



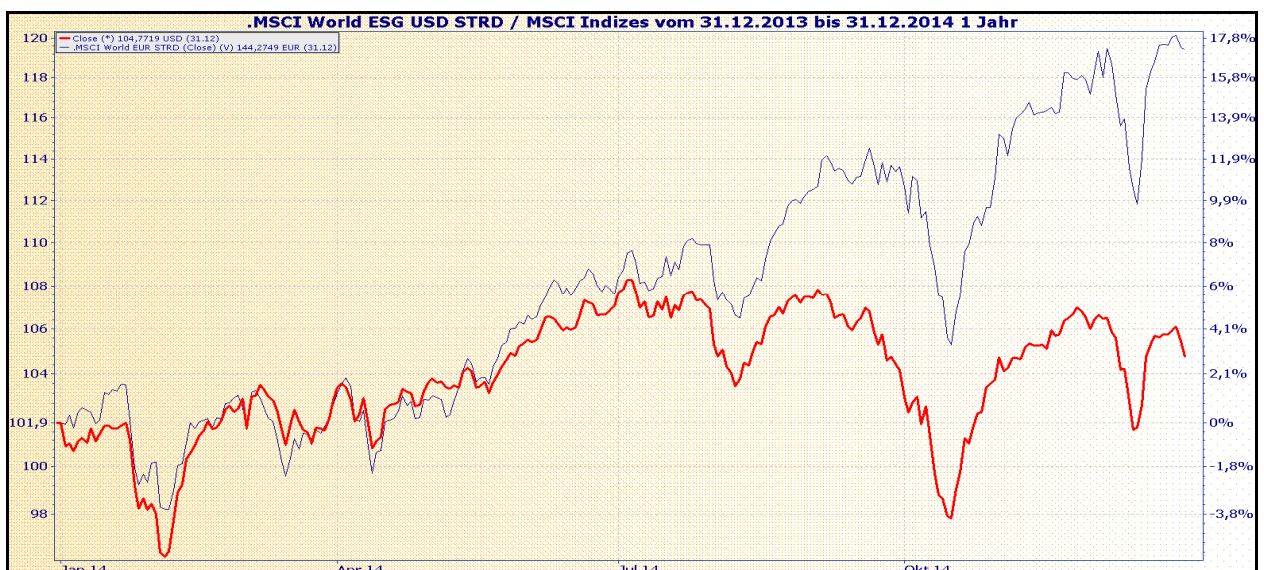
## Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die **internationalen Aktienmärkte** gibt es einen uneinheitlichen **Rückblick auf das Jahr 2014**.

Die einzelnen **europäischen Aktienbörsen** haben im letzten Jahr eine sehr unterschiedliche Entwicklung genommen – sowohl leicht gestiegene als auch deutlich gefallene Aktienmärkte waren zu verzeichnen gewesen. Den deutlichsten Sprung nach oben machte dabei der Schweizer Aktienmarkt (SMI) mit einem Plus von neun Prozent. An den anderen Börsen stiegen beispielsweise die Aktienkurse in Deutschland (DAX) um drei Prozent, in Spanien (IBEX 35) um vier Prozent oder in den Niederlanden (AEX) um sechs Prozent. Auf der Verlustseite waren hingegen deutlich mehr Aktienmärkte zu finden, so zum Beispiel in England (FTSE 100) mit einem Minus von drei Prozent, in Österreich (ATX) mit 15 Prozent, in Portugal (PSI-GERAL) mit 21 Prozent, in Griechenland (Comp. Index) mit 29 Prozent oder in Russland (RTS) mit einem Minus von 45 Prozent. Europaweit stiegen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um gerade einmal ein Prozent.

In **Übersee** stiegen die Aktienkurse an den meisten Börsen. In den USA (S & P 500) kletterte der Index zum Beispiel um elf Prozent, in Japan (Nikkei 225) um sieben Prozent und in China (SSE 180) sogar um fast 60 Prozent! Die wenigen Aktienbörsen mit einem Minuszeichen im Jahresverlauf verloren nur leicht, so zum Beispiel Südkorea (Kospi) mit einem Verlust von fünf Prozent oder Brasilien (Bovespa) mit einem Verlust von zwei Prozent; die Zahlenangaben sind jeweils in Landeswährung dargestellt.

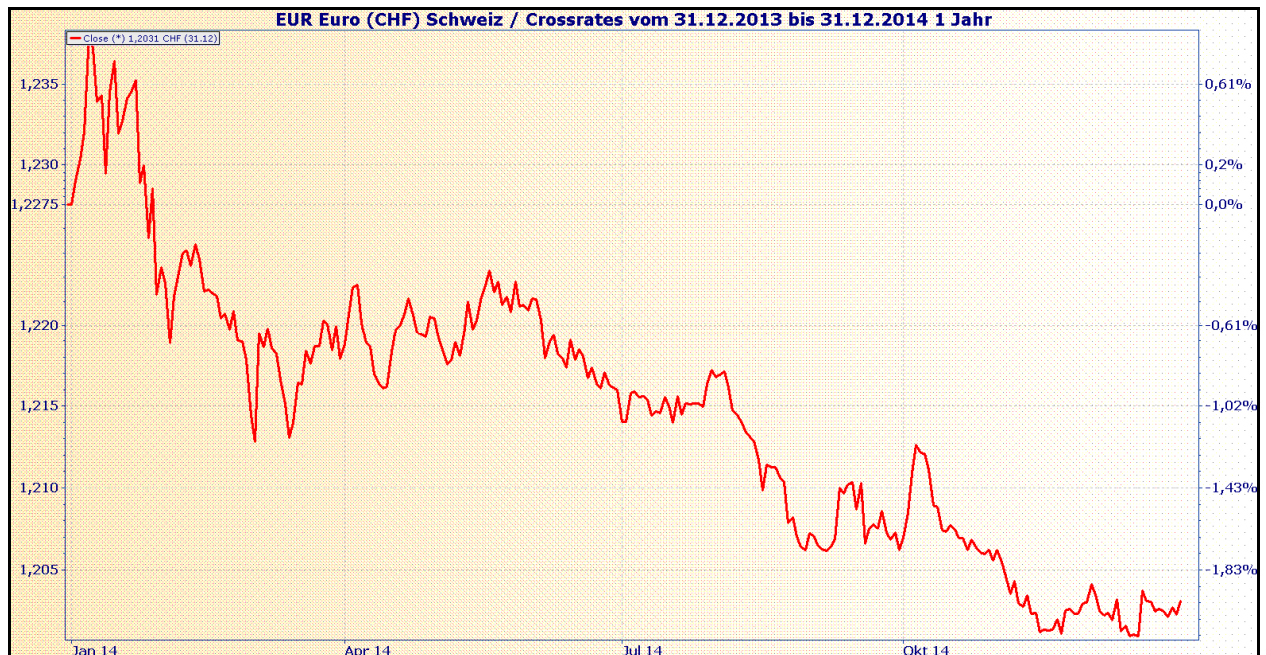
Insgesamt betrachtet kletterten die Aktienkurse weltweit (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in USD, siehe rote Linie in der unteren Grafik) im Schnitt um drei Prozent, berücksichtigt man zusätzlich den gefallen Eurokurs gegenüber fast allen Währungen, so ergibt sich ein geschöntes Bild aus Sicht des Euro (sichtbar in Form der dünnen blauen Linie). In den Schwellenländern (MSCI-Emerging Markets in USD) fielen die Kurse hingegen um drei Prozent, was deutlich macht, wie uneinheitlich das vergangene Börsenjahr verlaufen ist:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

An den wichtigsten **internationalen Rentenmärkten** gab es im abgelaufenen Jahr einen deutlichen Zinsrückgang. So sank beispielsweise die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in Deutschland von knapp 2,0 Prozent zu Jahresbeginn auf nur noch 0,5 Prozent, die Rendite der zehnjährigen Regierungsanleihen in den USA sank von 3,0 Prozent auf 2,2 Prozent und die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen in der Schweiz von 1,2 Prozent zu Jahresbeginn auf nur noch 0,40 Prozent!

Am **Devisenmarkt** zeigte der Wechselkurs des **Schweizer Franken** gegenüber dem Euro das ganze Jahr über seine Stärke. Der Eurokurs fiel von 1,23 und auf 1,20 Franken pro Euro:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Die von der Schweizer Nationalbank seit dem 6. September 2011 aufgebaute Verteidigungsmauer gegen einen zu schwachen Euro (bzw. einen zu starken Schweizer Franken) von 1,20 Franken für einen Euro hat also bis jetzt immer noch gehalten. Um diesen politisch gewollten Mindestkurs des Euro gegen die Kräfte des freien Marktes weiter verteidigen zu können und um die Gemeinschaftswährung nicht noch mehr unter Kursdruck geraten zu lassen, hat sich die Schweizer Nationalbank erstmals seit den 1970er Jahren entschlossen, **Negativzinsen** einzuführen.<sup>1</sup> Neben den „anhaltenden Strukturproblemen der Euro-Zone“<sup>2</sup> und den politischen Wirren in Griechenland kam als letzter Auslöser noch die akute Rubel-Krise hinzu, was den **Aufwertungsdruck des Schweizer Franken** immer weiter verstärkt hat. In diesem Umfeld erscheint der Franken einmal mehr als sicherer Hafen für verängstigte Anleger. Vom 22. Januar 2015<sup>3</sup> an werden Geschäftsbanken in der Schweiz nun mit einer „Gebühr“ von 0,25 Prozent belastet, sobald ihr Guthaben auf dem Girokonto bei der Zentralbank zehn Millionen Schweizer

<sup>1</sup> Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Dezember 2014, Seite 1 und Seite 23.

<sup>2</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Dezember 2014, Seite 1.

<sup>3</sup> Zunächst muss die Schweizer Nationalbank noch ihre Geschäftsbedingungen anpassen, dafür ist eine Frist von einem Monat festgelegt. Genau am 22. Januar (Zufall oder Absicht?) tagt übrigens auch die Spitze der Europäischen Zentralbank. Es wird erwartet, dass EZB-Präsident *Mario Draghi* dann den massiven Ankauf von Staatsanleihen verkünden wird – was den Euro schwächen und den Franken unter neuen Aufwertungsdruck zu setzen droht.

Franken übersteigt.<sup>4</sup> Damit will die Schweizer Nationalbank Anlagen in Franken bewusst unattraktiver machen und so verhindern, dass der Frankenkurs gegenüber dem Euro weiter steigt. Denn „je stärker die Europäische Zentralbank die Geldschleusen öffnet, umso stärker kommt der Franken unter Aufwertungsdruck.“<sup>5</sup> Und wenn die Negativzinsen dann immer noch nicht die gewünschte Wirkung zeigen, sollen weitere Zinssenkungen – also noch höhere Minuszinsen – oder eine Reduzierung des Freibetrages folgen.<sup>6</sup> Zur Erinnerung und zum Vergleich: Im Jahr 1972 gab es ein Verzinsungsverbot für Bankeinlagen von Ausländern und zusätzlich eine Belastung neuer Bankeinlagen von Ausländern mit einer Kommission von zwei Prozent – pro Quartal!<sup>7</sup>

An der grundsätzlichen Attraktivität des Schweizer Franken und der Schweiz ändert dieser Schritt aber nichts. So weist beispielsweise das im September 2014 veröffentlichte Ranking des *Weltwirtschaftsforums* (WEF) der wettbewerbsfähigsten Staaten erneut und zum sechsten Mal hintereinander die Schweiz an der Spitze der jährlichen Rangliste aus.<sup>8</sup> Und so verwundert es nicht, dass die Wirtschaft in der Schweiz stärker wächst und die Arbeitslosigkeit mit drei Prozent viel tiefer liegt als in anderen europäischen Staaten. Die internationalen Anleger wissen das und kaufen daher lieber aufwertungsverdächtige Schweizer Franken als zur Schwäche neigende Euro.

Wir von *Schmitz & Partner* wiederholen unsere Einschätzung, dass an einer mittel- bis langfristigen Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro kein Weg vorbeiführen wird und **alle Maßnahmen der Schweizer Nationalbank** – sei es nun Negativzinsen oder Kapitalverkehrskontrollen – **nur eine nachhaltige Aufwertung des Franken aufschieben, aber nicht aufheben** können! Bis dahin werden sämtliche Aktionen der Schweizerischen Notenbank zwar kaum die gewünschten Auswirkungen auf den Wechselkurs zwischen Franken und Euro haben, aber „eine Folge ist, dass Investitionen in Realwerte wie Aktien (...) zusätzlich stimuliert werden.“<sup>9</sup> Wir gehen auf diesen bedeutsamen Nebenaspekt der lockeren Notenbankpolitik im späteren Verlauf unserer Ausführungen noch genauer ein. Darüber hinaus werden wir auch in Zukunft für unsere Kundendepots und in dem von uns betreuten *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds weiterhin einen bedeutenden Anteil von Währungsanlagen in Schweizer Franken halten.

Sehr erfreulich haben sich in dem beschriebenen Umfeld die beiden **Schmitz & Partner Fonds** im Jahr 2014 entwickelt:

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

---

<sup>4</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. Dezember 2014, Seite 19.

<sup>5</sup> *Handelsblatt* vom 19. - 21. Dezember 2014, Seite 31.

<sup>6</sup> Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Dezember 2014, Seite 23.

<sup>7</sup> Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 13. Dezember 2014, Seite 20. Im Oktober 1973 hob die Schweizer Nationalbank die Negativzinsen auf, um im November 1974 die Restriktionen im Wesentlichen neu einzuführen: diesmal betrug der Negativzins drei Prozent pro Quartal. Anfang 1978 wurde das vorerst letzte Mal mit der Negativzinskeule gegen die Frankenaufwertung vorgegangen – mit zehn Prozent pro Quartal! Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 20. Dezember 2014, Seite 4.

<sup>8</sup> Vgl. *Die Welt* vom 4. September 2014. Das Barometer für die Wettbewerbsfähigkeit von Volkswirtschaften gehört zu den wichtigsten Veröffentlichungen des Weltwirtschaftsforums. Es untersucht die Wettbewerbsfähigkeit von 144 Ländern und erhebt dafür über 100 Kriterien. In derselben Studie wird Deutschland übrigens zum wiederholten Mal wegen seiner institutionellen Rahmenbedingungen und dem Verfall der Infrastruktur herabgestuft.

<sup>9</sup> *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Dezember 2014, Seite 1.

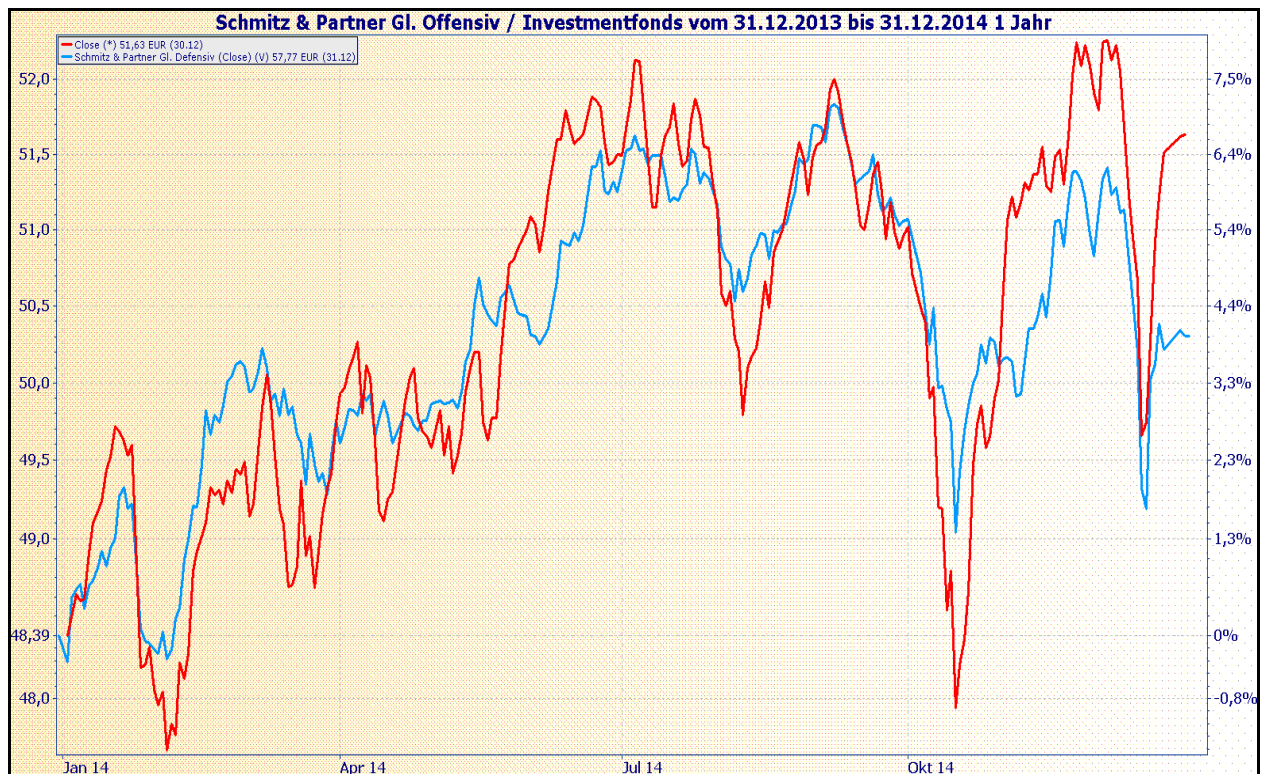


eine gesunde Mischung aus Zielfonds von etablierten Gesellschaften und von feinen Fondsboutiquen geachtet sowie bei den Einzelwerten auf eine breite Streuung des Risikos. Das Ziel der Anlagepolitik ist ein mittel- bis langfristig hoher, risikoadjustierter Wertzuwachs. Der Fonds wurde am 1. November 2007 aufgelegt und wird von der SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement beraten.

Der Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds (rote Linie in der folgenden Grafik) verbuchte im Börsenjahr 2014 einen erfreulichen Zuwachs: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von 9,1 Prozent erzielte er eine **Jahresrendite von 6,6 Prozent**. Im Laufe der letzten zwölf Monate stieg die Investitionsquote des Fonds leicht von 89 Prozent zu Jahresbeginn auf über 93 Prozent zum Ende des Jahres. Der in Aktienfonds investierte Teil stieg von knapp 53 Prozent zu Jahresbeginn auf 56 Prozent am Ende des Jahres, der Anteil der Einzelaktien blieb nahezu unverändert bei 37 Prozent. Weiterhin hoch ist nach wie vor 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“ und Rohstoffe.

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 (blaue Linie in der folgenden Grafik) wies im Börsenjahr 2014 mit einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von 5,5 Prozent im Jahresdurchschnitt einen **Wertzuwachs von 4,1 Prozent** aus. Im Laufe der letzten zwölf Monate kletterte die Investitionsquote des Fonds kontinuierlich von 78 Prozent zu Jahresbeginn auf 85 Prozent zum Ende des Jahres. Der Anteil der Einzelaktien stieg von 35 Prozent auf 41 Prozent, einzelne kurzlaufende festverzinsliche Wertpapiere (ausschließlich in der höchsten Bonitätsstufe AAA) machen weiterhin vier Prozent aus. Der Euroanteil ist weiter gesunken und liegt nun bei 37 Prozent. Der größere Teil des Fondsvermögens ist in den Währungen Schweizer Franken (45 Prozent), norwegische Kronen (elf Prozent), kanadische Dollar (vier Prozent) und englische Pfund (drei Prozent) angelegt. Neben der Aktienquote von 41 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen physischen und in der Schweiz gelagerten Gold- und Silberbestände mit rund 14 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche in Gestalt von einzelnen kurzlaufenden festverzinslichen Wertpapieren und Renten- bzw. Indexfonds (insbesondere Unternehmensanleihen) mit gut 30 Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Über zwei für die Sparer unangenehme und gefährliche Themengebiete haben wir in den letzten Quartalsberichten für unsere Kunden bereits mehrfach berichtet: die schleichende Enteignung der Anleger durch negative Realzinsen und die schnelle Enteignung durch einmalige Vermögensabgaben. Jetzt wird in der Politik über eine weitere Zwangsmaßnahme zugunsten der Sparer nachgedacht: die **Abschaffung des Bargelds!**

Ausgangspunkt für diese ungeheuerliche und auf den ersten Blick unglaubliche Forderung ist die Überlegung, dass die derzeitige Enteignung der Sparer durch negative Realzinsen und auch durch die nun beginnende Enteignung durch negative Nominalzinsen nicht ausreichen wird, um die riesigen aufgetürmten Staatsschulden erträglich werden zu lassen. Aus der Sicht der Politiker müssen die Negativzinsen daher noch viel höher angesetzt werden, damit sie wirken können. Im Gespräch sind Negativzinsen in Höhe von vier oder fünf Prozent.<sup>10</sup> Und das könnte erst der Anfang sein! Bei einer solchen Höhe von „Strafzinsen“ werden sich viele Sparer überlegen, ob sie ihr Geld nicht besser von ihren Konten abheben und zu Hause aufbewahren wollen, anstatt es bei Banken und Sparkassen als Kontogeld liegen zu lassen. Um diese Fluchtmöglichkeit der Sparer zu verhindern, kommt man nun zu der folgerichtigen aber fatalen Überlegung, Bargeld als das bisher einzige gesetzliche Zahlungsmittel einfach abzuschaffen!

Neben dem ehemaligen amerikanischen Finanzminister *Larry Summers* fordert auch der frühere Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds (IWF) *Kenneth Rogoff* diesen Schritt.<sup>11</sup> Aus der Sicht der Politik hätte die Abschaffung des Bargeldes den unschätzbaren Vorteil, dass die **finanzielle Repression deutlich ausgeweitet** werden

<sup>10</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 20. November 2014, Seite 17.

<sup>11</sup> *Die Welt* vom 21. November 2014 zitiert *Rogoff* mit der bei einer Gastvorlesung an der Ludwig-Maximilians-Universität in München am 19. November 2014 gemachten Aussage: „Papiergeld ist das entscheidende Hindernis, die Zentralbankzinsen weiter zu senken. Seine Beseitigung wäre eine sehr einfache und elegante Lösung für dieses Problem.“

könnte, und niemand mehr den noch so hohen Negativzinssätzen auf Bankguthaben durch Bargeldhaltung ausweichen könnte.<sup>12</sup> Die in diesem Zusammenhang häufig zu hörende und verführerisch klingende Argumentation, Bargeld bräuchten nur Kriminelle, Drogenhändler und Waffenschieber, ehrliche Bürger hätten doch nichts zu befürchten, ist erschreckend. Der FAZ-Autor *Philip Plickert* schreibt dazu: „Dies sollte man aus liberaler Sicht scharf zurückweisen. Die Diskussion führt auf eine schiefe Bahn, an deren Ende ein **noch größerer staatlicher Zugriff auf die Vermögen der Bürger** steht.“<sup>13</sup> Und auch der frühere Chefökonom der Bundesbank und der Europäischen Zentralbank, Professor *Ottmar Issing*, warnt eindringlich davor, Bargeld aufzugeben: „Damit wäre eine große Lücke in der Möglichkeit der totalen Überwachung des Bürgers geschlossen.“ Schon häufiger sei es in der Geschichte zu Missbrauch gekommen, etwa im Dritten Reich, als auf den Besitz von ausländischen Devisen die Todesstrafe stand. Der ehemalige Währungshüter bekräftigt: „Bargeld ist geprägte Freiheit.“<sup>14</sup>

Sicherlich wird das Bargeldverbot nicht auf einen Schlag eingeführt werden, aber es wird schrittweise zu einer **Einschränkung des Bargeldverkehrs** kommen. Genau wie dies bereits in einigen EU-Ländern heute schon der Fall ist. So liegen beispielsweise die Grenzen für Bargeldtransaktionen in Belgien bei 5.000 Euro, in Spanien bei 2.500 Euro, in Griechenland (für private Zahlungen) bei 1.500 Euro und in Italien bei nur 1.000 Euro pro Tag und pro Person.<sup>15</sup> Zusätzlich würden in Zukunft Bargeldabhebungen am Schalter der Banken und Sparkassen auf niedrige Tages- und Wochenlimite beschränkt sowie Bargeldauszahlungen an Geldautomaten ebenfalls auf ein Minimum reduziert und obendrein mit hohen Gebühren belegt. Mit der Abschaffung oder der drastischen Einschränkung des Bargeldes rückt der Traum eines jeden Politikers näher, dass alle Kontobewegungen und Transaktionen weitgehend nachvollziehbar sind und sich bei Haushaltslücken jeglicher Art eine **Sparersteuer** direkt von den Konten der Bürger einziehen ließe.

In diesem Zusammenhang sei noch einmal daran erinnert, dass Spanien als erstes Land in der Eurozone eine landesweite Sparersteuer eingeführt hat: Rückwirkend zum 1. Januar 2014 wurden alle Bankeinlagen einer Abgabe unterworfen. Die Steuer in Höhe von 0,03 Prozent auf alle Guthaben wurde von der Regierung in Madrid fast unbemerkt im WM-Trubel Anfang Juli beschlossen. Die veranschlagten Mehreinnahmen durch diese Teilenteignung in Höhe von rund 400 Millionen Euro sind überschaubar, die zur Zeit noch geringe Belastung von lediglich 0,03 Prozent auf alle Sparguthaben (übrigens ohne Freibeträge) auch. Aber wer garantiert uns, dass dieser erste Schritt nicht nur der Beginn der Schröpfung der Sparer war, als Testlauf für eine viel größere Enteignung? Zumal diese „**Steuern auf Bankeinlagen**“ keinen größeren Aufschrei in der Bevölkerung ausgelöst haben.

Die Enteignung der Sparer durch die Politik war auch Thema eines Interviews des Verfassers dieser Quartalsberichte mit der Börsenmoderatorin *Viola Grebe* vom *Deutschen*

---

<sup>12</sup> Vgl. den Aufsatz von *Bert Rürup* „Bares ist noch immer Wahres“ im *Handelsblatt* vom 1. Dezember 2014, Seite 14. Rürup spricht in diesem Zusammenhang auch von der Zentralbank als einer „Orwell’schen Superbehörde“ und beendet seine Ausführungen mit dem Satz: „Die Abschaffung des Bargelds wäre ein großer Schritt in die ‚Schöne neue Welt‘ des Aldous Huxley.“

<sup>13</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 20. November 2014, Seite 17. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

<sup>14</sup> Die Zitate sind entnommen aus dem Artikel „Eliten wollen das Bargeld abschaffen“ in *Die Welt* vom 21. November 2014.

<sup>15</sup> Wer sich für Details dieser von der Politik befürworteten Beschränkungen bei Bargeldtransaktionen interessiert, kann im Internet zum Beispiel unter dem Stichwort „Bargeldverbot“ fündig werden.



Anleger Fernsehen (DAF) auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse Mitte November 2014:

### Dr. Holger Schmitz: "Schleichende Enteignung erst der Anfang"

17.11.2014 07:29



Die Zinsen sind niedrig und dürften es auch noch eine Weile bleiben. Was bedeutet das in der Konsequenz? "Wir haben eine Enteignung der Sparer und die wird auch noch weiter gehen", so Dr. Holger Schmitz, Vorstand der Schmitz & Partner AG.

Die Zinsen seien niedriger als die Inflationsrate, "und die Inflationsrate ist nach unten manipuliert, sie ist in Wahrheit viel höher", so Schmitz weiter. Doch das sei noch nicht alles. Wie der nächste Schritt aussehen könnte, ob der Weg an den Aktienmarkt seiner Ansicht nach alternativlos sein dürfte und was Börsenaltmeister Kostolany wohl zur aktuellen Marktsituation sagen würde, erfahren sie im vollständigen Interview.

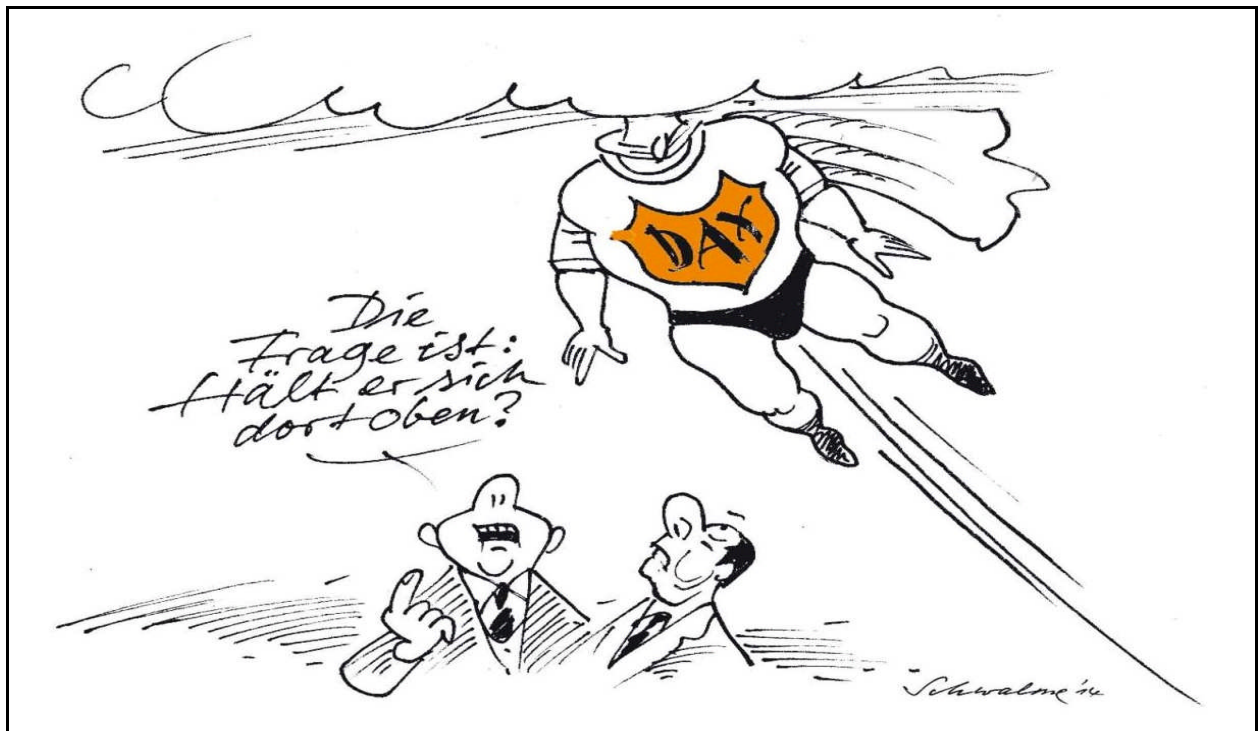
Interview an der Frankfurter Börse am 14. November 2014 mit Viola Grebe

Das gesamte Interview mit einer Länge von rund zehn Minuten kann unter folgendem Link angeschaut werden: <http://www.daf.fm/video/dr-holger-schmitz-schleichende-enteignung-erst-der-anfang-50175044.html>.

Bei dem **Versuch eines Ausblicks auf das Jahr 2015** und der Fragestellung, was die sinnvollste Anlageform für die Investoren im neuen Jahr sein wird, kommt man als Antwort noch weniger als in den Jahren zuvor an Aktien und Aktienfonds vorbei. So vermutet beispielsweise das *Handelsblatt* in seiner Titelgeschichte „**Sturm auf Aktien**“: „Der DAX könnte stärker steigen als erwartet“ und prognostiziert einen „Börsenboom aus Mangel an Alternativen“. <sup>16</sup> Neben dem Anlagenotstand, der sich aus den niedrigen Zinsen auf Kontogeldern und den geringen Renditen für Staatsanleihen ergibt, verweisen viele Experten auf die robuste Konjunktur in den USA und die sich aufhellenden Daten aus Europa. Insbesondere der rasant fallende Ölpreis wirkt dabei wie ein Konjunkturprogramm, denn ein Teil der höheren Kaufkraft, den die billigere Energie bringt, kommt bei den Verbrauchern an, ein weiterer Teil bleibt bei den Unternehmen. In beiden Fällen steigen die Unternehmensgewinne. Schon ein um zehn Prozent gefallener

<sup>16</sup> *Handelsblatt* vom 15. Dezember 2014, Seite 1.

Ölpreis treibt die Firmengewinne um ein Prozent. Und seit Mitte 2014 ist der Rohölpreis um 45 Prozent gefallen.<sup>17</sup>



Quelle: *Handelsblatt* vom 3. Dezember 2014, Seite 24

Natürlich haben die Aktienkurse in den letzten Jahren schon deutlich zulegen können. „Trotzdem sprechen Bewertungskennzahlen weder an den deutschen noch an den internationalen Aktienmärkten für eine deutliche Überbewertung. So liegen das Verhältnis von Kursen zu erwarteten Gewinnen und das Verhältnis von Kursen zu Buchwerten für den DAX 30, den Euro Stoxx 50 und S&P 500 nicht weit von den längerfristigen Durchschnittswerten seit dem Jahr 2005 entfernt.“<sup>18</sup>

Darüber hinaus werden die internationalen Notenbanken auch im Jahr 2015 „der zentrale Treiber für die weltweiten Aktienmärkte bleiben.“<sup>19</sup> Denn aus Furcht vor einer angeblichen (oder doch eher eingebildeten?) Deflation bereitet die Europäische Zentralbank eine **starke Ausweitung der Geldmenge** vor. EZB-Präsident *Mario Draghi* hat sich mit seiner Vorstellung durchgesetzt, dass die Europäische Zentralbank ihre Bilanz drastisch um rund eine Billion auf drei Billionen aufblähen soll.<sup>20</sup> Das bedeutet eine anhaltende Niedrigzinspolitik und somit weiterhin tiefe, nach unten manipulierte Zinsen auf den Kapitalmärkten. Professor *Hans-Werner Sinn* empört sich daher zu recht: „Die Sparer verlieren sehr viel Geld.“ „Nach meiner Berechnung sind den Deutschen seit 2008 etwa 300 Milliarden Euro entgangen im Vergleich zu den Zinsen, die Ende 2007, vor Ausbruch der Krise, zu erzielen waren.“ Aus diesem Grund bemängelt Sinn auch

<sup>17</sup> Vgl. *Handelsblatt* vom 15. Dezember 2014, Seite 4. Zusätzlich wirkt auch der gefallene Eurokurs positiv auf die Konjunktur ergänzt *Die Actien-Börse* vom 10. Januar 2015 auf Seite 2: „Ein halbiertes Ölpreis und ein fallender Euro sind die schönsten Konjunkturgeschenke für das neue Jahr.“

<sup>18</sup> *Deutsche Bundesbank*, Finanzstabilitätsbericht 2014, 21. November 2014, Seite 21 - 23. In dem Aufsatz „Niedrige Zinsen – Risiken für die Finanzstabilität“ auf den Seiten 13 - 35 weist die Deutsche Bundesbank allerdings auch darauf hin: „Im Falle einer abrupten Zinswende oder auch bei zunehmenden geopolitischen Spannungen könnten Vermögenspreise deutlich fallen, ...“ (Seite 13).

<sup>19</sup> *Handelsblatt* vom 15. Dezember 2014, Seite 5.

<sup>20</sup> Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 7. November 2014, Seite 17.



die Abneigung der Sparer gegenüber der Anlageform Aktien und führt aus: „**Aktien sind das Sicherste, was man haben kann** – ganz egal, ob es Inflation oder Deflation gibt.“ Er kommt zu dem Ergebnis: „Am besten sollte man Aktien kaufen, sie dauerhaft halten, gar nicht mehr auf die Kurse schauen und die Dividenden kassieren.“<sup>21</sup> Eine Aussage, der wir uns von *Schmitz & Partner* nur vorbehaltlos anschließen können!

Zum Abschluss verweisen wir noch auf den beigefügten **Artikel** aus der Januar Ausgabe des Anlagemagazins *Smart Investor*, Seite 74 - 75. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre!

---

<sup>21</sup> Alle Zitate stammen aus dem Gespräch mit der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 5. Dezember 2014, Seite 23. Sinn kritisiert in dem Interview die Rettungspolitik der EZB und sagt, „dass man Dinge, die schief laufen, nicht einfach mit Gelddrucken übertünchen kann. Lockeres Geld ist nur eine Art von Schmerzmittel. Und es ist kontraproduktiv, wenn die notwendigen Operationen deshalb unterbleiben.“