

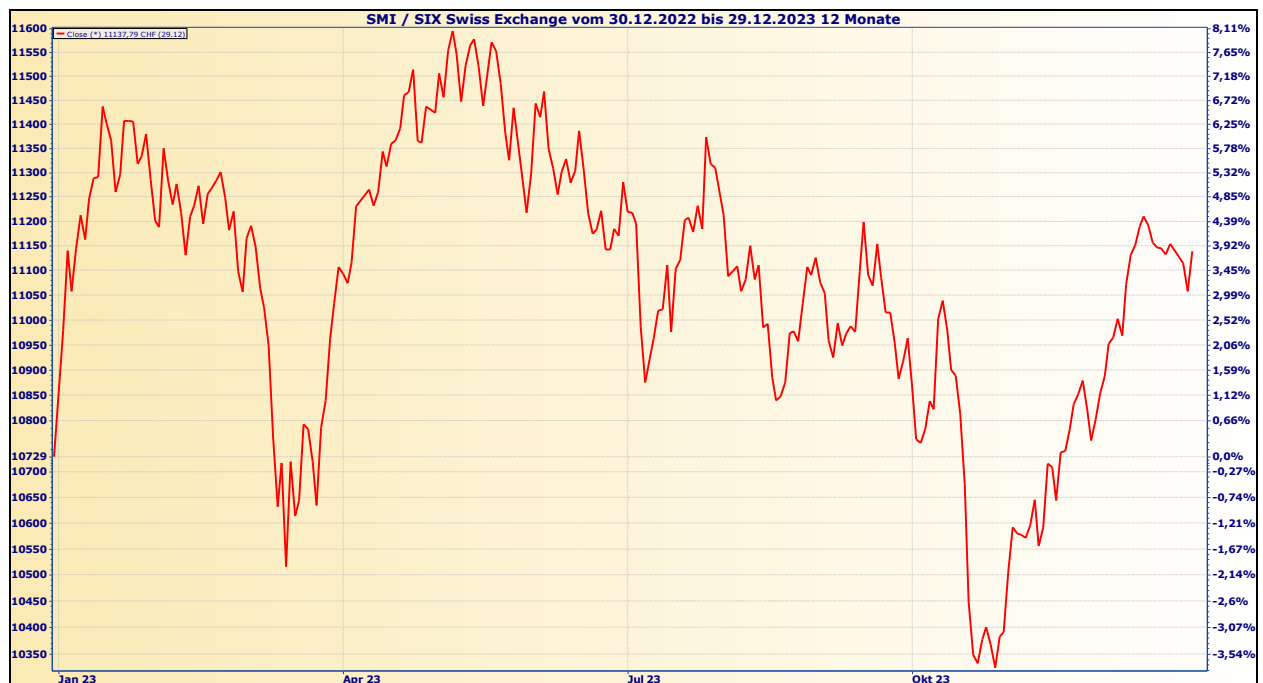


Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Das Jahr 2023 wird im Rückblick nach dem sehr schlechten Börsenjahr 2022 als ein durchschnittlich gutes Börsenjahr in die Annalen eingehen.

Einige Aktienmärkte wie zum Beispiel in den USA oder in Deutschland konnten (oft aufgrund von Sonderentwicklungen) mit zweistelligen prozentualen Kursgewinnen aufwarten. Andere Aktienbörsen (so in Großbritannien oder in der Schweiz) mussten sich hingegen mit niedrigen einstelligen Zugewinnen zufrieden geben. In manchen Ländern (beispielsweise in China) verloren die Aktienkurse sogar mit zehn Prozent kräftig an Wert.

Am für die beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds so wichtigen **Schweizer Aktienmarkt** stieg der Swiss Market Index (SMI) im 12-Monats-Vergleich nur leicht um drei Prozent:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im vergangenen Börsenjahr hinkte der Schweizer Aktienmarkt gegenüber vielen anderen Aktienbörsen hinterher. Warum war das so? Zum einen hat der weiterhin starke Schweizer Franken, der im Vergleich zum Euro im Jahr 2023 um sechs Prozent zulegen konnte, den Umsatz vieler exportorientierten Schweizer Unternehmen nicht unbedingt gefördert. Zum anderen ist der Aktienmarkt in der Schweiz traditionell sehr stark in den Sektoren Gesundheit und Basiskonsumgüter gewichtet. Die beiden Hauptvertreter im SMI aus diesen Branchen, *Roche* und *Nestlé*, haben im vergangenen Jahr 16 bzw. neun Prozent eingebüßt. Aber das war eine Ausnahme. Wir von *Schmitz & Partner* sind der festen Überzeugung, dass sich die hohe Qualität dieser Unternehmen schon bald wieder in höheren Aktienkursen niederschlägt.“

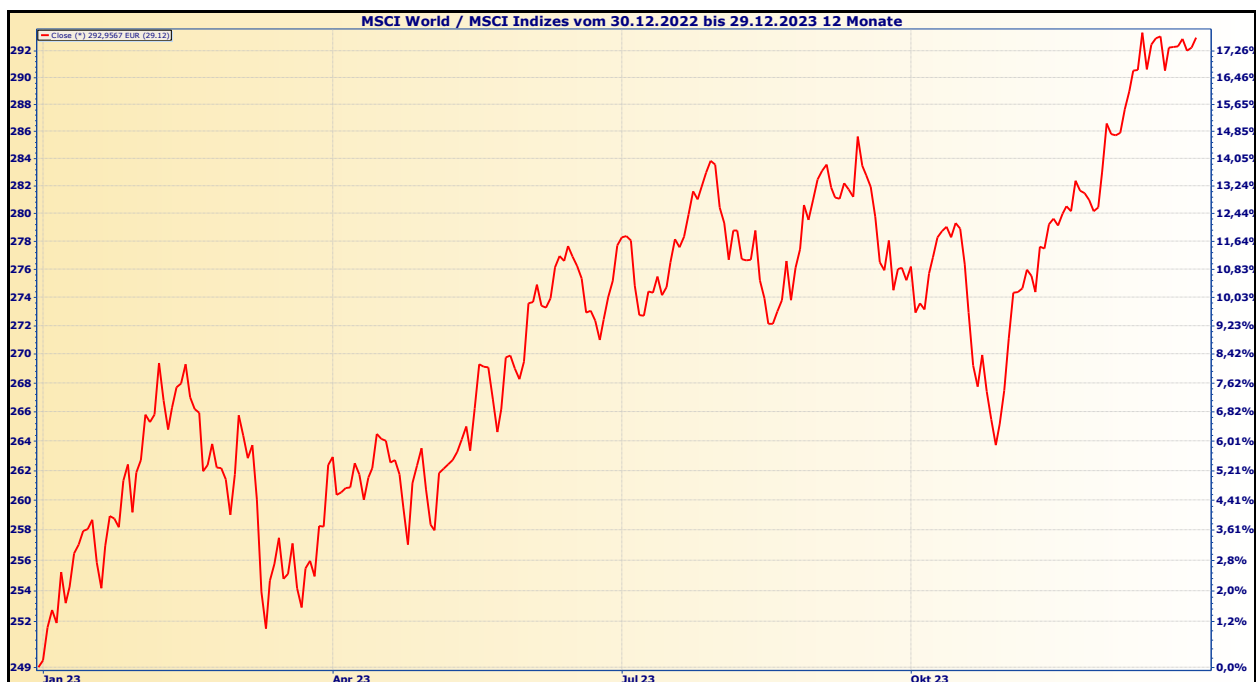
Denn wie eine bekannte Langfrist-Statistik der Genfer Privatbank *Pictet* zeigt, „haben Anleger mit Schweizer Aktien im Zeitraum 1926 bis 2022 eine jährliche Durchschnittsrendite von 5,6 Prozent pro Jahr erzielt – nach Abzug der Inflation. Der Schweizer Aktienmarkt hat also bewiesen, dass er sich als Renditebringer eignet.“¹

Fast alle wichtigen **europäischen Aktienbörsen** konnten im vergangenen Jahr Kursgewinne verbuchen. So gewannen beispielsweise in Deutschland die Aktien im *DAX* um 20 Prozent, im *MDAX* jedoch nur um acht Prozent, auf der anderen Seite stiegen die Aktienkurse in England (*S & P UK*) und in der Schweiz (*SMI*) jeweils lediglich um drei Prozent. Der negative Spitzenreiter im vergangenen Jahr war die finnische Aktienbörse (*OMX Index*) mit einem Verlust von sieben Prozent. Bemerkenswert ist der Kursverlust des Teilindex erneuerbare Energien (*FAZ*), der in den letzten zwölf Monaten 27 Prozent verlor.

Europaweit zogen die Aktienkurse im Durchschnitt (*Stoxx Europe 50*) um zwölf Prozent an.

Ganz ähnlich war die Entwicklung in **Übersee**. Auch hier gab es mehrheitlich Kursgewinne: In Japan (*Nikkei 225*) legten die Kurse um 28 Prozent zu. In den USA (*S&P 500*) gewannen die Aktien 24 Prozent, der etwas weniger technologielastige *Dow Jones* begnügte sich mit einem Kursplus von 14 Prozent und in Kanada zogen die Aktienkurse um acht Prozent an. Aber es gab auch Verlierer: In China (*SSE 180*) verlor der Index zehn Prozent und in Hongkong (*Hang-Seng*) rutschten die Kurse um 14 Prozent in den Keller.

Weltweit konnten die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Jahr 2023 einen Gewinn von 17 Prozent verzeichnen:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 16. Dezember 2023, Seite 27.

Allerdings muss man bei der guten Wertentwicklung des Weltaktienindex berücksichtigen, dass der Index zu mehr als zwei Drittel aus US-amerikanischen Aktien besteht. Und der amerikanische Aktienmarkt wiederum – am Beispiel des S & P 500 dargestellt – im Jahr 2023 ohne die „glorreichen Sieben“ mit den anderen 493 Aktien nur ein kleines Plus im einstelligen Prozentbereich geschafft hätte. Diese „Großen Sieben“, nämlich *Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia* und *Tesla*, haben für die überdurchschnittliche Performance sowohl des S & P 500 Index als auch des Weltaktienindex gesorgt.

An den **Rentenmärkten** gab es im Jahr 2023 nur wenig Bewegung. In der Schweiz fiel die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen wieder von 1,53 Prozent auf 0,68 Prozent. Ähnlich war die Situation am deutschen Rentenmarkt. Hier sanken die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen von 2,50 Prozent auf 1,97 Prozent.

Weltweit betrachtet veränderten sich die Zinsen für Staatsanleihen hingegen kaum, was im Umkehrschluss bedeutet, dass der weltweite Index für Regierungsanleihen (Global Government Bond Index) per saldo zum Jahresende ungefähr auf dem Niveau vom Jahresanfang lag. Nach dem deutlichen Verlust von über zwölf Prozent, den der weltweite Regierungsanleihen Index im Jahr 2022 hinnehmen musste (was der größte Rückgang seit vielen Jahrzehnten war), konnte auch im Jahr 2023 mit Regierungsanleihen im Durchschnitt kein Geld verdient werden.

Am **Devisenmarkt** verlor der Euro gegenüber dem Schweizer Franken im Jahr 2023 erneut spürbar, diesmal um sechs Prozent von 0,99 Franken je Euro auf 0,93 Franken:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Die wichtigsten Gründe für den anhaltend schwachen Euro gegenüber dem harten Schweizer Franken sind weiterhin **die unterschiedlich hohen Staatsschulden und** darauf basierend **die unterschiedlichen Inflationsraten in der Währungsunion und in der Schweiz**. Beträgt die Staatsverschuldung in der Schweiz dank der dortigen Schuldenbremse lediglich 14 Prozent des Bruttoinlandprodukts, sind es im Euroraum

knapp 100 Prozent. Damit ist der Drang, die Schuldenlast des Staates durch hohe Inflationsraten real zu entwerten auch nicht so hoch wie im Euroraum. Es ist daher kaum verwunderlich, dass in der Schweiz im Dezember 2023 die Inflationsrate lediglich bei 1,7 Prozent lag, im Euroraum dagegen bei 3,7 Prozent.

Selbst in der Spitze der Inflationsentwicklung im Herbst 2022, als der Euroraum aufgrund von politischen (Fehl-)Entscheidungen Inflationsraten von zehn Prozent ausweisen musste, verfügte die Schweiz über ein relativ stabiles Preisumfeld und hatte lediglich Inflationsraten von gut drei Prozent.

Über die Zusammenhänge von unterschiedlichen Inflationsraten in der Schweiz und im Euroraum auf der einen Seite und den Währungsveränderungen zwischen dem Schweizer Franken und dem Euro auf der anderen Seite gibt der achtminütige Live-Fernsehaufttritt des Verfassers dieser Quartalsberichte auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse Anfang Dezember 2023 detaillierter Auskunft. Die Aufzeichnung ist auf der Homepage der *Schmitz & Partner AG* unter www.schmitzundpartner.ch in der Rubrik „Mediathek“ und dort unter „Vorträge“ anzuschauen.



Ausschnitt vom Fernsehliveauftritt in der Frankfurter Wertpapierbörse am 4. Dezember 2023

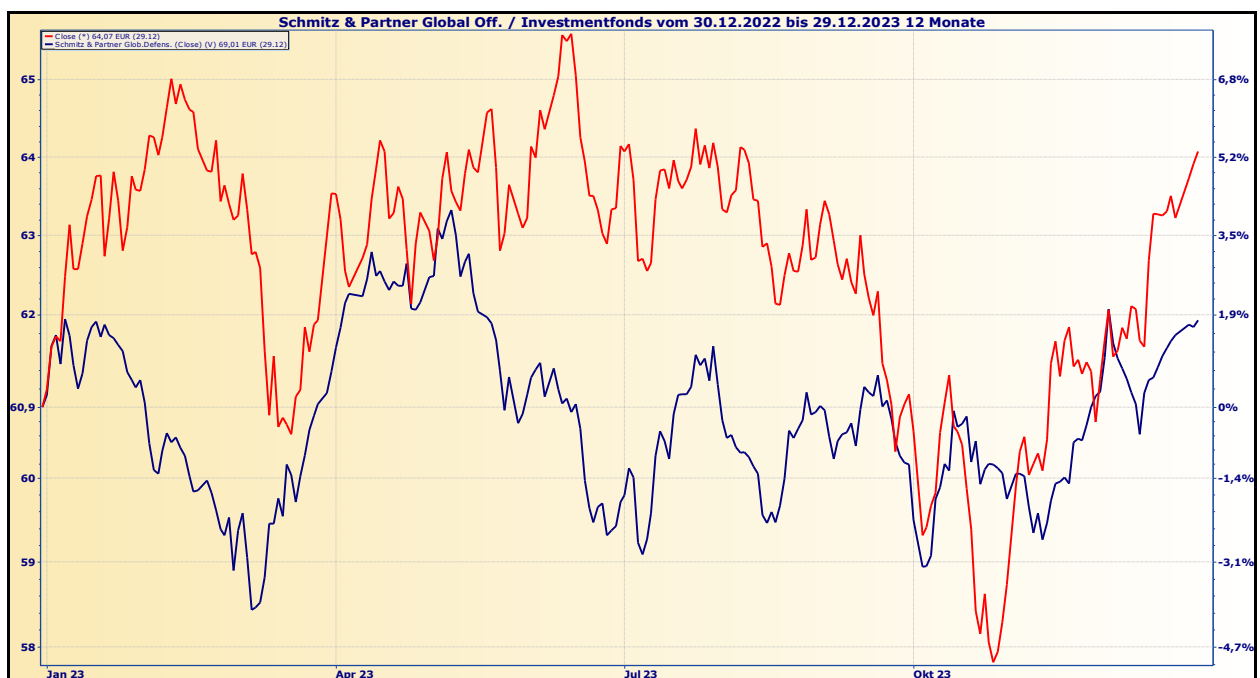
Schon im Jahr 2022 war der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um fünf Prozent und im Jahr 2021 um vier Prozent gefallen. Mit dem Verlust des Euro von sechs Prozent im Jahr 2023 haben Anleger aus dem Euroraum in den letzten drei Jahren somit

durch die Aufwertung des Schweizer Franken rund 15 Prozent Devisengewinn einstreichen können.

Wir von *Schmitz & Partner* halten weiter an unserer langjährigen Währungsstrategie fest, den Euro in den von uns verwalteten individuellen Wertpapierdepots unserer Kunden (und auch in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds) deutlich unter zu gewichten. Stattdessen legen wir nach wie vor den eindeutigen Schwerpunkt auf den Schweizer Franken als Anlagewährung und – in deutlich kleinerem Umfang – auch auf die norwegische Krone. Die Überschrift eines aktuellen Gastbeitrages vom Verfasser dieser Zeilen lautet daher folgerichtig: „**Auch 2024 gilt: Finger weg vom Euro**“.² Ein Ausdruck der Kolumne liegt diesem Quartalsbericht bei.

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds (in der folgenden Grafik der **rote Kurvenverlauf**) konnte im Börsenjahr 2023 einen guten Gewinn verzeichnen: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von 11,8 Prozent (weniger als das Schwankungsrisiko des Weltaktienindex) gewann er 5,3 Prozent.

Im Laufe der letzten zwölf Monate hat sich die Investitionsquote des Fonds per Saldo nur wenig verändert und liegt zum Jahresende wie zu Beginn des Jahres bei knapp 90 Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

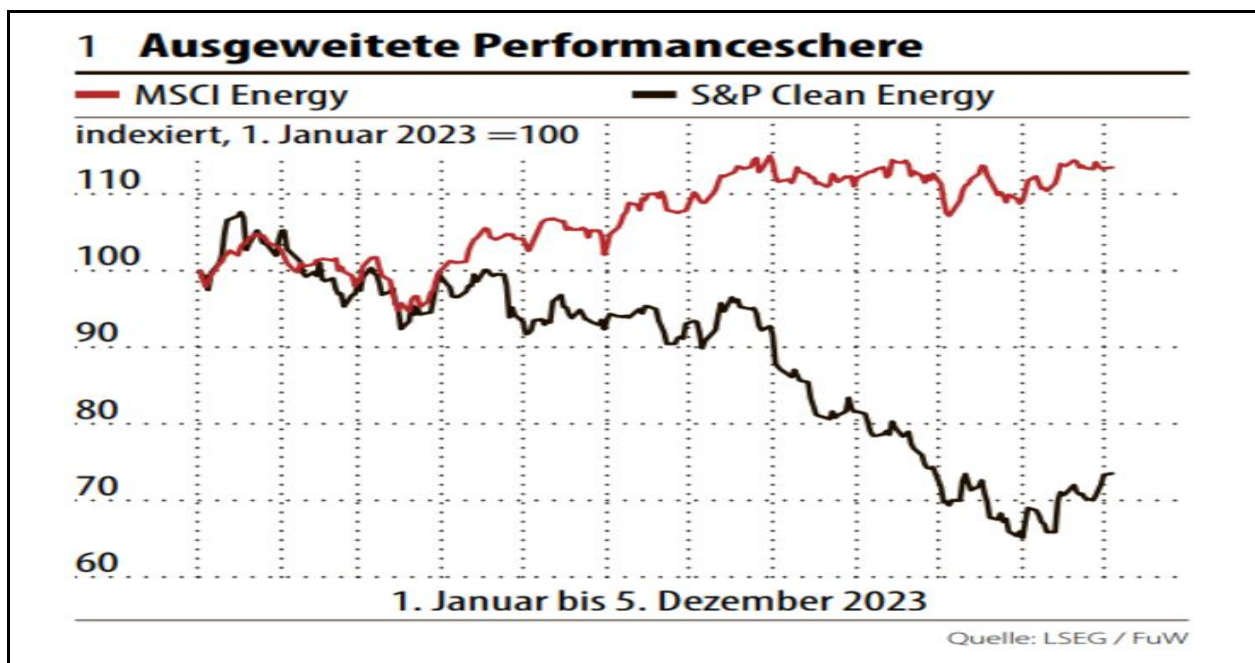
Neu erworben wurden für das Fondsvermögen zwei japanische Aktien. *Hitachi* gehört zu den wichtigsten Elektronikkonzernen weltweit. Die breite Produktpalette umfasst neben Konsumelektronik auch Informationssysteme, Industrieanlagen und Maschinenbau, Infrastrukturmaschinen, Kabel und Metallprodukte, Energietechnik bis zu Klimaanlage und Halbleitern. *Sony* ist in den verschiedenen Bereichen der Konsumelektronik mit seinen Marken weltweit führend. So verfügt der Konzern mit der PlayStation (19,1 Millionen verkaufte Konsolen im abgelaufenen Geschäftsjahr) über eine der erfolgreichsten Spielekonsolen überhaupt. Doch auch mit Video-Profi-Equipments hat sich Sony über

² Kolumne im *Smart Investor* vom Januar 2024, Seite 29.

die Jahre einen guten Namen gemacht. Daneben produziert Sony Audiogeräte und auch Fernseher.

Spürbar aufgestockt wurden im vergangenen Jahr (in alphabetischer Reihenfolge) Aktien von *Nel* (das norwegische Unternehmen hat sich auf Wasserstofftechnologie spezialisiert und bietet Elektrolyseanlagen, Wasserstofftankstellen und Komplettsysteme an), *Orsted* (weltgrößter dänischer Windparkbetreiber), *Scatec* (der norwegische Stromerzeuger für erneuerbare Energien entwickelt, baut und betreibt Solar- Wind- und Wasserkraftwerke) sowie *Tomra Systems* (weltweit führender Anbieter von Leergutrücknahme-Automaten aus Norwegen).

Die Nachkäufe in den Unternehmen im Bereich regenerativer Energien (*NEL*, *Orsted* und *Scatec*) haben wir insbesondere unter dem Aspekt des verstärkten Kursverfalls der Aktien aus dieser Branche seit August letzten Jahres vorgenommen. Wie die nachfolgende Grafik verdeutlicht, ist die Wertentwicklung der Unternehmen mit „sauberer“ Energiegewinnung (schwarze Linie) im Jahr 2023 um gut 40 Prozent schlechter gewesen als die Aktien traditioneller Energiekonzerne (rote Linie):



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 6. Dezember 2023, Seite 15

Wie man in dem obigen Schaubild deutlich erkennen kann, sind die von der Politik erzwungenen Veränderungen in der Energiegewinnung und die Bevorzugung grüner Energie nicht gleichbedeutend mit guter Aktienkursentwicklung der jeweiligen Unternehmen. Wir von *Schmitz & Partner* halten dennoch an den Aktien der Anbieter von alternativen Energien fest.

Darüber hinaus haben wir in den letzten Monaten die Positionen in *Berkshire Hathaway* und *Novo-Nordisk* reduziert, nachdem beide Aktien durch die Kursanstiege über die vom Gesetzgeber vorgesehene Obergrenze von zehn Prozent des Fondsvolumens gestiegen waren.

Geografische Anlageschwerpunkte des Fonds sind die Schweiz (mit 24 Prozent der Aktienanlagen), Norwegen (19 Prozent), Deutschland (16 Prozent), Dänemark (13 Prozent) und die USA (12 Prozent).

Inhaltliche Anlageschwerpunkte des Fonds sind neben unterbewerteten Einzelaktien nach wie vor Aktien aus dem Bereich der Nachhaltigkeit (Sonnenenergie, Windenergie, Wasserstoff, Recycling usw.) mit einem Anteil von 18 Prozent sowie Aktien und Aktienfonds aus der Region Asien, und hier insbesondere aus China und aus Japan (in einer Größenordnung von 19 Prozent).

Erfreuliche Berichte gab es in den Medien über den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds zum wiederholten Mal auch im vergangenen Jahr. So erschien im Juli 2023 eine Analyse über den Fonds mit der Überschrift „Schmitz und Partner Global Offensiv – Gute Performance gepaart mit Solidität“, aus dem wir gerne zitieren: „Auf Jahressicht zählt der SPGO in der Morningstar-Kategorie ‚Mischfonds Flexibel – Global‘ mit +12,2% zu den performancestärksten 5% in der Vergleichsgruppe mit 1.311 Mitbewerbern. Auch auf anderen Zeitebenen gelang die Outperformance zur Morningstar-Vergleichsgruppe.“³ Oder anders formuliert: Mehr als 95 Prozent der vergleichbaren Investmentfonds haben schlechter abgeschnitten als der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds!

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik die **blaue Linie**) konnte im abgelaufenen Jahr eine kleines Plus verzeichnen. Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von lediglich 8,7 Prozent im Jahresdurchschnitt gewann der Fonds 1,8 Prozent.⁴

Im Laufe der letzten zwölf Monate veränderte sich die Investitionsquote des Fonds nur geringfügig und liegt weiterhin bei knapp 80 Prozent. Der Anteil der Einzelaktien liegt nahezu unverändert bei 43 Prozent. Festverzinsliche Wertpapiere machen einen Anteil von acht Prozent aus und der Anteil von Rentenfonds liegt weiterhin bei sieben Prozent.

Neu gekauft wurden für das Fondsvermögen Aktien vom Schweizer Lebensversicherer *Swiss Life*. Das bereits 1857 gegründete Unternehmen zahlt seit 20 Jahren attraktive Ausschüttungen an seine Aktionäre. Die derzeitige Dividendenrendite beträgt über fünf Prozent.

Der Euroanteil betrug zum Jahresende nur noch acht Prozent. Mehr als die Hälfte des Fondsvermögens ist in den defensiven Währungen Schweizer Franken (34 Prozent) und norwegische Kronen (17 Prozent) investiert sowie darüber hinaus in kanadische Dollar (acht Prozent), englische Pfund (zwei Prozent) und dänische Kronen (zwei Prozent) angelegt. Der an 100 Prozent fehlende Währungsanteil ist zum einen in den Edelmetallen Gold und Silber (22 Prozent) und zum anderen in zwei internationalen Rentenfonds (sieben Prozent) investiert und somit keiner Währung direkt zuzurechnen.

Neben der Aktienquote von 43 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen Gold- und Silber-

³ Christian Bayer im *Smart Investor* vom Juli 2023 auf Seite 34.

⁴ Auch der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds wurde im Jahr 2023 lobend in den Medien erwähnt. So lag der Fonds zum Beispiel im Betrachtungszeitraum der letzten drei Jahre mit einem Wertzuwachs von 5,5 Prozent deutlich über der Performance der Vergleichsgruppe, die in demselben Zeitraum lediglich ein Plus von 0,9 Prozent erzielen konnte. Vgl. hierzu *Smart Investor* vom November 2023, Seite 33.

bestände mit rund 22 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche und Rentenfonds mit 15 Prozent.

Seit einigen Monaten können wir in den meisten Ländern rückläufige Inflationsraten beobachten. Aber ist damit das Problem **Inflation** gelöst? Diese Frage können wir von *Schmitz & Partner* nur verneinen. Sicherlich gehören die Inflationsraten von über zehn Prozent, die die Anleger im Herbst 2022 im Euroraum erdulden mussten, vorläufig der Vergangenheit an. Die mehrfach und deutlich angehobenen Leitzinsen der Europäischen Zentralbank haben ihren Teil dazu beigetragen, dass der Kaufkraftverlust der Sparer nicht immer noch höher ausfällt.

Und dieser Verlust war schon hoch genug. Professor *Hans-Werner Sinn* schreibt dazu: „In Deutschland hat die Inflation seit Anfang 2021 rund 17 Prozent des ersparten Geldvermögens der Menschen vernichtet.“⁵ Und dieser Verlust von fast 20 Prozent in noch nicht einmal drei Jahren lässt sich auch nicht mehr rückgängig machen. Das wäre nur möglich, wenn wir demnächst eine Deflation bekommen würden, die den Geldwert wieder um knapp 25 Prozent steigen lassen würde.⁶

Trotz des unumkehrbaren Kaufkraftverlustes freuen sich die meisten Anleger über sinkende Inflationsraten, die ihnen die Medien in den letzten Monaten freudestrahlend übermittelt haben. Und auch die internationalen Notenbanken sehen sich in ihrer Inflationsbekämpfung bestätigt und legen eine Pause bei den Zinserhöhungen ein:



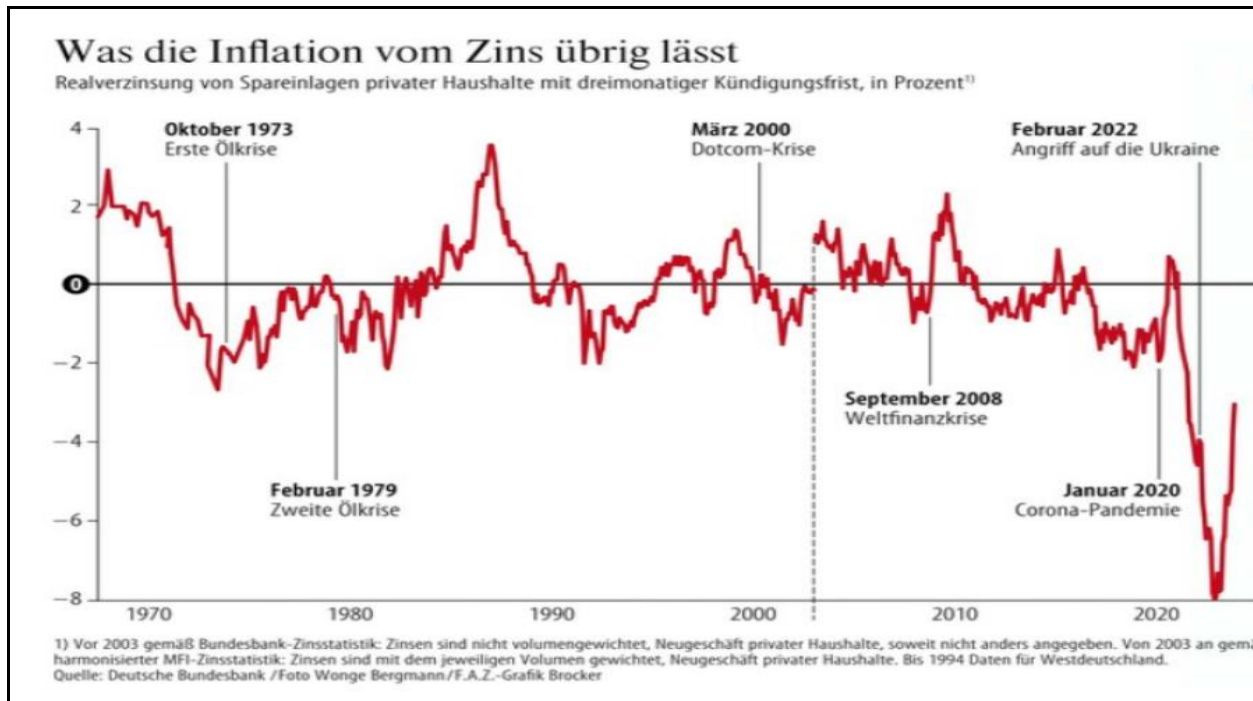
Quelle: *Handelsblatt* vom 13. Dezember 2023, Seite 14

Wie wenig Nutzen der Sparer von den derzeit rückläufigen Inflationsraten hat, zeigt das folgende Schaubild eindrucksvoll. Man erkennt gut, dass die Realverzinsung (also

⁵ *WirtschaftsWoche* vom 13. Oktober 2023, Seite 41. In dem lesenswerten Artikel „Die Politik muss an die Leine – Wer staatliche Schuldengrenzen aufweicht, riskiert die Wiederkehr sehr hoher Inflationsraten“ sieht Sinn die Ursachen der Inflation in letzter Konsequenz bei der Politik und der nicht vorhandenen Haushaltsdisziplin der Politiker. Sinn war von 1999 bis 2016 Präsident des Münchener *ifo Instituts*.

⁶ Von einem Ausgangswert von 100 hat sich die Kaufkraft durch die Inflation auf rund 80 reduziert. Um auf den ursprünglichen Wert von 100 zu kommen, müsste eine Deflation von 25 Prozent den Wert von 80 wieder auf 100 anheben.

Nominalzins abzüglich Inflationsrate) immer mal wieder im letzten halben Jahrhundert negativ war, in der Spitze sogar etwas über zwei Prozent pro Jahr. Aber noch nie war die **politisch gewollte Enteignung der Sparer** so hoch wie im Herbst 2022, wo sie bei acht Prozent lag. Und auch der aktuelle Kaufkraftverlust von vier Prozent sollte für Anleger kein Anlass zur Beruhigung sein:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Dezember 2023, Seite 27

Bedeutet doch ein derzeitiger Realzins von minus vier Prozent pro Jahr, dass sich die Kaufkraft innerhalb von 18 Jahren halbiert. Und wer sagt denn, dass sich die Inflationsraten in nächster Zeit nicht wieder spürbar erhöhen? Denn dann würde die Enteignung der Sparer noch heftiger ausfallen.

Es gibt vor allem zwei Argumente, warum die Inflation demnächst wieder ansteigen könnte. Das eine ist die Umkehr der sogenannten statistischen Basiseffekte.⁷ Und das andere sind die in einigen Branchen bereits stark gestiegenen Löhne. Wenn die betroffenen Unternehmen es schaffen, diese Kosten als höhere Preise an ihre Kunden weiterzugeben, dann wird mit etwas Zeitverzögerung die Inflation wieder steigen.⁸ Für die mittel- bis langfristige Entwicklung der Inflation gelten nach wie vor die drei Ds: Demographie, Dekarbonisierung und Deglobalisierung, die alle dauerhaft inflationstreibend wirken.

Wenig vertrauenserweckend ist auch die kürzliche Ankündigung der *Finanzagentur des Bundes*, die Bundesrepublik Deutschland werde in Zukunft keine inflationsindexierten Anleihen mehr ausgeben. Wie der Name sagt, sind bei dieser Art von Bundesanleihen Zins und Tilgung an die Inflation gekoppelt. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt dazu, damit „gehe ein zentrales Selbstverteidigungsinstrument gegen die Inflation ver-

⁷ Ein Anstieg von 1 auf 2 ist derselbe absolute Zuwachs wie von 2 auf 3. Im ersten Fall beträgt der relative Zuwachs 100 Prozent, im zweiten Fall nur noch 50 Prozent. Mit anderen Worten: je nach der Höhe der Basis fällt ein identischer Zuwachs prozentual unterschiedlich aus. In der Statistik spricht man deshalb vom Basiseffekt.

⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 1. Dezember 2023, Seite 27.

loren“ und kritisiert den Bund: „Nun setzte er sich dem Verdacht aus, **überhöhte Staatsausgaben künftig vorsätzlich durch Inflation teilfinanzieren zu wollen.**“⁹

Wir von *Schmitz & Partner* können unseren Anlegern als sinnvolle Reaktion auf die Inflation nur wiederholt den Titel unserer Kolumne aus dem Januar 2023 nahelegen: **„Was hilft gegen Inflation? Aktien!“**¹⁰ Denn die Inflation wird uns vorläufig erhalten bleiben und zwar auf höherem Niveau, als das viele Berufsoptimisten aus Politik und Medien erhoffen.¹¹

Einer der Hauptgründe für unsere Annahme von anhaltend hohen Inflationsraten auf absehbare Zeit ist die permanent steigende Staatsverschuldung. Professor *Hans-Werner Sinn* beschreibt klar und deutlich den Zusammenhang zwischen Inflation und Schulden des Staates: „Steigende Staatsschulden haben diese Inflation begünstigt und angefeuert.“¹² Und das Autorentrio *Beck / Bacher / Herrmann* ergänzt warnend: **„Der Staat verschuldet sich angemessen und treibt anschließend die Inflation nach oben.“**¹³

Die folgende Grafik zeigt anschaulich, in welchen Regionen sich die Staatsverschuldung verschiedener Länder inzwischen bewegt:

⁹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 1. Dezember 2023, Seite 29. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

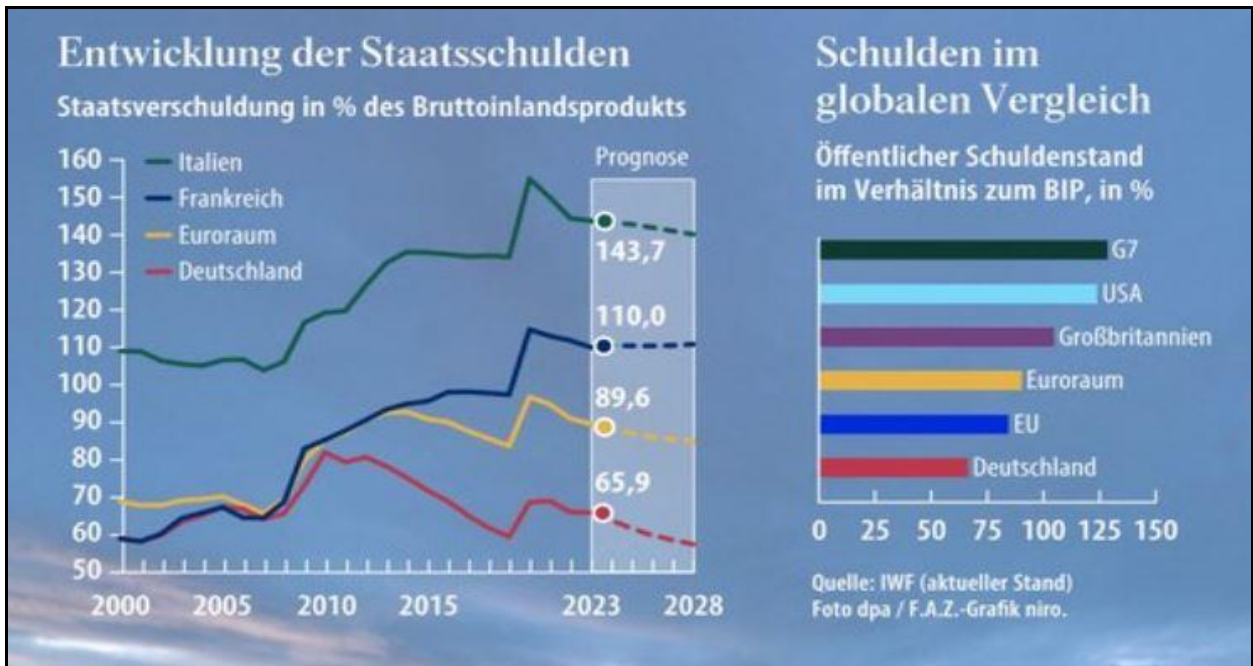
¹⁰ Gastbeitrag vom Verfasser dieser Zeilen im *Smart Investor* vom Januar 2023, Seite 29. Nachzulesen auf der Homepage www.schmitzundpartner.ch unter „Mediathek“ und „Artikel“.

¹¹ Die Erwartung von weiterhin hohen Inflationsraten teilen aktuell sehr viele Finanzfachleute, so beispielsweise auch *Jens Ehrhardt*, der nicht von weiter fallenden Inflationsraten ausgeht. Er prophezeit in einem Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 23. Oktober 2023 auf Seite 23: „Ich gehe davon auf, dass die Inflation zäh bleibt“. Ehrhardt ist Gründer, Hauptaktionär und Vorstandsvorsitzender der Vermögensverwaltungsgesellschaft *DJE Kapital* in Pullach bei München.

Auch Bundesbankpräsident *Joachim Nagel* hält es für möglich, dass „die Inflation schnell wieder ansteigen kann.“ Siehe sein Interview „Die Inflation ist ein gieriges Biest“ mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* vom 25. November 2023 auf den Seiten 68 bis 70, hier Seite 68.

¹² *WirtschaftsWoche* vom 13. Oktober 2023, Seite 41.

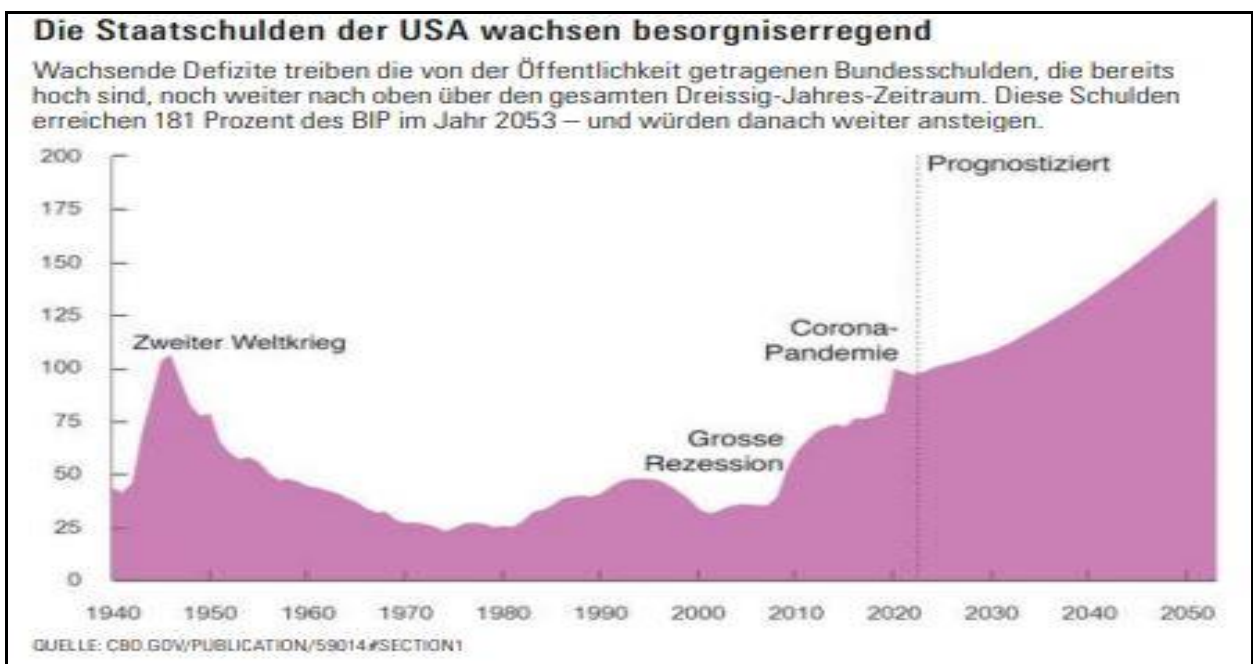
¹³ *Hanno Beck, Urban Bacher, Marco Herrmann*: „Inflation. Die ersten zweitausend Jahre. Wie Politiker unser Geld zerstören und wie man sich davor schützt, 3. erweiterte und aktualisierte Auflage, Frankfurter Allgemeine Buch, Frankfurt am Main 2022, Seite 132. Die Autoren benennen an anderer Stelle des Buches die Hauptschuldigen der Inflation: „Die Geschichte der Geldentwertung ist ... eine Geschichte des Politikversagens.“ Und weiter: „wo immer Politiker Hand an eine Währung legen, lässt das nichts Gutes für diejenigen erwarten, die diese Währung nutzen.“ Beide Zitate stammen von Seite 29. Beck ist seit 2006 Professor für Wirtschaftspolitik an der Hochschule Pforzheim, Bacher ist seit 1999 Professor für Bankbetriebslehre an der Hochschule Pforzheim, Herrmann ist seit 2010 Geschäftsführer der *FIDUKA* Depotverwaltung in München.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Dezember 2023, Seite 22

Wie man an den tendenziell ansteigenden Kurven in der linken Hälfte des obigen Schaubildes sieht, kannte in den letzten rund zwanzig Jahren die Verschuldung fast aller Länder wegen der unsoliden Finanzpolitik der Staaten nur eine Richtung: nach oben! Zwar bewegen sich die Prognosen für die kommenden Jahre überwiegend leicht abwärts gerichtet, nur war das in den letzten Jahren auch schon so. Aber immer kam etwas „Unvorhergesehenes“ dazwischen, was die Vorhersagen der stets optimistischen Politiker zur Makulatur machten und die Staatsschulden trotzdem weiter ansteigen ließ.

Sind die Prognosen für den weiteren Verlauf der Staatsverschuldung im Euroraum wenigstens noch abwärts gerichtet, gehen in den USA selbst optimistische Vorhersagen für die Entwicklung der Staatsschulden davon aus, dass die schon jetzt Besorgnis erregende Höhe der amerikanischen Staatsverschuldung weiter drastisch zunimmt:



Quelle: Verlagsbeilage der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 2. Dezember 2023, Seite 7

Obwohl das heutige Niveau der amerikanischen Staatsverschuldung bereits bei rund 130 Prozent der Wirtschaftsleistung liegt,¹⁴ erwarten Finanzexperten für die nächsten Jahrzehnte in den USA eine Zunahme der staatlichen Verschuldung Richtung 200 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Das wird dazu führen, dass die Politik angesichts riesengroßer Schuldenberge und inzwischen wieder gestiegener Zinsbelastungen¹⁵ kein Interesse an niedrigen Inflationsraten hat. Ganz im Gegenteil: Nur durch Inflation kann die reale Schuldenlast verringert werden! Und um die Kausalkette noch einmal in aller Deutlichkeit aufzuzeigen: hohe Staatsschulden = hohe Inflationsraten = schwache Währung.

Oder anders formuliert: weder der Euro noch der US-Dollar werden auf absehbare Zeit starke Währungen sein können, die die Kaufkraft ihrer Anleger erhalten. Die Frage ist nur, welche der beiden Währungen stärker an Wert verliert, zum Beispiel gegenüber dem Schweizer Franken oder auch gegenüber den Edelmetallen Gold und Silber.

Innerhalb der nächsten Jahre wird es wohl der Euro sein, der noch schneller seine Kaufkraft verliert als der US-Dollar. Aus der Sicht des Euro machen die beiden Problemländer Frankreich und Italien derzeit die größten Sorgen im Euroland. Liegt die Staatsverschuldung von Frankreich inzwischen bei 110 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, ist Italien sogar schon bei über 140 Prozent angelangt (siehe Entwicklung der Staatsschulden in der vorletzten Grafik). **Für den Euro ist Italien die größte Gefahr.** *DIE WELT* titelt: „Italiens Schulden sorgen wieder für Nervosität“¹⁶, das *Handelsblatt* berichtet über „neue Zweifel an der Schuldentragfähigkeit der drittgrößten Volkswirtschaft Europas“¹⁷ und die *Neue Zürcher Zeitung* überschreibt einen sorgenvollen Bericht mit der Überschrift: „Italien wird wieder zur Gefahr für die Euro-Zone“¹⁸.

Inzwischen betragen Italiens Staatsschulden unvorstellbare 2 800 Milliarden Euro. Und sie wachsen immer weiter – pro Sekunde um 2 500 Euro!¹⁹ Zuletzt hatte die italienische Regierung mit der Ankündigung irritiert, dass das Haushaltsdefizit für das Jahr 2023 mit 5,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts deutlich höher ausfällt als noch vor kurzem prognostiziert. Erst im Jahr 2026 soll es wieder unter die erlaubte Obergrenze von drei Prozent fallen.²⁰ Aber wer will das den italienischen Politikern noch glauben?

Und weil Schuldenmachen natürlich einfacher fällt als Schuldendisziplin, setzt Italien zusammen mit Frankreich und anderen hoch verschuldeten Ländern alles daran, die Verschuldungsregeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes immer weiter aufzuweichen. „So könnte am Ende wieder einmal alles auf die EZB zulaufen. Sie dürfte ebenso wie die US-Notenbank Fed durch die **Schuldensucht der Regierungen** zu-

¹⁴ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 24. November 2023, Seite 37.

¹⁵ Allein in Deutschland beträgt die Zinsbelastung für die Schulden des Bundes aktuell rund 40 Milliarden Euro jährlich; vgl. hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Dezember 2023, Seite 16.

¹⁶ *DIE WELT* vom 2. November 2023, Seite 10.

¹⁷ *Handelsblatt* vom 26. Oktober 2023, Seite 7.

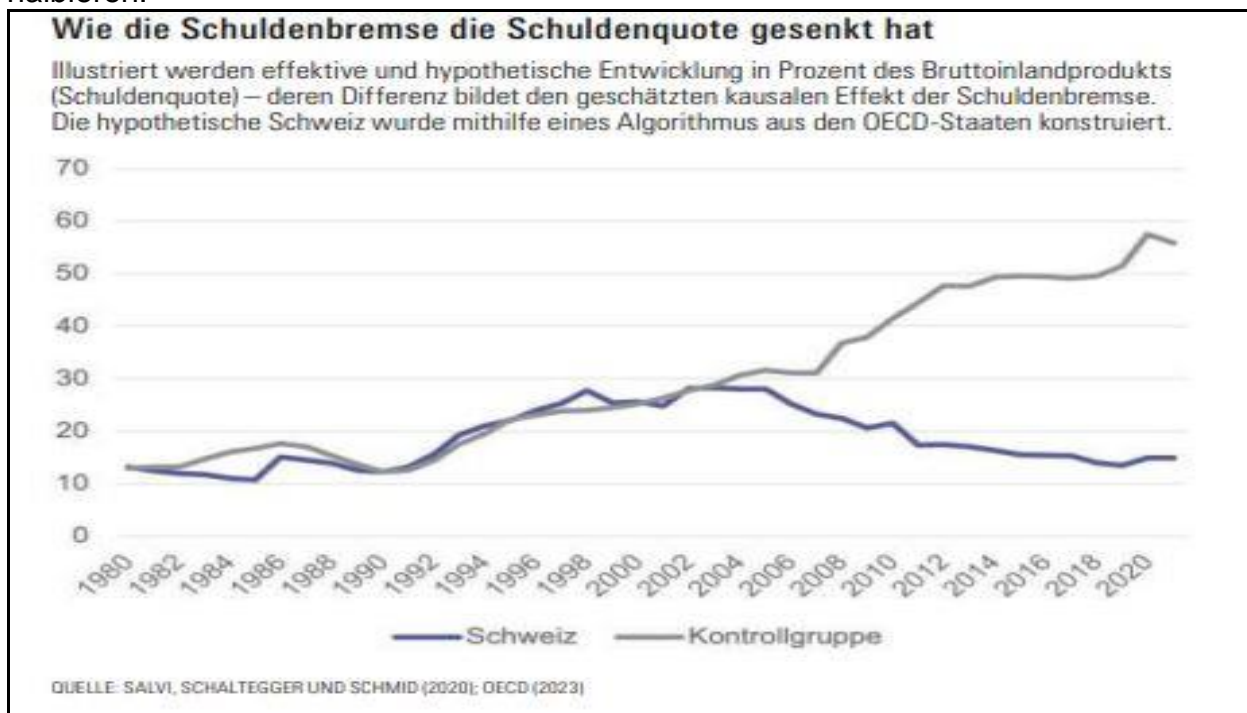
¹⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. Oktober 2023, Seite 17. Der Artikel berichtet von den jährlichen Zinszahlungen auf die italienischen Staatsschulden von 75 Milliarden Euro, die bereits im Jahr 2026 auf mehr als 100 Milliarden Euro pro Jahr ansteigen werden. Das Fazit lautet: „Rom hat von der EU und der EZB in den vergangenen Jahren ausreichend Zeit und finanzielle Hilfen bekommen. Derlei Solidarität darf nicht einseitig sein, sondern erfordert von der Gegenseite erhebliche Anstrengungen, um die eigene Lage zu verbessern.“

¹⁹ *Handelsblatt* vom 26. Oktober 2023, Seite 7.

²⁰ Siehe vorherige Fußnote. Die *WirtschaftsWoche* vom 24. November 2023 ergänzt in ihrem Artikel „Feuer unter dem Schuldendach“ auf den Seiten 36 bis 38: „In Italien hat die Regierung ihre Defizitziele zuletzt angehoben, obwohl sie diese eigenen Angaben zufolge hätte erreichen können. Es fehlte einfach der Wille.“ (Seite 38)

nehmend unter Druck geraten, die Zinsen bald zu senken, damit die Schuldenquoten nicht durch die Decke gehen. **Die Folge: mehr Inflation.**²¹

Dass die Entwicklung der Staatsverschuldung nicht nur eine Einbahnstraße nach oben sein muss, zeigt das erfreuliche Beispiel der Schweiz und der erfolgreichen **Schweizer Schuldenbremse**.²² Im Dezember 2001 wurde sie mit fast 85 Prozent Ja-Stimmen vom Schweizer Stimmvolk angenommen und zwei Jahre später umgesetzt. Auf dem folgenden Schaubild erkennt man sehr schön, dass die Schweizer Schuldenquote (blaue Linie) rund zwanzig Jahren lang tendenziell gestiegen ist, um sich dann mit der Einführung der Schuldenbremse Anfang der 2000er Jahre bis zum heutigen Tag ungefähr zu halbieren:



Quelle: Verlagsbeilage der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 2. Dezember 2023, Seite 4

Die graue Kurve zeigt im Vergleich dazu, wie sich die Schweizer Staatsverschuldung wohl entwickelt hätte, wenn im Jahr 2003 keine Schuldenbremse in der Schweiz installiert worden wäre. Dann hätte sie voraussichtlich inzwischen ein Niveau von knapp 60 Prozent erreicht und läge damit ungefähr auf dem Niveau der deutschen Staatsverschuldung. Stattdessen beträgt die Schweizer Schuldenhöhe aktuell lediglich 14,2 Prozent!²³ Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* lobt: „Die Schweizer Schuldenbremse wird nun 20 Jahre alt. Sie wird diskutiert und kritisiert, aber auch gefeiert und wertgeschätzt – zu Recht!“²⁴

²¹ *WirtschaftsWoche* vom 24. November 2023, Seite 38. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

²² Zu Details der Schweizer Schuldenbremse siehe sehr ausführlich die zehnsseitige Verlagsbeilage „Schulden, Schulden, Schulden: 20 Jahre Schweizer Schuldenbremse – globale Erkenntnisse für die Zukunft“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 2. Dezember 2023.

²³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 25. September 2023, Seite 21.

²⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. November 2023, Seite 18. Eine Minderheitsmeinung vertritt dagegen *Maurice Höfgen*, der undifferenziert zur Schuldenbremse schreibt: „Die Schuldenbremse ist keine Inflationsbremse, sondern ein Preisschockbeschleuniger!“ Wenig wissenschaftlich äußert er sich auch an anderer Stelle: „Geld ist nicht knapp, das wird auf Knopfdruck erzeugt“. Die Zitate stammen aus dem Buch von Maurice Höfgen: *Teuer! Die Wahrheit über Inflation, ihre Profiteure und das Versagen der Politik*, 2. Auflage 2023, dtv Verlagsgesellschaft, München 2023, Seite 224. Höfgen arbeitet als wissenschaftlicher Mitarbeiter für Finanzpolitik im Bundestag.

Der Vorteil der niedrigeren Staatsverschuldung der Schweiz gegenüber dem Euroraum (und auch gegenüber den USA) beschränkt sich nicht nur auf geringere Verschuldungsquoten. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass auch geringere jährliche Haushaltsdefizite, allgemein niedrigere Staatsausgaben und ein höheres Wirtschaftswachstum als unmittelbare Folge der Schweizer Schuldenbremse zu verzeichnen sind.²⁵

Diese vielen ökonomischen Vorteile haben eine gemeinsame Ursache, und zwar eine politische: die **direkte Demokratie in der Schweiz!** In einer parlamentarischen Demokratie, wie sie zum Beispiel in Deutschland und den meisten anderen Ländern im Euroraum existiert, verfolgen Politiker oft Eigeninteressen und wollen wiedergewählt werden. Deshalb betreiben sie vor Wahlen häufig eine ausgabenfreudige Politik, erhöhen beispielsweise (natürlich schuldenfinanziert) die Staatsausgaben und machen den Wählern Geschenke. Leider gelingt es der Politik schlichtweg nicht, sich glaubhaft selbst zu verpflichten, die heute aufgenommenen Schulden in der Zukunft gewissenhaft zurückzuzahlen.²⁶ Der Schuldenberg wird somit immer größer.

Die Schweiz hat es da (nicht nur in diesem Punkt) deutlich besser. Professor *Gertrude Lübke-Wolff* schreibt: „Direktdemokratische Entscheidungsmöglichkeiten bieten ein Korrektiv für eine spezifische repräsentativdemokratische Politik: ihre Kurzfristorientierung.“²⁷ Das ist der tiefergehende Grund dafür, dass in der Schweiz die Staatsverschuldung deutlich niedriger liegt als im Euroraum. Deshalb besteht als Folge davon auch keine Notwendigkeit, die gigantischen Staatsschulden durch hohe Inflationsraten erträglicher zu machen. Und das wiederum führt dazu, dass der Schweizer Franken die Kaufkraft der Anleger deutlich besser erhält als der Euro, dessen Wert immer schneller „weginflationiert“ wird.

Was bedeutet dies alles für unseren **Ausblick auf das Börsenjahr 2024**? Wo legt der Anleger sein Geld am besten an? In Aktien, in Gold, in Immobilien oder auch in ganz anderen Vehikeln wie zum Beispiel in Kunst, in Antiquitäten oder sogar in Ökofonds? Wer genau hinschaut, erkennt in dem folgenden Bild auch die Anlagepräferenzen von *Schmitz & Partner* für das Jahr 2024.

Wohl nicht nur aus Zufall ist die Anlageform **Aktien** in dem folgenden Cartoon von den acht dort aufgeführten Anlagemöglichkeiten als einzige fett gedruckt. Der Anleger greift kräftig bei Aktien zu und legt sie in seinen Anlagekorb für das Jahr 2024, in dem bereits schon ein Goldbarren glitzert. Und genau diese beiden Vermögensklassen Aktien und Gold (ergänzt noch um Silber) sind auch die Favoriten von *Schmitz & Partner* für 2024.

²⁵ Vgl. hierzu den Artikel „Schuldendisziplin wird belohnt – Welche ökonomischen Folgen haben Fiskalregeln wie die Schuldenbremse?“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 4. Dezember 2023, Seite 16.

²⁶ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Dezember 2023, Seite 16.

²⁷ *Gertrude Lübke-Wolff*: Demophobie. Muss man die direkte Demokratie fürchten? Klostermann Verlag, Frankfurt am Main 2023, Seite 139. In dem Buch wird mehrfach auf den positiven Einfluss der Schweizer Direktdemokratie auf die Staatsfinanzen hingewiesen, beispielsweise auf Seite 43: „Untersuchungen zu Städten in der Schweiz, zu den Schweizer Kantonen ... kommen ganz überwiegend zu dem Ergebnis, dass die Staatsausgaben und / oder Staatsschulden ein deutlich geringeres Ausmaß haben, wo direktdemokratische Entscheidungen auch in Bezug auf die öffentlichen Finanzen möglich sind.“ Ähnlich auf den Seiten 79 bis 80: „...für die Schweiz ist bekannt, dass in den Kantonen, in denen Volksabstimmungen zu Finanzfragen möglich sind, die Staatsausgaben deutlich niedriger liegen als dort, wo die Bürger in Finanzfragen nichts zu sagen haben.“ Lübke-Wolff war in den Jahren 2002 bis 2014 Richterin am Bundesverfassungsgericht.



Quelle: Handelsblatt vom 6. November 2023, Seite 14

Werfen wir im Folgenden gemeinsam einen genaueren Blick auf unsere Anlagefavoriten. Davor wollen wir aber auch die Investmentmöglichkeiten sehen, von denen wir – genau wie in den Jahren 2022 und 2023 – dringend abraten, und zwar vom Kauf von vermieteten Immobilien. Bereits in unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2022* schrieben wir ausführlich auf den Seiten 57 bis 63 über die aufziehenden Gefahren am Immobilienmarkt.²⁸ Wir wiesen unsere Leser auf das „kräftig gestiegenen Rückschlagpotenzial für deutsche Immobilien“²⁹ hin, begründeten dies mit der Aussage: „Steigende Inflation und Zinsen sind das größte Risiko für die Immobilienmärkte.“³⁰ und kamen zu dem Fazit: „Wir warnen nicht nur vor dem Kauf einer Immobilie, sondern raten stattdessen zum rechtzeitigen **Verkauf von Immobilien** im Bestand – die eigene Wohnimmobilie einmal ausgenommen.“³¹

Und auch ein Jahr später widmeten wir in unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*³² auf den Seiten 49 bis 56 dem Immobilien Thema ein eigenes Kapitel mit dem Titel „Absturz der Immobilienpreise?“, zeigten unseren Lesern „die historisch hohe Bewertung von Immobilien“³³ auf, wiesen auf „die **kommende Implosion der Immobilienpreise**“³⁴ hin, zeigten detailliert auf, „wie hoch die **Fallhöhe der Immobilienpreise** inzwischen geworden ist“³⁵ und rieten unseren Lesern zum „**Verkauf von überbewerteten Immobilien und Kauf von unterbewerteten Aktien.**“³⁶

²⁸ Nachzulesen auf der Homepage www.schmitzundpartner.ch unter der Rubrik „Mediathek“ und „Publikationen“, „01/2022: Investmentfonds-Bericht Januar 2022“.

²⁹ *Investmentfonds-Bericht Januar 2022*, Seite 58.

³⁰ *Investmentfonds-Bericht Januar 2022*, Seite 60.

³¹ *Investmentfonds-Bericht Januar 2022*, Seite 62. Hervorhebung im Original.

³² Nachzulesen auf der Homepage www.schmitzundpartner.ch unter der Rubrik „Mediathek“ und „Publikationen“, „01/2023: Investmentfonds-Bericht Januar 2023“.

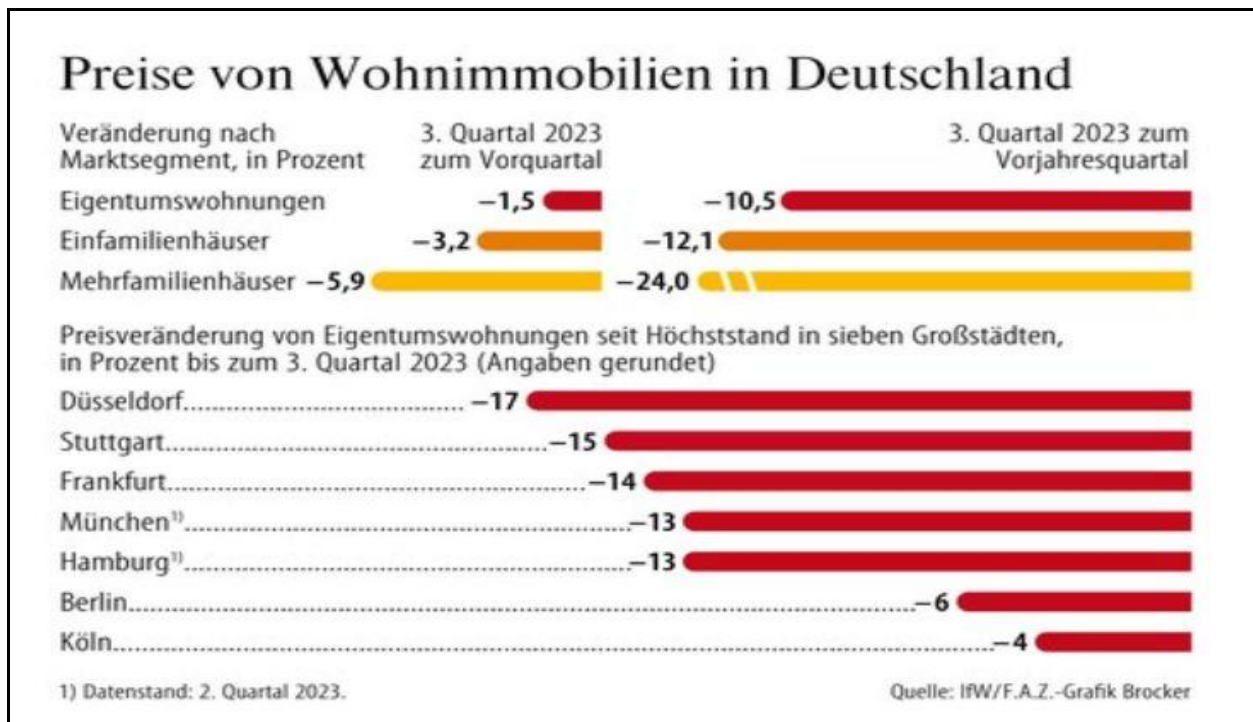
³³ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 50.

³⁴ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 53. Hervorhebung im Original.

³⁵ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 53. Hervorhebung im Original.

³⁶ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 55. Hervorhebung im Original.

Wer jetzt glaubt, durch den inzwischen eingetretenen Wertverlust am Immobilienmarkt sei das Schlimmste überstanden, der dürfte sich täuschen. Der Blick auf die unten stehende Grafik zeigt den inflationsbereinigten Preisrückgang innerhalb verschiedener Marktsegmente:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. November 2023, Seite 27

So lag zum Beispiel der Preisrückgang bei Mehrfamilienhäusern im 3. Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal bei 5,9 Prozent und gegenüber dem Vorjahresquartal sogar bei 24 Prozent (gelbe Balken in der oberen Hälfte der Grafik). Besonders deutlich fallen die Preisrückgänge auch bei Eigentumswohnungen gegenüber den Höchstständen aus dem Jahr 2022 in einzelnen Großstädten aus (untere Hälfte der Grafik). So gaben die Preise für Eigentumswohnungen in Düsseldorf zum Beispiel um 17 Prozent oder in München um 13 Prozent nach. Im Durchschnitt lag der Preisrückgang bei 10,5 Prozent (roter Balken rechts oben in der Grafik).

Aber damit ist das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Die Immobilienkrise geht weiter“ und zitiert Professor *Moritz Schularick* mit den Worten: „Die Krise am deutschen Immobilienmarkt setzt sich fort“.³⁷ Wenige Wochen später lautet eine andere Schlagzeile: „**Preisverfall für Immobilien beschleunigt sich weiter**“.³⁸ Der Artikel stellt heraus, dass der Preisrückgang für deutsche Wohnimmobilien mit über zehn Prozent im dritten Quartal 2023 „der stärkste Quartalsrückgang seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2000“ ist. In einem anderen Artikel mit der Überschrift „Ein Hauspreis-Verfall wie seit 20 Jahren nicht mehr“ wird die Prognose gestellt: „Vorbei ist der Hauspreis-Verfall aber wohl nicht.“ Die Begründung lautet: „Im

³⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. November 2023, Seite 27. Schularick führt weiter aus: „Die Zinserhöhungen der EZB haben eine deutliche Trendwende nach unten auf dem deutschen Wohnungsmarkt ausgelöst – und noch ist der Boden nicht in Sicht.“ Moritz Schularick ist seit Juni 2023 Präsident des Kiel Instituts für Weltwirtschaft und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Sciences Po (Paris). In seiner Forschung beschäftigt er sich unter anderem mit Finanzmärkten und Vermögenspreisen.

³⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Dezember 2023, Seite 17.

Vergleich zu Einkommen, Mieten und sonstigen Preisen sind Immobilien immer noch zu teuer.“³⁹

Und auch in der Schweiz „dürfte der Boden am Immobilienmarkt noch nicht erreicht sein“. Pirmin Hotz schreibt in seinem Artikel „Überschätzte Immobilienanlagen“ in der *Finanz und Wirtschaft*: „Da die Hypothekenschuldner die stark erhöhten Zinsen erst im Lauf der nächsten Jahre zu spüren bekommen werden, wenn sie ihre auslaufenden Kredite verlängern müssen, ist davon auszugehen, dass der eigentliche Stresstest für die Branche erst noch ansteht.“ Hotz vergleicht die heutige Situation in der Schweiz mit der Zeit vor dreißig Jahren: „In den Neunzigerjahren sackten die Preise für Wohn- und Büroliegenschaften im Zuge drastischer Zinserhöhungen 30 bis 50% ab.“⁴⁰

Ganz im Gegenteil zu Immobilien wird sich **Gold** im Jahr 2024 entwickeln.



Quelle: Halvers Kapitalmarkt Monitor, Ausgabe vom 8. Dezember 2023

Genau wie im vergangenen Jahr könnte auch im Jahr 2024 ein Investment in Gold überdurchschnittliche Gewinne abwerfen. Bereits seit dem Jahr 2009 bauen weltweit die Zentralbanken ihre Goldreserven wieder auf und haben inzwischen den höchsten Stand seit über 40 Jahren erreicht (siehe obige Grafik).

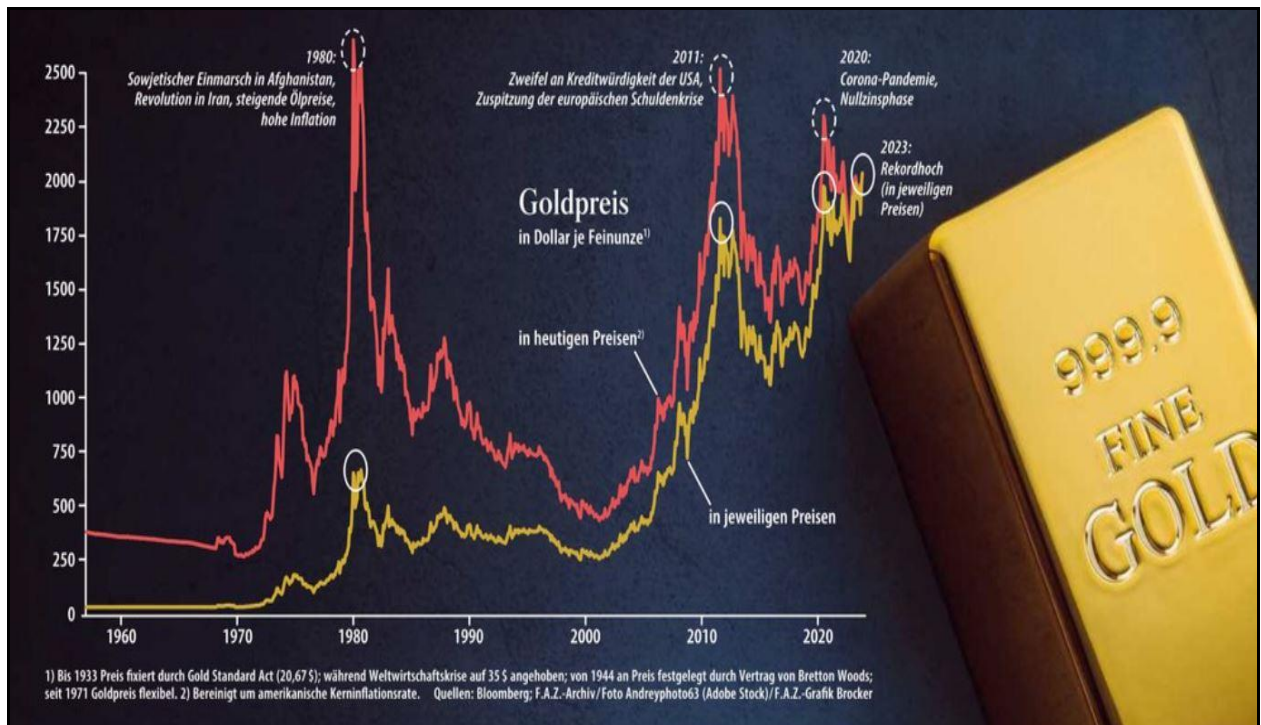
Die Gründe für die Goldkäufe der internationalen Notenbanken sind wohl dieselben, die wir vor einem Jahr an dieser Stelle genannt haben. Eine der Überlegungen ist, dass viele nicht-westliche Zentralbanken ihre Währungsreserven stärker diversifizieren und ihre Abhängigkeit vom US-Dollar verringern wollen. Damit wollen sie dem befürchteten Kaufkraftverlust des US-Dollars, aber auch anderer westlichen Währungen wie Euro, britischem Pfund oder Kanadischem Dollar aus dem Weg gehen.

³⁹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 30. Der Artikel zitiert die Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank *Claudia Buch*, „die Bundesbank-Ökonomen sähen weiterhin Übertreibungen bei den Preisen am deutschen Immobilienmarkt.“

⁴⁰ *Finanz und Wirtschaft* vom 9. Dezember 2023, Seite 3. Pirmin Hotz ist Gründer und Inhaber der Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungen mit Sitz in Baar, Schweiz.

Eine andere Möglichkeit für die hohe Goldnachfrage der Zentralbanken ist, dass einige Notenbanken vielleicht eine goldgedeckte Währung schaffen wollen. Der Gedanke dahinter ist, dass Währungen, die zu einem hohen Anteil goldgedeckt sind, gegenüber Währungen mit einer geringen oder gar keinen Golddeckung aufwerten würden.

Darüber hinaus gibt es bei Gold immer noch einen deutlichen Nachholbedarf gegenüber früheren Preisnotierungen. Zwar nicht nominal, aber kaufkraftbereinigt. Anfang der 1980er Jahre stand der Goldpreis bei rund 800 US-Dollar die Feinunze. Heute würde dieser Preis real (mit den jährlichen Inflationsraten hochgerechnet) deutlich mehr als dem Dreifachen entsprechen:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Dezember 2023, Seite 23

Die rote Linie in der obigen Grafik zeigt für das Jahr 1980 einen Höchststand in heutigen Preisen von deutlich über 2 500 US-Dollar für eine Feinunze Gold. Erst wenn dieser Preis erzielt wird, ist das damalige Allzeithoch wieder erreicht.

Neben Gold sehen wir von *Schmitz & Partner* auch in **Silber** große Chancen auf deutliche Kursgewinne im Jahr 2024. Silber hat sich über Jahrtausende als gute Wertanlage erwiesen und funktioniert in heutigen Zeiten als Absicherung gegen Inflation und die permanente Ausweitung der Geldmenge. *Peter Krauth* schreibt hierzu: „Silber zu erschaffen, erfordert ... große Anstrengungen. Und das Angebot ist sehr begrenzt. Das macht Silber zum ultimativen Schutz vor Regierungen, die ohne Unterlass die Geldmengen erhöhen, um ihre fortwährenden Fehler zu vertuschen.“⁴¹ Im Vergleich zu Gold, das kurz vor Erreichen seiner damaligen Höchststände steht, muss sich Silber von seinem aktuellen Kursniveau von knapp 25 US-Dollar erst noch verdoppeln, um seine alten Rekordmarken von 50 US-Dollar zumindest nominal wieder zu erreichen.

⁴¹ *Peter Krauth: Der große Silber Bulle. Wie Sie die Inflation abwehren und profitieren, während der Dollar stirbt*, 1. Auflage August 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 20. Krauth ist Herausgeber des auf Silber spezialisierten Newsletter *Silver Stock Investor*.

Wie gut Silber im Vergleich zu Papierwährungen über lange Zeiträume die Kaufkraft der Anleger erhalten kann, zeigt folgender Vergleich: Für 100 US-Dollar aus dem Jahr 1913 bekommt man heute keine 5 US-Dollar an Waren oder Dienstleistungen mehr, der Wertverlust betrug gemittelt 3,01 Prozent. Der durchschnittliche Silberpreis belief sich im Jahr 1913 auf 60 US-Cent pro Feinunze. Bei einem aktuellen Preis von 25 US-Dollar bedeutet dies, dass Silber über den Zeitraum von 110 Jahren durchschnittlich 3,52 Prozent pro Jahr an Wert gewonnen hat.⁴²

Übrigens: Seit der Auflage des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Jahr 2008 sind Gold und Silber die größten Positionen im Fonds. Zum Jahresende 2023 betrug der Goldanteil 11,6 Prozent und der Silberanteil 10,3 Prozent am gesamten Fondsvolumen. Dazu kommt noch ein Anteil von 8 Prozent an dem Silberunternehmen *Wheaton Precious Metals*. Damit ist der defensive Part der beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds auch ein sinnvoller Baustein in den individuellen Wertpapierdepots unserer Kunden, der sich insbesondere in schwierigen Börsenphase gut bewährt hat und auch in Zukunft gut bewähren wird.

Nachdem wir auf den letzten Seiten ausführlich dargestellt haben, warum wir Immobilien weiterhin eher verkaufen als kaufen würden, Gold und Silber für uns dagegen eine wichtige Beimischung für jede Vermögensanlage sind, kommen wir jetzt zu der aus der Sicht von *Schmitz & Partner* wichtigsten Vermögensklasse: **Aktien**.

Eine Beteiligung an erfolgreichen Unternehmen ist seit Jahrhunderten die rentabelste Anlageform in allen industrialisierten Ländern. Zahlreiche wissenschaftliche Studien haben bewiesen, dass die durchschnittlichen jährlichen Renditen von Aktien weit vor allen anderen Anlagemöglichkeiten liegen. Mit anderen Worten: mit Aktien im Vermögen schlägt man Immobilien, Festverzinsliche, Kapitallebensversicherungen, Festgeld usw. um Längen.

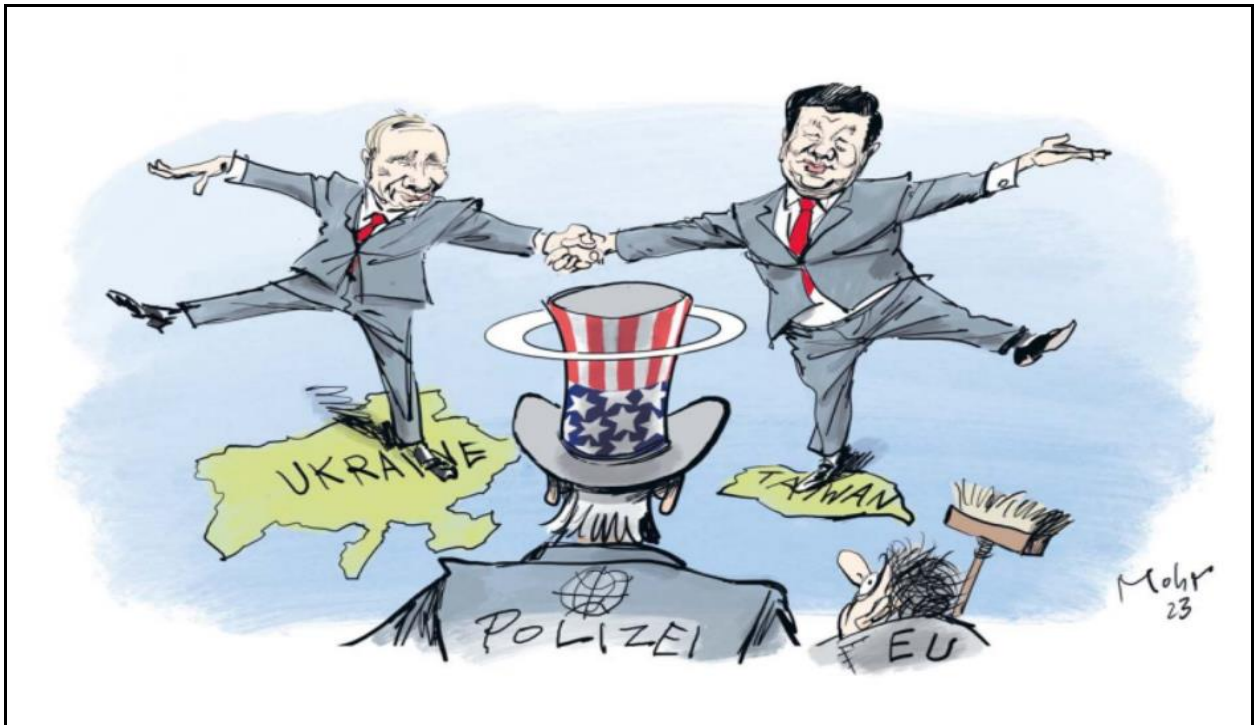
Die einzige Voraussetzung für einen langfristig überdurchschnittlichen Anlageerfolg mit Aktien ist Geduld. Wer bei den ersten (unvermeidlichen) Kursrückgängen an den Aktienmärkten schnell ungeduldig wird und seine Aktien- oder Aktienfonds verkauft, kann auf Dauer keinen Erfolg erzielen. So schreibt beispielsweise das *Handelsblatt* über mögliche Fehler von Anlegern: „Denn der größte Fehler, den Investoren machen können, ist bei fallenden Aktienkursen in Panik zu verfallen und zu verkaufen.“⁴³ Und wenn an dieser Stelle von Geduld als Quelle des Erfolges die Rede ist, dann geht es nicht nur um zwei oder drei Jahre. Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt daher zu Recht: „dass es für ein Aktieninvestment einen Anlagehorizont von mindestens 7 bis 10 Jahren braucht.“⁴⁴

Wer als Anleger Geduld und Zeit bei seinem Engagement in Aktien mitbringt, lässt sich auch nicht von zwischenzeitlichen Kursrückgängen an der Börse verunsichern. Denn diese Rückschläge kommen so sicher wie das Amen in der Kirche. Allerdings sind der Zeitpunkt und die Ursache der Kursrückgänge oft nicht vorhersehbar. Im Jahr 2024 könnten solche Ursachen zum Beispiel in der Geopolitik auftauchen:

⁴² Vgl. zu den Zahlenangaben *Peter Krauth*: Der große Silber Bulle. Wie Sie die Inflation abwehren und profitieren, während der Dollar stirbt, 1. Auflage August 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 62 und 63.

⁴³ *Handelsblatt* vom 20. - 22. Oktober 2023, Seite 37.

⁴⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. November 2023, Seite 25.



Quelle: *Handelsblatt* vom 21. Dezember 2023, Seite 14

Sowohl größere militärische Erfolge von Russlands Präsident *Putin* in der Ukraine (oder sogar in anderen Ländern) als auch ein Angriff vom chinesischen Staats- und Parteichef *Xi Jinping* auf Taiwan würden vorübergehend, aber nicht dauerhaft zu Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten führen. Aber das wären für *Schmitz & Partner* keine Gründe, Aktien zu verkaufen, sondern im Gegenteil Aktien günstig zu kaufen bzw. nachzukaufen.

Gerne zitieren wir zum Schluss unserer Ausführungen wie immer zum Jahresanfang die weisen Worte von *André Kostolany*: „**Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben, langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben.**“