



Investmentfonds-Bericht

Januar 2017



SCHMITZ & CIE.
Individuelle Fondsberatung

Schmitz & Cie. GmbH
Individuelle Fondsberatung

Am Sommerfeld 22
D-81375 München

Telefon: +49 (0)89 17 92 40 20

Telefax: +49 (0)89 17 92 40 24

info@schmitzundcie.de

www.schmitzundcie.de



SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

Via Albaredo 53
CH-6645 Brione s. Minusio

Telefon: +41 (0)91 7 44 66 65

Telefax: +41 (0)91 7 43 44 00

info@schmitzundpartner.ch

www.schmitzundpartner.ch

Inhaltsverzeichnis

	Seite
1. Rückblick auf das Börsenjahr 2016	2
1.1 Aktienmärkte	2
1.2 Rentenmärkte	3
1.3 Devisenmärkte	4
2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds	6
3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds	11
3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds	11
3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds	11
3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds	13
4. Ausblick auf aktuelle Themen	14
4.1 Ausweitung der Gelddruckaktion durch die EZB	14
4.2 Neues zur Staatsschuldenkrise	16
4.3 Wiederaufleben der Eurokrise?	20
4.4 Rückkehr der Inflation	25
4.5 Zeitenwende bei der Zinsentwicklung?	27
4.6 Krieg gegen das Bargeld	29
4.7 Donald Trump	33
5. Ausblick auf das Investmentjahr 2017	35
6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln	42



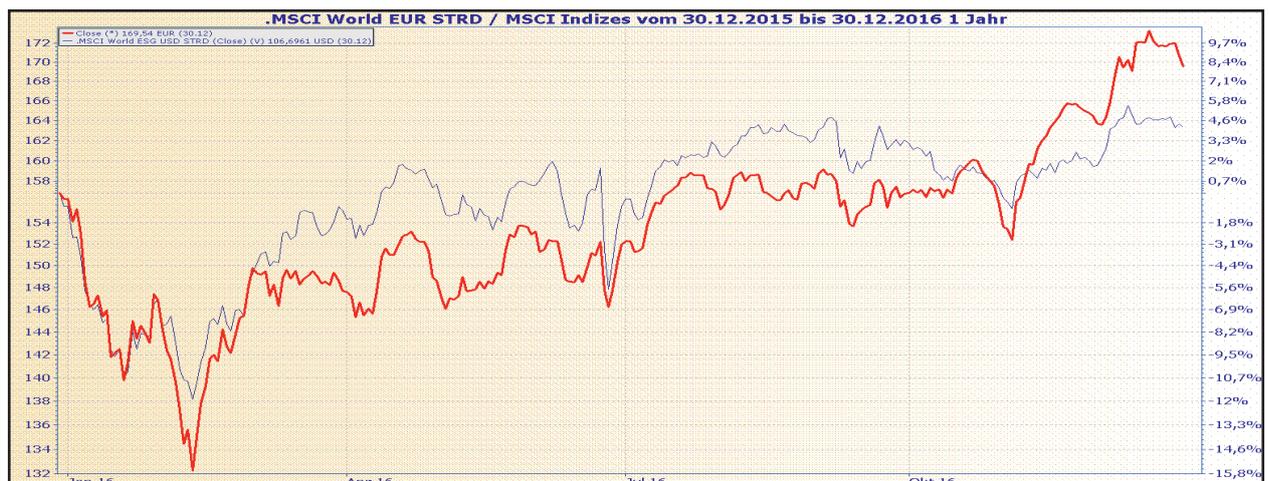
1. Rückblick auf das Börsenjahr 2016

1.1 Aktienmärkte

Für die **internationalen Aktienmärkte** gab es (wie schon in den Jahren zuvor) einen uneinheitlichen **Rückblick auf das Jahr 2016**.

An den einzelnen **europäischen Aktienbörsen** waren im vergangenen Jahr sowohl gestiegene als auch gefallende Aktienmärkte zu verzeichnen. So stiegen beispielsweise die Aktienkurse in Frankreich (CAC 40) um fünf Prozent, der deutsche Aktienmarkt (DAX) verbuchte ein Plus von sieben Prozent, in den Niederlanden (AEX) stiegen die Aktienkurse um neun Prozent oder in England (FTSE 100) sogar um 14 Prozent. Auf der Verliererseite waren zum Beispiel Spanien (IBEX 35) mit einem Minus von zwei Prozent, die Schweiz (SMI) mit einem Minus von sieben Prozent oder Italien (FTSE MIB) mit einem Minus von zwölf Prozent zu finden. Europaweit fielen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um drei Prozent.

In **Übersee** stiegen die Aktienkurse an den meisten bekannten Börsen: in den USA (S & P 500) gewann der Index zum Beispiel zehn Prozent, in Kanada (TSX) sogar 18 Prozent. Lediglich in Japan (Nikkei 225) konnte der Index nicht zulegen und stagnierte. Insgesamt betrachtet stiegen die Aktienkurse weltweit (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro, in der unteren Grafik die rote Linie) im Schnitt um acht Prozent. Dieser Gewinn ist allerdings erst in den letzten sieben Wochen des Jahres entstanden – über zehn Monate lang lag der Weltaktienindex im Minus; erst die Wahl in den USA ließ die amerikanischen Aktienkurse kräftig ansteigen und damit auch den Weltaktienindex, der aktuell mit fast 60 Prozent US-Aktien gewichtet ist:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Die dünne blaue Linie in der oberen Darstellung zeigt die Entwicklung des Weltaktienindex in US-Dollar, die nur rund die Hälfte der Jahresentwicklung in Euro ausmacht. Der Grund für diese unterschiedliche Performance ist der schwache Euro! Auf die Ursachen für die Schwäche der europäischen Gemeinschaftswährung gehen wir in Kapitel 4.3 (Wiederaufleben der Eurokrise?) ausführlich ein.



Die Aktienkurse in den Schwellenländern (MSCI-Emerging Markets) konnten im vergangenen Jahr um 13 Prozent zulegen, nachdem sie noch bis Mitte Februar mit 13 Prozent im Minus lagen. Die rote Linie in der unten dargestellten Grafik zeigt die Entwicklung der Aktienkurse in den Schwellenländern in Euro ausgedrückt, die blaue Linie gibt die Entwicklung in US-Dollar an:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

1.2 Rentenmärkte

An den wichtigsten **internationalen Rentenmärkten** waren bis zur Jahresmitte in fast allen wichtigen Anleihemärkten weiter sinkende Zinsen und damit steigende Wertpapierkurse zu verzeichnen. Ab Mitte des Jahres kehrte sich dieser Trend von fallenden Zinsen dann um. Dennoch lagen die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen am Ende des Jahres 2016 in den meisten Ländern noch einmal unterhalb der Renditen zum Jahresanfang. So sank beispielsweise die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in Deutschland in den letzten zwölf Monaten von 0,60 Prozent auf 0,20 Prozent, die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen in der Schweiz fiel von -0,07 Prozent auf -0,20 Prozent, in Großbritannien gingen die Renditen von 2 Prozent auf 1,1 Prozent zurück, in Japan von 0,25 Prozent auf -0,025 Prozent. Nur in den USA stieg die Rendite leicht von 2,3 Prozent zu Jahresbeginn auf 2,5 Prozent zum Jahresende an.

Inzwischen nimmt die **Zinswende**¹ Gestalt an. So emittierte beispielsweise Mitte Januar 2017 der deutsche Staat seit langem wieder eine zehnjährige Anleihe, die mit 0,25 Prozent überhaupt einen Zinskupon aufweist. Seit Mitte August 2016 hatte der Bund in dieser Laufzeit gar keinen Zins mehr zahlen müssen, zeitweise war die Rendite der zehnjährigen Titel am Markt sogar in den negativen Bereich gefallen.²

¹ Siehe hierzu ausführlich Kapitel 4.5 (Zeitenwende bei der Zinsentwicklung?)

² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Januar 2017, Seite 25.



1.3 Devisenmärkte

An den **internationalen Devisenmärkten** erlitt der Euro – wie schon im Vorjahr – auch im Jahr 2016 mehrheitlich Kursverluste. Nach der sprunghaften Abwertung des Euro gegenüber dem *Schweizer Franken* Anfang des Jahres 2015 verlief der Wechselkurs im Verlauf des Jahres 2016 in deutlich ruhigeren Bahnen. Der Kurs des Euro schwankte zehn Monate lang zwischen seinem Jahresanfangskurs von 1,08 Franken pro Euro und rund 1,11. Erst mit dem Sieg von *Donald Trump* Anfang November „reagierten Anleger mit einer Flucht in einen altbekannten sicheren Hafen: die Schweiz.“³ Der Schweizer Franken stieg daraufhin um rund zwei Prozent gegenüber dem Euro, bevor die Schweizerische Nationalbank eingriff und mit Stützungskäufen zugunsten des Euro am Devisenmarkt auftrat.



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Die Nationalbank in der Schweiz hatte bereits vor der US-Wahl angekündigt, im Falle von Verwerfungen am Devisenmarkt zu intervenieren und so einer Aufwertung des Schweizer Franken bzw. einer Abwertung des Euro entgegenzuwirken.⁴ Offenbar verhindern die Geldhüter in der Schweiz also auch nach Aufgabe des offiziellen Mindestkurses des Schweizer Franken zum Euro im Januar 2015 eine zu starke Aufwertung des Franken. In einem Artikel mit der Überschrift „Der geheime Kampf der Schweizerischen Nationalbank“ wird jedoch deutlich auf die Gefahr hingewiesen, dass eine Verteidigung des jetzigen Euro-Franken-Kurses dauerhaft wohl nicht aufrechtzuerhalten ist.⁵

Eine weitere Abwertung des Euro (bzw. Aufwertung des Franken) im Jahr 2017 erscheint damit wahrscheinlich.

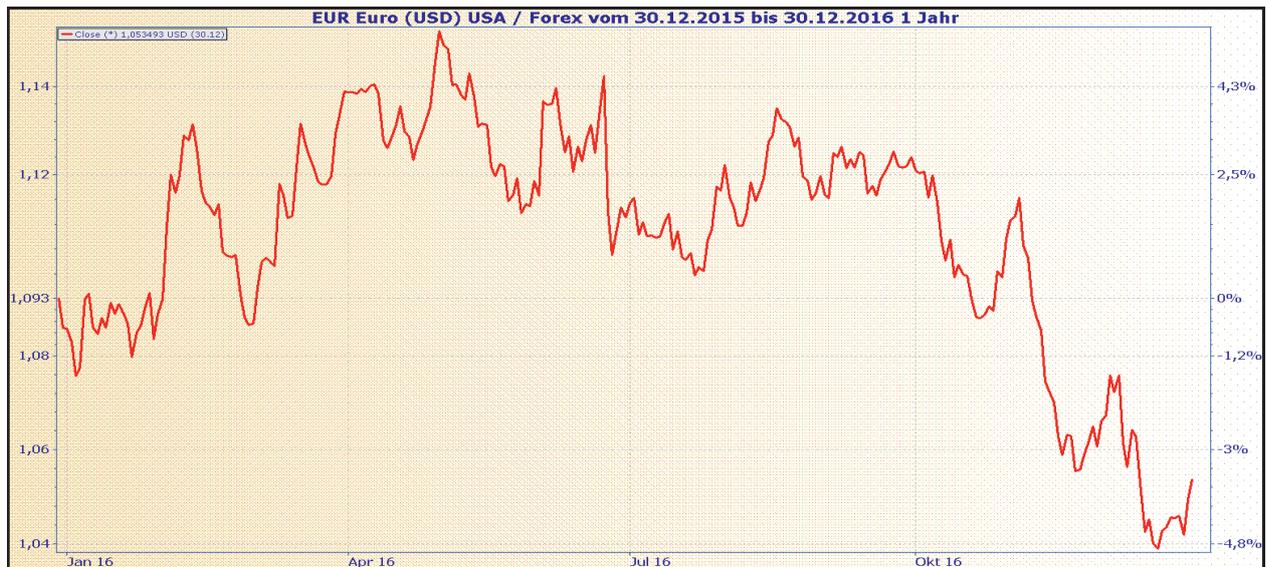
³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. November 2016, Seite 23. In dem Artikel „Flucht in den sicheren Schweizer Hafen: Nationalbank stemmt sich nach Sieg von Trump gegen eine Aufwertung des Frankens“ wird auch die Perspektive dargestellt, dass sich die Schweizer Nationalbank im Jahr 2017 möglicherweise dem Marktdruck beugen muss und eine Aufwertung des Frankens in begrenztem Umfang tolerieren wird.

⁴ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. November 2016, Seite 23.

⁵ Vgl. *Die Welt* vom 1. November 2016, Seite 13.

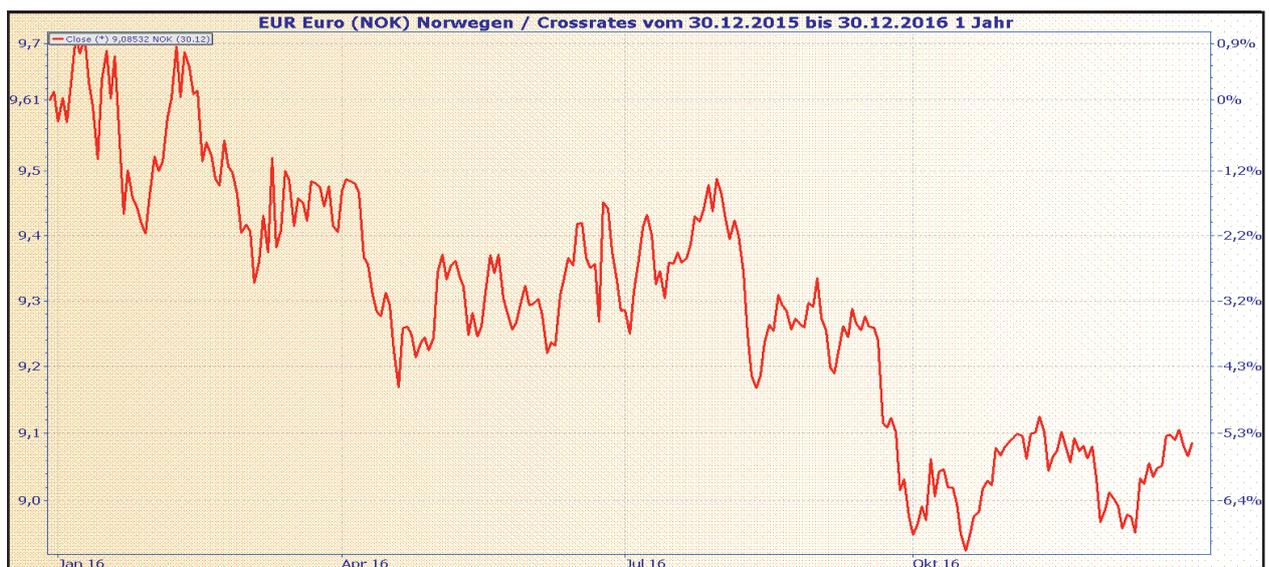


Es ist im Übrigen nicht nur die Stärke des Schweizer Franken, die den Euro so schwach erscheinen lässt – es ist in erster Linie die (von der Politik und der Europäischen Zentralbank in Form von *Mario Draghi* verursachten) Schwäche der Gemeinschaftswährung! Das zeigt sich deutlich in der Veränderung gegenüber anderen Währungen. So fiel der Euro im Verhältnis zum US-Dollar auf den niedrigsten Stand seit dem Jahr 2002:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Das gleiche Bild ergibt sich für die *norwegische Krone*, die wir bereits in unserem letzten *Investmentfonds-Bericht* als einer unserer Anlageempfehlungen dargestellt haben.⁶ Auch hier verlor der Euro im Laufe der letzten zwölf Monate spürbar:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

⁶ Vgl. *Investmentfonds-Bericht Januar 2016*, Seite 29 - 30. Die drei anderen von *Schmitz & Cie.* explizit ausgesprochenen Anlageempfehlungen aus dem letzten Jahr waren Aktienfonds aus den Schwellenländern (Seite 26 - 28), Rohöl (Seite 28 - 29) sowie Gold und Silber (Seite 30 - 33). Nachzulesen ist der Bericht auf unserer Homepage www.schmitzundcie.de, Mediathek, Unterpunkt Publikationen, unter dem Datum 02/2016.



Und selbst gegenüber der *dänischen Krone*, die über einen festen Schwankungskorridor von +/- 2,25 Prozent (um einen mittleren Kurs von 7,46038 Kronen für einen Euro) verfügt, hat der Euro an Wert verloren. Auch hier musste die Dänische Nationalbank am Devisenmarkt zur Stärkung des Euro intervenieren.⁷

Wir von *Schmitz & Partner* werden daher auch in Zukunft in den von uns gemanagten Wertpapierdepots unserer Kunden und in den beiden von uns verantworteten *Schmitz & Partner Investmentfonds* den jeweiligen Währungsanteil in Euro tendenziell niedrig halten. Im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* betrug der Euroanteil zum Ende des Jahres 2016 übrigens nur noch 14 Prozent. Im Gegenzug wurde der Währungsanteil im Schweizer Franken im vergangenen Jahr erneut angehoben und lag Ende 2016 bei inzwischen 63 Prozent.

2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds

In der folgenden Übersicht haben wir für Sie von den wichtigsten Investmentfonds, die in den Wertpapierdepots der von der *Schmitz & Cie. GmbH* beratenen Kunden als Basisinvestments oder als lohnenswerte Beimischung enthalten sind, die Rendite und die Schwankungsrisiken (Volatilität) aufgeführt. Dabei gilt: je kleiner die Risikozahl, desto besser für den Anleger.

Beachten Sie in diesem Zusammenhang bitte **die sehr niedrigen Schwankungsrisiken der beiden *Schmitz & Partner Fonds*** sowohl über ein Jahr und als auch über drei Jahre, die deutlich besser sind als die Risikowerte von allen anderen hier aufgeführten Aktienfonds. Wer also in **risikoarme Aktienanlagen** investieren möchte, der kommt an den beiden *Schmitz & Partner Fonds* nicht vorbei!

Zusätzlich zeigt die Aufstellung auch die Zielfonds, die per Ende 2016 in dem Investmentfonds *Schmitz & Partner Global Offensiv* neben den Einzelaktien enthalten sind, sowie die Fonds, die – ebenfalls neben verschiedenen Einzeltiteln – Bestandteil des *Schmitz & Partner Global Defensiv* sind. Die Performance- und Risikozahlen sind dem Analysesystem *vwd portfolio manager 4.31.4* entnommen.

⁷ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Dezember 2016, Seite 23. Im Artikel wird der Aufwertungsdruck auf die Dänische Krone als „Ergebnis politischer Unsicherheit in Ländern der Währungsunion“ dargestellt. Vereinzelt finden sich schon Überschriften in der Wirtschaftspresse wie „Warnsignale in der Euro-Zone“ oder „Furcht vor einer neuen Euro-Krise“. Siehe hierzu *Handelsblatt* vom 29. Dezember 2016, Seite 1 bzw. Seite 6.



	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Internationale Aktienmärkte:			
	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Carmignac Investissement	2,9 / 11,7 %	14,7 / 13,4 %	42,1 %
Fidelity European Growth Fund	6,4 / 19,8 %	25,2 / 18,0 %	65,9 %
FRANKFURT-TRUST High Dividend	0,2 / 12,4 %	29,6 / 13,4 %	50,8 %
Franklin Mutual European Fund	-1,0 / 20,0 %	3,6 / 16,8 %	52,9 %
Lingohr-Systematic-LBB-Invest	11,8 / 17,3 %	23,4 / 15,5 %	53,7 %
M & G Global Basics	12,7 / 15,5 %	22,6 / 13,9 %	28,3 %
Schmitz & Partner Global Defensiv	5,2 / 8,7 %⁸	10,2 / 8,4 %	8,7 %
Schmitz & Partner Global Offensiv	-2,6 / 12,2 %	8,3 / 9,6 %	30,4 %
StarCap Priamos	9,1 / 11,7 %	12,2 / 12,2 %	35,3 %
Templeton Growth (Euro) Fund *	10,2 / 17,8 %	25,7 / 16,2 %	84,0 %
Schwellenländer:			
	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Aberdeen Global-Asian Smaller *	0,5 / 9,6 %	-12,6 / 10,1 %	17,8 %
Fidelity Emerging Markets Fund *	-0,8 / 16,6 %	-5,0 / 14,9 %	22,1 %
Global Advantage Emerging Markets	15,9 / 15,5 %	8,8 / 15,6 %	21,1 %
Lingohr-Asien-Systematic-LBB-Invest *	18,9 / 15,5 %	33,8 / 15,2 %	34,2 %
Templeton Asian Growth Fund *	23,2 / 17,4 %	24,0 / 18,3 %	26,8 %
Templeton Emerging Markets Fund	17,8 / 15,4 %	-10,2 / 13,5 %	-0,2 %
Templeton Frontier Markets Fund *	12,0 / 11,0 %	15,1 / 12,6 %	59,4 %

⁸ Die sehr günstigen Risikozahlen im Jahresdurchschnitt für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Jahren zuvor betragen 10,9 Prozent (2015), 5,5 Prozent (2014), 5,3 Prozent (2013), 5,2 Prozent (2012), 8,0 Prozent (2011), 4,6 Prozent (2010), 1,5 Prozent (2009) und 0,4 Prozent (2008)!



	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Internationale Bondmärkte:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Acatis IfK Value Renten	9,8 / 5,8 %	13,0 / 6,2 %	16,8 %
FRANKFURT-TRUST EuroCorp. Bond	4,2 / 3,0 %	13,4 / 3,0 %	15,8 %
Julius Bär Euro Corporate Bond	4,9 / 2,9 %	6,4 / 2,6 %	21,2 %
StarCapital Bondvalue	4,5 / 2,9 %	11,2 / 3,6 %	6,9 %
Templeton Global Bond (Euro) Fund **	0,9 / 2,8 %	6,4 / 3,7 %	16,6 %
Templeton Global Total Return **	10,0 / 15,5 %	29,6 / 14,2 %	51,9 %
Sonstige Fonds:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Zürcher Kantonalbank Gold ETF **	11,9 / 14,3 %	4,4 / 15,1 %	-21,5 %
Zürcher Kantonalbank Silber ETF **	19,3 / 24,0 %	-11,8 / 24,4 %	-40,2 %

Die mit Sternchen (*) versehenen Investmentfonds befinden sich per 31. Dezember 2016 in dem Fonds *Schmitz & Partner Global Offensiv*, die mit (**) gekennzeichneten Fonds sind zum Jahresende 2016 im Portfolio des *Schmitz & Partner Global Defensiv*.

Einer unserer häufigsten Empfehlungen für Basisinvestments im Aktienbereich war und ist der **Templeton Growth Fund**, zunächst in Form des seit dem 29. November 1954 bestehenden US-Originals, später dann in Form der steuergünstigeren Luxemburger Version, dem *Templeton Growth (Euro) Fund*, den es seit dem 9. August 2000 gibt.

Dieser Fonds eignet sich mehr denn je für Anleger, die mit einem breit gestreuten und weltweit investierenden Fonds an einer langfristig überdurchschnittlichen Wertentwicklung an den internationalen Aktienmärkten teilhaben und dabei durch den werthaltigen Ansatz (Value) unterdurchschnittliche Risiken eingehen möchten.

Das Fondsmanagement des *Templeton Growth Fund* verfolgt eine wertorientierte Anlagestrategie. Dabei identifiziert das Templeton Team um den seit März 2011 agierenden Fondsmanager *Norman Boersma* weltweit unterbewertete Qualitätsaktien, in die es konsequent investiert. Im Gegensatz zu vielen Investoren, die sich an Prognosen und kurzfristigen Trends orientieren, geht das Fondsmanagement antizyklisch vor – kauft also in Zeiten des größten Pessimismus und verkauft in Zeiten des größten Optimismus. *Sir John Templeton* brachte diese charakteristische Vorgehensweise des Fonds auf die schöne Formel: „Wollen Sie eine bessere Performance als die breite Masse, dann müs-

sen Sie auch anders vorgehen als die breite Masse.“⁹ Als „Schnäppchenjäger“ investiert der Fonds so gezielt in Aktien, die nach Meinung des Fondsmanagements unterbewertet sind und ein großes Wachstumspotenzial aufweisen.

Das **Erfolgsrezept von Sir John Templeton** (Fondsmanager von 1954 - 1986) hat sich in unveränderter Form seit inzwischen über 60 Jahren erfolgreich bewährt:

TEMPLETON GROWTH (EURO) FUND

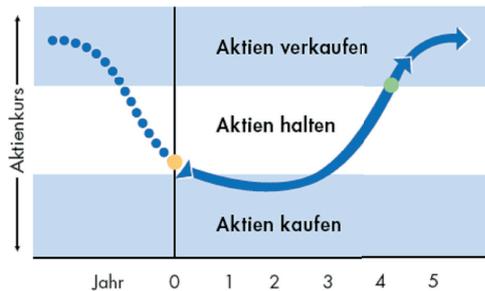
Das Templeton Erfolgsprinzip

Weltweit profitieren
Ein breit gestreutes Portfolio ist entscheidend für die erfolgreiche Nutzung weltweiter Investmentchancen.

Werte suchen
Templeton kauft, wenn noch keiner kauft und lässt so den Unternehmenswerten Zeit, um sich zu entwickeln.

Warten können
Erst mit der Zeit entwickeln unterbewertete Aktien ihr volles Potential. Die durchschnittliche Haltedauer einer Aktie im Portfolio beträgt drei bis fünf Jahre.

Bottom-Up-Ansatz
Das Fondsmanagement verfolgt konsequent eine Bottom-Up-Anlagestrategie.



● Aktie kommt auf Templeton Kaufliste
● Fairer Aktienkurs erreicht



„Dank eines konsequenten Festhaltens an einer langfristig bewährten Strategie wurde der Templeton Growth (Euro) Fund ein Investmentklassiker. Und er wird es bleiben.“¹⁰

Die nachfolgende Grafik zeigt, wie sich der *Templeton Growth (Euro) Fund* (im Schaubild als blaue Linie dargestellt) im Vergleich zum Weltaktienindex (grüne Linie) seit seinem Bestehen im Jahr 2000 entwickelt hat. Die beiden grau unterlegten Zeitphasen symbolisieren den Crash am Neuen Markt und die Finanzkrise:

⁹ Zitiert aus der Titelstory „60 Jahre Templeton Growth“ in der Dezember Ausgabe 2014 der Zeitschrift *DAS INVESTMENT*, Seite 26 - 33, hier Seite 27.

¹⁰ *Christopher Nachtweh* in der Analyse „Templetons Tugenden“ in: *Der Fonds Spezial 2015*, Seite 28 - 29, hier Seite 28.

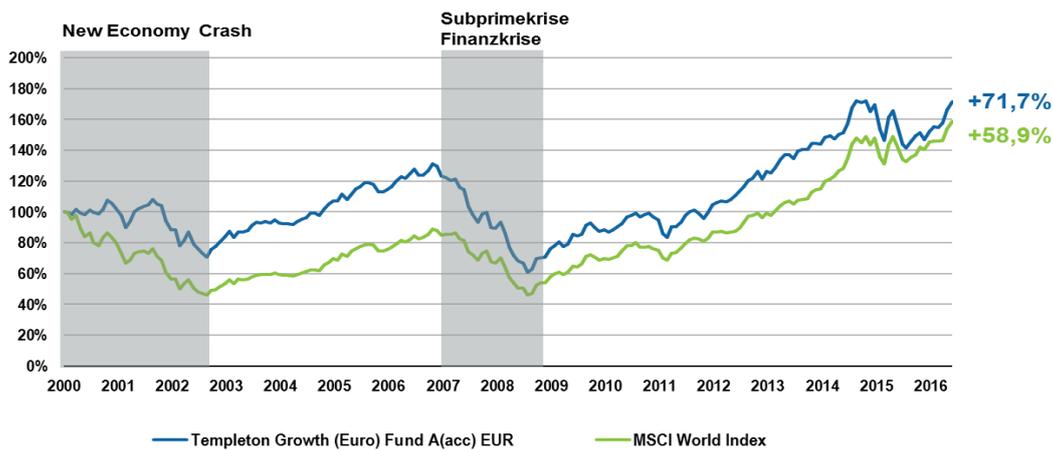


Verlust- und Erholungsphasen in den letzten 16 Jahren



Templeton Growth (Euro) Fund vs. MSCI World Index

09.08.2000 – 31.12.2016



Quelle: Franklin Templeton Investments. Stand: 31.12.2016. Auflegung der hier gezeigten Anteilsklasse am 09.08.2000. Wertentwicklung nach BVI-Methode in EUR. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Ausgabeaufschläge oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Ausschüttungen wieder angelegt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Angaben zu Indizes sind lediglich zu Vergleichszwecken gemacht worden und stellen das allgemeine Umfeld der Anlage dar. Ein Index ist i.d.R. nicht aktiv gemanagt und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Die Wertentwicklung des Index wird ohne Abzug von Kosten dargestellt und entspricht nicht der Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton Investments.

Von Beginn an hat der *Templeton Growth (Euro) Fund* gegenüber seinem Vergleichsindex, dem Weltaktienindex, eine Outperformance erarbeitet. Den Vorsprung zum Index sieht man auf dem nächsten Schaubild:

Templetons Disziplin wirkt längerfristig ertragssteigernd



Fortlaufende Überrendite seit Auflegung (in %)

Templeton Growth (Euro) A acc € (ohne Ausgabeaufschläge) vs. MSCI World Index
09.08.2000 – 31.12.2016



Quelle: Franklin Templeton Investments. Stand: 31.12.2016. Auflegung der hier gezeigten Anteilsklasse am 09.08.2000. Wertentwicklung nach BVI-Methode in EUR. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Ausgabeaufschläge oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Ausschüttungen wieder angelegt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Angaben zu Indizes sind lediglich zu Vergleichszwecken gemacht worden und stellen das allgemeine Umfeld der Anlage dar. Ein Index ist i.d.R. nicht aktiv gemanagt und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Die Wertentwicklung des Index wird ohne Abzug von Kosten dargestellt und entspricht nicht der Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton Investments. Berechnungsbasis der Überrendite: monatlich. Alle MSCI-Daten werden „as is“ bereitgestellt. MSCI, angeschlossene Unternehmen oder Anbieter von MSCI-Daten übernehmen keinesfalls in irgendeiner Form eine Haftung im Zusammenhang mit den hierin dargestellten MSCI-Daten. Die Vervielfältigung oder Weiterverbreitung der MSCI-Daten ist streng untersagt.



Wir von der *Schmitz & Cie. GmbH* sind der Überzeugung, dass der *Templeton Growth (Euro) Fund* nach einer längeren Durststrecke (der Fonds braucht von seiner Auflegung im Jahr 2000 bis Mitte 2012, um seinen Ausgabepreis von zehn Euro nachhaltig zu übertreffen) auf einem sehr guten Weg ist und vertrauen dem Managementteam der Templeton Global Equity Gruppe.

3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds

3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds ist ein gemischtes Sondervermögen, das sein Vermögen weltweit investieren kann. Anlageschwerpunkt sind Aktienfonds und Einzelaktien mit einer maximalen Investitionsquote von 100 Prozent. Dabei wird auf eine gesunde Mischung aus Zielfonds von etablierten Gesellschaften und von feinen Fondsboutiquen geachtet sowie bei den Einzelwerten auf eine breite Streuung des Risikos. Das Ziel der Anlagepolitik ist ein mittel- bis langfristig hoher, risikoadjustierter Wertzuwachs. Der Fonds wurde am 1. November 2007 aufgelegt und wird von der *SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement* beraten.

Der Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds (in der folgenden Grafik der **rote Kurvenverlauf**) verbuchte im Börsenjahr 2016 einen leichten Verlust: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von 12,2 Prozent (weniger als das Schwankungsrisikos des Weltaktienindex) musste er ein **Minus von 2,6 Prozent** hinnehmen. Im Laufe der letzten zwölf Monate sank die Investitionsquote des Fonds von 95 Prozent zu Jahresbeginn auf rund 85 Prozent zum Ende des Jahres. Der in Aktienfonds investierte Teil fiel spürbar von 54 Prozent zu Jahresbeginn auf knapp 36 Prozent am Ende des Jahres, der Anteil der Einzelaktien stieg im Gegenzug deutlich von 42 Prozent auf knapp 50 Prozent. Weiterhin hoch ist der direkt oder indirekt in den sogenannten Emerging Markets (Schwellenländern) investierte Teil des Fondsvermögens, der zum Jahresende mehr als ein Drittel des Fondsvermögens ausmachte. Anlageschwerpunkte des Fonds waren im vergangenen Jahr nach wie vor unterbewertete Einzelaktien sowie Aktienfonds mit der Ausrichtung „Emerging Markets“.

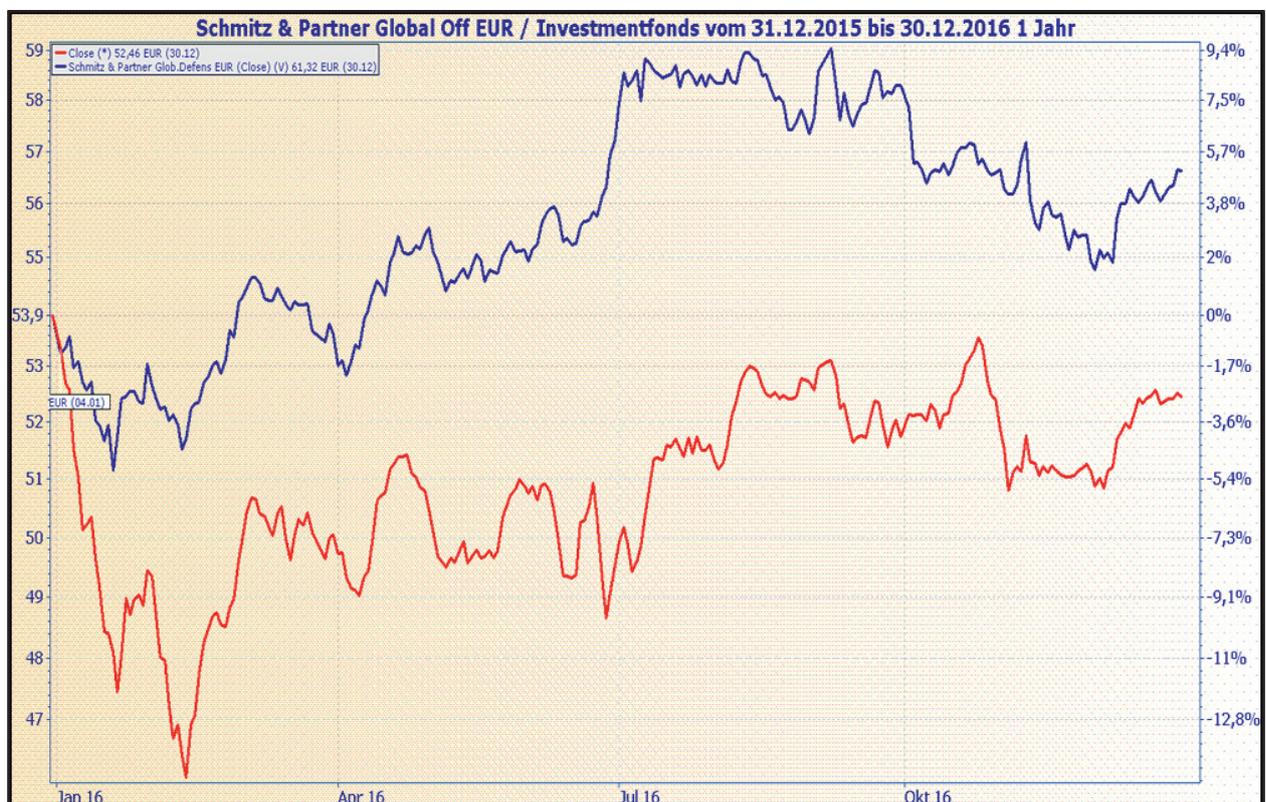
3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds

Der **Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds** ist ein gemischtes Sondervermögen, das sein Vermögen weltweit investieren kann. Anlageschwerpunkte sind zum einen Aktienfonds und Einzelaktien, zum anderen Rentenfonds und einzelne verzinsliche Wertpapiere, wobei in der Regel Aktienfonds und Einzelaktien nicht mehr als 50 Prozent des Fondsvolumens ausmachen sollen. Dabei wird auf eine gesunde Mischung aus Zielfonds von etablierten Gesellschaften und von feinen Fondsboutiquen geachtet sowie bei den Einzelwerten auf eine breite Streuung des Risikos. Das Ziel der Anlagepolitik ist ein mittel- bis langfristig hoher, risikoadjustierter Wertzuwachs. Der Fonds wurde am



7. Mai 2008 aufgelegt und wird von der SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement beraten.

Der Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds (in der unten dargestellten Grafik die **blaue Linie**) wies im Börsenjahr 2016, bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von 8,7 Prozent im Jahresdurchschnitt, einen erfreulichen **Wertzuwachs von 5,2 Prozent** aus. Besonders stolz sind wir über das Zitat: „Im ersten Halbjahr rangierte der SPGD in seiner Vergleichsgruppe ‚Mischfonds defensiv Welt‘ von über 300 Fonds auf **Platz 1.**“¹¹ Im Laufe der letzten zwölf Monate ging die Investitionsquote des Fonds nochmals leicht von 81 Prozent zu Jahresbeginn auf 78 Prozent zum Ende des Jahres zurück. Der Anteil der Einzelaktien nahm minimal von 47 Prozent auf 48 Prozent zu. Festverzinsliche Wertpapiere sind nicht mehr im Fonds vorhanden und der Anteil von Rentenfonds sank weiter von 17 Prozent auf nur noch neun Prozent. Der Euroanteil ist wiederum gesunken und liegt inzwischen bei nur noch 14 Prozent. Der größere Teil des Fondsvermögens ist in den Währungen Schweizer Franken (63 Prozent), norwegische Kronen (14 Prozent), kanadische Dollar (fünf Prozent) und englische Pfund (vier Prozent) angelegt. Neben der Aktienquote von 48 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen physischen und in der Schweiz gelagerten Gold- und Silberbestände mit 20 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche in Gestalt von Rentenfonds mit neun Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

¹¹ Jürgen Dumschat in der Zeitschrift *Smart Investor*, August 2016, Seite 12; Hervorhebung durch Schmitz & Cie.



3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds

Die *Schmitz & Partner Fonds* sind **vermögensverwaltende Investmentfonds**, was bedeutet, dass wir uns für Sie um die sinnvolle und der jeweiligen Börsensituation angepasste Aufteilung der einzelnen Vermögensklassen kümmern. Die Zusammenstellung von Aktien, Anleihen und Liquidität geschieht also innerhalb der beiden *Schmitz & Partner Fonds* und muss nicht mehr durch den Kauf bzw. späteren Verkauf von einzelnen Aktien-, Renten- oder Geldmarktfonds auf der Kundenebene abgebildet werden. Sie als unser Kunde profitieren damit zusätzlich (nicht nur in schwierigen Börsensituationen) von der inzwischen fast 40jährigen aktiven Börsenerfahrung, die der verantwortliche Fondsberater *Dr. Holger Schmitz* für die beiden *Schmitz & Partner Fonds* zu Ihrem Nutzen und Ihrem Vorteil einbringt.

Darüber hinaus liegen die Vorteile der beiden *Schmitz & Partner Fonds* nach wie vor in der **kostengünstigen, schnellen und flexiblen Umsetzung unserer erfolgreichen Investmentideen** innerhalb der Fonds im Vergleich zu den Einzelfondsanlagen in den Depots unserer Kunden. Gerade in volatilen Zeiten, in denen sich die Märkte fast schon im Stundentakt nach oben oder nach unten bewegen, ist dies ein wichtiger Pluspunkt für Sie!

Zusätzlich bleibt auch nach dem Termin 31.12.2008 ein Teil der **Vorteile bei der Abgeltungsteuer** bestehen. Zwar ist die völlige Abgeltungsteuerfreiheit für Käufe nach dem Stichtag weggefallen – sowohl für einzelne Wertpapiere wie Aktien oder Festverzinsliche als auch für Investmentfondsanlagen. Da aber nach wie vor das sogenannte **Fondsprivileg** bestehen bleibt, werden Verkaufsgewinne auf Fondsebene nicht bei jedem einzelnen Verkauf innerhalb des Fonds, sondern erst bei einem endgültigen Verkauf der Fondsanteile beim Anleger zum Verkaufszeitpunkt versteuert. Dies bedeutet je nach Anlagedauer einen erheblichen **Steuerstundungseffekt** innerhalb der *Schmitz & Partner Fonds* gegenüber einer Anlage in Einzelfonds oder auch in einzelnen Wertpapieren!

Durch beliebige Kombination der beiden *Schmitz & Partner Fonds* ist jede erdenkliche individuelle Risikopräferenz für Sie als Kunde umsetzbar: Von einem sehr risikoarmen Investment (Anlage ausschließlich im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds*) über ein etwas renditestärkeres Investment (Aufteilung des Anlagebetrages beispielsweise zu 60 Prozent in den *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* und zu 40 Prozent in den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds*) bis hin zu einem chancenorientierten Investment (der zur Verfügung stehende Betrag wird ausschließlich in den *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* angelegt).

Ein weiterer wichtiger Vorteil: Sie legen zu Beginn Ihrer Investition nur einmal Ihre persönliche Risikofähigkeit und Ihre Risikobereitschaft fest, was dann unmittelbare Konsequenzen für Ihr Risikoprofil und damit das Mischungsverhältnis der beiden *Schmitz & Partner Fonds* in Ihrem Wertpapierdepot hat. Veränderungen an den Börsen und daraus notwendige Reaktionen durch Umschichtungen und Transaktionen nehmen wir für Sie kostengünstig auf der Fondsebene innerhalb der beiden *Schmitz & Partner Fonds* vor.



Die Vorteile der beiden *Schmitz & Partner Fonds* für Sie auf einen Blick:

Kriterien	Vorteile für Sie als Investor
Professionelle Vermögensverwaltung	Erfolgreiche Vermögensverwaltung innerhalb der beiden <i>Schmitz & Partner Fonds</i> statt Anlage auf Kundenebene mit Einzelfonds.
Diversifizierung	Weltweite Investments in Zielfonds mit unterschiedlichen Investmentstilen und in aussichtsreiche Einzelwertpapiere.
Rendite	Nachgewiesenermaßen höhere Rendite durch aktives Fondsmanagement im Vergleich zu passiver Anlage in Indizes (ETFs).
Risiko	Sehr niedrige Schwankungsrisiken der beiden <i>Schmitz & Partner Fonds</i> , dadurch exzellentes Rendite-Risiko-Verhältnis .
Ausgabeaufschläge u. Transaktionskosten	Keine Ausgabeaufschläge beim Kauf von Zielfonds, erheblich niedrigere Kosten beim Kauf und Verkauf von Einzelwertpapieren.
Abwicklungsaufwand	Nur einmaliger Kauf der <i>Schmitz & Partner Fonds</i> im Vergleich zu häufigem An- und Verkauf einzelner Fonds bzw. Wertpapiere.
Sicherheit	Hohes Maß an Schutz und Solidität durch die Unterstellung unter das deutsche Investmentgesetz. Kein Insolvenzrisiko!
Abgeltungsteuer	Signifikante langfristige Vermögensvorteile durch Steuerstundungseffekt auf Fondsebene.
Renommierte und professionelle Partner	FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH, BNY Mellon Asset Servicing (früher: BHF-BANK AG), SCHMITZ & PARTNER AG.
Internationale Anerkennung	Zahlreiche Spitzenplatzierungen in der Presse (häufig Platz 1) und Auszeichnungen mit Top-Ratings (z. B. Morningstar).

4. Ausblick auf aktuelle Themen

4.1 Ausweitung der Gelddruckaktion durch die EZB

Die für den weiteren Verlauf der internationalen Aktienbörsen wichtigste Nachricht im vierten Quartal 2016 war aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* übrigens nicht der Sieg von *Donald Trump* bei der Präsidentenwahl in den USA (hierauf gehen wir weiter unten in diesem Bericht in Kapitel 4.7 noch näher ein). Viel bedeutsamer war Anfang Dezember der **Beschluss der Europäischen Zentralbank, ihr Anleihekaufprogramm erheblich auszuweiten** und um mindestens neun Monate bis Ende Dezember 2017 zu verlängern. „Das Kaufprogramm der Zentralbank wird somit im nächsten Jahr [gemeint ist das Jahr 2017] 540 Milliarden Euro frisches Geld in die Märkte spülen, insgesamt steigt das Volumen der Geldschwemme auf 2280 Milliarden Euro bis Ende 2017.“¹²

Wörtlich sagte der Präsident der Europäischen Zentralbank, *Mario Draghi*, auf der Pressekonzferenz nach der Entscheidung zur Laufzeit des Kaufprogramms: „bis Ende Dezember 2017 oder erforderlichenfalls darüber hinaus“ „und in jedem Fall so lange, bis der

¹² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Dezember 2016, Seite 15.



EZB-Rat eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung erkennt“.¹³ Ursprünglich wäre das Kaufprogramm im März 2017 ausgelaufen – jetzt wird es um über ein halbe Billion Euro erhöht! „Finanziert wird dies mit aus dem Nichts geschaffenen Geld dank laufender Notenpresse.“¹⁴



Quelle: *Handelsblatt* vom 12. Dezember 2016, Seite 27

Das Problem wird dadurch aber nicht kleiner: „Niemand in der Geschichte der Menschheit wurde eine Krise durch Geldddrucken nachhaltig gelöst.“¹⁵ Es gibt zahlreiche Stimmen, die in der weiteren Geldflut keinen von der Europäischen Zentralbank behaupteten Kampf gegen angebliche Deflationsgefahren erkennen können. So äußert sich zum Beispiel der frühere Chefvolkswirt der EZB, Professor *Jürgen Stark*: „Die EZB jagt hier ein Phantom. Ihr gesamter Politikansatz basiert auf einer falschen Diagnose. Wir hatten nie Deflationsgefahren, von daher muss man in das Kalkül miteinbeziehen, dass die EZB möglicherweise völlig andere Ziele verfolgt, als sie öffentlich darstellt.“ Stark mutmaßt über die wahren Motive der EZB: „In Wahrheit geht es der Notenbank darum, die Finanzierung der Staaten im Euro-Raum zu sichern.“¹⁶ Und zwar in erster Linie der süd-europäischen Ländern. Der Börsenbrief *Die Aktien-Börse* ergänzt: „Die EZB ... finanziert

¹³ Einleitende Bemerkung von *Mario Draghi* anlässlich der Pressekonferenz der Europäischen Zentralbank in Frankfurt am Main am 8. Dezember 2016.

¹⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. Dezember 2016, Seite 1. In dem Artikel „Die EZB lässt die Notenpresse laufen“ schreibt der Autor *Michael Rasch*: „Zwar hat die EZB kosmetische Änderungen bei ihren expansiven Massnahmen vorgenommen, doch die Grundaussage blieb gleich: Wir wollen höhere Preise im Euro-Raum erreichen, koste es, was es wolle.“

¹⁵ *Matthias Weik / Marc Friedrich*: Kapital Fehler – Wie unser Wohlstand vernichtet wird und warum wir ein neues Wirtschaftsdenken brauchen, Eichborn Verlag, Köln 2016, Seite 277. Die Autoren schreiben zudem: „Die größte Insolvenzverschleppung der Geschichte geht munter weiter.“ (Seite 276)

¹⁶ Beide Zitate entstammen dem *Handelsblatt* vom 12. Dezember 2016, Seite 29. In dem Artikel „Einsame Kämpfer“ (Seite 28 - 29) wird auch die stark gesunkene Einflussmöglichkeit der Deutschen Bundesbank bei der massiven Erweiterung des Ankaufprogramms für Anleihen bedauert.

die Schulden der Problemländer als eine Art Existenzsicherung.“¹⁷ Inzwischen werden berechnete Ängste geäußert: „Sobald die EZB keine Vorwürfe mehr befürchten muss, dass sie den einen oder anderen Staat finanziert, könnte es auch mit den letzten Hemmungen vorbei sein.“¹⁸

Die Aufstockung des Aufkaufprogramms von Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank auf insgesamt 2,3 Billionen Euro ist für die meisten Börsianer in dieser Höhe unfassbar. „Wie viel das wirklich ist, macht erst ein Vergleich deutlich: In nicht einmal drei Jahren kauft die EZB viel mehr Eurostaatsanleihen auf, als Deutschland über Generationen hinweg an Staatsschulden aufgetürmt hat.“¹⁹

„Die EZB kauft aber nicht nur Anleihen. Sie kauft vor allem Zeit.“²⁰ Zeit, die die Politik nicht nutzt, sondern vergeudet! „Die Politik wirkt ratlos, erschöpft, desillusioniert und zerstritten, bisweilen sogar chaotisch. Zeit zu kaufen scheint zur Maxime der Rettungspolitik geworden zu sein.“²¹ Das eigentliche Ziel, mit den Gelddruckaktionen volkswirtschaftliches Wachstum zu schaffen, ist jedenfalls nicht erreicht worden.

4.2 Neues zur Staatsschuldenkrise

„Wenn etwas nachhaltig wächst in Europa, dann sind es die Schulden.“²² Während sich die Produktionsleistung des Euro-Raums immer noch unter dem Vorkrisenniveau des Jahres 2007 befindet, ist die Staatsverschuldung seit Ausbruch der Finanzkrise von rund 60 auf über 90 Prozent gestiegen.²³ „Die mangelnden Sparanstrengun-

¹⁷ *Die Actien-Börse* vom 14. Januar 2017, Seite 1.

¹⁸ *Wolfgang Hetzer: Geldputsch – Die Europäische Zentralbank kauft einen Kontinent*, Westend Verlag, Frankfurt am Main 2016, Seite 47. Hetzer zeigt in seinem Buch auf, wie zur Sanierung der überschuldeten Euro-Staaten durch die EZB die deutschen Sparer schleichend enteignet werden.

¹⁹ *Holger Steltzner* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 9. Dezember 2016, Seite 1.

²⁰ *Handelsblatt* vom 9. - 11. Dezember 2016, Seite 6. Die Zeitung analysiert mit dem Titelthema „Das Dilemma der Geldpolitik“ die Problematik der Anleihekaufprogramme und kommt in dem Artikel „Mario Draghis Wettlauf gegen die Zeit“ (Seite 6 - 7) zu dem Schluss: „Gegen alle Kritik und alle Widerstände versucht der Chef der Europäischen Zentralbank, die Euro-Zone aus der Krise zu ziehen. Aber er kann immer weniger ausrichten.“ (Seite 6)

Die *Börsen-Zeitung* schreibt folgerichtig in ihrer Ausgabe vom 31. Dezember 2016 auf Seite 26 in dem Artikel „Der Verlust des Vertrauens“, dass der „Rückhalt für Notenbanken in der Öffentlichkeit teils dramatisch gesunken“ ist.

²¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Oktober 2016, Seite 16. In dem Plädoyer „Zurück zur Eigenverantwortung“ kritisieren die Autoren *Wolfgang Clement, Rainer Dulger, Otmar Issing, Jürgen Stark* und *Hans Tietmeyer* die planlosen Versuche der Politik, die fiskalisch angeschlagenen Mitgliedstaaten der Europäischen Union zu stabilisieren. Als Beispiel führen sie die rund 240 Milliarden Euro an, die bis jetzt nach Griechenland geflossen sind, „ohne dass sich dort die wirtschaftliche Situation nennenswert verbessert hätte.“

²² *Handelsblatt* vom 9. - 11. Dezember 2016, Seite 42. In dem Artikel „Retten – bis zum Tod?“ (Seite 42 - 46) kommen die Autoren zu dem Schluss: „Nun stehen Europas Krisenmanager vor einem Scherbenhaufen.“ (Seite 43)

²³ *Handelsblatt* vom 9. - 11. Dezember 2016, Seite 42.

Die einzige Ausnahme bildet Deutschland: „Die Schuldenquote lag am Ende des zweiten Quartals 2016 bei 70,1%. Der Quotenrückgang gegenüber dem Jahresendstand 2015 (71,2%) ging dabei allein auf das Wachstum des nominalen BIP im Nenner zurück. Der Bruttoschuldenstand nahm hingegen zu.“ *Deutsche Bundesbank Monatsbericht*, November 2016, Seite 64.



gen lassen den **Schuldenberg** aller 19 Euro-Staaten 2017 erstmals auf mehr als **zehn Billionen Euro** klettern.²⁴ Lehren aus der Euro-Krise haben die meisten Regierungschefs der Währungsunion offenbar nicht gezogen.²⁵ Ganz im Gegenteil. In einem Artikel im *Handelsblatt* „Starr vor Schulden“ werden beispielhaft die fehlenden Sparanstrengungen von Italien bemängelt („Der politische Wille ist einfach nicht da.“) und dargelegt, wie der italienische Finanzminister *Pier Carlo Padoan* das nicht vorhandene Geld aus dem Staatshaushalt nicht ausgibt, um der Wirtschaft auf die Sprünge zu helfen, sondern stattdessen soziale Wohltaten auf Schuldenbasis verteilt: „So spendierte er sieben Milliarden Euro, um die Mindestrenten zu erhöhen und die Frühverrentung attraktiver zu machen. Wirtschaftsfreundliche Strukturreformen sehen anders aus.“²⁶

Vor wenigen Wochen feierte der „Maastricht-Vertrag“ mit seiner berühmten 3-Prozent-Defizitregel sein 25jähriges Bestehen. Insgesamt 234 Mal haben die EU-Staaten seither gegen den Vertrag verstoßen und ein Haushaltsdefizit von mehr als drei Prozent der Wirtschaftsleistung zugelassen.²⁷ „Man versprach, sich an die Regeln zu halten – doch plante man ihre Verletzung stets mit ein. Das ist kein Unvermögen. Das ist Betrug.“²⁸

Professor *Hans-Werner Sinn* fragt in seiner Analyse „Die Wegmarken einer gescheiterten Politik“, warum es nicht klappt, die Schuldenlawine in den Euro-Ländern zu stoppen. Er identifiziert die deutsche Bundeskanzlerin *Angela Merkel* als eine der Hauptschuldigen, weil sie mit ihrer Zustimmung zu fiskalischen Rettungsschirmen und zur Politik der Europäischen Zentralbank das Versprechen, es gebe „keine Haftung der Gemeinschaft für Verbindlichkeiten der Mitgliedstaaten“ auf eklatante Weise gebrochen hat: „Ihre Politik ist kläglich gescheitert.“²⁹

Im *Handelsblatt* wird in dem Artikel „Schuldenfalle Europa“ der französische Präsident *François Hollande* mit den Worten zitiert, wie mit der Einhaltung der Schuldenregeln in der Europäischen Union umgegangen wird: „Wir geben die drei Prozent als Ziel an, aber sie wissen genau, dass wir das nicht erreichen werden.“³⁰

²⁴ Zum Vergleich: Die weltweite Verschuldung hat sich seit der Jahrtausendwende auf knapp 200 Billionen Dollar verdoppelt. Vgl. hierzu *Matthias Weik / Marc Friedrich*: Kapital Fehler – Wie unser Wohlstand vernichtet wird und warum wir ein neues Wirtschaftsdenken brauchen, Eichborn Verlag, Köln 2016, Seite 261.

²⁵ *Handelsblatt* vom 19. Oktober 2016, Seite 1, Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

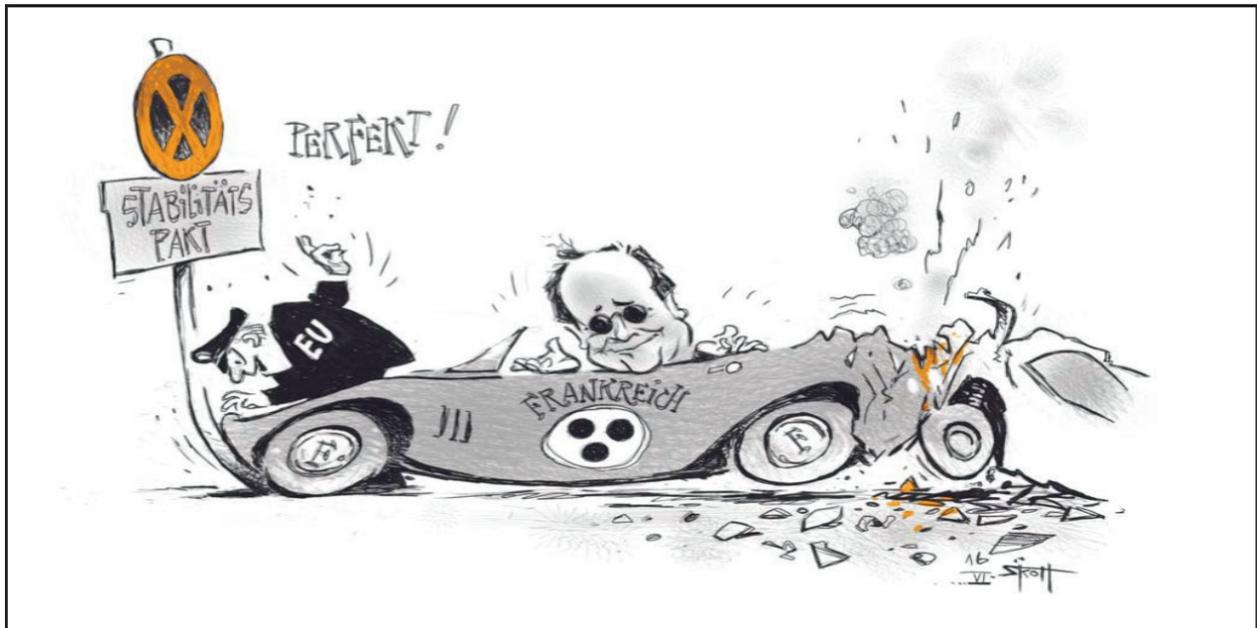
²⁶ Der Artikel „Starr vor Schulden“ findet sich auf den Seite 4 - 6 im *Handelsblatt* vom 19. Oktober 2016, die beiden Zitate sind von Seite 4.

²⁷ Vgl. *Handelsblatt* vom 15. Dezember 2016, Seite 24. In der Analyse „Maastricht wird ständig ignoriert“ (Seite 24 - 25) über die permanenten Regelverstöße in der Euro-Zone wird auch der Anstieg der Staatsschuldenquote in Prozent der Wirtschaftsleistung im Vergleich zu den USA und den Entwicklungs- und Schwellenländern dargestellt. Während in der Euro-Zone in den Jahren von 2001 bis 2016 ein Anstieg von 67 Prozent auf 92 Prozent zu verzeichnen war, in den USA sogar von 53 Prozent auf 108 Prozent, gelang im selben Zeitraum den Entwicklungs- und Schwellenländern ein Rückgang von 47 Prozent auf 46 Prozent. Diese vorteilhaften Zahlen sind unter anderem ein Grund für den (mit einem Drittel des Fondsvermögens) hohen Anteil von Aktien bzw. Aktienfonds aus den Emerging Markets im *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds*.

²⁸ *WirtschaftsWoche* vom 28. Oktober 2016, Seite 45.

²⁹ Siehe vorherige Fußnote.

³⁰ *Handelsblatt* vom 19. Oktober 2016, Seite 1.



Quelle: *Handelsblatt* vom 8. Juni 2016, Seite 17

In einem Leserbrief in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* werden die wahren Absichten der beiden „Hauptschuldigen“ auf den Punkt gebracht: „Frankreich und Italien haben es sich in der EU sehr komfortabel eingerichtet. Sie nutzen ... alle Möglichkeiten, um den bisherigen, ‚nicht selbst erarbeiteten‘ Komfort mit Hilfe der EU ... ohne große Reformanstrengungen weiter genießen zu können.“³¹ Und der Börsenbrief *Die Aktien-Börse* ergänzt: „Der Euro ist eine wunderbare Verlockung. Die herunter manipulierten Zinsen für Staatskredite auf rund 1 % gegen früher 8 % und mehr erlauben 35 Wochenarbeitsstunden, mehr Urlaub und staatsfinanzierte Lohnrunden auf Kredit.“³²

Griechenland, Spanien und insbesondere Italien haben keine Lust auf harte Reformen, sie möchten lieber ihr süßes Leben auf Kosten der anderen Euro-Länder – und hier insbesondere Deutschland – ungestört weiterführen.³³ Vereinfacht ausgedrückt: die „Oli-

³¹ Christian Sanner aus Meerbusch in seinem Leserbrief in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 16. November 2016, Seite 7. Er schreibt in diesem Zusammenhang auch von dem besonders dreisten Verhalten Griechenlands, das den Zusammenhalt der Europäischen Union mehr gefährdet als alles andere.

³² *Die Aktien-Börse* vom 19. November 2016, Seite 1.

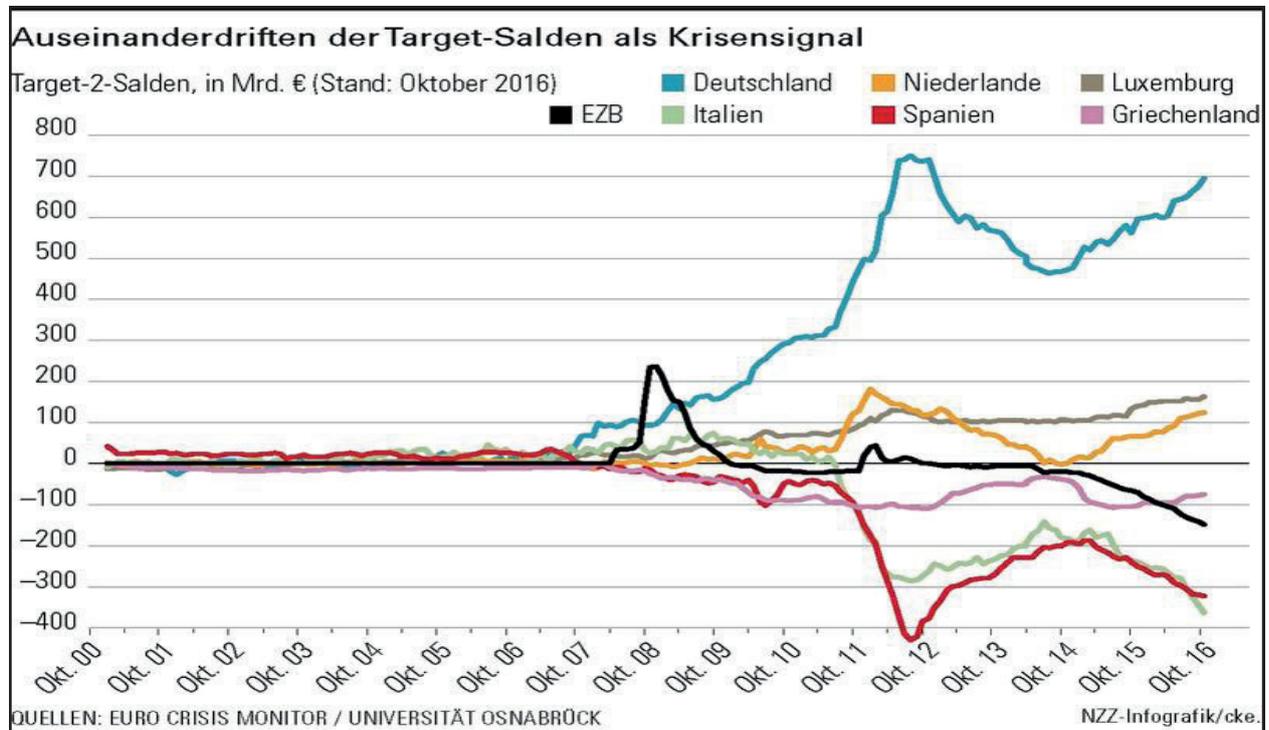
Der Börsenbrief stellt außerdem die beiden großen angelsächsischen Nationen, die USA und Großbritannien, sowie die Kontinental-Europäer gegenüber und schreibt: „Leistung“ sowie „Freiheit, Demokratie und Unternehmertum“ auf der einen Seite, „Rundum-Versorgung“ und „Solidarität und Gerechtigkeit“ auf der anderen Seite.

³³ Hans-Werner Sinn erwähnt in dem Artikel „Was Sie nicht wissen sollen – Die Wahrheit hinter den Kulissen der EU“ in *FOCUS-MONEY* vom 19. Oktober 2016, Seite 52 - 61, noch einen weiteren Punkt: „Auf Grund des billigen Geldes und der Gratis-Kreditausfallversicherung der EZB für Staatsanleihen gibt es für die Club-Med-Staaten einfach keinen Grund zu sparen.“ (Seite 53) Stattdessen können sich die Staaten „ohne Weiteres am EZB-Geldautomaten bedienen“. (Seite 55) Sinn leitete 17 Jahre das renommierte *ifo Institut* in München.

Einen weiteren Grund für dieses Fehlverhalten erkennt Thilo Sarrazin in der Konstruktion der Währungsunion, die er als „unübersichtlichen Risikoverbund“ ansieht, „der dazu einlädt, die eigenen Probleme auf Kosten anderer zu lösen.“ Thilo Sarrazin: *Wunschdenken. Europa, Währung, Bildung, Einwanderung – warum Politik so häufig scheitert*, Deutsche Verlags-Anstalt, München 2016, Seite 191. Sarrazin war Finanzsenator in Berlin und Vorstand der Deutschen Bundesbank.



venstaaten“ leben permanent über ihre finanziellen Verhältnisse, geben ständig mehr Geld aus als sie einnehmen und lassen den Differenzbetrag einfach anschreiben. Die sogenannten **Target-Salden** geben von diesem Verhalten ein deutliches Bild:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. Dezember 2016, Seite 25

Die obige Grafik zeigt den Kurvenverlauf der Target-Salden mit dem Stand von Oktober 2016. Inzwischen sind die Novemberzahlen veröffentlicht worden. Die Deutsche Bundesbank (blaue Kurve) ist jetzt mit 754 Milliarden Euro der mit Abstand größte Gläubiger in diesem System,³⁴ die nicht bezahlten Schulden liegen nun auf einem Allzeithoch und übertreffen die Höchstwerte aus dem Jahr 2012, als die Schuldenkrise in der Euro-Zone ihren bisherigen Höhepunkt erreicht hatte.³⁵

Was dies für eine Gefahr für Deutschland darstellt, bringt die *Neue Zürcher Zeitung* auf den Punkt: „Sollte nämlich ein Mitglied der Euro-Zone mit hohen Target-Verbindlichkeiten in die Staatspleite schlittern oder aus dem Euro austreten, blieben die Notenban-

³⁴ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. Dezember 2016, Seite 25. Auf der Gegenseite rangiert Italien mit 356 Milliarden Euro als größter Schuldner, danach folgen Spanien mit 314 Milliarden Euro und Griechenland mit 73 Milliarden Euro. Der Artikel „Deutschlands 750-Milliarden-Risiko“ endet mit den Worten: „Für den deutschen Steuerzahler wird dies immer mehr ein finanzielles Abenteuer, da die Forderungen der Bundesbank bei der Staatspleite oder dem Euro-Austritt eines Schuldners verloren sein dürften.“

Auf die höchst unangenehmen Konsequenzen weist *Michael Maier* hin: „sind die Staaten gezwungen, wegen der hohen Schulden hinter jedem Steuer-Cent herzujagen. Dieser Krieg ist im Grunde ein Krieg, den die skrupellosen Regierungen in trauriger Eintracht gegen den einfachen Bürger oder Anleger führen.“ Das Zitat stammt aus dem Buch von Michael Maier: *Das Ende der Behaglichkeit*, FinanzBuch Verlag, München 2016, Seite 64.

³⁵ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. Dezember 2016, Seite 11. In dem Artikel „Kapitalflucht aus Italien“ (*Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. Dezember 2016, Seite 15) berichtet der Autor *Philip Plickert*, dass die stark steigenden Target-Salden von der Öffentlichkeit weitgehend nicht wahrgenommen werden und gleichzeitig die dahinterstehende Problematik von der Europäischen Zentralbank „herunterspielt“ wird.



ken mit Forderungen im Target-System auf diesen sitzen.“³⁶ Professor *Hans-Werner Sinn* drückt diese Problematik wie gewohnt drastisch aus: „Sollte es einmal knallen und diese Staaten [gemeint sind Italien, Spanien und Griechenland] den Euro aufgeben, gehen die nationalen Notenbanken in Konkurs ...“.³⁷ Sinn vergleicht die jetzige Situation mit der lateinischen Münzunion, die im 19. Jahrhundert unter französischer Führung gegründet wurde. „Sie zerbrach, als Griechenland und Italien begonnen hatten, im Übermaß Papiergeld ... zu drucken und sich mangels entsprechender Vereinbarungen auch nicht stoppen ließen, die Staatskassen auf diese Weise zu füllen.“³⁸

4.3 Wiederaufleben der Eurokrise?

Inzwischen mehren sich die Stimmen, die Konsequenzen aus diesem systematischen (Fehl)verhalten der „Olivenländer“³⁹ fordern. Was der Verfasser dieses Berichtes schon vor rund fünf Jahren als damals einsamer Rufer in der Wüste gefordert hat: „**Deutschland sollte die D-Mark wieder einführen**“⁴⁰, ist in letzter Zeit immer häufiger zu hören und zu lesen. So sagt zum Beispiel *Roland Berger* in einem Interview: „Wir sollten nicht so sehr darüber nachdenken, ob Griechenland zu retten ist, sondern ob es nicht viel logischer wäre, wenn Deutschland den Euro-Raum verlasse, um die EU als Ganzes zu erhalten.“⁴¹ Ähnlich äußert sich *Joseph Stiglitz*, der in seinem aktuellen Buch erläutert, wieso „ein ‚Dexit‘ – ein Ausscheiden Deutschlands – sinnvoller wäre als ein Austritt von Länder der Peripherie.“⁴² *Friedrich Merz* kommt zu der Erkenntnis: „Entweder der

³⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. Dezember 2016, Seite 11. Der Autor *Michael Rasch* warnt in seinem Artikel „Die stillen Risiken der Euro-Zone“ außerdem: „Sollten in der Euro-Zone Diskussionen über die Vergemeinschaftung von Schulden, einen Schuldenschnitt oder einen Euro-Austritt entstehen, würden die Salden die Verhandlungsposition von Ländern mit hohen Target-Forderungen schwächen – und sie im Extremfall sogar erpressbar machen.“

³⁷ *Handelsblatt* vom 8. Dezember 2016, Seite 48. Sinn begründet seine Aussage mit der Argumentation „... weil ihre Target-Schulden auf Euro lauten und ihre Forderungen gegen den jeweiligen Staat und die nationalen Banken in die abwertenden nationalen Währungen umgetauscht werden. Die Target-Forderungen des Euro-Systems lösen sich dabei in Luft auf, die Bundesbank und die niederländische Notenbank müssen hoffen, dass sich die anderen überlebenden Notenbanken an den Verlusten beteiligen.“ Sinn beendet seinen Gastkommentar mit den warnenden Worten: „Für die im Jahr 2018 anstehenden Verhandlungen über eine europäische Fiskalunion mit systematischen Nord-Süd-Transfers kann es jedoch kein Schaden sein, wenn die Regierungen Deutschlands und der Niederlande schon einmal wissen, was ihnen droht, wenn sie nicht unterschreiben.“

³⁸ *Hans-Werner Sinn*: *Der Schwarze Juni. Brexit, Flüchtlingswelle, Euro-Desaster – Wie die Neugründung Europas gelingt*, 2. korrigierte und erweiterte Auflage, Herder Verlag, Freiburg 2016, Seite 65 - 66.

³⁹ Der Nobelpreisträger für Wirtschaft *Joseph Stiglitz* (Auszeichnung im Jahr 2001) beschreibt die südlichen Euro-Länder (ebenfalls sehr schön!) als „Knoblauchgürtel“. *Joseph Stiglitz: Europa spart sich kaputt – Warum die Krisenpolitik gescheitert ist und der Euro einen Neustart braucht*, Siedler Verlag, München 2016, Seite 357.

⁴⁰ Das damalige Interview mit *DAS INVESTMENT.COM* können Sie noch einmal nachlesen auf unserer Homepage www.schmitzundcie.de unter dem Punkt „Mediathek“, Unterpunkt „Publikationen“ unter dem Datum 06/2011.

⁴¹ *Handelsblatt* vom 14. Dezember 2016, Seite 17. Im Interview mit dem Titel „Wir sollten aus dem Euro austreten“ (Seite 16 - 17) zeigt Berger noch zwei andere Alternativen zu dem Austritt Deutschlands aus dem Euro auf: „eine konsequente Transferunion“ oder „die Einführung von nationalen Parallelwährungen zum Euro auf Zeit“. Berger gründete im Jahr 1967 seine Beratungsfirma *Roland Berger Strategy Consultants*, die heute zu den Top fünf der weltweit tätigen Strategieberatungen zählt.

⁴² *Joseph Stiglitz: Europa spart sich kaputt – Warum die Krisenpolitik gescheitert ist und der Euro einen Neustart braucht*, Siedler Verlag, München 2016, Seite 332.



Euro bricht auseinander, oder Deutschland zahlt für immer.“⁴³ Und *Wolfgang Hetzer* mahnt: „Die Frage, ob deutsche Steuerzahler nach jeder Schuldenorgie die Reste einsammeln beziehungsweise die Rechnungen bezahlen sollen, stellt sich immer dringender.“⁴⁴ Der Schweizer Vermögensverwalter *Felix Zulauf* schreibt: „Nur ein Euro-Aus rettet Europa“, spricht von der „Fehlkonstruktion Euro“ und folgert: „Wer die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge versteht, muss zu dem Schluss kommen, dass der Euro so schnell wie möglich wieder durch nationale Währungen ersetzt werden sollte.“⁴⁵

Doch bevor es zum Austritt Deutschlands aus der Gemeinschaftswährung Euro kommt, **wächst die Wahrscheinlichkeit für einen Austritt von Italien.** Denn die bange Frage lautet: „Wie lange hält Italien den Euro noch aus?“⁴⁶ Wachsender Schuldenberg, lahrende Produktivität und gebremstes Wachstum sind die traurigen Fakten in Italien. *Robert Halver* schreibt in seiner Kolumne: „In den letzten 20 Jahren hat Italien gegenüber Deutschland über 40 Prozent an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Italien ist vielfach zu einem Industriemuseum geworden.“ Und weiter: „Man redet den Italienern ein, dass das Land den Euro nicht aushalten kann. Nicht auszuhalten sind jedoch die reformscheuen italienischen Politiker. Das sind die wahren Schuldigen an der Perspektivlosigkeit.“⁴⁷

„Ökonomen wie der Nobelpreisträger *Joseph Stiglitz* und der Deutsche *Hans-Werner Sinn* spekulieren bereits über einen Austritt des Landes aus der Eurozone.“⁴⁸ Und der

⁴³ *Handelsblatt* vom 1. Dezember 2016, Seite 28. Im Interview mit der Zeitung (Seite 28 - 29) sieht Merz akute Warnzeichen für die Euro-Zone: „Die Alarmzeichen sind jedenfalls deutlich sichtbar. Seit dem dritten Quartal gehen in den Krisenländern die Lohnstückkosten wieder nach oben und die Anteile der Industrie an der volkswirtschaftlichen Leistung nach unten. Es werden Reformen verschleppt oder sogar rückgängig gemacht. Das wird Folgen haben.“ Merz war früher CDU-Politiker und ist seit März 2016 als Aufsichtsratschef für den deutschen Ableger des weltweit größten Vermögensverwalters *BlackRock* tätig.

⁴⁴ *Wolfgang Hetzer*: Geldputsch – Die Europäische Zentralbank kauft einen Kontinent, Westend Verlag, Frankfurt am Main 2016, Seite 50 - 51. Hetzer schreibt über die Gemeinschaftswährung: „Der als ‚Krönung Europas‘ konzipierte Euro gilt mancherorts als ‚sodomasochistische Zwangsjacke‘“ (Seite 81) Im weiteren Verlauf seines Buches beruft er sich auf den Historiker *Heinrich August Winkler* und äußert sich zu den Gründen: „Für ihn ist die ‚Urglüge‘ – die Bildung einer Währungsunion ohne gleichzeitige Errichtung einer Fiskalunion und einer politischen Union – die tiefere Ursache dieser Entwicklung.“ (Seite 230 - 231) Und weiter: „Kohl hatte auch beschlossen, die politische Union hinter die Währungsunion zurückzustellen – vielleicht der folgenschwerste Fehler.“ (Seite 269) Den Grund für dieses Versäumnis benennt *Thilo Sarrazin*: „Die verantwortlichen Politiker – in Deutschland an ihrer Spitze Bundeskanzler Kohl und Außenminister Genscher – waren keine Ökonomen, und sie interessierten sich auch nicht für ökonomische Argumente. Sie blendeten die realen wirtschaftlichen Zusammenhänge einfach aus.“ *Thilo Sarrazin*: Wunschenken. Europa, Währung, Bildung, Einwanderung – warum Politik so häufig scheitert, Deutsche Verlags-Anstalt, München 2016, Seite 242.

⁴⁵ *WirtschaftsWoche* vom 25. November 2016, Seite 8. Zulauf sieht in dem Artikel aber die Gefahr: „Leider ist zu befürchten, dass das Establishment den Euro mit Klauen und Zähnen verteidigen wird. Es drohen Interventionen und Manipulationen, zentralistische Planwirtschaft, abnehmende Produktivität, Verluste an Effizienz, Freiheit und Wohlstand.“

⁴⁶ *Cash* 12/2016, Seite 8.

⁴⁷ Siehe vorherige Fußnote.

⁴⁸ *DER SPIEGEL* vom 26. November 2016, Seite 95, kursive Namen durch *Schmitz & Cie.* In dem Artikel „Der kann mich mal“ (Seite 94 - 98) wird auf die mögliche Folge bereits warnend hingewiesen: „Durch ein Ausscheiden Italiens, der drittgrößten Volkswirtschaft im Währungsverbund, wäre nicht nur der Euro todgeweiht, sondern im Extremfall auch die Europäische Union als Ganzes.“ (Seite 95)

Der Ökonom *Daniel Stelter* („Deutschlands profiliertester Schwarzseher“, Zitat *DER SPIEGEL* vom 29. Oktober 2016, Seite 77) ergänzt in der *WirtschaftsWoche* vom 25. November 2016 auf Seite 80: „Spannend



Smart Investor zitiert den Verfasser dieser Zeilen mit den Worten: „*Schmitz* bezeichnet Italien daher auch schon als ‚neues Griechenland‘ und deutet damit an, dass der EU auf absehbare Zeit mit Italien ein vergleichbares Desaster bevorsteht – nur eben zwei Dimensionen größer.“⁴⁹ Italien könnte zum Sargnagel für den Euro und vielleicht sogar für die gesamte Europäische Union werden. „Statt Italien zu europäisieren, wird die EU zu einem grossen Italien.“ In dem Artikel „Währungsunion – wie lange noch?“⁵⁰ schreibt *Rahim Taghizadegan* „Der Euro ist wie die Lira – nur grösser“ und sorgt sich: „Um das Kartenhaus der Verschuldung aufrechtzuerhalten, müssen Länder wie Italien und Griechenland rentabler gemacht werden. Dabei geht es nur sekundär um steigende Produktivität, primär geht es darum, deutsches Plünderniveau zu erreichen. Das bedeutet Enteignung durch neue Abgaben, höhere Grundsteuern und totale Überwachung. Bargeldabschaffung, Goldverbote und Reichsfluchtsteuern befinden sich bereits in der Planungsphase.“⁵¹

Kommen wir auf das **Referendum in Großbritannien** im Juni 2016 zu sprechen. Wir von *Schmitz & Cie.* sehen im „Brexit“ im Gegensatz zu vielen anderen Kommentatoren der letzten Wochen und Monate nicht nur Nachteile, sondern auch Vorteile: Die Europäische Union kann jetzt das Ergebnis der britischen Abstimmung zum Anlass nehmen, die Souveränität einzelner Staaten nicht noch weiter durch nicht gewählte Brüsseler Kommissare einzuengen.

Denn Großbritannien ist ja nicht wegen „zu wenig Europa“ ausgetreten, sondern wegen „zu viel Europa“. Oder wie *Martin Feldstein* in seiner beachtenswerten Analyse über die Vertiefung der Kluft zwischen dem Vereinigten Königreich und der Eurozone schreibt: „Wie die Überdehnung der EU die Briten vertrieben hat“.⁵² Leider ist unmittelbar nach

wird es in Italien. Dort droht bei den nächsten Wahlen der nächste Erdrutschsieg von Populisten. Das Land könnte aus dem Euro aussteigen. Das wiederum könnte einen unkontrollierten Zerfallsprozess für den Euro einleiten.“

Der im Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* zitierte *Stiglitz* zeigt als Alternative zum Austritt Italiens auf: „Statt dass die einzelnen Krisenländer nacheinander ausscheiden oder die Länder der Eurozone zusammenbleiben und auf absehbare Zeit in einer Stagnation verharren, gibt es eine weitere Alternative: Deutschland und vielleicht einige west-, mittel- und nordeuropäischen Länder (...) könnten ausscheiden.“ Joseph Stiglitz: Europa spart sich kaputt – Warum die Krisenpolitik gescheitert ist und der Euro einen Neustart braucht, Siedler Verlag, München 2016, Seite 354. Stiglitz sieht in seinem Buch drei mögliche Wege aus der Krise: erstens eine grundlegende Reform der Eurozone, zweitens eine geregelte Auflösung der Europäischen Union oder drittens einen „flexiblen Euro“.

⁴⁹ *Smart Investor* 11/2016, Seite 40, Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Das Anlegermagazin schreibt weiter: „Schmitz, der im Schweizer Tessin, nahe der italienischen Grenze residiert, benennt es ganz deutlich: ‚Das Kapital flieht aus Italien.‘“

Der Börsenbrief *Die Aktien-Börse* vom 7. Januar 2017 schreibt auf Seite 1 auf die Frage: „Muss Italien die Reißleine ziehen und freiwillig aus der Eurozone aussteigen?“ die beruhigende Antwort: „ein Ital-Exit ergäbe in etwa das gleiche Bild wie der Brexit: Erst ein gewaltiger Schreck, dann eine Ernüchterung und sodann eine gewaltige Erleichterung.“

⁵⁰ *Finanz und Wirtschaft* vom 21. Dezember 2016, Seite 3. Taghizadegan ist österreichischer Ökonom, Philosoph und Publizist. Er ist Rektor der Hochschule *scholarium* in Wien. Lesenswert ist das von ihm herausgegebene Buch von *Roland Baader*: Das Ende des Papiergeld-Zeitalter – Ein Brevier der Freiheit, Verlag Johannes Müller, Bern 2016.

⁵¹ *Finanz und Wirtschaft* vom 21. Dezember 2016, Seite 3.

⁵² *Finanz und Wirtschaft* vom 2. Juli 2016, Seite 2. Feldstein ist Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Harvard University.



dem Referendum genau die gegenteilige Reaktion zu beobachten gewesen und es „wird deutlich, dass die Politik den Volkswillen weiterhin umgehen und dass **die Eliten offensichtlich einen Brüssel-gelenkten europäischen Zentralstaat zimmern wollen.**“⁵³ Insbesondere der Kommissionspräsident *Jean-Claude Juncker* und der bis Mitte Januar 2017 amtierende Parlamentspräsident *Martin Schulz* „arbeiten schon lange daran, den Einfluss der Staats- und Regierungschef in der EU zu beschneiden. Sie wollen eine stärkere, selbstständigere Gemeinschaft.“⁵⁴ Aber es führt in die Irre, wenn Juncker „glaubt, mit dem Ausbau der Sozialunion die Zukunft der EU sichern zu können. Das wird nicht gelingen. Die EU stellt heute etwa 7 Prozent der Weltbevölkerung, erwirtschaftet ein Viertel der Weltwirtschaftsleistung, verteilt aber die Hälfte aller Sozialausgaben der Welt.“⁵⁵

Zu allem Überfluss kommen jetzt auch noch Vorschläge aus Brüssel über neue Einnahmequellen für den EU-Haushalt: „Steuern für Europa“⁵⁶ und „Brüssel will selbst kassieren“⁵⁷. *Günther Oettinger*, seit Anfang 2017 EU-Haushaltskommissar, macht eine klare Ansage: „Es gibt Bedarf für neue Einnahmen.“ Der frühere Ministerpräsident Italiens, *Mario Monti*, wird konkreter: Der EU-Haushalt solle nicht mehr mit Beiträgen aus den Budgets der Mitgliedstaaten, sondern direkt mit Steuern finanziert werden.⁵⁸ Denn wenn der wichtige Nettozahler Großbritannien die Europäische Union wie geplant im Jahr 2019 verlässt, droht dem Brüsseler Budget ein Einnahmeausfall in zweistelliger Milliardenhöhe. In den Plänen von Monti spielen zum Beispiel folgende Steuern und Abgaben für die EU eine Rolle: Kohlendioxid-Abgabe, Teile der nationalen Mineralölsteuer, Stromsteuer, Teile der nationalen Körperschaftsteuer, Finanztransaktionssteuer oder Bankenabgabe.⁵⁹ Mit solchen Überlegungen schafft man sich bestimmt viele neue Freunde!

Was jetzt angezeigt wäre, ist „Eine liberale Vision für Europa“, so der Titel eines leistungswerten Essays in der *Neuen Zürcher Zeitung*.⁶⁰ Denn mit dem Wahlergebnis aus Großbritannien ist jetzt die große Chance da, dass endlich Bewegung in die notwendige Debatte über Fehlentwicklungen der Europäischen Union kommt. Umgekehrt gilt es,

Thilo Sarrazin benennt in seinem Buch: *Wunschdenken. Europa, Währung, Bildung, Einwanderung – warum Politik so häufig scheitert*, Deutsche Verlags-Anstalt, München 2016 auf den Seiten 204 - 205 noch einen weiteren Grund für den Brexit: „Wer als EU-Bürger mit der bekundeten Absicht zur Arbeitsaufnahme in ein anderes EU-Land zieht, hat dort grundsätzlich vom ersten Tag an Anspruch auf alle nach dem nationalen Recht einschlägigen Sozialleistungen. Das hat zu einem erheblichen Sozialleistungstourismus nach Deutschland vor allem von Roma aus Rumänien und Bulgarien geführt und ist ein maßgeblicher Grund für die Unzufriedenheit der britischen Bürger mit der EU.“

⁵³ *FINANZWOCHEN* vom 30. Juni 2016, Seite 1. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

⁵⁴ *DER SPIEGEL* vom 2. Juli 2016, Seite 13. Die Titelgeschichte „Aus der Traum“ (Seite 10 - 23) schildert, wie nach dem Brexit-Votum in Brüssel ein Kampf um die Zukunft der Europäischen Union entbrannt ist.

⁵⁵ *Holger Steltzner* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 29. Juni 2016, Seite 17.

⁵⁶ Überschrift im *Handelsblatt* vom 12. Januar 2017 auf Seite 4.

⁵⁷ Überschrift im *Handelsblatt* vom 12. Januar 2017 auf Seite 1. Deutschland lehnt Steuern für die Europäische Union übrigens entschieden ab. In dem Artikel wird der Finanzstaatssekretär *Jens Spahn* mit den Worten zitiert: „Es sollte nicht um mehr Geld für den EU-Haushalt gehen, sondern darum, die Mittel besser zu verwenden.“

⁵⁸ Vgl. *Handelsblatt* vom 12. Januar 2017 auf Seite 1.

⁵⁹ Vgl. *Handelsblatt* vom 12. Januar 2017, Seite 4 - 5.

⁶⁰ *Peter A. Fischer* in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 2. Juli 2016, Seite 14. Fischer sieht in dem Brexit-Votum einen „Weckruf, der eine engagierte liberale Antwort erfordert“.



„alles zu vermeiden, was den Eindruck von Brüsseler Selbstherrlichkeit und Bürgerferne verstärken könnte“.⁶¹ Lieber sollte sich die EU nun kritisch mit sich selbst auseinandersetzen, denn „Nimmt die Europäische Union diesen Denktzettel nicht ernst, gefährdet sie das wichtigste politische und ökonomische Projekt der Nachkriegszeit.“⁶²

Professor *Hans-Werner Sinn* sagt zu Recht: „Die EU ist in einer existenziellen Krise“.⁶³ Er sieht den Brexit und den Euro als Hauptprobleme. Und Professor *Joseph Stiglitz* ergänzt: „Die Zukunft Europas und des Euro hängen heute davon ab, ob die gegenwärtigen politischen Führer der Eurozone ein Mindestmaß an ökonomischem Sachverstand mit einem visionären Sinn für und Interesse an europäischer Solidarität verbinden können.“⁶⁴

Insbesondere der Gemeinschaftswährung Euro gilt die Sorge, denn allzu lange sind die Sicherungsmechanismen des Maastricht-Vertrages unbeachtet geblieben oder von der Politik mutwillig ignoriert worden. Wenn die (un)verantwortlichen Politiker nicht bald die Kraft und den Willen aufbringen, dies zu ändern, „rutscht der Euroraum in eine sich immer weiter vertiefende monetäre und fiskalische Haftungsgemeinschaft.“ Und dann „wird die Währungsunion weiter vor sich hin siechen und letztlich zerbrechen.“⁶⁵ Aber statt diese für alle sichtbaren Mängel zu beheben, „wird der mündige Bürger wieder als Dummkopf behandelt, den man belehren muss (auch via Gesinnungspresse), was für Vorteile der Euro angeblich gebracht hat.“⁶⁶

Die Gemeinschaftswährung wird daher weiter zur Schwäche neigen – insbesondere gegenüber dem Schweizer Franken. Und das trotz der von der Schweizer Nationalbank (SNB) immer wieder am Devisenmarkt unternommenen Versuche, den aus ihrer Sicht zu starken Franken mit Verkäufen der heimischen Währung und dem Kauf von Euro künstlich zu schwächen – was aber kaum gelang. Wie schrieb *Pierin Vincenz* in einer

⁶¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Juni 2016, Seite 1.

⁶² *Hans-Werner Sinn* über die Folgen des Brexit in seinem lesenswerten Aufsatz im *Handelsblatt* vom 1. - 3. Juli 2016, Seite 54 - 57.

⁶³ So die gleichlautende Überschrift eines Interviews mit der *Finanz und Wirtschaft* vom 11. Januar 2017 auf den Seiten 17 - 18. Sinn kritisiert insbesondere die Verlängerung des Anleihenkaufprogramms der Europäische Zentralbank, „weil die EZB damit eine masslose Rettungspolitik für die überschuldeten Länder Südeuropas betreibt, die als Geldpolitik kaschiert wird und den Maastrichter Vertrag mit Füßen tritt.“ (Seite 18)

⁶⁴ *Joseph Stiglitz*: Europa spart sich kaputt – Warum die Krisenpolitik gescheitert ist und der Euro einen Neustart braucht, Siedler Verlag, München 2016, Seite 369. Stiglitz ist auf der einen Seite optimistisch für den Erhalt des Euro: „Der Euro kann und sollte gerettet werden – aber nicht um jeden Preis.“ (Seite 295), auf der anderen Seite aber auch gleichzeitig skeptisch: „... ist es besser, den Euro aufzugeben, um Europa und das europäische Projekt zu retten.“ (Seite 356)

⁶⁵ Beide Zitate stammen aus dem Aufsatz „Zur künftigen Gestalt der Europäischen Union“ von *Thilo Sarrazin* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 6. Juli 2016, Seite 20. An anderer Stelle ergänzt er: „Die Währungsunion wird erst zerbrechen, wenn Frankreich sie verlässt. Aber Frankreich ist zu stolz, um das je zu tun, ohne in allerhöchster Not zu sein. Die Abhängigkeiten aber, die der Euro schafft, sind wie ein nagender Wurm in dem bis dahin grundsätzlich gesunden Gebälk der Europäischen Union.“ Thilo Sarrazin: *Wunschdenken. Europa, Währung, Bildung, Einwanderung – warum Politik so häufig scheitert*, Deutsche Verlags-Anstalt, München 2016, Seite 372.

⁶⁶ *FINANZWOCHE* vom 30. Juni 2016, Seite 2.



Kolumne in der Zeitschrift *BILANZ* so schön: „**Die SNB kann den Franken gar nicht so unattraktiv machen, wie es der Euro ist.**“⁶⁷

Diese von *Schmitz & Cie.* schon seit Jahren immer wieder vorgetragene Skepsis zur weiteren Entwicklung der Gemeinschaftswährung und die von uns prognostizierte Euroschwäche findet sich auch in der Währungsstruktur der von uns gemanagten individuellen Wertpapierdepots und in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds. Hierzu schreibt zum Beispiel der *Smart Investor*: „Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* (WKN: A0M1UL) spiegelt die dezidiert eurokritischen Überzeugungen des Fondslenkens *Holger Schmitz* wider.“⁶⁸ Erst wenn es den Euro in seiner jetzigen Form nicht mehr gibt, können wir uns vorstellen, unsere ablehnende Euro-Haltung zu korrigieren. Vorerst bleiben wir unserer Linie mit Schwerpunktinvestments in Schweizer Franken treu. Denn: „Der Aufwertungsdruck auf den Franken wird ... nicht abreißen.“⁶⁹

4.4 Rückkehr der Inflation

In den letzten Monaten scheinen die Investoren an den internationalen Anleihemärkten bemerkt zu haben, dass die niedrigen Zinsen nicht mehr zur konjunkturellen Realität passen. Hauptgrund ist die **Trendwende bei der Preisentwicklung**. Nach einer langen Phase der (scheinbaren) Preisstabilität tauchen nun erste Artikel in der Wirtschaftspresse auf, die Überschriften tragen wie beispielsweise „Das Comeback der Inflation“⁷⁰, „Die Rückkehr der Inflation“⁷¹ oder „Gut gewappnet für die steigende Inflation“⁷². Die Überschrift „Rückkehr der Inflation“ verwendet auch *Philip Plickert* in seinem Artikel in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 6. Januar 2017 auf Seite 1. Er schreibt: „Nun erwacht das Inflationsgespenst“ und beendet seinen Aufsatz mit der Bemerkung: „Und das bislang noch kleine, putzige Inflationsgespenst könnte ... überraschend groß werden.“

Inzwischen ist die Teuerungsrate in Deutschland im Dezember 2016 auf 1,7 Prozent gesprungen, dem höchsten Wert seit Sommer 2013.⁷³ Der Sprung von 0,8 Prozent im

⁶⁷ *BILANZ*, Ausgabe 02/2016, Seite 73. Vincenz ist Präsident des Verwaltungsrates der *Helvetia Versicherung*. Von 1999 bis 2015 war er Chef der *Raiffeisen* Gruppe.

⁶⁸ *Smart Investor* 12/2016, Seite 43, Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.* Über den seit längerem sehr niedrigen Euroanteil im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (zum Jahresende 2016 nur noch 14 Prozent) haben wir bereits weiter oben in Kapitel 3.2 berichtet.

⁶⁹ *Finanz und Wirtschaft* vom 14. Januar 2017, Seite 19. In dem Artikel „Nationalbank lässt dem Markt mehr Raum“ wird festgestellt: „Der Aufwertungsdruck auf den Franken ist so stark wie früher.“

⁷⁰ *WirtschaftsWoche* vom 28. Oktober 2016, Seite 34. *Malte Fischer* sieht in seinem Kommentar die konkrete Gefahr, dass die Inflationsraten in Zukunft höher sein werden als die Zinsen, was negative Realzinsen bedeuten würde, und warnt: „Sinkt der Realzins demnächst auf minus zwei Prozent, verliert ihr Geldvermögen [gemeint ist das Geldvermögen der Sparer] binnen einer Dekade ein Fünftel seiner Kaufkraft. Im Volksmund nennt man das Enteignung.“

⁷¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. November 2016, Seite 23. Der Autor *Michael Rasch* berichtet in seinem Artikel über den seit Jahren von der Europäischen Zentralbank gehegten Wunsch von mehr Inflation in der Euro-Zone, der sich nun langsam zu erfüllen scheint.

⁷² *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. Januar 2017, Beilage „Finanzjahr 2016/2017“, Seite 5. Die Autorin schreibt bereits in ihrer einleitenden Überschrift: „An den Finanzmärkten wird mit einer rasch steigenden Inflation gerechnet.“

⁷³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Januar 2017, Seite 15.



November auf 1,7 Prozent im Dezember ist der kräftigste Anstieg seit dem Jahr 1993. Damals war es die deutsche Wiedervereinigung, die als Inflationsbeschleuniger wirkte. Heute sind es die stark gestiegenen Rohstoffpreise, insbesondere Öl und Gas. Und da Rohstoffe in US-Dollar bezahlt werden müssen, „ist der schwache Euro so etwas wie der Turbo für die Inflations-Rallye“.⁷⁴



Quelle: *Die Aktien-Börse* vom 14. Januar 2017, Seite 2

Das hemmungslose Vermehren der Geldmenge muss auf kurz oder lang die Güterpreise stark ansteigen lassen – es ist nur eine Frage der Zeit. Dass die Inflation der Güterpreise noch nicht in viel höherem Maße an den veröffentlichten Inflationszahlen ablesbar ist, liegt zum einen an der noch immer sinkenden Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, die einen großen Teil der Ausweitung der Geldmenge absorbiert, und zum anderen an der mit verschiedenen „Tricks“ geschönten Inflationsstatistik. Neben manipulativ gedrückten Zinssätzen gehören zu einer „erfolgreichen“ finanziellen Unterdrückung von staatlicher Seite auch zu niedrig ausgewiesene Inflationsraten. Mit welchen (nicht nur statistischen) Tricks die Politiker hier arbeiten, haben wir schon vor einigen Jahren im *Investmentfonds-Bericht 2012* auf den Seiten 20 - 26 ausführlich dargelegt.⁷⁵

Eine erste Vorstellung, wie hoch die „wahre“ Inflation tatsächlich ist, gibt zum Beispiel der „Wiesn Visitor Price Index“. Für das Oktoberfest in München, dem größten Volksfest der Welt, berechnen die Ökonomen der italienischen Großbank *UniCredit* jedes Jahr zu Beginn der Wies'n den Preisanstieg eines Warenkorb bestehend aus einer Fahrkarte des öffentlichen Nahverkehrs, zwei Maß Bier und einem halben Hendl. Der so ermittelte Preisindikator stieg im letzten Jahr um 3,7 Prozent (nach plus 3,6 Prozent im Jahr davor). Seit 1985 ist dieser „Wies'n-Index“ mit über 200 Prozent klar stärker gestiegen als der offizielle deutsche Verbraucherpreisindex vom Statistischen Bundesamt in Wiesbaden, der im selben Zeitraum nur um knapp 70 Prozent gestiegen ist.

⁷⁴ Robert Halver in *Halvers Kapitalmarkt Monitor*, Ausgabe vom 13. Januar 2017.

⁷⁵ Nachzulesen unter www.schmitzundcie.de, Mediathek, Publikationen, 02/2012.



Mit der Rückkehr der Inflation ging in den vergangenen Konjunktur- und Zinszyklen auch immer eine Wende bei der Zinsentwicklung einher. Ist es diesmal genauso?

4.5 Zeitenwende bei der Zinsentwicklung?

Diese Entwicklung von deutlich steigenden Zinsen und – mathematisch zwangsläufig – fallenden Kursen von festverzinslichen Wertpapieren beschränkt sich nicht nur auf einzelne Länder. Weltweit kam es in den letzten Wochen und Monaten zu einer **„Zeitenwende an den Anleihemärkten“**⁷⁶. Beschleunigt durch den überraschenden Ausgang der Präsidentschaftswahl in den USA gab es den größten Ausverkauf an den internationalen Märkten für Staatsanleihen seit rund zweieinhalb Jahren. Weltweit wurde rechnerisch mehr als eine Billion Dollar an Anlegergeld vernichtet.⁷⁷ Das ist für die allermeisten der heutigen Börsianer neu, denn sie haben in den letzten 35 Jahren nur einen primären Trend gesehen: Die Kurse von Anleihen sind gestiegen und als Spiegelbild davon sind die Marktzinsen gefallen. Das Resultat war einer der „größten und längsten Bullenmärkte aller Zeiten“.⁷⁸

Sehr langfristig betrachtet ist ein Anstieg der Renditen bereits überfällig, wie ein Blick auf die unten stehende Grafik verdeutlicht – und hier insbesondere auf die roten 60-Jahres-Zyklen im unteren Bereich:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Oktober 2016, Seite 31

⁷⁶ *Handelsblatt* vom 15. November 2016, Seite 30. In dem Artikel „Der große Ausverkauf“ (Seite 30 - 31) schreiben die Autoren *Andrea Cünnen* und *Ingo Narat* vom „Beginn einer dramatischen Zeitenwende“ sowie von einem „Paradigmenwechsel“ und zitieren einen Rentenfondsmanager mit den Worten: „Der Bullenmarkt bei Anleihen geht nach 35 Jahren zu Ende.“ Alle Zitate finden sich auf Seite 30.

⁷⁷ Vgl. zu den Zahlenangaben *Handelsblatt* vom 15. November 2016, Seite 30.

⁷⁸ *Finanz und Wirtschaft* vom 26. Oktober 2016, Seite 17.



Nach einer Studie zur langfristigen Entwicklung von Zinsen⁷⁹ haben sich die Renditen von soliden amerikanischen Unternehmensanleihen über einen Zeitraum von 270 Jahren (!) hinweg in Auf- und Abwärtszyklen bewegt, die etwa 60 Jahre betragen. Mit dieser Regelmäßigkeit wäre eine Bodenbildung schon seit fünf Jahren überfällig. Und nur die Aushebelung der Marktkräfte durch die Zentralbanken haben einen Zinsanstieg bisher verhindert. Hinzu kommt, dass es in der Vergangenheit häufig längere oder kürzere Trends gegeben hat, so dass man auch aus dieser Perspektive davon ausgehen muss, dass der in der Grafik rot eingezeichnete langfristige Zyklus noch immer seine Gültigkeit besitzt.⁸⁰

Wenn jetzt die Konjunktur in den USA (wenn auch vielleicht nur vorübergehend) stärker anziehen sollte und auch die europäische Wirtschaft sich weiter deutlich verbessert, „könnten die **Anleihemärkte** erstmals seit Jahren tatsächlich **stark unter Druck kommen**. Besonders die manipulierten südeuropäischen Staatsanleihe-Märkte könnten vor empfindlichen Einbrüchen stehen.“⁸¹ Der Anfang ist schon zu beobachten: „Die Renditen für Staatsanleihen der Problemländer steigen bereits schrittweise im Sekundärmarkt.“⁸²

Auch wenn es nicht sofort zu einer großen Zinswende kommen wird, eine „stufenweise Entwicklung hin zu einer neuen Normalität“⁸³ mit „einem mehrjährigen strukturellen Zinswendeprozess“⁸⁴ halten wir von *Schmitz & Cie.* für sehr wahrscheinlich. „Die Kursverluste bei Anleihen ... und damit der Umschichtungsprozess in Aktien dürften aber erst am Anfang stehen.“⁸⁵

Wir werden in diesem Umfeld auch weiterhin **festverzinsliche Wertpapiere** in den von uns gemanagten individuellen Wertpapierdepots und in den beiden *Schmitz & Partner Investmentfonds* **meiden** und stattdessen **weiter auf Aktien und Aktienfonds setzen**.

⁷⁹ Die Untersuchungen stammen von der *Foundation for the Study of Cycles*, von *Moody's* und von *McCellan Financial Publication*.

⁸⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Oktober 2016, Seite 31.

⁸¹ *FINANZWOCHE* vom 12. Januar 2017, Seite 3. Hervorhebung im Zitat durch *Schmitz & Cie.* Der Börsenbrief weist in diesem Zusammenhang auch auf „größere Umtauschprozesse von Anleihen in Aktien“ hin, die bereits schon im Jahr 2016 begonnen haben. (Seite 4)

⁸² *Die Actien-Börse* vom 14. Januar 2017, Seite 1.

⁸³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 2. November 2016, Seite 29.

⁸⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 26. Oktober 2016, Seite 17.

⁸⁵ *FINANZWOCHE* vom 15. Dezember 2016, Seite 1.

4.6 Krieg gegen das Bargeld

Dieses Kapitel beschreibt bereits im dritten Jahr hintereinander die drohenden Gefahren, denen Bürgern und Sparern durch die zunehmenden Einschränkungen beim Bezahlen mit Bargeld ausgesetzt sind.⁸⁶ Denn am Ende der immer größer werdenden Restriktionen im Umgang mit Bargeld steht ein trauriges Ziel: die **Abschaffung des Bargeldes!**

Was nun auch für anfangs ungläubige Beobachter zunehmend deutlicher wird: „In verschiedenen Ländern häufen sich Einschränkungen für den Gebrauch von Bargeld.“⁸⁷ Oder etwas krasser formuliert: „Derzeit wird das Geschrei nach der Abschaffung von Bargeld immer lauter.“⁸⁸ Die aktuellen Beispiele aus Indien (die Regierung erklärte über Nacht rund 80 Prozent der Geldscheine für ungültig), Venezuela (die größte Banknote wurde innerhalb von drei Tage aus dem Verkehr gezogen) oder Australien (Verbot der 100-Dollar-Note wird geprüft) kann man in Europa noch als „unbedeutend“ oder „weit weg“ darstellen.

Aber die Einschläge kommen näher. In Frankreich dürfen die Bürger Konsumgüter nur noch bis zu 1.000 Euro bar bezahlen. In Dänemark sieht ein Gesetzesentwurf der Regierung vor, kleine Geschäfte, Tankstellen und Restaurants von der Pflicht zur Bargeldannahme freizustellen. In Spanien darf man höchstens noch 2.500 Euro bar zahlen, in Portugal nur 1.000 Euro und in Griechenland gilt eine Obergrenze von 500 Euro. Die Strafen bei Zuwiderhandlung sind hart: in Spanien zum Beispiel bis zu 40 Prozent des gezahlten Betrages und mindestens 3.000 Euro.⁸⁹

⁸⁶ Die Ausführungen in den beiden letzten Jahren können in unserem *Investmentfonds-Bericht 2015* auf den Seiten 25 - 27 und im *Investmentfonds-Bericht 2016* auf den Seiten 24 - 26 nachgelesen werden. Siehe hierzu auf unserer Homepage: www.schmitzundcie.de, Mediathek, Publikationen, 02/2015 bzw. 02/2016.

Eine gut lesbare Einführung in die nicht zu unterschätzende Problematik geben *Michal Brückner: Achtung! Bargeldverbot! Auf dem Weg zum gläsernen Kontosklaven*, Kopp Verlag, Rottenburg 2015 oder auch *Ulrich Horstmann / Gerald Mann: Bargeldverbot. Alles was Sie über die kommende Bargeldabschaffung wissen müssen*, FinanzBuch Verlag, München 2015.

⁸⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Januar 2017, Seite 16. Der Autor *Philip Plickert* schreibt in seinem Artikel „Ein globaler ‚Krieg gegen das Bargeld‘“: „Auch in den entwickelten Ländern geht der Druck zur schrittweisen Aufgabe von Bargeld weiter.“

⁸⁸ *Matthias Weik / Marc Friedrich: Kapital Fehler – Wie unser Wohlstand vernichtet wird und warum wir ein neues Wirtschaftsdenken brauchen*, Eichborn Verlag, Köln 2016, Seite 23. Die beiden Autoren mahnen in aller Deutlichkeit: „Wenn das Bargeld begrenzt oder sogar verboten ist und die Negativzinsen in unvorstellbare Höhen steigen, die Banken die Gebühren drastisch erhöhen, dann werden auch die Narren, die heute für die Bargeldabschaffung plädieren, erkennen, dass sie ihre Enteignung selbst unterschrieben haben.“ (Seite 24)

⁸⁹ Vgl. zu den Zahlenangaben in diesem Abschnitt (das sehr lesenswerte und wachrüttelnde Buch) *Norbert Häring: Die Abschaffung des Bargelds und die Folgen – Der Weg in die totale Kontrolle*, Quadriga Verlag, Köln 2016, Seite 30.



Quelle: *Handelsblatt* vom 27. Januar 2016, Seite 25

Aber es wird noch schlimmer: „Per Brief hat JP Morgan Chase außerdem ihre Schließfachkunden über neue Geschäftsbedingungen ab April 2015 informiert. Es ist diesen seither nicht mehr erlaubt, Bargeld in die Schließfächer der Bank zu legen.“⁹⁰ Nun müssen es ja nicht unbedingt Tresore in Kreditinstituten sein – heimische Safes erfüllen auch ihren Zweck, könnten unbedarfte Zeitgenossen nun denken.

In Griechenland ist man schon einen Schritt weiter und hat „eine Deklarationspflicht für Bargeld, das man zu Hause aufbewahrt“ bereits im Oktober 2015 vorbereitet. Demnächst müssen wohl alle Steuerpflichtigen „gemäß dem Gesetzentwurf künftig den Inhalt ihrer Bankschließfächer offenlegen sowie alle außerhalb der Kreditinstitute aufbewahrten Bestände an Bargeld, Schmuck und Edelmetallen, sobald die Bargeldbestände 15.000 Euro und die sonstige Wertgegenstände in der Summe einen Wert von 30.000 Euro je Familie übersteigen. Den zuständigen Behörden soll es erlaubt sein, verdachtsunabhängig stichprobenartige Kontrollen durchzuführen. Wenn solche Regeln irgendwann auch zu uns kommen, und zumindest die Absicht ist erkennbar, dann droht jedem, der Bargeld oder Gold in seinem Besitz hat, eine Bestrafung, wenn er seine Be-

⁹⁰ Norbert Häring: Die Abschaffung des Bargelds und die Folgen – Der Weg in die totale Kontrolle, Quadriga Verlag, Köln 2016, Seite 34. Die Begründung für das Verbot verbindet die Bank mit der Empfehlung, dass die Kunden das Geld lieber auf ihrem Konto verwahren sollen, da es dort sicherer sei, weil es durch die Einlagensicherung versichert sei.



sitzverhältnisse nicht vollständig offenlegt, und zusätzlich Konfiszierung, wenn er Herkunft und Verbleib nicht lückenlos dokumentiert hat.“⁹¹



Quelle: *Handelsblatt* vom 5. - 7. Februar 2016, Seite 27

In diesen Zusammenhang passt die Meldung, dass auch in Deutschland seit Herbst 2016 Goldkäufe bei einzelnen Kreditinstitute nicht mehr gegen Barzahlung möglich sind. Auch nicht Käufe unterhalb der Grenze von 15.000 Euro, die das deutsche Geldwäschegesetz als anonyme Bargeldgeschäfte grundsätzlich zulässt. So verkauft die *Commerzbank* Edelmetalle und ausländische Zahlungsmittel (Sorten) nicht mehr gegen Barzahlung. Sie können nur noch mit einer Überweisung vom eigenen Commerzbank-Kundenkonto erworben werden.⁹²

Da kann man nur den Kopf schütteln und sich fragen, was das eigentliche Ziel ist, das die Politik mit dieser Vorgehensweise verfolgt. Sind es möglicherweise neue Steuern, die in einer bargeldlosen Gesellschaft in baldiger Zukunft direkt vom Konto jeden einzelnen Bürgers abgebucht werden können? Wie zum Beispiel die Wiedereinführung einer (diesmal kräftigen) **Vermögensteuer**? Auf dem Parteitag der Grünen in Münster Mitte November einigten sich die Delegierten darauf, mit dem Ziel einer „verfassungsfesten, ergiebigen und umsetzbaren Vermögensteuer“ in den Wahlkampf zur Bundes-

⁹¹ Beide Zitate sind entnommen aus *Norbert Häring: Die Abschaffung des Bargelds und die Folgen – Der Weg in die totale Kontrolle*, Quadriga Verlag, Köln 2016, Seite 55 und Seite 55 - 56.

⁹² *WirtschaftsWoche* vom 21. Oktober 2016, Seite 80. Und auch bei der *Deutschen Bank* ist der Erwerb von Edelmetallen nur noch für eigene Kunden möglich, anonyme Käufe sind nicht mehr erlaubt.



tagswahl im September 2017 zu ziehen.⁹³ Und die Bundesvorsitzende der Grünen, *Simone Peters*, wirbt für eine Vermögensteuer, um „einem unterausgestatteten Staat“ „unerlässliche Mehreinnahmen“ zu verschaffen. Sie zeigt auch gleich Reaktionen der Politik auf mögliche Ausweichmanöver der Bürger auf: „Dass Vermögende wegen der Steuer ins Ausland ziehen, ist einfach zu vermeiden, indem die Steuerpflicht an die Nationalität geknüpft wird.“⁹⁴

Der Phantasie bei der Einführung von Steuer scheinen keine Grenzen gesetzt zu sein – und seien sie noch so an den Haaren herbeigezogen. Portugals sozialistische Regierung unter Ministerpräsident *António Costa* hat eine neue „Sonnensteuer“ erfunden. Das entsprechende Gesetz, das jetzt in Kraft getreten ist, sieht vor, dass helle, lichtdurchflutete Wohnungen fortan bis zu zwanzig Prozent mehr Grundsteuer kosten.⁹⁵

Aber es sind nicht nur überzogene Steuern, die in einer bargeldlosen Gesellschaft von den Konten der Sparer direkt eingezogen werden können. „Es drohen Lenkung von Verhalten und Konsum, die Überwachung durch Behörden, der jederzeit mögliche Zugriff auf Vermögen.“⁹⁶

„Zusammengefasst gibt es fünf Motive, von denen vor allem das erste in den Vordergrund geschoben, das zweite in Fachkreisen diskutiert und die letzten drei nie genannt werden:

- Erschwerung illegaler Aktivitäten
- Durchsetzbarkeit (kräftig) negativer Zinsen
- Gewinnsteigerung derer, die den elektronischen Zahlungsverkehr abwickeln
- Erhöhung des Geldschöpfungsgewinns der Banken
- Festhalten der Einlagen im Bankensystem, damit man sie zur Bankensanierung heranziehen kann“⁹⁷

⁹³ *Handelsblatt* vom 14. November 2016, Seite 12. In dem Artikel „Signal für Rot-Rot-Grün“ (Seite 12 - 13) wird darauf hingewiesen, dass alle wichtigen Einzelfragen (ab welchem Vermögen soll die Steuer greifen oder was sind die konkreten Steuersätze?) allerdings (bewusst?) offen gelassen worden sind.

⁹⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. November 2016, Seite 8. In ihrem Essay „Es ist Zeit für eine Vermögensteuer“ beschließt sie ihren Appell mit den Worten: „Wir sollten den Mut haben, eine solche Steuer anzugehen, und uns davor hüten, Scheinargumenten zu folgen.“

⁹⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. November 2016, Seite 18. In dem Artikel wird auch die Frage aufgeworfen, was demnächst noch alles für ein Unsinn kommt. Wird nach der „Besteuerung des Lichts“ bald eine „Luftsteuer“ eingeführt?

⁹⁶ *Holger Steltzner* in seinem Kommentar „Kampf für das Bargeld“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 19. Dezember 2016, Seite 19. Der Mitherausgeber der *FAZ* setzt sich auch mit häufig verwendeten Argumenten der Befürworter eines Bargeldverbotes auseinander: „In Ländern mit Bargeldobergrenze wie Italien oder Frankreich gibt es mehr Mafia oder Terror als in Deutschland. Länder fast ohne Bargeld wie Schweden haben eine größere Schattenwirtschaft als die Schweiz, das Land mit dem größten Geldschein.“

⁹⁷ *Norbert Häring*: Die Abschaffung des Bargelds und die Folgen – Der Weg in die totale Kontrolle, Quadriga Verlag, Köln 2016, Seite 60 - 61.

In den kommenden Monaten werden wir aufmerksam beobachten können, wie sich „das Bargeldverbot und die weitere Überwachung der finanziellen Freiheit eines jeden Einzelnen“ weiter entwickelt, „denn die EU-Bürokraten sind emsig bei der Arbeit.“ Aber es gibt auch Problemlösungsansätze für Sparer und freiheitsliebende Bürger: „natürlich Aktien, denn es handelt sich um Miteigentumsrechte an Unternehmen. Hier kann der Staat nur dran, wenn der Schwenk zum Kommunismus käme. Doch das sehe ich bei aller Schwarzmalerei nicht.“⁹⁸

Wir wiederholen an dieser Stelle ein Zitat von *John Lanchester*, das wir bereits vor einem Jahr in unserem *Investmentfonds-Bericht* verwendet haben: „Es klafft eine gewaltige Lücke zwischen den Menschen, die wirtschaftliche Zusammenhänge verstehen, und jenen, die es nicht tun.“⁹⁹ Bleiben Sie wachsam!

4.7 Donald Trump

Neben dem „Brexit“ war *das* überraschende Ereignis des letzten Jahres das Ergebnis der US-Präsidentenwahl im November letzten Jahres. Für viele Beobachter war die Wahl von *Donald Trump* der Anfang vom Ende des seriösen Amerika. Die bösen und teils gehässigen Kommentare über Trump erinnerten den Verfasser dieses Berichtes an die Bemerkungen nach der ersten Wahl von *Ronald Reagan* im November 1980: „Mittelmäßiger Schauspieler“, „schießwütiger Cowboy“ und „wird wohl der schlechteste Präsident in der amerikanischen Geschichte“ waren die gängigen Sprüche damals. Die Wirklichkeit hat dann aber fast alle überrascht:

Am 20. Januar 1981 wurde Reagan als 40. Präsident der Vereinigten Staaten vereidigt. Sein Amtsantritt löste in der Wirtschaft Optimismus aus. Der Dollar und die Aktienkurse stiegen. Reagan verfolgte eine konsequent neoliberale Wirtschaftspolitik, senkte die Einkommensteuer bis Juli 1981 um 30 %, erleichterte Industrieabschreibungen bei neuen Betriebsanlagen und trat im Ost-West-Konflikt als Hardliner auf. Bei der Präsidentschaftswahl 1984 kandidierte er für eine zweite Amtszeit und siegte mit deutlichem Vorsprung: Reagan erhielt im entscheidenden Wahlmännerkollegium 525 von 538 Stimmen. Konservativen US-Amerikanern gilt Reagan heute vielfach als der beste Präsident überhaupt bzw. als bester Präsident nach dem Zweiten Weltkrieg.

Die von Reagan betriebene neoliberale Wirtschaftspolitik *Reaganomics* führte zu einem konjunkturellen Aufschwung. Darüber hinaus gilt ihnen Reagans Außenpolitik als Erfolg, da oft behauptet wird, seine harte Haltung gegenüber dem Ostblock habe zu dessen Zusammenbruch und zum Fall der Berliner Mauer geführt.¹⁰⁰ Und selbst das eher mit den Demokraten sympathisierende Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* schreibt über den

⁹⁸ Alle drei Zitate dieses Absatzes entstammen der Börsenkolumne „War of Cash“ aus dem *Nebenwerte-Journal* 1/2017, Seite 38.

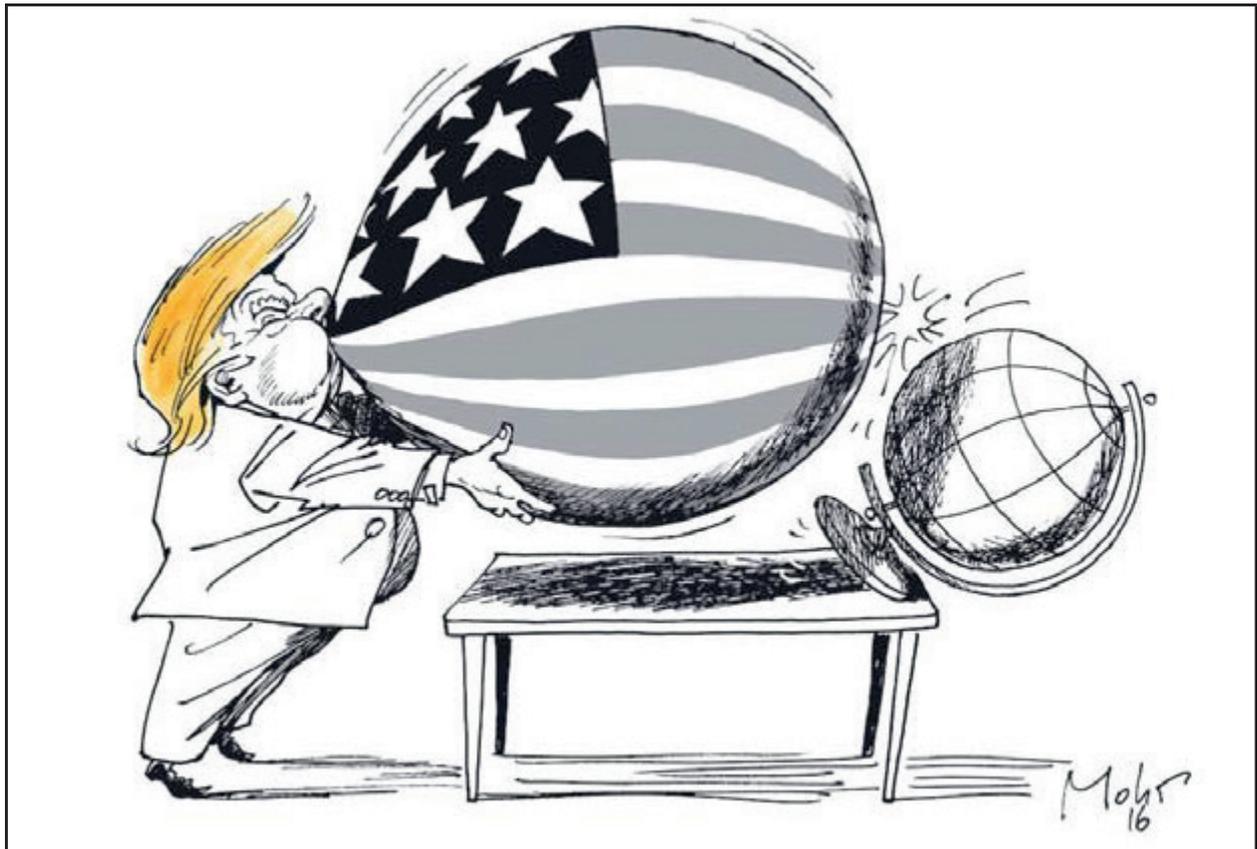
⁹⁹ *John Lanchester*: Die Sprache des Geldes – und warum wir sie nicht verstehen (sollen), Klett-Cotta, Stuttgart 2015, Seite 9 - 10.

¹⁰⁰ Vgl. zu den Darstellungen *Wikipedia* unter https://de.wikipedia.org/wiki/Ronald_Reagan.



Republikaner Ronald Reagan: „Am Ende seiner Amtszeit im Januar 1989 galt Reagan als ein Mann, der den USA blühende Jahre beschert hatte.“¹⁰¹

Wir von *Schmitz & Cie.* wollen damit nicht Donald Trump schon jetzt als zweiten Ronald Reagan loben,¹⁰² aber das Trump nur die USA größer machen will und ihm dabei der Rest der Welt egal ist, das glauben wir auch nicht:



Quelle: *Handelsblatt* vom 23. November 2016, Seite 15

Ganz im Gegenteil: Starkes Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten würde nach einer aktuellen Analyse der *Weltbank*, die sich die wirtschaftspolitischen Pläne der Regierung unter Präsident Donald Trump näher angeschaut hat, der ganzen Welt helfen. Den Weltbank-Ökonomen zufolge bringt ein Prozent Wirtschaftswachstum in den USA ein Plus von 0,8 Prozent in den Industrieländern und einen Zuwachs von 0,6 Prozent in Schwellen- und Entwicklungsländern. Denn für jedes vierte Land auf der Welt ist die USA der größte Handelspartner.¹⁰³

¹⁰¹ *DER SPIEGEL* vom 23. Dezember 2016, Seite 37.

¹⁰² Im Börsenbrief *AB-Daily* vom 12. Januar 2017 wird auf Seite 1 die erste Pressekonferenz von Donald Trump seit seiner Wahl im November diskutiert, die er am Vortag gegeben hat; zu der Vorstellung seiner geplanten Wirtschaftspolitik schreibt der Brief: „Das hat Ähnlichkeit mit dem Denkansatz Reagans“.

¹⁰³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Januar 2017, Seite 16. In dem Artikel „Trump beflügelt die Weltwirtschaft“ wird berichtet, dass die Weltbank-Ökonomen kalkulieren, dass allein die Steuersenkungspläne für Unternehmen und Privatpersonen das Potential haben, Amerikas Wirtschaft in diesem Jahr zwischen 2,2 und 2,5 Prozent wachsen zu lassen und im kommenden Jahr zwischen 2,5 und 2,9 Prozent. In dieser Rechnung sind die Effekte des angekündigten Infrastrukturprogramms und die positiven Auswirkungen der von Trump ange-



Zu ähnlich optimistischen Einschätzungen kommt die *Deutsche Bank*. So erwartet ihr Chefökonom *David Folkerts-Landau* durch die Wahl von Donald Trump „den wohl wichtigsten Wandel seit fast vierzig Jahren“ und prophezeit für das Jahr 2019 ein Wirtschaftswachstum von 3,5 bis 4 Prozent.¹⁰⁴

Auch der *Internationale Währungsfonds* erwartet in einem gerade aktualisierten Wirtschaftsausblick eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums der Weltwirtschaft. Im Lichte des Wahlausgangs haben die Volkswirte des IWF ihre Prognose angehoben und erwarten nun im Jahr 2017 ein Wachstum von 3,4 Prozent und im Jahr darauf sogar 3,6 Prozent.¹⁰⁵

Dies alles sind **gute Voraussetzungen für eine Verlängerung des langjährigen Aufwärtstrends an den internationalen Aktienbörsen**. Denn machen wir uns nichts vor: Die Minister von Trump sind mehrheitlich Unternehmer bzw. Finanzfachleute. Diese Damen und Herren verstehen was von ihrem Fach und von ihrer Arbeit.

Ganz im Gegenteil zum Beispiel zu den Politikern in Europa und speziell in Deutschland. „Der Bundeswirtschaftsminister Gabriel machte bekanntlich die Energiewende zur Chefsache. Dazu lieferte gestern der Bundesrechnungshof die exakte Bilanz und die Beurteilung. Wir zitieren lediglich einen Satz: ‚Das BMWi hat keinen Überblick über die finanziellen Auswirkungen der Energiewende.‘ Es ist der Beleg dafür, wie absolute Laien sich aus politischen Gründen eines Themas annehmen, das sie offensichtlich nicht beherrschen.“¹⁰⁶

5. Ausblick auf das Investmentjahr 2017

Beim diesjährigen Ausblick schauen wir zum einen auf kurze Sicht, zum anderen auf lange Sicht auf die voraussichtlichen Entwicklungen an den internationalen Börsen.

Wie sieht nun die *kurzfristige* Betrachtung der Aktienmärkte aus? Wie wird das Börsenjahr 2017 werden? Langjährige Leser unserer Jahresberichte wissen, dass wir von

kündigten umfassenden Deregulierung der Wirtschaft noch nicht berücksichtigt, die für weitere starke Impulse sorgen könnten.

¹⁰⁴ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Januar 2017, Seite 25. In dem Artikel „Deutsche Bank erwartet von Trump Wachstumsschub“ wird von der „stimulierenden Wirkung einer großen Deregulierungswelle – vom Finanzsektor über den Arbeitsmarkt bis zu Umwelt- und Baugesetzen“ berichtet. Und auch das *Handelsblatt* vom selben Tag schreibt in seinem Bericht „Hohe Erwartungen an Trump“ auf Seite 31 über die Einschätzung von Folkerts-Landau, Trump „werde neue Spielregeln für die US-Wirtschaft schaffen, die uns ausgesprochen zuversichtlich für das Wachstum stimmen“.

¹⁰⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17. Januar 2017, Seite 17. In dem Artikel „IWF prognostiziert ein höheres Wachstum unter Trump“ begründet der Chefökonom des IWF, *Maurice Obstfeld*, die Anpassung der Wachstumsraten nach oben mit der Erwartung von niedrigeren Steuern, höheren Ausgaben für die Infrastruktur und einer Aufstockung des Verteidigungsbudgets in den USA nach der Wahl von Donald Trump.

¹⁰⁶ *AB-Daily* vom 13. Januar 2017, Seite 1.

In dem Artikel „Bundesrechnungshof kritisiert Energiewende“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 12. Januar 2017 auf Seite 15 werfen die Prüfer in einem Bericht des Rechnungshofes an den Haushaltsausschuss des Bundestages *Sigmar Gabriel* und seinem Ministerium „grobe Mängel und teure Fehler“ vor.



Schmitz & Cie. Prognosen auf kurze Sicht ablehnen – sie sind unnützlich, unseriös und sinnlos! Einen ersten Hinweis auf die Richtigkeit unserer skeptischen Einstellung zu kurzfristigen Vorhersagen gibt die nachfolgende Grafik:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. Januar 2017, Seite 23

Die Hamburger *Sutor Bank* hat die Prognosen der Analysten aus den Finanzinstituten in den letzten 20 Jahren für den Deutschen Aktienindex DAX mit der Wirklichkeit verglichen – mit erschreckenden Ergebnissen. Die grauen Balken in der obigen Darstellung geben die durchschnittlichen Vorhersagen der Fachleute zum Jahreswechsel an, die roten Balken stehen für die tatsächliche Entwicklung des Index. Und wie man auf den ersten Blick erkennen kann: „Die Abweichungen sind gewaltig.“¹⁰⁷ In den meisten Jahren lagen die Prognostiker im Durchschnitt völlig daneben. In 14 von 20 Jahren betrug der Abstand zwischen Vorhersage und tatsächlichem Ergebnis mindestens zehn Prozentpunkte. Selbst das Vorzeichen, also die Frage, ob der Dax am Ende des Jahres höher oder tiefer als am Jahresanfang steht, wurde immer wieder falsch getippt.¹⁰⁸

Für das Börsenjahr 2017 ist der Durchschnitt der Prognosen eher vorsichtig. Das *Handelsblatt* hat 29 Experten von internationalen Banken zu ihren Prognosen für den Deutschen Aktienindex DAX am Ende des Jahres 2017 befragt. „Im Schnitt erwarten die Analysten in diesem Jahr einen Anstieg des Dax auf 11 724 Punkte, gemessen am Jahreschlussstand von 11 481 Punkten entspräche dies einem Jahresgewinn von nur gut

¹⁰⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. Januar 2017, Seite 23. In dem Artikel „Der verzweifelte Versuch, den Dax vorherzusagen“ kommen die Autoren der Studie „zu dem vernichtenden Ergebnis, die Prognosen seien ‚kurzfristig sinnlos‘“.

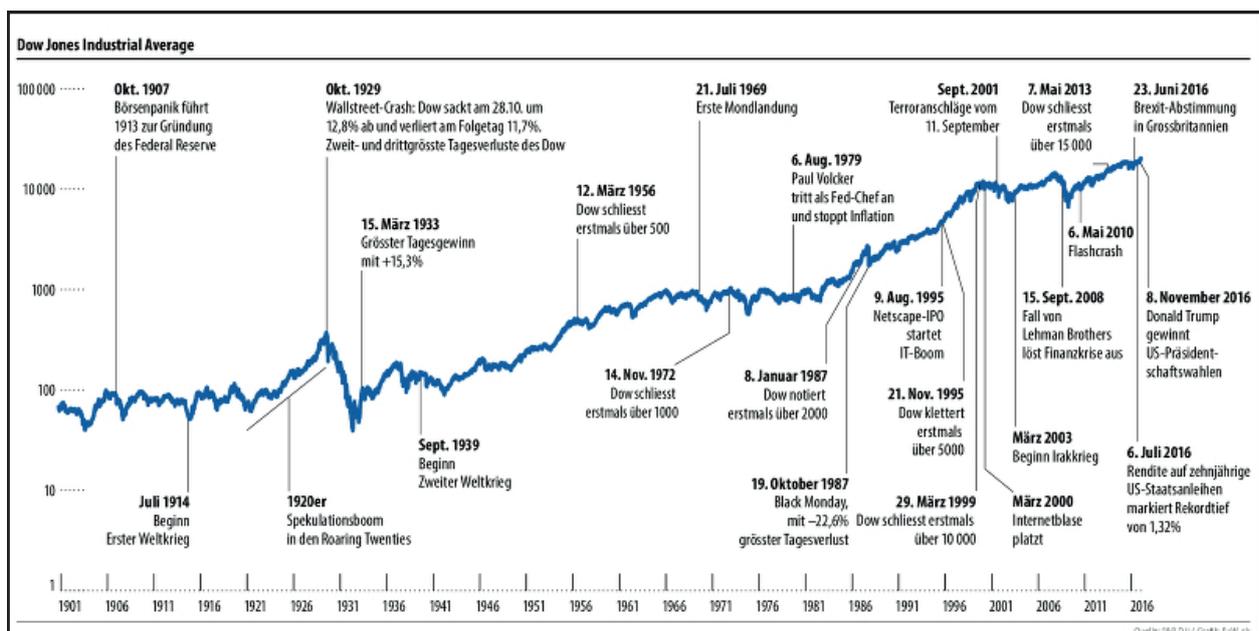
¹⁰⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. Januar 2017, Seite 23.



zwei Prozent.¹⁰⁹ Oft wird die Vorsicht mit politischen Risiken begründet. Dabei hat das vergangene Jahr deutlich gezeigt, dass die Analysten die Auswirkungen von politischen Risiken für die Börsen überschätzt haben.

Diese vorsichtigen Prognosen für den DAX-Stand am Ende des Jahres stimmen uns von *Schmitz & Cie.* optimistisch. Denn wenn in den letzten 20 Jahren die Vorhersagen im Durchschnitt eher skeptisch waren (siehe die niedrigen grauen Balken in der obigen Grafik), wurden die Erwartungen häufig durch die Realität übertroffen (hohe rote Balken). Wir benutzen die Vorhersagen der (angeblichen) Profis somit als sogenannten Kontraindikator.

Wie wenig kurzfristige Ereignisse aus Politik – wie zum Beispiel Brexit, US-Wahl oder Renzi-Referendum – Einfluss auf den *langfristigen* Erfolg einer Aktienanlage haben, zeigt die (zugegebenermaßen sehr langfristige) Betrachtung des bekanntesten Börsenindicators der Welt, des *Dow Jones Industrial Average*:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 14. Dezember 2016, Seite 17

Erstmals wurde das Börsenbarometer am 26. Mai 1896 mit einem Stand von 40,94 veröffentlicht, inzwischen steht es bei rund 20.000 Punkten. Die Finanzjournalisten *Charles Dow* und *Edward Jones* hatten kurz zuvor den Dow-Jones-Verlag gegründet, der eine Vorläuferversion des *Wall Street Journal* herausgab. Die beiden konstruierten einen Indikator, um das Geschehen am Aktienmarkt zeitnah abbilden zu können. Aber anders als etwa der im Jahr 1957 lancierte *S & P 500* oder der 1988 erstmals erstellte Schweizer Aktienindex *SMI* gewichtet der *Dow Jones Industrial* Unternehmen nicht nach der Börsenkapitalisierung und ist deshalb genau genommen kein Index. Sein Kurs kalkuliert

¹⁰⁹ *Handelsblatt* vom 2. Januar 2017, Seite 28. In der Übersicht „Die Prognosen der Banken“ geht die Spanne der Schätzungen von 11.000 Punkte (*Deka Bank* und *National-Bank*) bis zu 12.300 Punkte (*BNP Paribas* und *JP Morgan*).



te sich anfänglich einfach nach dem Durchschnittspreis seiner Aktien, woher die Bezeichnung „Average“ kommt. Diese rudimentäre Methode wurde in späterer Zeit mit diversen Veränderungen verbessert, grundlegend geändert hat sich aber wenig.¹¹⁰

Die nahezu lineare Entwicklung des Dow Jones ist das Resultat der halblogarithmischen Darstellung; das heißt, der Abstand auf der linken Skala zwischen jeder Verzehnfachung des Börsenindikators bleibt immer gleich. Bei einer linearen Skalierung würde der Dow Jones über einen so langen Zeitraum einer exponentiellen Wachstumsfunktion gleichen.

In der obigen Abbildung des Dow Jones Industrial Average sind einige bedeutende Ereignisse in die Darstellung eingefügt. An eines dieser Daten kann sich der Verfasser dieses Berichtes noch genau erinnern: den 19. Oktober 1987. Zum einen weil er an diesem Abend sein mündliches BWL-Examen abgelegt hat, zum anderen weil es genau in diesen Stunden zum bisher größten Tagesverlust an den amerikanischen Aktienbörsen kam – der Dow Jones verlor fast 23 Prozent an einem einzigen Tag!¹¹¹ Lag der Indikator am Börsentag zuvor noch bei über 2.200 Punkten, sank er dann an diesem ominösen „Schwarzen Montag“ auf unter 1.800 Punkte. Für viele Anleger damals eine Katastrophe, bei heutiger Betrachtung des langfristigen Charts nur noch ein winziger Rückgang im stetigen Aufwärtstrend. Jetzt, **knapp 30 Jahre danach, steht der Dow Jones**, grob gerechnet, mit knapp 20.000 Punkten **bei dem Zehnfachen!**¹¹² Und es besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass der Dow Jones in weiteren 30 Jahren wiederum kräftig gestiegen ist und dann bei (aus heutiger Sicht unvorstellbaren) 100.000, 150.000 oder gar 200.000 Punkten steht.

Mit seiner bisherigen Entwicklung steht der Dow Jones nicht allein. Auch der deutsche Aktienindex **DAX hat sich in den letzten knapp 30 Jahren mehr als verzehnfacht**. Bei seiner Einführung am 31. Dezember 1987 stand der DAX bei genau 1.000 Punkten – heute notiert der Index bei über 11.000 Punkten! Vergleichbares gilt auch für den Schweizer Aktienindex **SPI**. Der Swiss Performance Index wird seit dem 1. Juni 1987 berechnet. An diesem Datum (Basisdatum) wurde der Indexstand auf 1.000 Punkte festgelegt. Aktuell notiert er bei über 9.000 Punkten, also auch hier **eine Verneunfachung innerhalb von knapp 30 Jahren!**

An einer Aktienanlage führt deshalb auch im Jahr 2017 kein Weg vorbei! Denn wie sagte schon der langjährige Mentor des Verfassers dieses Berichtes, *André Kostolany*:

¹¹⁰ Vgl. zu diesen Ausführungen *Finanz und Wirtschaft* vom 14. Dezember 2016, Seite 17.

¹¹¹ Obwohl viele Börsenkommentatoren und Crashpropheten im Oktober 1987 einen langjährigen Börseneinbruch mit nachfolgender Depression voraus gesagt haben, der sogar noch den großen Kurseinbruch von 1929 bis 1933 und die sich anschließenden Weltwirtschaftskrise übertreffen sollte, konnte der Dow Jones bereits 15 Monate später wieder sein Kursniveau vor dem Börsencrash erreichen.

Ebenfalls noch gut in Erinnerung ist dem Verfasser dieser Zeilen das Fernsehinterview mit Börsenaltmeister *André Kostolany* in der ARD Nachrichtensendung „Tagesthemen“ am späten Abend des 19. Oktober 1987. Auf die Frage des Moderators, wieviel Kostolany denn an diesem „Schwarzen Montag“ an der Börse verloren hätte, antwortete Kostolany: „Gar nichts – ich habe ja nicht verkauft!“

¹¹² Anleger, die am 18. Oktober 1987 amerikanische Aktien gekauft haben, konnten ihre Investition verneunfachen. Investoren, die einen Tag später am 19. Oktober 1987 Aktien erworben haben, haben ihren Einsatz sogar verelfacht. Keine andere klassische Investition, weder festverzinsliche Wertpapiere, noch Gold und erst recht nicht Immobilien, konnten diese Wertentwicklung in den letzten knapp 30 Jahren vorweisen.



„Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, *keine* Aktien zu haben!“

Die zum Jahreswechsel häufig zu lesenden Statistiken über die langfristigen Renditen von Aktienanlagen belegen diese Aussage von „Kosto“, wie seine Freunde ihn nannten: „Egal wann der Anleger in den vergangenen 50 Jahren zum DAX griff, acht Prozent Rendite im Jahr waren so oder so ein ganz normales und mittleres Ereignis. Unter einer Voraussetzung allerdings: Der Anleger musste die Aktien länger im Depot halten. Je länger, desto besser.“ Und: „Ab 20 Jahren Anlagedauer gab es in den vergangenen 50 Jahren mindestens sechs Prozent jährlich zu verdienen. Wann immer auch gekauft wurde.“¹¹³

Die Frage ist nur: „Warum treffen Menschen kurzfristige Anlageentscheidungen, wenn sie doch für langfristige Ziele sparen?“ Inzwischen sollte es sich herum gesprochen haben: „Wer auf schnelles Geld hofft, kann nur verlieren. Denn Zeit hat einen Wert.“¹¹⁴ Aber: „Der grösste Feind des Anlegers ist die eigenen Psyche. Doch es gibt eine bewährte Medizin zur Behandlung: Schlaftabletten.“¹¹⁵

Leider hat sich diese Erkenntnis noch nicht bei allen Sparern und Geldanlegern durchgesetzt. Gerade in Deutschland ist die Angst vor Unternehmensbeteiligungen noch immer sehr ausgeprägt; viele Deutsche halten Aktien für Zockerpapiere. „Diese Einstellung zu ändern, ist leider sehr schwierig. Womöglich müssen die Schmerzen, die der Nullzins den Sparern bereitet, noch sehr viel größer werden.“ „Es bleibt zu hoffen, dass sie rechtzeitig erkennen, wie wichtig Aktien für den langfristigen Vermögensaufbau, insbesondere die Altersvorsorge, sind.“¹¹⁶ Und das *Nebenwerte-Journal* zitiert den Verfasser dieser Zeilen mit den Worten: **„Die niedrige Aktienquote wird viele Sparer teuer zu stehen kommen.“**¹¹⁷

¹¹³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2016, Seite 30. In dem Artikel „Augen zu und durch – Aktien lohnen dauerhaft“ wird auch der maximale Zeitraum genannt, in dem eine Aktienanlage noch nie einen Verlust gebracht hat: „2,3 Prozent waren das schlechteste aller Ergebnisse unter den fünfzehnjährigen Anlagezeiträumen.“ Zwar gab es fünf- oder auch zehnjährige Verlustzeiträume – aber niemals einen fünfzehnjährigen Investitionszeitraum mit einem Minus. Der Autor *Volker Wolff* kommt daher zu dem Schluss: „Ausitzen ist Trumpf.“

¹¹⁴ *Handelsblatt* vom 30. November 2016, Seite 39. In dem Artikel wird deutlich herausgearbeitet, dass an der Börse nur derjenige Investor Erfolg hat, der in einer schnelllebigen Welt langfristig denkt.

¹¹⁵ *Migros Magazin* vom 14. November 2016, Seite 125. Obwohl in dem Artikel nicht ein einziges Mal der Name *Kostolany* fällt, ist sein berühmtes Bildnis von einer Investition in qualitativ gute Aktien, dem Kauf von Schlaftabletten in der Apotheke und dem anschließenden Schlaf über zehn Jahre natürlich ständig präsent.

¹¹⁶ Diese beiden Zitate stammen von *Kurt von Storch* von der Vermögensverwaltung *Flossbach von Storch*. Entnommen sind sie dem Artikel „Sprechen wir über Geld“ im *Handelsblatt* vom 11. Januar 2017, Seite 34 - 35, hier Seite 35.

Sogar die *Tessiner Zeitung*, das wöchentliche „Provinzblättchen“ am Wohnort des Verfassers dieser Zeilen, schreibt in ihrer Ausgabe vom 13. Januar 2017 auf Seite 10 als Ausblick für das Jahr 2017: „Aktien bleiben eine unverzichtbare Ertragsquelle“.

¹¹⁷ *Nebenwerte-Journal* Januar 2017, Seite 34. Das gesamte Interview finden Sie in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln).

Fassen Sie daher **gute Vorsätze für das Jahr 2017** für Ihr Geld!¹¹⁸

Vorsatz Nummer eins: Lassen Sie Ihr Geld für sich arbeiten! Ihr Ersparnes darf nicht einfach auf Konten „rumliegen“, es muss die Chance haben, sich zu vermehren. Ein größerer Teil sollte daher in Aktien oder Aktienfonds investiert werden.

Vorsatz Nummer zwei: Legen Sie langfristig an! Aktieninvestments sind nichts für einen kurzen Atem.

Vorsatz Nummer drei: Bleiben Sie Ihrer Strategie treu! Die meisten Strategien gehen nur auf, wenn man auch in schwierigen Phasen nicht von ihnen abweicht.

Und wir setzen noch einen weiteren guten Vorsatz hinzu: Suchen Sie professionellen Rat bei der Vermögensanlage und versuchen Sie es nicht „auf eigene Faust“. Denn bei der Geldanlage verhält es sich ähnlich wie beim Autofahren – die meisten Menschen halten sich für besser als der Durchschnitt. Was natürlich schon rein mathematisch nicht möglich ist. So ist es dann auch wenig überraschend, dass etliche Studien nachgewiesen haben, dass „Privatanleger in der Realität sehr schlechte Ergebnisse erreichen“.¹¹⁹

Einer der größten Fehler von Privatanlegern ist ihr Versuch, zum richtigen Zeitpunkt an den Börsen ein- und auszusteigen. Dabei kommen ihnen Emotionen wie Gier und Angst in die Quere. Dieses verständliche, aber suboptimale Verhalten führt zu einer deutlich schlechteren Performance. Man spricht in der Literatur von einer sogenannten „Verhaltenslücke“, die sich daran misst, um wieviel Prozentpunkte pro Jahr die Wertentwicklung der Anleger schlechter ausfällt als die des Marktes. Verschiedene Studien haben nachgewiesen, dass die Performance von Privatanlegern, die ohne professionelle und unabhängige Ratschläge Aktien und Aktienfonds kaufen, um bis zu sieben Prozentpunkte pro Jahr dem Markt hinterher hinkt!¹²⁰

Suchen Sie lieber – natürlich mit der Hilfe von *Schmitz & Cie.* – nach den richtigen Investmentfonds, als dass Sie versuchen, den richtigen Kauf- oder gar Verkaufszeitpunkt zu finden! Einer der wichtigsten Regeln bei der Auswahl von Fonds ist: Wähle niemals Fonds allein aufgrund ihrer historischen Performance aus. Leider beherzigen diesen Rat-

¹¹⁸ In Anlehnung an den gleichnamigen Artikel von *Jessica Schwarzer* im *Handelsblatt* vom 29. Dezember 2016, Seite 33.

¹¹⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. November 2016, Seite 24. In dem Artikel „Die größten Fehler bei der Geldanlage“ werden die zusammengefassten Ergebnisse von insgesamt fünf verschiedenen Studien von Wissenschaftlern und Finanzexperten aus den letzten 16 Jahren zitiert.

¹²⁰ Siehe vorherige Fußnote. Die negativen Abweichungen (also die Verhaltenslücke) liegen zwischen knapp zwei Prozentpunkten und fast sieben Prozentpunkten.

Der Grund für das deutlich schlechtere Abschneiden von privaten Investoren kann man auch so erklären: „Unser Hirn ist das Ergebnis eines evolutionären Selektionsprozesses. Es ist uns zum Überleben gegeben und nicht dafür geschaffen, mit Geld umzugehen. Schon gar nicht in komplexen Finanzmärkten.“ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Januar 2017, Seite 25.

schlag die wenigsten Anleger. Stattdessen versuchen sie, die Wahl der für sie richtigen Fonds aus sogenannten „Fonds-Hitparaden“ abzulesen.

Suchen Sie die langjährige Erfahrung und das Wissen von *Schmitz & Cie.*, anstatt sich selbst an der Auswahl der richtigen Investmentfonds zu versuchen!

Nutzen Sie unsere bankenunabhängige und individuelle Beratung und legen Sie jetzt mit einem Gespräch mit uns den Grundstein für Ihre Börsengewinne in der Zukunft! Und vor allen anderen Dingen: Hören Sie auf, Geld zu verlieren! Lassen Sie im Jahr 2017 andere für Ihr Geld arbeiten – je nach Ihrem persönlichen Risikoprofil entweder offensiv oder defensiv: investieren Sie Ihr Geld zum Beispiel in die erfolgreichen Investmentfonds *Schmitz & Partner Global Offensiv* oder *Schmitz & Partner Global Defensiv*.

Genauso, wie es der Verantwortliche für die *Schmitz & Partner* Fonds und die Mitarbeiter der *Schmitz & Cie. GmbH* und der *Schmitz & Partner AG* auch getan haben: Erhebliche Teile der liquiden Privat- und Firmenvermögen sind in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds investiert. Auch zum Vorteil unserer Kunden! Denn es macht einen Unterschied für die Wertentwicklung eines Fonds, wenn der Fondsmanager selbst im Fonds investiert ist. Mehrere wissenschaftliche Studien haben nachgewiesen, dass die Fondsperformance umso höher ist, je höher die Eigeninvestitionsquote des Fondsmanagers ist.¹²¹

¹²¹ Vgl. hierzu den Artikel „Im selben Boot“ in *Institutional Money* 4/2016, Seite 118 - 124. Eine aktuelle Studie wurde von den beiden Wissenschaftler *Thorsten Martin* (Department of Finance an der HEC Paris) und *Florian Sonnenburg* (wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Finanzierungslehre am der Universität zu Köln) veröffentlicht: „Die Autoren fanden heraus, dass Erhöhungen der Eigeninvestitionsquote mit einer künftig höheren risikoadjustierten Performance einhergehen.“ (Seite 120) Eine Erklärung hierfür sehen die beiden Forscher darin, dass eine „Eigeninvestition den Fondsmanager dazu veranlasst, nach noch mehr Möglichkeiten zur Generierung von Outperformance zu suchen“. (Seite 122)



Interview mit einem Investor

„Sehen Sie irgendwo Deflation?“

Gespräch mit dem Vermögensverwalter **Dr. Holger Schmitz** über die Finanzielle Repression und die Folgen davon.



Die SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement mit Sitz im Tessin, Schweiz, wurde im Jahr 1997 gegründet. Sie arbeitet partnerschaftlich mit der 2005 ebenfalls von Dr. Holger Schmitz gegründeten Schmitz & Cie. GmbH – Individuelle Fondsberatung mit Sitz in München zusammen. Dr. Schmitz ist bereits seit dem Jahr 1988 in der Vermögensverwaltung tätig und arbeitete mehrere Jahre bei der FIDUKA Depotverwaltung im direkten Austausch mit Börsenlegende und Gründungsmitglied André Kostolany zusammen, bevor er sich 1993 selbstständig machte. Neben der individuellen Beratung und dem persönlichen Depotmanagement erhalten Kunden durch die Kooperation mit der SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement die Möglichkeit, in zwei sich ergänzende vermögensverwaltende Fonds, den Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds sowie den Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds, zu investieren.

Smart Investor: Dr. Schmitz, als wir uns das letzte Mal gesprochen haben, war die Situation an den Finanzmärkten schon bedrohlich. Aber es scheint immer noch Steigerungspotenzial zu geben, z.B. beim Quantitative-Easing-Programm der EZB, welches sich mittlerweile auf 80 Mrd. EUR pro Monat beläuft. Wo soll denn das hinführen?

Schmitz: Der Nutzen dieser Maßnahmen nimmt ja stetig ab. Und interessant ist auch, dass die Zentralbanken nur das kurze Ende des Laufzeitenspektrums wirklich beeinflussen können, am langen Ende wirkt immer noch eher der Markt. So sind die langlaufenden Anleihen in Japan in den letzten drei Monaten um sagenhafte 20% gefallen, da – wohlgernekt gegen den Willen der BoJ – der Zins von 0,06 auf 0,60 angestiegen ist.

Smart Investor: Man nennt diese Politik der Zinsdrückung auch Finanzielle Repression. Welches sind die Effekte?

Schmitz: Für den öffentlichen Schuldemacher stellt sie zunächst keine Belastung dar, der profitiert nämlich von den tiefen Zinsen. Wohl aber wird der Sparer belastet, der inzwischen weniger Rendite erzielt, als er an Kaufkraftverlust hinnehmen muss. Er wird dadurch entreichert. Interessant vor diesem Hintergrund erscheint mir zu erwähnen, dass inzwischen 84% aller ausstehenden deutschen Staatsanleihen eine negative Rendite aufweisen.

Smart Investor: Die EZB spricht ja ständig von der Deflationsbekämpfung...

Schmitz: Sehen Sie irgendwo Deflation? Der von der Unicredit berechnete Wiesen-Besucher-Preisindex stieg dieses Jahr wieder

um 3,7% – in etwa genauso stark wie in den Jahren zuvor. Das muss nicht unbedingt repräsentativ sein. Aber Deflation sieht nun mal anders aus!

Smart Investor: Anderes Thema: Das Vereinigte Königreich hat sich für den Brexit entschlossen. Wie geht's weiter? Ist das der Anfang einer neuen oder das Ende einer alten EU?

Schmitz: Ich befürchte Letzteres. Nach der Brexit-Entscheidung sagte Jean-Claude Juncker, dass man nun noch mehr Europa wagen muss. Also ob die Briten wegen zu wenig Europa Nein gesagt hätten. Die alte EU-Garde hat es offensichtlich immer noch nicht verstanden... Weitere Ausstiege anderer Länder sind damit fast vorprogrammiert.

Smart Investor: Was droht den Briten nun?

Schmitz: Entgegen aller Unkenrufe aus der EU könnte ich mir vorstellen, dass Großbritanniens Wirtschaft nun aufblühen wird, genauso wie das in der Schweiz nach dem Währungsschock vor zwei Jahren der Fall war.

Smart Investor: Fast unbemerkt von der Mainstreampresse sind die Target2-Salden zuletzt wieder deutlich angeschwollen. Ihre Meinung dazu?

Schmitz: Die Target2-Salden haben schon in der Krise 2012 gut als Stress-Indikator funktioniert [siehe Abb.; Anm. der Redaktion]. Aggregiert liegen sie inzwischen fast wieder auf einem Niveau wie damals. Das hat insbesondere damit zu tun, dass große EU-Mitglieder wie Frankreich, aber vor allem Italien, ihre ursprünglichen Sparbe-



mühungen nun mehr und mehr sein lassen. Das ist der Anfang vom Ausstieg aus Maas-tricht!

Smart Investor: Dieses ständige Manipulieren an den Rentenmärkten und die neuerlichen Querelen in der EU, z.B. wegen der italienischen Bankenkrise, haben natürlich Folgen für die Währungen. Wo sehen Sie für die Zukunft hier wichtige Entwicklungen?

Schmitz: Da müsste man sich zuvorderst einmal fragen, inwieweit an den Devisenmärkten manipuliert wird. Zum Beispiel stünde der Schweizer Franken heute viel höher zum Euro, wenn die dortige Nationalbank nicht ständig Franken verkaufen würde. Die weitere Frage: Welche der beiden Schwachwährungen Euro und Dollar wird mehr manipuliert? À la longue glaube ich, dass die Kunstwährung Euro schneller als der Dollar fallen wird. Als Ausweichmöglichkeiten sehe ich Währungen von Ländern mit niedrigen Staatsschulden, wie z.B. aus der Schweiz oder auch aus Norwegen.

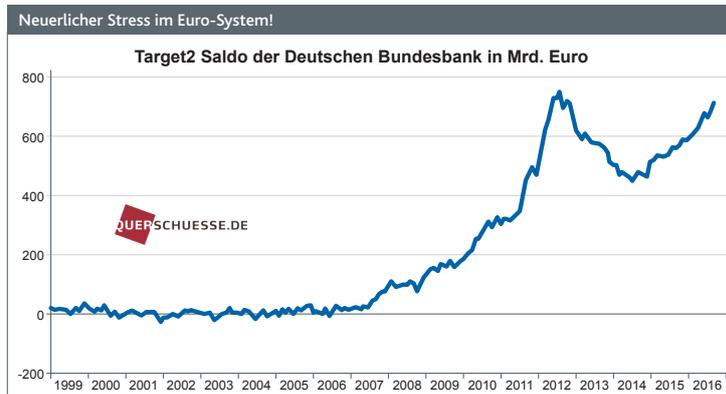
Smart Investor: Wie setzen Sie dies bei Ihren Fonds um?

Schmitz: Der Euro-Anteil ist in unseren Fonds in den letzten Jahren immer weiter zurückgegangen, in unserem defensiven Fonds liegt er bei nur noch 13%, der Anteil des Franken liegt inzwischen bei 64%, der der Norwegen-Krone bei 13%.

Smart Investor: Könnte der Euro auch durch einen Problemfall „Deutsche Bank“ unter Druck kommen? Müssen wir hier in den kommenden Monaten mit Schlimmerem rechnen?

Schmitz: Vermutlich. Die Frage ist doch, ob die Deutsche Bank so weiterbestehen kann oder ob sie Teilbereiche verkaufen muss, von einem anderen Institut geschluckt wird oder aber ob sie durch den Staat gestützt werden muss. Das Schlimme aber ist doch vielmehr: Ihr Schicksal hängt vom Wohlwollen der amerikanischen Justizbehörden ab.

Smart Investor: Haben Sie nicht den Eindruck, dass man in den USA beschlossen hat, die Deutsche Bank zu Fall zu bringen?



Der abermalige Anstieg dieses Target2-Saldos steht für ein neuerliches Anschwellen der Forderungen der Deutschen Bundesbank gegenüber dem EZB-System, respektive den Nationalbanken anderer Euro-Staaten wie z.B. Italien. Der Grund ist im Vertrauensverlust zu sehen. Z. B. weil Italien seine Sparbemühungen zurückfährt bzw. wegen der dortigen Bankenkrise.

Quelle: Querschuesse.de

Schmitz: Sieht ein bisschen danach aus... Stutzig hat mich auch gemacht, dass die amerikanische Forderung just in dem Moment aufkam, in welchem der US-Konzern Apple mit einer Steuernachzahlung der irischen Steuerbehörden in fast der gleichen Höhe von rund 14 Mrd. USD konfrontiert war.

Smart Investor: Kann die Deutsche Bank daran kaputtgehen?

Schmitz: Nicht wegen dieser Forderung. Vielmehr ist es der Vertrauensverlust, der dadurch erzeugt wird und der eventuell den einen oder anderen institutionellen Kunden dazu bewegt, seine Einlagen abzuziehen – was ja vereinzelt auch schon passiert ist. Dann kann es problematisch werden. Für mich steht fest: Die Deutsche Bank, wie wir sie heute noch kennen, wird es in wenigen Jahren so nicht mehr geben. Nicht der Grund, aber der Auslöser dafür wird dann die jetzige Forderung aus den USA sein.

Smart Investor: Wir hatten während der Krise der Zypernbanken 2013 das Thema Schuldenschnitt bzw. Vermögensabgabe besprochen. Ist ein solches Szenario europaweit denkbar? Zum Beispiel um eine Pleite der Deutschen Bank abzuwenden?

Schmitz: Vermögensschnitte werden wir kriegen, aber nicht wegen der Deutschen

Bank. Sondern weil spätestens zur Bundestagswahl 2017 in den Wahlprogrammen der Parteien wieder eine Vermögensbesteuerung bzw. -abgabe auftauchen wird. Das stand ja schon vor drei Jahren im Wahlprogramm der Grünen. Denn die Schulden der Staaten wachsen trotz der niedrigen Zinsen weiter. Was, wenn die Zinsen mal wieder anziehen? Dann ist eine solche Vermögensabgabe das wahrscheinlichste Mittel, welches die Staaten ergreifen werden.

Smart Investor: Was bedeutet all das für die Vermögensanlage zusammengefasst?

Schmitz: Finger weg von Anleihen! Das heißt auch: Finger weg von Kapitallebensversicherungen! Sachwerte sind zu empfehlen, in erster Linie substanzstarke Aktien – mit hoher Eigenkapitalquote und einfachem Geschäftsmodell. Auch Edelmetalle sind zu empfehlen.

Smart Investor: Wie stehen Sie zu Immobilien?

Schmitz: Ich würde auch davon die Finger lassen! Dort gibt es Blasen, und diese werden in der nächsten Finanzkrise platzen.

Smart Investor: Herzlichen Dank für das informative Gespräch.

Interview: Ralf Flierl



KAPITALMARKTPROGNOSEN 2017

Schmitz & Partner

„Mit dem Euro zerfällt Europa“

Der Kapitalmarktexperte Dr. Holger Schmitz von der gleichnamigen Schweizer Vermögensverwaltung Schmitz & Partner AG ist überzeugt, dass auf lange Sicht kein Weg an der Aktie vorbeiführt. Daher zeigt er sich für das Börsenjahr 2017 optimistisch.

NJ: Herr Dr. Schmitz, in Europa ist ein politischer Rechtsruck zu beobachten. Nun stehen in den Niederlanden, Frankreich und schließlich auch in Deutschland im Jahr 2017 Wahlen ins Haus. Inwiefern tangiert dies Ihre Anlagestrategie?

Schmitz: Ja, die Gefahr eines Rechtsrucks sehe ich auch. Wobei die AfD in Deutschland für mich nicht die entscheidende Rolle spielt, denn die Chance, dass sie in Regierungsverantwortung kommen wird, stuft ich als sehr gering ein. Anders sieht das schon in den Niederlanden und in Frankreich aus. Die Niederlande zählen immer zu den Unterstützern des deutschen Kurses in der EU. Wenn sich dies nach der Wahl ändert, hätte das gravierende Auswirkungen auf das Kräftegleichgewicht in der EU. Ein weiterer tendenzieller Befürworter des Freihandels fliehe weg. Richtig schwarz sehe ich für den Euro, wenn die Rechtspopulisten in Frankreich die Präsidentschaftswahlen gewinnen sollten. Das wäre wohl das Ende des Euro.

NJ: Würden Sie dem Euro hinterher trauern?

Schmitz: Keine Träne, denn die gemeinsame Währung sehe ich eher als Spaltpilz für den europäischen Einigungsprozess. Käme jetzt auch noch die Fiskalunion, für mich ein Fehler von historischer Dimension, könnten wir uns endgültig vom Fernziel der „Vereinigten Staaten von Europa“ verabschieden. Die Grenzen, die wir zu den Nicht-Euro-Ländern wie Polen oder Schweden aufbauen würden, wären m. E. unüberwindlich. Insofern wäre ich alles andere als traurig, wenn der Euro in seiner jetzigen Form nicht künstlich am Leben erhalten würde.

NJ: Das heißt, wir halten Europa über den Euro am Leben, interpretiere ich dies korrekt?

Schmitz: Sie sprechen mir aus der Seele. Dieser Weg ist so hanebüchen wie falsch. In Deutschland gilt offensichtlich die Maxime: Ohne den Euro zerfällt Europa. Ich sehe das exakt anders herum. Mit dem Euro zerfällt Europa.

NJ: Eine provokante These, die Sie wie begründen?

Schmitz: Der politische Einigungsprozess in Europa hat aus meiner Sicht nur noch eine Chance, wenn wir uns vom Euro in seiner jetzigen Form trennen. Denn die jetzige Wirtschaftsunion wird unweigerlich in eine Transfer-

union münden, die der ursprünglichen Idee der Maastrichter Verträge entgegensteht. Und Deutschland wird der Zahlmeister sein.

NJ: Das ist Deutschland doch dank der Politik der EZB jetzt schon, oder?

Schmitz: Ganz richtig! Wenn z. B. spanische Staatsanleihen aufgekauft werden, passiert nichts anderes, als dass ein verbrieftes Recht gegen den spanischen Staat in einen Zahlungsanspruch der Deutschen Bundesbank getauscht wird, die dieses Geschäft kreditieren muss. Ablesen lässt sich dies an den sogenannten Target-Salden, die steigen und steigen. Das ist nichts anderes als unerlaubte Staatsfinanzierung durch die Hintertür. Und Sie glauben sicher nicht allen Ernstes, dass Deutschland auch nur einen Cent dieser Forderungen wiedersehen würde, wenn das Euro-System zusammenbricht. Damit werden wir erpressbar. Genau deshalb gilt es diesem Treiben einen Riegel vorzuschieben, so lange es noch geht.

NJ: Und wie soll das gehen?

Schmitz: Deutschland könnte damit drohen, aus dem Euro auszutreten. Wenn nach den Briten der einzige künftige Nettozahler geht, ist die südeuropäische Schuldenparty auf einen Schlag beendet.

NJ: Was heißt das für Ihre Anlagestrategie?

Schmitz: Die Zinsen am langen Ende werden steigen, doch die EZB hält die Geldschleusen weiter offen. Daher sehe ich zur Aktie im Jahr 2017 keine wirkliche Alternative. Wobei mir Aktien in Nicht-Euro-Währungen besser gefallen als Euro-Papiere. Was meine ich damit? Wenn ich vor der Wahl stehe, eine Aktie von Nestlé oder Unilever zu kaufen, deren Geschäftsmodelle durchaus vergleichbar sind, wähle ich immer Nestlé – wegen des Schweizer Frankens. Mir gefallen auch Investments in die norwegische Krone.

NJ: Steigende Zinsen würden auch Bankaktien attraktiver machen. Teilen Sie diese Ansicht?

Schmitz: In der Theorie gebe ich Ihnen Recht. Aber mit langfristiger Kapitalanlage hat das für mich nichts zu tun. Allenfalls als kurzfristiges Geschäft mag das für den einen oder anderen Investor in Frage kommen. Für mich nicht. Ich halte es da mit meinem alten Lehmeister André Kostolany und seinem bekannten „Fahrschul-Beispiel“. Als er den Führerschein machte, sagte sein Fahrlehrer zu ihm, wenn er fahren lernen wolle, müsse er sich angewöhnen, 300 Meter voraus auf die Straße und nicht nur auf die Motorhaube zu blicken. Dieses Prinzip lässt sich prima auf die Börse übertragen. Sprich, ich muss mir Gedanken machen, wie sich ein Unternehmen in einer Dekade entwickeln und nicht, wie hoch der Gewinn im nächsten Quartalsbericht ausfallen wird.



Dr. Holger Schmitz: „Die niedrige Aktienquote wird viele Sparer teuer zu stehen kommen.“

NJ: Kommen wir zum Schluss zur Frage, ob Investments in Rohstoffe bzw. Rohstoffaktien im Jahr 2017 eine gute Idee darstellen?

Schmitz: Die Antwort kann ich kurz halten und auf meine Antwort zur Devisenfrage verweisen. Rohstoffe werden nicht in Euro notiert und sind für mich daher ein Investment wert. Und gestatten Sie mir noch einen kurzen Ausflug nach Amerika. Wenn Trump auch nur ein ähnliches Programm verfolgen sollte wie es Reagan Anfang der 80er Jahre umgesetzt hat, dann wird Trump nicht nur die US-Wirtschaft ankurbeln, sondern gleich die Weltwirtschaft mit. Was das für die Aktienmärkte bedeuten würde, ist klar. Es ginge aufwärts – zumindest in der Tendenz.

NJ: Wird 2017 das Jahr der großen Umschichtungen weg von den Anleihe- und hin zu den Aktienmärkten?

Schmitz: Möglich ist es, sicher ist es keinesfalls. Sollten jedoch große Kapitalsammelstellen, wie große Pensionskassen, die Versicherungswirtschaft oder auch vermögende Stiftungen, damit beginnen, werden wir einen Aufschwung am Aktienmarkt sehen, der seinesgleichen sucht. Denken Sie nur an die aktuell niedrigen Aktienquoten, speziell in Deutschland. Diese Haltung wird viele Sparer teuer zu stehen kommen. Wir haben ein Umfeld, das sich weitaus positiver darstellt als es sich die meisten Kapitalmarktteilnehmer vorstellen können.

NJ: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern

Nebenwerte-Journal Jahresschau 2017

Foto: Schmitz & Partner AG, Börse München/Neil Killius



SCHMITZ & CIE.
Individuelle Fondsberatung

Schmitz & Cie. GmbH
Individuelle Fondsberatung

Am Sommerfeld 22
D-81375 München

Telefon: +49 (0)89 17 92 40 20

Telefax: +49 (0)89 17 92 40 24

info@schmitzundcie.de

www.schmitzundcie.de



SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

Via Albaredo 53
CH-6645 Brione s. Minusio

Telefon: +41 (0)91 7 44 66 65

Telefax: +41 (0)91 7 43 44 00

info@schmitzundpartner.ch

www.schmitzundpartner.ch