Außenhandels finanziert. Während der Finanzkrise 2008/09 war sie in Schwierigkeiten geraten, nachdem sie die Dresdner Bank geschluckt hatte. Sie mußte gestützt werden, der Bund erwarb einen Aktienanteil von 25 Prozent.

Inzwischen hat sich die Staatsbeteiligung halbiert, und die Cobra schreibt wieder Gewinne. Trotzdem ist sie ein Übernahmekandidat, 29 Prozent der Aktien hat die UniCredit bereits aufgekauft. Pikanterweise auch vom Bund, der ihr arglos 4,5 Prozent Anteile zu einem schlechten Kurs überließ. Jetzt ist das Gejammer groß. Warum eigentlich? In einer Marktwirtschaft sind Übernahmen kein Beinbruch, sondern ganz normal. Und der Käufer ist nicht Putin oder Xi Jinping, sondern eine EU-Großbank, die 2005 schon die bayerische HypoVereinsbank übernommen hat. Damals schrieb diese

hohe Verluste, heute ist sie wieder hochprofitabel. Sicher, viele Stellen in Deutschland fielen weg, aber woanders wurden dafür neue geschaffen. Das würde auch bei der Cobra passieren, und zwar so oder so. Vorstandschefin Bettina Orloff hat bereits den Abbau von 3.900 Stellen – 3.300 davon in Deutschland – angekündigt, um fitter zu werden und so der Übernahme zu entgegen. Selbst die Gewerkschaft Verdi zieht dabei mit. Anderswo sind die Arbeitskräfte eben billiger, und ein Großteil des Geschäftes spielt sich auch bei der Cobra längst im Ausland ab.

Man mag das aus deutscher Sicht bedauern, aber wollen wir nun einen europäischen Arbeits- und Kapitalmarkt haben oder nicht? Im übrigen soll niemand gegen seinen Willen entlassen, sondern der Personalabbau sozialverträglich durch Abfindungen und Frühverrentung bewältigt werden. Natürlich kommt auch das im Wahlkampf nicht gut an. Aber eine politische Einflußnahme wäre nur ein Kurieren am Symptom. Denn die Cobra leidet nicht zuletzt auch unter den vielen Unternehmensinsolvenzen hierzulande. Die Erfahrung zeigt: Wenn es dem Standort besser geht, dann klappert es auch wieder bei den Banken in Deutschland.



**EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen bei der 61. Münchner Sicherheitskonferenz:** Den EU-Mitgliedstaaten mit mehr Neuverschuldung ermöglichen, ihre derzeitigen Verteidigungsausgaben erheblich zu erhöhen

## „Ausweichklausel aktivieren“

**Geopolitik:** Fragwürdige Ansätze zur Finanzierung steigender Militärlasten im Bundeshaushalt

**DIRK MEYER**

Das Motto der 61. Münchner Sicherheitskonferenz (MSC) lautete „Frieden durch Dialog“. Vertreter Rußlands waren aber nicht eingeladen, obwohl die MSC ganz im Zeichen der Wende im Ukrainekrieg stand. Ihr Abwarten hat die Europäer zum passiven Spieler abseits von Washington und Moskau gemacht – mit unabhärbaren Konsequenzen für das zukünftige Verhältnis zu beiden Mächten, die neuen Aufgaben der Bundeswehr einschließlich der Soldaten und der finanziellen Anforderungen.

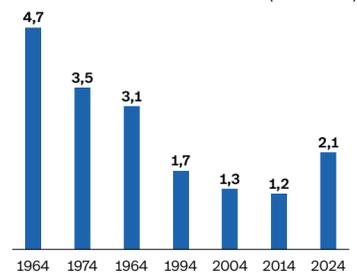
Nach Aussagen von Nato-Generalsekretär Mark Rutte zum notwendigen nationalen Beitrag werde es „nördlich von drei Prozent sein“, bei Erfüllung der 2024 beschlossenen Nato-Fähigkeitsziele etwa 3,6 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP). Dank des kreditfinanzierten „Sondervermögens Bundeswehr“ (SVermbw) konnte der Verteidigungsetat 2024 von 53 auf 90 Milliarden Euro (2,1 Prozent des BIP) hochgefahren werden. Auf Basis der neuen Nato-Anforderungen könnten zukünftig 155 Milliarden Euro notwendig werden – das wäre ein Drittel des Bundeshaushalts.

Ein neuer „Soli Kriegstüchtigkeit“ als Einkommensteuererhöhung?

Zwar wurden in den 1960er Jahren zur Zeit des Kalten Krieges etwa 4,5 Prozent des BIP für Rüstung ausgegeben. Doch lag das damalige reale Wachstum im Schnitt bei 4,4 Prozent. Wenn man unter diesen Gegebenheiten die zivilen Staatsaus-

**Anteil des Wehrhaushalts am Bruttoinlandsprodukt (BIP)**

Bundeswehretat 1964 bis 2024 (in Prozent)



GRAPHIK QUELLE: WISSENSCHAFTLICHE DIENSTE

gaben inflationsbereinigt konstant hält, kann man die zugleich steigenden Steuereinnahmen für ein Hochfahren der Rüstung verwenden. Bei einem langfristigen Potentialwachstum von nur noch 0,3 Prozent ist dieser Weg heute versperrt. Zivile Ausgabenopfer werden unumgänglich.

Im Haushaltsentwurf 2025 sind Ausgaben von 489 Milliarden Euro geplant. Auf der Basis von 53 Milliarden Euro des Einzelplans 14 (Verteidigung) müßten mittelfristig mit Auslaufen des SVermbw ab 2028 über 100 Milliarden Euro jährlich zusätzlich aufgebracht werden. Denkbar wäre ein „Soli Kriegstüchtigkeit“ als Aufschlag auf die Einkommensteuer (ESt). Dieser wäre so zu bemessen, daß das ESt-Steueraufkommen um 28,5 Prozent ansteigt – was unrealistisch ist. Alternativ müßten 20 Prozent der zivilen Ausgaben ersatzlos wegfallen – etwa bei Bildung, Infrastruktur oder Sozialem. Auch wenn die nächste Bundesregierung die (Spar-) Zeichen der Zeit erkennen sollte – die Positionen Finanzhilfen (127 Milliarden), Arbeitslosengeld II/Bürgergeld (38 Milliarden), Flüchtlinge und Asyl (28 Milliarden) könnten als „Steinbrüche“ Mittel freisetzen – es wird aber kaum reichen, abgesehen vom politischen Aufschrei der Interessengruppen.

Hinzu kommt, daß mit der geplanten Nettokreditaufnahme von 51 Milliarden Euro nur 24 Milliarden Euro im Rahmen der Schuldenregel gestattet sind. Weitere 27 Milliarden Euro sind als „finanzielle Transaktionen“ deklariert. Zum Beispiel könnten der Deutschen Bahn und der Autobahn GmbH Darlehen für Investitionen bereitgestellt werden – statt der üblichen Zuschüsse. Diese Darlehen würden nicht unter die Schuldenbremse fallen, da ihnen Vermögenswerte gegenüberstehen. Doch es ist nur eine zeitliche Verschiebung, denn die Darlehen müssen an den Bund zurückgezahlt werden, wohl mit neuen Krediten des Bundes, oder sie werden als laufende Zuschüsse gemäß Baufortschritt direkt vom Bund ersetzt. Weitere 17 Milliarden Euro sind als „globale Minderausgaben“ gebucht – in der Hoffnung, daß nicht alle Haushaltspositionen voll ausgabenwirksam werden. Eine Menge kreativer Buchungsansätze macht demnach eher einen Nachtragshaushalt wahrscheinlich.

Auch deshalb wird der Grundgesetz-Artikel 115 ins Spiel gebracht, nach dem die Schuldenbremse in „außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen“, ausgesetzt werden kann. Unabhängig davon, ob der Ukrainekrieg und seine Dauer nicht auch „schlafwandlerisch“ (Christopher Clark) in Kauf genommen wurden, erzwingt dies für spätere Jahre eine striktere Anwendung der Schuldenregel. Auch ein zweites SVermbw, das als „Verfassungsdurchbrechung“

in einem neuen Grundgesetzartikel ähnlich dem „Sondervermögen für die Bundeswehr mit eigener Kreditemächtigung in Höhe von einmalig bis zu 100 Milliarden Euro“ (Artikel 87a Abs. 1a) aufgenommen werden müßte, kann keine Lösung bieten. Denn auch diese Kredite werden hier mitgerechnet. Zudem scheinen die politischen Akteure die Aufrüstung als langfristige Aufgabe zu sehen.

**Lockerung der Schuldenbremse und der EU-Defizitregeln**

Damit bleibt scheinbar nur eine Lockerung der Schuldenbremse, die derzeit Neukredite von maximal 0,35 Prozent des BIP zuläßt (Art. 109 Abs. 3 GG). Um das zusätzliche Verteidigungsbudget von über 100 Milliarden Euro durch Kredite unterzubringen, müßte die Schuldenregel auf 3,6 Prozent angehoben werden. Doch damit hätte Deutschland wohl mittelfristig seine hohe Bonität an den Finanzmärkten verloren. Zugleich würde es eine Revision der EU-Schuldenregel erfordern.

Diese beinhaltet eine Schuldengrenze von 60 Prozent des BIP bei einer jährlichen Neuverschuldung von drei Prozent des BIP. Bei Überschreiten der 60-Prozent-Grenze muß diese jährlich um 0,5 bzw. 1,0 Prozent zurückgeführt werden. Das könnte gar – bei geringen Wachstumsraten – einen Haushaltsüberschuß bedingen. Deswegen hat Ursula von der Leyen auf der MSC angekündigt, „die Ausweichklausel für Verteidigungsinvestitionen zu aktivieren“. Diese wurde 2020 in der Corona-Zeit aktiviert und erlaubte den EU-Ländern, vorübergehend die Obergrenzen für Schulden und Defizit auszusetzen. „Dies wird es den Mitgliedstaaten ermöglichen, ihre Verteidigungsausgaben erheblich zu erhöhen“, glaubt die EU-Kommissionspräsidentin.

Doch in der Folge stiegen die Zinsen der Staatsanleihen für Deutschland und für die EU ginge der Bonitätsanker Deutschland verloren. Damit geriete auch der Euro in Gefahr. Generell gilt zudem, daß Schulden bei Kapazitätsengpässen (Energie, Fachkräfte) die Inflation anheizen.

Alein die fiskalischen Zwänge legen daher eine politische Schlußfolgerung nahe: Schaffung einer neuen Friedensordnung unter Wahrung der Interessen aller. Nur so lassen sich systemverändernde Rüstungslasten vermeiden und eine Friedensdividende wie in den 1990er Jahren von etwa 90 Milliarden Euro im Vergleich zu den geplanten Anforderungen erzielen.

**Prof. Dr. Dirk Meyer** lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.

**4. Jungkonservatives Seminar**

## Vom Sinn der Gemeinschaft

Wochenendseminar mit Freizeit- und Abendprogramm

Der Mensch ist nach klassischem Verständnis ein gemeinschaftsbildendes Wesen, das in natürlichen und willentlichen Gemeinschaftsformen zusammenlebt. Im Seminar werden wir unter der Leitung von Prof. Dr. Andreas Kinning und Dr. Karlheinz Weißmann traditionelle und moderne Konzeptionen von Gemeinschaft untersuchen und auf ihre Konsequenzen für die Gegenwart hin befragen.

**Zielgruppe:** Schüler, Studenten, Jungakademiker bis 35 Jahre

**Termin:** 11. – 13. April 2025 in Berlin

**Kosten:** Eigenanteil 50 € für Schüler und Studenten bzw. 100 € für Verdiener. Kost und Logis werden von uns übernommen.

**Weitere Informationen zu Ablauf und Anmeldung finden Sie auf unserer Internetseite. Anmeldeschluß: 2. März 2025.**



Hambacher Fest, Mai 1832: Forderung nach nationaler Einheit



**BIBLIOTHEK  
DES  
KONSERVATISMUS**

Bibliothek des Konservatismus  
Fasanenstraße 4  
10623 Berlin

Mo-Mi, Fr: 10:00 – 15:00 Uhr  
Do: 10:00 – 18:00 Uhr

Tel.: 030 - 315 17 37 25  
Web: [www.bdk-berlin.org](http://www.bdk-berlin.org)