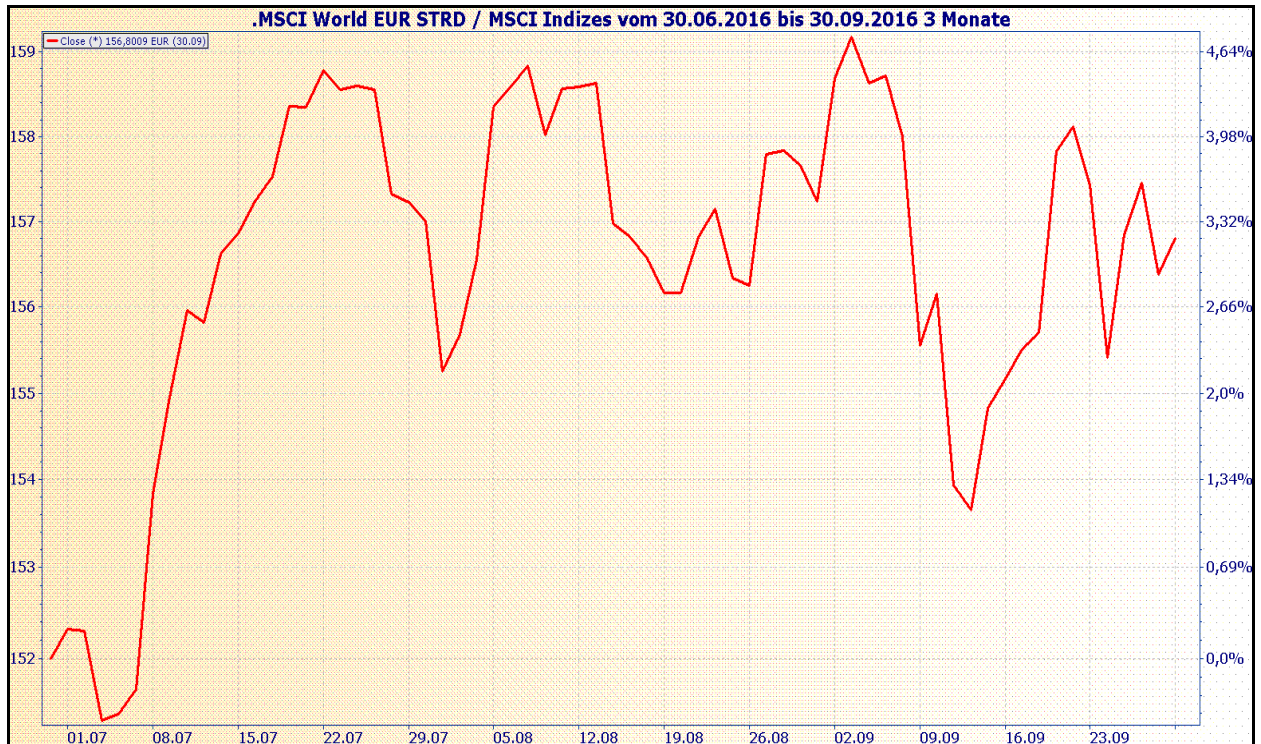




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die **internationalen Aktienmärkte** gab es im **dritten Quartal** leichte Zugewinne. Der Weltaktienindex in Euro stieg im Berichtszeitraum um drei Prozent:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Am **Rentenmarkt** ist die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen im abgelaufenen Quartal nochmals leicht von -0,10 Prozent auf -0,13 Prozent gesunken. Weiterhin weisen alle deutschen Staatsanleihen mit Laufzeiten bis zu 20 Jahren negative Renditen aus! Oder anders dargestellt: Rund 84 Prozent aller ausstehenden deutschen Staatsanleihen rentieren mittlerweile unter null.¹ Am Schweizer Rentenmarkt ist die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen im abgelaufenen Quartal ebenfalls leicht von -0,50 Prozent auf -0,55 Prozent gesunken. Damit rentieren nach wie vor alle Schweizer Staatsanleihen mit Laufzeiten bis zu 50 Jahren mit Minuszinsen!

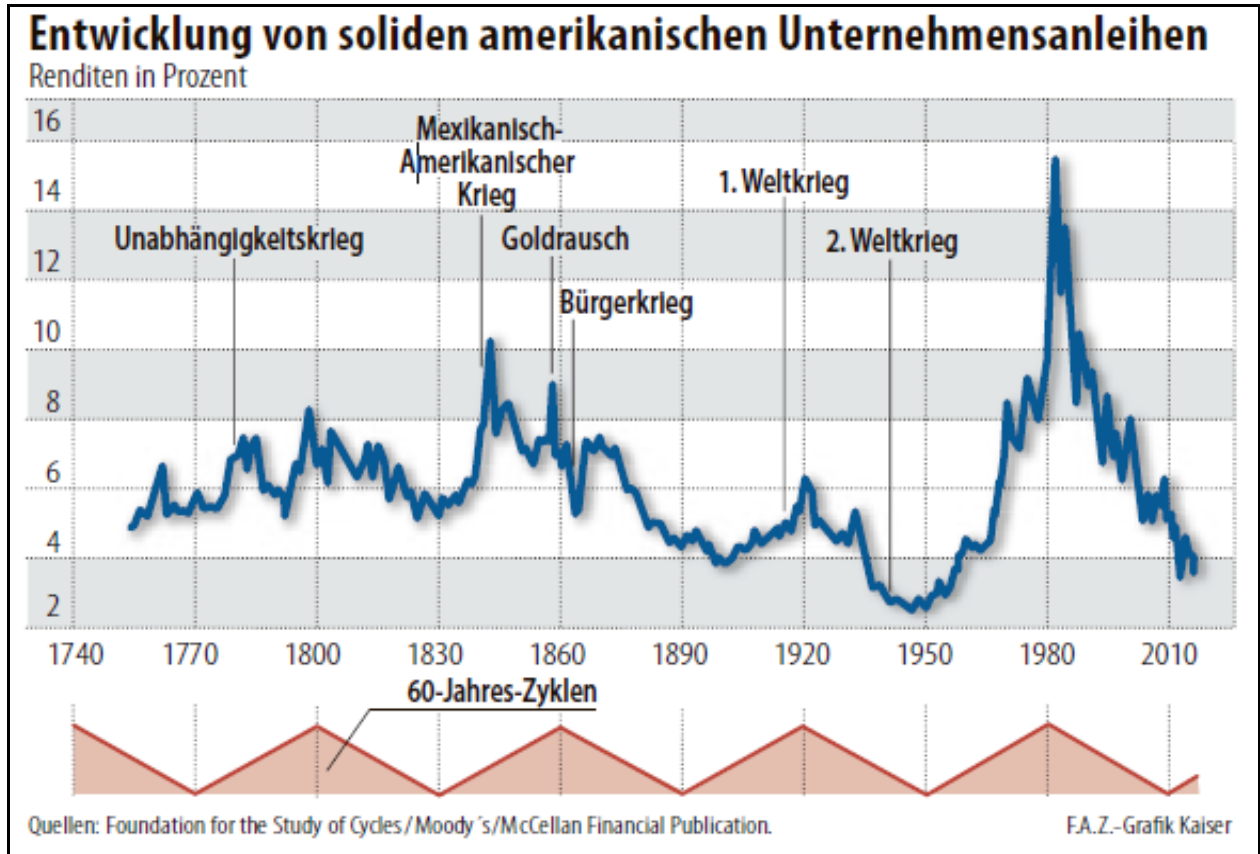
So schön diese Situation für die Staaten ist, weil sie für das Schuldenmachen auch noch Zinsen bekommen, so unangenehm ist der aktuelle Stand für den Sparer. Nicht nur, dass seine Sparleistung mit Negativzinsen oder – schöner ausgedrückt – mit „Guthabengebühren“ bestraft wird. Er läuft auch in ein dramatisches Kursverlustrisiko hinein, wenn die Zinsen in der Zukunft wieder steigen – und irgendwann werden sie wieder steigen!

Wie gefährdet gerade länger laufende Anleihen sein können, zeigt aktuell eindrucksvoll das Beispiel der 40jährigen japanischen Staatsanleihe. Dort stieg die Rendite seit Juli von 0,06 Prozent auf 0,66 Prozent, mit entsprechend extremen Folgen für den Kurs der

¹ Vgl. *Handelsblatt* vom 7. - 9. Oktober 2016, Seite 42.

Anleihe, der von 114 Prozent auf 91 Prozent gefallen ist, was einem Kurssturz von über 20 Prozent in weniger als drei Monaten entspricht.²

Sehr langfristig betrachtet ist ein Anstieg der Renditen bereits überfällig, wie ein Blick auf die unten stehende Grafik verdeutlicht:



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

Nach einer Studie³ zur langfristigen Entwicklung von Zinsen 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. Nach 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.⁴

Für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds haben wir aus den oben aufgeführten Gründen den Anteil von verzinslichen Wertpapieren und Rentenfonds am Fondsvolumen in den letzten Quartalen deutlich reduziert. Aktuell beträgt die Rentenquote nur noch acht Prozent im Vergleich zu knapp 20 Prozent zum Jahresanfang.

² Vgl. zu den Zahlenangaben *FINANZWOCHE* vom 15. September 2016, Seite 3.

³ Die Untersuchungen stammen von der *Foundation for the Study of Cycles*, von *Moody's* und von *McCellan Financial Publication*.

⁴ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Oktober 2016, Seite 31.

In diesem Zusammenhang werden wir von Kunden der *Schmitz & Partner AG* und von Anteilhabern der beiden *Schmitz & Partner Investmentfonds* des Öfteren gefragt, wie viele Personen innerhalb der *Schmitz & Partner AG* die Anlageentscheidungen für die individuellen Wertpapierdepots und für die beiden *Schmitz & Partner Fonds* treffen. Die einfache Antwort ist: einer! Seit dem Jahr 1993 (Depots) bzw. 2007 (Fonds) handelt Dr. Holger Schmitz für diese Vermögen alleinverantwortlich. Dies erscheint erstaunlich, werden doch die meisten Investmentfonds von zwei oder mehr Personen gemanagt.⁵ Doch für Anleger und Sparer sind Teams als Entscheidungsträger nicht automatisch besser als ein Einzelkämpfer, der alleine einen Fonds managt.⁶ Das zeigt eine aktuelle Studie, die kürzlich im *Financial Analyst Journal* veröffentlicht wurde.⁷ Sie kommt zu dem Ergebnis, dass Investmentfonds mit einem Single-Manager im Durchschnitt um bis zu 1,3 Prozent pro Jahr besser abschneiden als Fonds, die von Teams geleitet werden. Die Analyse kommt daher folgerichtig zu der Empfehlung: Die Anleger sollten besser in Fonds investieren, die nur von einem Manager geleitet werden.⁸

An den **Devisenmärkten** bewegte sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken in den letzten drei Monaten in sehr engen Grenzen zwischen 1,08 und 1,09 Franken pro Euro. Die inzwischen seit fast zwei Jahren vom Anleger zu zahlenden „Strafzinsen“ für Schweizer Staatsanleihen haben den Devisenkurs des Schweizer Franken – entgegen dem erklärten Willen der Schweizerischen Nationalbank – nicht drücken können, die Schwäche des Euros und die Furcht vor einem Zerfall der europäischen Einheitswährung wiegen schwerer.

Und so schreibt das Handelsblatt völlig zu Recht: „Die Europäische Währungsunion ist für die Ewigkeit konzipiert, es gibt keinen Austritts- oder Auflösungsmechanismus. Doch die historische unterfütterte Wahrheit legt nahe: Sie wird bestenfalls einige Jahrzehnte halten und dann von einem anderen Währungssystem abgelöst werden.“⁹ Zu einer ähnlichen Einschätzung kommt *Marc Friedrich*, der in einem Interview mit der *Finanz und Wirtschaft* sagt: „Die Währung (gemeint ist der Euro, der Verfasser) ist gerade 15 Jahre jung, liegt aber schon lange auf der Intensivstation und muss künstlich beatmet werden. Geld, das man retten muss, ist kein Geld.“ Für ihn ist klar: „Der Brexit ist der Anfang vom Ende der EU, aber auch des Euros. Denn die Währung eint Europa nicht, sondern zerstört es und gefährdet unseren Wohlstand.“¹⁰

⁵ Die Datenbank *Lipper* hat ermittelt, dass mehr als drei Viertel der US-Investmentfonds (6.219 von 8.072) mindestens von zwei Managern geleitet werden.

⁶ Vgl. hierzu *Euro FundResearch* vom 22. Juli 2016, Seite 1. Der Artikel „Einzelkämpfer schlagen Fonds-Teams“ ist nachzulesen unter: <http://www.fundresearch.de/Nachrichten/Top-Themen/Einzelkaempfer-schlagen-Fonds-Teams.html>.

⁷ *Eitan Goldman / Zhenzhen Sun / Thomas Zhou*: „The Effect of Management Design on the Portfolio Concentration and Performance of Mutual Funds“, *Financial Analyst Journal*, Volume 72, Number 4 2016, Seite 49 - 61.

⁸ Zu einer ähnlichen Sichtweise gelangt der Neurobiologe *Henning Beck* in seinem Artikel „Die Dummheit des Schwarms“. Er spricht von „Schwarmlöcher“ und kommt zu dem Schluss: „Aus der erhofften Weisheit der vielen wird die Dummheit von allen.“ Siehe *WirtschaftsWoche* vom 30. September 2016, Seite 113.

⁹ *Handelsblatt* vom 7. - 9. Oktober 2016, Seite 44. In der Titelstory „Gefährliches Spiel – Wie die Notenbanken die Stabilität des Finanzsystems riskieren“ (Seite 42 - 49) wird vor allem in der Unfähigkeit der Politik die Schuld am Niedergang des Euro gesehen und festgestellt: „...liegt vor allem auch an den Politikern der Eurozone, die es nicht schaffen, ihren Teil zur Rettung beizutragen.“ (Seite 46)

¹⁰ Das Interview ist in einer Verlagsbeilage der *financialmedia AG* zur *Finanz und Wirtschaft* am 8. Oktober 2016, Seite 8 - 9 erschienen. Die beiden Zitate finden sich auf Seite 8. Friedrich ist zusammen mit *Matthias Weik* Autor verschiedener Bücher; ihr aktuelles Buch „Kapitalfehler – Wie unser Wohlstand vernichtet wird und warum wir ein neues Wirtschaftsdenken brauchen“ ist im Juni 2016 erschienen. Im Buch fordern sie „eine strukturierte und geordnete Auflösung des Euro“ (Seite 308).

Investoren sind offenbar bereit, bei Anlagen in der Schweiz auf höhere Zinsen (oder aktuell auf mögliche geringere Negativzinsen) zu verzichten, da sie im Gegenzug ein Mehr an wirtschaftlicher Stabilität erhalten, also ein Mehr an Sicherheit.¹¹ Diese Situation ist für die Schweiz nicht neu. Seit dem Jahr 1930 verzeichnet die Schweiz ununterbrochen bis heute das tiefste Zinsniveau aller westlichen Länder.¹² Zu erklären ist die Schweizer Zinsinsel in erster Linie mit der politischen, wirtschaftlichen und monetären Stabilität der Schweiz im 20. Jahrhundert.

Und zur Überraschung vieler Beobachter scheint der daraus resultierende starke und ständig zur Aufwertung neigende Schweizer Franken der Schweizer Wirtschaft nicht zu schaden. In dem jüngst vom *World Economic Forum* (WEF) veröffentlichten „Global-Competitiveness-Index“ belegt die Schweiz zum achten Mal in Folge den ersten Platz!¹³

Die oben angesprochene Sorge um den möglichen Zerfall des Euro wird aktuell durch Nachrichten über den **Anstieg der sogenannten Target2-Salden**¹⁴ geschürt. Denn die Europäische Zentralbank kann zwar Zinsen, Anleihekurse und vielleicht sogar Aktienmärkte beeinflussen, aber nicht die Target2-Salden im Zahlungssystem der Euro-Zone. Diese sind ein zuverlässiger **Stressindikator** für aufkommende Probleme. Sie signalisieren Kapitalflucht aus einzelnen Mitgliedstaaten. So konnte in der Eurokrise im Jahr 2012, als die Währungsunion auseinander zu brechen drohte, nachgewiesen werden, dass ein Großteil der plötzlich entstandenen Ungleichgewichte auf eine Kapitalflucht aus Südeuropa nach Deutschland zurückzuführen war.¹⁵

Aktuell befinden sich die Target2-Salden auf Niveaus, die nur noch knapp unter den Spitzenwerten aus dem Jahr 2012 liegen.¹⁶ Die italienischen Target2-Verbindlichkeiten schnellten sogar auf ein neues Rekordhoch. Zum Vergleich: Ihren letzten zyklischen Höhepunkt erreichten die italienischen Target2-Verbindlichkeiten Mitte 2012. Erst die inzwischen zum geflügelten Wort gewordene Beteuerung von EZB-Präsident *Mario Draghi*, er werde alles tun, um den Euro zu erhalten („whatever it takes to preserve the euro“), stoppte damals die Kapitalflucht.¹⁷

¹¹ Siehe den Artikel „Ein Ruf mit langer Geschichte“ in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. August 2016, Seite 23.

¹² Zu diesem Ergebnis kommen *Ernst Baltensperger* und *Peter Kugler* in einer aktuellen Studie „Wie der Franken zu seiner Stärke kam“, die den historischen Ursprung des „Safe haven“-Status des Schweizer Franken untersucht. Eine Kurzfassung der Analyse ist in der Publikation *Die Volkswirtschaft*, Ausgabe Oktober 2016, Seite 43 - 46 nachzulesen. Baltensperger ist emeritierter Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bern, Kugler ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Basel.

¹³ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. September 2016, Seite 1. In dem Bericht über die Wettbewerbsfähigkeit der wichtigsten Volkswirtschaften folgen auf den nächsten Plätzen Singapur und die USA. Deutschland rangiert nach den Niederlanden nur noch auf Platz 5. Siehe zu der Trendwende nach unten für Deutschland auch den Kommentar von *Oliver Stock* „Der Trend zeigt nach unten“ in *WirtschaftsWoche* vom 30. September 2016, Seite 8.

¹⁴ TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) ist die zweite Generation des Zahlungsverkehrssystems TARGET. Wenn Zentralbankgeld von einer nationalen Notenbank des Eurosystems an eine andere überwiesen wird, entstehen Verbindlichkeiten und Forderungen gegenüber der Europäischen Zentralbank, die als Clearingstelle fungiert. Bei der belasteten Notenbank entsteht ein negativer TARGET2-Saldo (Verbindlichkeit gegenüber der EZB) und bei der empfangenden Notenbank entsteht ein positiver TARGET2-Saldo (Forderung gegenüber der EZB). Vgl. hierzu www.wikipedia.org/wiki/TARGET2. Professor *Hans-Werner Sinn* hatte die Target-Salden im Jahr 2011 als Erster thematisiert.

¹⁵ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 21. September 2016, Seite 19. In dem Artikel „Das Eurokrisen-Barometer schlägt aus“ warnt *Heinz-Werner Rapp* (Vorstand und Chefstrategie der *FERI AG* in Bad Homburg und seit fast 30 Jahren im regelmäßigen Gedankenaustausch mit dem Verfasser dieser Quartalsberichte): „Dieser Anstieg ist Grund zur Sorge, da er wie damals Kapitalflucht aus Risikoländern wie Italien und Spanien signalisiert.“

¹⁶ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 21. September 2016, Seite 19.

¹⁷ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 16. September 2016, Seite 86.

Den drohenden Zerfall der Eurozone hat die Europäische Zentralbank mit einer einzigartigen **Geldschwemme** der letzten Jahre vorerst noch verhindert. Aber der Nutzen der Eingriffe nimmt stetig ab. „Doch um einen Absturz der Wirtschaft kurzfristig zu verhindern, setzten Draghi und seine Mitstreiter im Zentralbankrat die Gesetze des Marktes in einer Weise außer Kraft, die manchen Ökonomen an das Zentralkomitee der Kommunistischen Partei der Sowjetunion erinnern. Europa steuert auf eine neue Planwirtschaft zu.“¹⁸

Und auch der Stabilitätspakt, der die Gemeinschaftswährung eigentlich schützen und stützen sollte, wird systematisch aufgeweicht und ausgehöhlt. Negativer Vorreiter ist auch hier Italien. Die Regierung in Rom rechnete für die Jahre 2015 und 2016 insgesamt 19 Milliarden Euro aus ihrem Haushaltsdefizit heraus – mit Genehmigung der EU-Kommission! Ministerpräsident *Matteo Renzi* durfte zusätzliche Schulden machen wegen der schlechten Konjunktur, wegen der Flüchtlinge, für innere Sicherheit und für Strukturreformen. Und für das Jahr 2017 fordert er noch mehr „Flexibilität“.¹⁹ Der Börsenbrief *AB-Daily* schreibt daher: „Das neue Schlüsselwort für Europa heißt offiziell Flexibilität.“²⁰ Für Italien, aber auch für Frankreich ist dies der **Einstieg in den Ausstieg von Maastricht**.²¹ Und Bundeskanzlerin *Angela Merkel* wird billigend in Kauf nehmen müssen, dass Italien und Frankreich ihre Fiskalpolitik sehr an ihren eigenen nationalen Interessen ausgestalten werden. Die *FINANZWOCHE* schreibt in diesem Zusammenhang über „das im Euro gefangenen Frankreich“, das „neben Italien das Haupt-Sorgenkind“ ist.²²

In den beiden *Schmitz & Partner Investmentfonds* haben wir den Euro-Anteil am Fondsvermögen in den letzten Jahren aus diesen beschriebenen Gründen systematisch heruntergefahren. Im vorsichtig agierenden *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds beträgt der Euro-Anteil inzwischen nur noch 13 Prozent, der weitaus größte Währungsanteil ist der Schweizer Franken mit fast 64 Prozent, gefolgt von der norwegischen Krone mit rund 13 Prozent. Beide Währungen kommen aus Staaten, die im Vergleich zu den Ländern im Euro-Verbund nur eine sehr geringe Staatsverschuldung aufweisen!

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds weist aktuell zwar noch eine deutlich höhere Euroquote aus, setzt aber mit seinem starken Schwerpunkt auf den Emerging Marktes (mehr als ein Drittel des Fondsvermögens) „implizit auf einen Zerfall oder zumindest einen schleichenden Niedergang Europas.“²³ Der bekannte und preisgekrönte *Templeton* Fondsmanager *Michael Hasenstab* beurteilt die Entwicklungsländer im Vergleich zu den etablierten Ländern sogar sicherer für Kapitalanleger: „Für Hasenstab sind viele Schwellenländer aufgrund vorgenommener Reformen sowie einer Hinwen-

¹⁸ *DER SPIEGEL* vom 30. Juli 2016, Seite 65. Der Aufsatz „Die neue Planwirtschaft“ (Seite 64 - 66) zitiert den neuen *Ifo*-Präsidenten Professor *Clemens Fuest* mit den Worten: „Das eigentliche Problem ist der Schuldenüberhang, vor allem in den südlichen Ländern. Das löst man nicht, indem man noch mehr Kredite vergibt.“ (Seite 66)

¹⁹ Vgl. *Handelsblatt* vom 5. Oktober 2016, Seite 13.

²⁰ *AB-Daily* vom 24. August 2016, Seite 1.

²¹ Insbesondere den Südländern reichen die Maastricht-Kriterien mit drei Prozent Haushaltsdefizit offenbar nicht mehr aus. Hier gelten stattdessen fünf Prozent als brauchbare Größe. Das sind Defizite, die 50 Jahre lang erfolgreich praktiziert wurden und mit denen diese Länder sehr gut leben konnten. Vgl. hierzu *Die Actien-Börse* vom 8. Oktober 2016, Seite 1.

²² *FINANZWOCHE* vom 6. Oktober 2016, Seite 1.

²³ *Institutional Money*, Ausgabe 3/2016, Seite 180.

derung zu einer 'orthodoxeren' Wirtschaftspolitik die neuen ‚sicheren Häfen‘. In diesen Ländern sei zukünftig eine größere Stabilität zu erwarten.“²⁴

Interessant sind in diesem Zusammenhang verschiedene Nachrichten, die in der Presse über verstärkte **Goldkäufe der internationalen Notenbanken** zu lesen sind. So berichtet zum Beispiel die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* über die anhaltenden Käufe und Aufstockungen von verschiedenen Zentralbanken im ersten Halbjahr 2016.²⁵ Insbesondere Russland und China haben ihre Goldbestände massiv aufgestockt. Der Trend von Goldkäufen im großen Stil durch die internationalen Notenbanken lässt sich seit dem Jahr 2010 beobachten. Bis 2009 sind die Notenbanken mehr als 20 Jahre lang als Netto-Goldverkäufer auf dem Weltmarkt aufgetreten. Was könnten die Gründe für dieses auffällig veränderte Verhalten der Zentralbanken in den letzten Jahren sein?

Einer der Ursachen für die Goldkäufe liegt sicherlich in der Sorge um die möglichen Folgen der zunehmenden Geldschwemme, hervorgerufen durch die massiven „Gelddruckorgien“ der internationalen Notenbanken, und hier insbesondere durch die Europäische Zentralbank (EZB):



Quelle: *Handelsblatt* vom 8. - 10. Juli 2016, Seite 23

²⁴ *Institutional Money*, Ausgabe 3/2016, Seite 180. Hasenstab ist unter anderem Fondsmanager der beiden einzigen Zielfonds im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds*, dem *Templeton Global Bond* und dem *Templeton Total Return*.

²⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. August 2016, Seite 29. In dem Artikel „Die Notenbanken der Welt kaufen zusätzlich Gold“ werden Zahlen des *World Gold Councils* zitiert, einer Vereinigung der Goldminenbranche in London. An anderer Stelle wird die außergewöhnlich hohe Nachfrage in den ersten sechs Monaten als „zweitbesten Wert in einem ersten Halbjahr überhaupt“ beschrieben; siehe *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Oktober 2016, Seite 30.

Das hemmungslose Vermehren der Geldmenge lässt auf kurz oder lang die Güterpreise ansteigen. Dass die Inflation der Güterpreise noch nicht in 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 (und nicht nur statistischen) Tricks die Politiker hier arbeiten, haben wir schon vor einigen Jahren im *Investmentfonds-Bericht Januar 2012* auf den Seiten 20 - 26 ausführlich dargelegt.²⁶

Eine erste Vorstellung, wie hoch die „wahre“ Inflation tatsächlich ist, gibt zum Beispiel der „Wiesn Visitor Price Index“. Für das vor wenigen Tagen zu Ende gegangene 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 Warenkorbes, bestehend aus einer Fahrkarte des öffentlichen Nahverkehrs, zwei Maß Bier und einem halben Hendl. Der so ermittelte Preisindikator stieg in diesem 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.

Die Folge der massiven Aufblähung²⁷ der Geldmenge ist, dass die Kaufkraft des ungedeckten Geldes im Zeitablauf schwindet. Nicht jedoch die Kaufkraft des Goldes. „Beispielsweise ist die Kaufkraft des Euro seit seiner Einführung Anfang 1999 bis August 2016 um 26 Prozent gefallen. Hingegen ist die Kaufkraft des Goldes (in Euro gerechnet) in dieser Zeit um 260 Prozent gestiegen. Gold war, so gesehen, das ‚bessere Geld‘.“²⁸ Noch ein Beispiel: „Von 1971 bis heute ist die Kaufkraft des US-Dollar um 97 Prozent gefallen. Die Kaufkraft des Goldes ist in dieser Zeit hingegen um 450 Prozent gestiegen. Selbst wenn man den Zinsvorteil, den US-Dollar-Bankguthaben in den letzten Jahrzehnten gegenüber dem Gold hatte, einrechnet, erweist sich rückblickend das Gold dennoch als die bessere Wahl.“²⁹

Die Kaufkraft von Gold lässt sich zudem nicht willkürlich durch politische Machenschaften herabsetzen, ganz im Gegenteil zum ungedeckten Papiergeld, das seinen Wert langfristig nicht halten kann. Der französische Philosoph *Voltaire* bemerkte schon vor rund 300 Jahren, dass Papiergeld immer irgendwann auf seinen inneren Wert zurückgehen werde, nämlich null! „Bei Gold kann es kein Überangebot geben. Die Menge des verfügbaren Goldes steigt jährlich nur um 1 % bis 2 %. Alles je geschürfte Gold der Welt liesse sich in einen Würfel mit einer Kantenlänge von rund 21 Metern einschmelzen.“³⁰

Drei weitere Gründe für einen wahrscheinlichen Anstieg des Goldpreises zeigt die folgende Grafik:

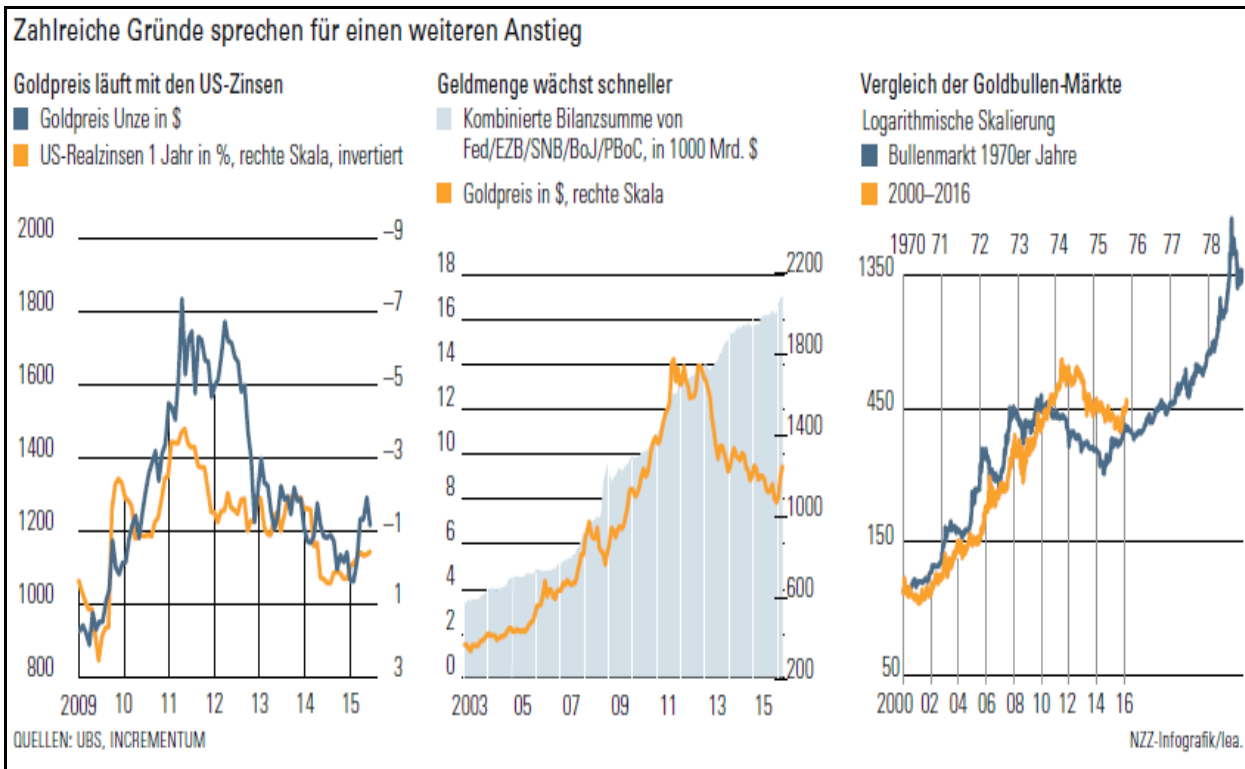
²⁶ Nachzulesen unter www.schmitzundpartner.ch, Mediathek, Publikationen, 02/2012.

²⁷ Aufblähen heißt im lateinischen übrigens *inflare*. Und das entspricht auch der ursprünglichen Bedeutung von Inflation: aufblähen bzw. ausweiten der Geldmenge.

²⁸ *Degussa Marktreport*, 2. September 2016, Seite 5.

²⁹ Siehe vorherige Fußnote.

³⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 11. Juli 2016, Seite 26. Die Autoren *Gary Christenson* und *Jürgen Müller* zeigen in ihrem Buch „Gold 10 000 Dollar?“ (Kopp Verlag, Rottenburg Juni 2016) auf Seite 102, dass die jährliche Goldförderung seit 1850 um 1,9 Prozent pro Jahr gestiegen ist. Das wäre auch die maximale Inflationsrate pro Jahr, wenn es in der Zukunft vielleicht eine Rückkehr zu einer goldgedeckten Währung geben würde.



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 11. Juli 2016, Seite 26

Im linken Drittel erkennt man den Zusammenhang zwischen den Realzinsen in den USA (also Nominalzinsen minus Inflationsrate) und der Höhe des Goldpreises. Sollte es in Zukunft wieder steigende Inflationsraten geben – das ist ja bekanntermaßen das Ziel der amerikanischen Notenbank – dann sinken bei konstanten Nominalzinsen die Realzinsen noch weiter in den Minusbereich und der Goldpreis steigt.

Im mittleren Drittel der obigen Grafik zeigt sich über knapp zehn Jahre ein deutlicher Zusammenhang zwischen steigender Geldmenge (hier dargestellt als die aggregierte Bilanzsumme der Notenbanken in den USA, der Eurozone, der Schweiz, Japan und China) und steigendem Goldpreis. Erst in den letzten drei Jahren wird diese hohe Korrelation unterbrochen – vielleicht weil der Goldpreis von politisch interessierten Kreisen nach unten manipuliert wird?³¹ Aber wie lange ist diese Manipulation aufrechtzuerhalten?

Und auch im rechten Drittel der Grafik findet sich ein Hinweis auf weiter steigende Goldpreise in den nächsten Jahren: Vergleicht man den Kursverlauf von Gold in der letzten Hausse von 1970 bis 1980 mit dem bisherigen Verlauf des Goldpreises im aktuellen Zyklus, so erkennt man die auffälligen Parallelen.

Zur Zeit sieht es also stark danach aus, als gäbe es triftige Motive für einen weiteren Anstieg des Goldpreises. Darauf setzen auch 17 von 19 Zentralbank-Managern, die laut einer Umfrage ihre Goldreserven innerhalb der nächsten drei Jahre aufstocken oder zumindest halten wollen.³² Als Konsequenz der hier aufgezeigten Hintergründe weist der *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* seit vielen Jahren physisches Gold (in der

³¹ Den Nachweis, dass der Goldpreis manipuliert wird, führte *Dimitri Speck* bereits vor einigen Jahren in seinem Buch „Geheime Goldpolitik – Warum die Zentralbanken den Goldpreis steuern“ (FinanzBuch Verlag, München 2010).

³² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Oktober 2016, Seite 30.

Schweiz eingelagert) mit rund zehn Prozent des Fondsvolumens als seine größte Position aus, direkt gefolgt von Silber!

In diesem Zusammenhang empfehlen wir Ihnen als ergänzenden Lesestoff die beigefügte **Fondsanalyse** von *Jürgen Dumschat* über den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds aus der Augustausgabe der Zeitschrift *Smart Investor*, Seite 42. Besonders freuen wir uns über den Satz: „Im ersten Halbjahr rangierte der SPGD in seiner Vergleichsgruppe ‚Mischfonds defensiv Welt‘ von über 300 Fonds auf Platz 1.“ Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre!