



Investmentfonds-Bericht

Januar 2020



SCHMITZ & CIE.
Individuelle Fondsberatung

Schmitz & Cie. GmbH
Individuelle Fondsberatung

Am Sommerfeld 22
D-81375 München

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

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

info@schmitzundcie.de

www.schmitzundcie.de



SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

Via Albaredo 53
CH-6645 Brione s. Minusio

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

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

info@schmitzundpartner.ch

www.schmitzundpartner.ch



Inhaltsverzeichnis

	Seite
1. Rückblick auf das Börsenjahr 2019	2
1.1 Aktienmärkte	2
1.2 Rentenmärkte	3
1.3 Devisenmärkte	6
2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds	11
3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds	16
3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds	16
3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds	18
3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds	19
4. Ausblick auf aktuelle Themen	21
4.1 Minuszinsen für alle?	21
4.2 Niedrige Inflation für immer?	26
4.3 Bargeld adé?	31
4.4 Eine Welt voller Schulden	36
4.5 Gold ist Geld	42
4.6 Immobilienboom ohne Ende?	47
4.7 Brexit	52
4.8 Droht ein Crash an den Aktienmärkten?	54
5. Ausblick auf das Investmentjahr 2020	59
6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln	67

1. Rückblick auf das Börsenjahr 2019

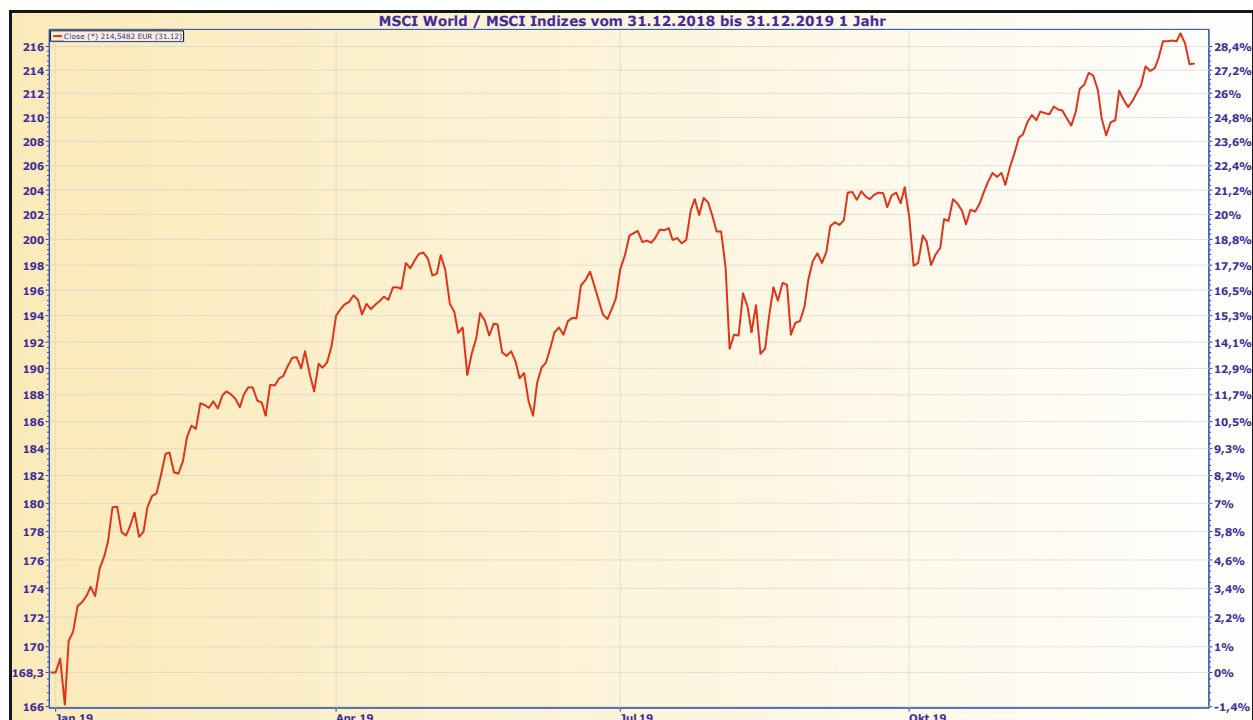
1.1 Aktienmärkte

Für die **internationalen Aktienmärkte** gab es einen sehr erfreulichen **Rückblick auf das Jahr 2019**. An vielen Märkten war es das beste Börsenjahr seit vielen Jahren.

Alle **europäischen Aktienbörsen** konnten im vergangenen Jahr kräftige Kurssprünge verzeichnen, fast ausschließlich im zweistelligen Prozentbereich (die folgenden Zahlenangaben beziehen sich auf die jeweiligen Lokalwährungen). So gewannen beispielsweise die Aktien in den Niederlanden (AEX) 24 Prozent, in Deutschland (DAX) 25 Prozent, in der Schweiz (SMI) ebenfalls 25 Prozent oder in Frankreich (CAC 40) 26 Prozent. Etwas weniger deutlich zogen die Aktienkurse in Spanien (IBEX 35) mit einem Plus von zwölf Prozent an, in Großbritannien (FTSE 100) mit einem Anstieg von ebenfalls zwölf Prozent oder in Österreich (ATX) mit 16 Prozent. Europaweit stiegen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um 24 Prozent.

Auch in **Übersee** gab es ein Kursfeuerwerk: In Hongkong (Hang-Seng) stiegen die Aktien um neun Prozent, in Japan (Nikkei 225) zogen die Kurse um 18 Prozent an, in Kanada (TSX) stieg der Index um 19 Prozent und in China (SSE 180) sprangen die Aktienkurse sogar um 30 Prozent. In den USA (S & P 500) kletterten die Aktien um 22 Prozent und der technologielastige Index Nasdaq 100 stand am Jahresende sogar um 37 Prozent höher als zwölf Monate zuvor.

Weltweit konnten die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) in dem außergewöhnlichen Jahr 2019 um 27 Prozent zulegen.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Die Aktienkurse in den Schwellenländern (MSCI-Emerging Markets in Euro) gewannen im abgelaufenen Börsenjahr 17 Prozent, unterlagen dabei aber größeren Schwankungen als der Welt-Aktien-Index:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

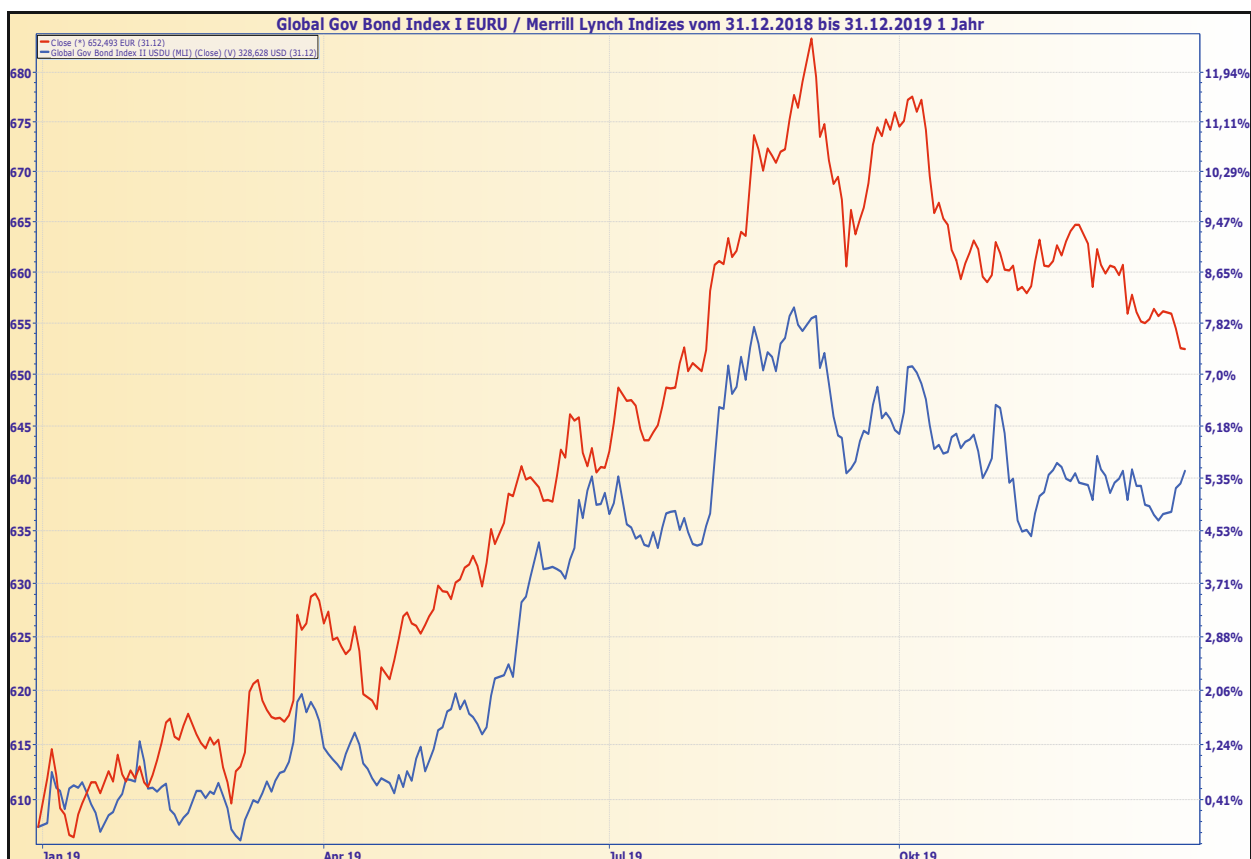
1.2 Rentenmärkte

Im abgelaufenen Jahr gab es weiter fallende Zinssätze bei nahezu allen Staatsanleihen. So lag zum Beispiel zum Jahresende die Rendite bei den zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen bei minus 0,50 Prozent, nachdem sie am Jahresanfang noch bei minus 0,10 Prozent gelegen hatte. Nicht viel anders ist die Situation am deutschen Rentenmarkt. Hier lagen die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen zum Jahresende bei minus 0,20 Prozent.

Inzwischen entfällt über ein Viertel des rund um den Globus gehandelten Volumens an Staats- und Unternehmensanleihen auf Papiere mit negativen Renditen. Und obwohl jeder Käufer einer solcher Anleihe weiß, dass er einen garantierten Verlust mit seinem Investment macht, wenn er es bis zum Laufzeitende hält, werden weiterhin Anleihen mit negativer Verzinsung gekauft. „Eine Anleihe nur zu kaufen, weil der Zins noch negativer werden kann und man hofft, dass dadurch der Kurs steigt – das ist schlimmer

als Aktienspekulationen seinerzeit am Neuen Markt.¹ An den Märkten herrscht daher seit einiger Zeit Angst vor einer spekulativen Blase. Denn sobald die Zinsen irgendwann in der Zukunft wieder anziehen, kommt es bei festverzinslichen Wertpapieren zu Kursverlusten. Und je stärker die Renditen anziehen, desto kräftiger fallen die Kurse der Anleihen.²

Der Welt-Anleihe-Index in Euro gerechnet stieg im Jahr 2019 um sieben Prozent (rote Linie in der folgenden Grafik). Die blaue Linie zeigt den Verlauf des Welt-Anleiheindex in US-Dollar an, der das abgelaufene Jahr mit einem etwas kleineren Wertzuwachs von rund fünf Prozent abgeschlossen hat. Die Differenz in der Gewinnentwicklung ergibt sich aus der Schwäche des Euro im vergangenen Jahr, was im Umkehrschluss Währungsgewinne für den US-Dollar bedeutete.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Die folgende Grafik zeigt anschaulich, wie die Renditen für Schweizer Staatsanleihen (blaue Linie) in den letzten Jahren fast kontinuierlich gesunken sind und sich seit

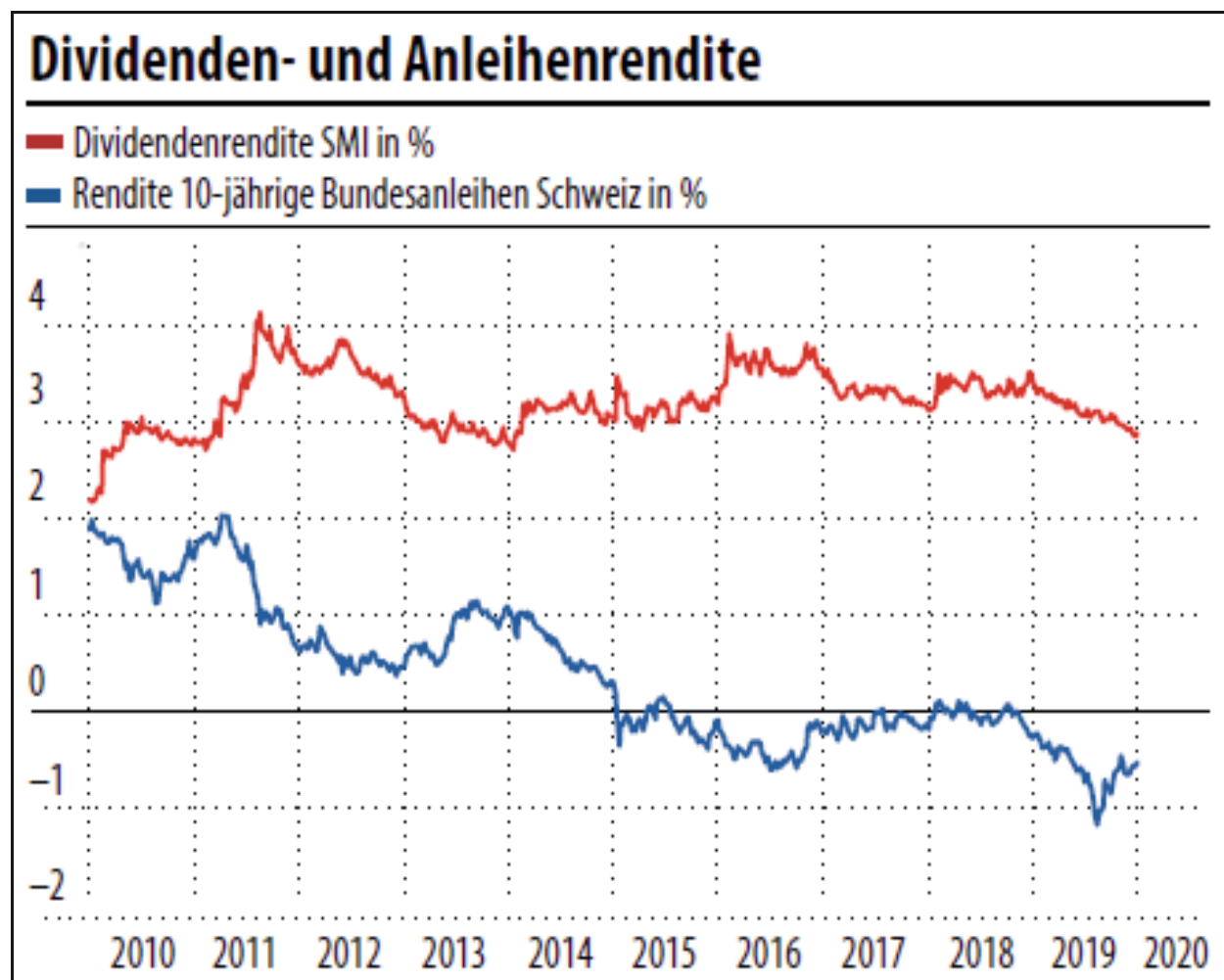
¹ Jens Ehrhardt im Interview mit der Zeitschrift *Institutional Money*, 4. Quartal 2019, Seite 58 - 68, hier Seite 58. Zur Erinnerung: Der Neue-Markt-Index *Nemax* notierte Anfang 1998 bei rund 1.000 Punkten, stieg bis zum Höhepunkt der Euphorie im März 2000 auf fast 10.000 Punkte, um anschließend bis zum März 2003 auf rund 500 Punkte zu fallen – ein Kursverlust innerhalb von drei Jahren von 95 Prozent!

² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Oktober 2019, Seite 23. In dem Artikel „Anleihen-Blase bedroht globales Finanzsystem“ wird auf eine Einschätzung des *Internationalen Währungsfonds (IWF)* Bezug genommen.



inzwischen fünf Jahren im Minusbereich bewegen. Die Grafik macht darüber hinaus deutlich, dass sich die Dividendenrendite des Swiss Market Index (SMI) (rote Linie) seit sieben Jahren nahezu konstant um die drei Prozent bewegt. Und dass, obwohl die Aktienkurse in den letzten Jahren einen historischen Höchstkurs nach dem anderen erreicht haben. Aber die Dividenden sind genauso stark gestiegen wie die Aktienkurse und daher ist die Dividendenrendite (der Quotient aus Dividende und Aktienkurs) ungefähr gleich geblieben.

Damit ist die Differenz zwischen Dividendenrendite und Anleiherendite mit fast vier Prozentpunkten auf einem selten erreichten Niveau. Oder anders formuliert: der Renditevorsprung einer Aktienanlage an der Schweizer Börse gegenüber einer Anlage in einer zehnjährigen eidgenössischen Anleihe beträgt ceteris paribus jedes Jahr vier Prozent!



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 4. Januar 2020, Seite 20



1.3 Devisenmärkte

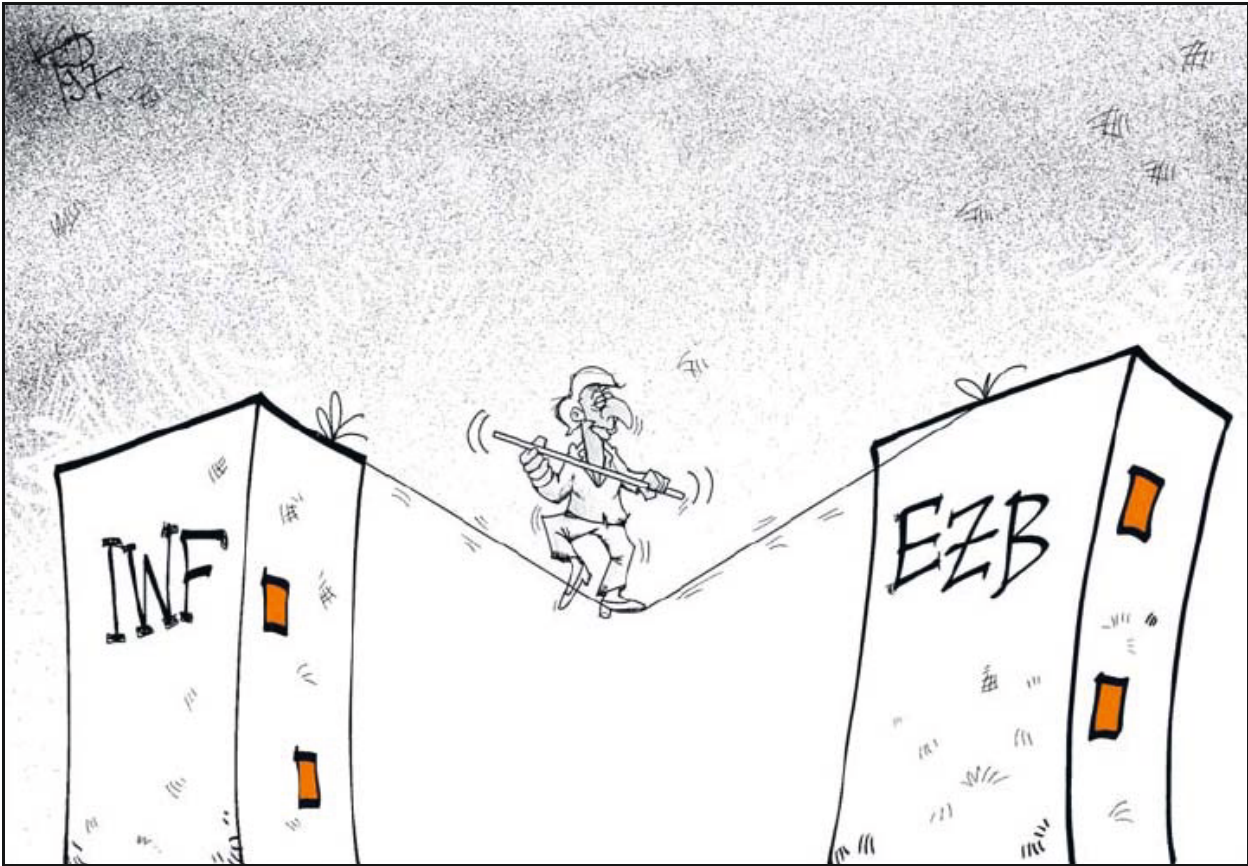
Am **Devisenmarkt** setzte sich die Schwächetendenz des Euro der letzten Jahre gegenüber dem **Schweizer Franken** fort. Der Euro fiel um weitere drei Prozent gegenüber dem Schweizer Franken und sank von knapp 1,13 Schweizer Franken pro Euro auf knapp 1,09. Für Anleger, die aus dem Euroraum kommen, bedeutet die anhaltende Stärke der Schweizer Währung einen zusätzlichen Währungsgewinn im abgelaufenen Jahr von über drei Prozent auf alle Schweizer Investments.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Aber wird der permanente Aufwertungsdruck des Franken weiter anhalten? Wir von *Schmitz & Cie.* sind davon überzeugt. Denn mit der neuen Präsidentin der Europäischen Zentralbank, der Französin *Christine Lagarde*, steht eine erklärte Freundin der Politik des billigen Geldes in der gedanklichen Nachfolge des vorherigen EZB-Chefs *Mario Draghi*. Mit Lagarde schwindet die Hoffnung auf höhere Zinsen in der Euro-Zone. Die Fortsetzung der Null- und Negativzinspolitik sowie die Neuaufgabe des Aufkaufprogramms für Staatsanleihen aus dem Euroraum werden immer wahrscheinlicher.³

³ Vgl. *Gabor Steingart*: „Das Morning Briefing“ vom 4. Juli 2019, Seite 1 - 2. Steingart führt weiter aus: „Man braucht in Paris keine Steuern erhöhen, wenn man in Frankfurt dafür sorgt, dass französische Staatsanleihen aufgekauft werden. Lagarde ist als Finanzexpertin kundig und als Ex-Politikerin willig genug, diese Hebel zu bedienen. Sie ist die charmante Schwester des Zeitgeistes und Jens Weidmann der Vollwaise einer anderen Ära. Einst war die Bundesbank seine Festung, heute ist sie sein Gefängnis.“ (Seite 6)



Quelle: *Handelsblatt* vom 4. Juli 2019, Seite 27

Das *Handelsblatt* titelt: „Das Lagarde Experiment“⁴, der *Degussa Marktreport* schreibt: „Die Draghi-EZB bekommt die passende Präsidentin“⁵, die *WirtschaftsWoche* sieht in Lagarde „eine Präsidentin der Politik (...), der es an geldpolitischem Fachwissen fehlt“⁶ und der frühere Ifo-Chef Professor *Hans-Werner Sinn* sagt dazu: „Es wird nun eine EZB-Präsidentin vorgeschlagen, die offen bekundet hat, es sei richtig gewesen, die Verträge zu brechen, um den Euro zu retten. Diese Einstellung erfüllt mich mit Sorge.“⁷ Die *Neue Zürcher Zeitung* erkennt darüber hinaus einen „unheilvollen Trend bei der EZB“: „Immer mehr ehemalige Politiker rücken in den Rat von Europas führender Währungsbehörde.“⁸ „Als Anleger ist man daher gut beraten, von der EZB-Geldpolitik auch weiterhin nicht allzu viel Gutes zu erwarten.“ Sie dient „nicht primär der Kaufkraft des Euro.“⁹ „Die EZB

⁴ *Handelsblatt* vom 4. Juli 2019, Seite 1. In dem Artikel wird auch der Chefvolkswirt der Commerzbank, *Jörg Krämer*, mit den Worten zitiert: „Lagarde hat die lockere Geldpolitik von Mario Draghi stets unterstützt. Sie dürfte dessen Politik fortsetzen.“

⁵ *Degussa Marktreport* vom 4. Juli 2019, Seite 14.

⁶ *WirtschaftsWoche* vom 5. Juli 2019, Seite 32.

⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Juli 2019, Seite 15.

⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Juli 2019, Seite 23. Auch der seit Juni 2018 amtierende Vizepräsident der Europäischen Zentralbank, *Luis de Guindos*, ist vom Werdegang her Politiker. Damit erhöht sich die Gefahr, dass es bei der EZB zu viele Vertreter gibt, die großes Verständnis für die Haushaltsnöte nationaler Regierungen haben. Vermutlich jedenfalls mehr Verständnis als so mancher Notenbanker mit geldpolitischem oder wissenschaftlichem Hintergrund.

⁹ Beide Zitate entstammen dem *Degussa Marktreport* vom 4. Juli 2019, Seite 15.

ist zu einer Erfüllungsgehilfin überschuldeter Staaten geworden, indem sie den Regierungen deren Schuldpapiere abkaufte und quasi deren Ausgaben finanzierte.“¹⁰

Aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* **wird der Euro eine Schwachwährung bleiben und der Schweizer Franken wird gegenüber dem Euro weiter aufwerten!** Siehe hierzu auch das Interview „Euro wird eine Schwachwährung“ in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln, Seite 68 und 69). Die Frage ist nur, ob diese Aufwertung langsam und stetig, oder schnell und sprunghaft geschieht. Im ersten Fall wird es für das Hartwährungsland Schweiz und dessen Industrie gut verkraftbar sein. Genauso, wie für Deutschland mit der Deutschen Mark eine stetige Aufwertung auch jahrzehntelang problemlos möglich war. Zur Erinnerung: Deutschland ist trotz – oder vielleicht auch wegen – der harten DM jahrelang Exportweltmeister gewesen! Im zweiten Fall, einer zu schnellen Aufwertung des Schweizer Franken, wird es wohl verstärkte Eingriffe der schweizerischen Nationalbank geben, die einen sprunghaften Anstieg des Franken verhindern möchte.

Neben den bisher praktizierten Maßnahmen (Ankäufe von Euro am Devisenmarkt sowie Negativzinsen für den Schweizer Franken) „sind als rabiateres Mittel auch **Kapitalverkehrskontrollen** denkbar.“¹¹ Genauer gesagt: **Kapitalimportkontrollen**.¹² Das Ziel wäre die Verhinderung eines Runs auf den Franken. Dass diese Überlegungen nicht völlig aus der Luft gegriffen sind, zeigt die Tatsache, dass Kapitalverkehrskontrollen in der Schweizer Politik in den letzten Jahren ernsthaft geprüft wurden. Der Schweizer Bundesrat veröffentlichte bereits im Mai 2016 einen ausführlichen Bericht, in dem die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen diskutiert wurde.¹³

Diese Kapitalverkehrskontrollen sind aus heutiger Sicht nicht sehr wahrscheinlich, im Falle einer Zuspitzung einer Eurokrise aber durchaus möglich und vorstellbar. Allerdings müsste der Euro gegenüber dem Schweizer Franken in sehr kurzer Zeit unter die Marke von 1 : 1 fallen, denn selbst eine „Parität zum Euro wäre verkraftbar“.¹⁴ Interessant ist in diesem Zusammenhang eine Studie vom *Institut für Weltwirtschaft (IfW)*.¹⁵ Die in

¹⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 3. Juli 2019, Seite 23.

Der *Degussa Marktreport* vom 19. Dezember 2019 resümiert auf Seite 13: „Es ist vermutlich verfrüht, schon jetzt den Stab über Frau Lagarde zu brechen. Aber mit ihr ist das Risiko, dass der innere und äußere Wert des Euro entwertet wird, weitaus größer, als wenn jemand, der zuvor durch sein entschiedenes Befürworten eines ‚Hartgeldkurses‘ aufgefallen wäre, das Amt des EZB-Präsidenten erhalten hätte.“

¹¹ *Pascal Züger*: Währungspolitische Maßnahmen – Den Kapitalverkehr kontrollieren, um den Franken zu schwächen? Interessierten Lesern seien hierzu die Ausführungen in dem Artikel vom 27. Juni 2019 empfohlen, der abgerufen werden kann unter: <https://www.cash.ch/news/politik/waehrungspolitische-massnahmen-den-kapitalverkehr-kontrollieren-um-den-franken-zu-schwaechen-1356510>.

¹² Im Gegensatz zu Kapitalimportkontrollen, die ein Land mit einer starken Währung schützen sollen, stehen sogenannte Kapitalexportkontrollen, die einem Land mit schwacher Währung helfen sollen, die Kapitalflucht aus dem Land einzudämmen. Beispiele für Kapitalexportkontrollen waren im Jahr 2008 Island, im Jahr 2013 Zypern oder im Jahr 2015 Griechenland.

¹³ Der elfseitige Bericht „Währungspolitisches Instrumentarium“ vom 25. Mai 2016 kann nachgelesen werden unter: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/44148.pdf>.

¹⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 19. Juni 2019, Seite 1. Voraussetzung sei jedoch, so der Artikel, „dass die Aufwertung nicht schockartig erfolge.“

¹⁵ Vgl. hierzu im Folgenden den Artikel „Die Schweiz würde von EU-Kollaps profitieren“ in *Neue Zürcher Zeitung* vom 25. Mai 2019, Seite 40.



Kiel ansässige Organisation hat das Szenario eines Zusammenbruchs der Europäischen Union durchgespielt: Was geschähe, wenn der europäische Binnenmarkt abgewickelt werden müsste? Nach vorherrschender Meinung würden in einem solchen negativen Umfeld insbesondere kleine Länder unter die Räder geraten. Und tatsächlich: laut der Untersuchung sänke in Luxemburg, Malta und den meisten osteuropäischen Mitgliedstaaten das reale Pro-Kopf-Einkommen um 8 bis 20 Prozent. Wer jedoch auch die Schweiz unter den Opfern vermutet, liegt falsch. Von allen untersuchten Drittstaaten würde die Schweiz laut dem Institut für Weltwirtschaft am stärksten von einem Ende des EU-Binnenmarktes profitieren. So stiege das Einkommen pro Kopf der Schweizer Bürger um 0,5 Prozent.

Trotzdem hofft natürlich niemand auf einen Zusammenbruch der Europäischen Union, möglicherweise verbunden mit dem Ende des Euro, den „die Politiker in ihrem Elfenbeinturm ökonomischer Inkompetenz nicht vorausgesehen haben“¹⁶. Aber vorausschauende Anleger sollten auf ein solches Szenario vorbereitet sein. Denn die Eurokrise, die vor zehn Jahren begann, ist ja nicht gelöst worden – sie wurde lediglich vertagt. Die damalige Ursache der Krise war kein Ausdruck von Marktversagen (was uns die linksgerichtete Medienlandschaft einreden wollte), sondern sie war ein Ausdruck von Staats- und Politikversagens: „Aus politischen Gründen war der Euro in den Jahren 1999 bis 2002 von zunächst 14 europäischen Staaten als europäische Gemeinschaftswährung eingeführt worden. Ökonomische Bedenken wurden damals in den Wind geschrieben, da sich Länder wie Frankreich und Italien davon eine ‚Zähmung‘ Deutschlands erhofften und der deutsche Bundeskanzler Helmut Kohl wiederum den Euro als Vehikel sah, die europäische Einheit voranzutreiben.“¹⁷ Und „die Politiker glaubten, ihre Visionen und politischen Ziele seien stärker als die Gesetze des Marktes, daher wurden alle Bedenken beiseitegeschoben und dem Primat der Politik untergeordnet.“¹⁸

Wir von *Schmitz & Cie.* rechnen daher mit einem **weiteren Kurs- und Wertverfall des Euro** in den nächsten Jahren. Eines der aktuellen Hauptprobleme der Gemeinschaftswährung, der Austrittswille der Italiener aus dem Euro, ist nicht gelöst – ganz im Gegenteil. Siehe hierzu auch den Artikel „Sargnagel für den Euro“ in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf Seite 77.

Die derzeitig stärkste Partei im italienischen Parlament, die *Lega* mit Oppositionsführer *Matteo Salvini*, führt in sämtlichen Meinungsumfragen die Wählergunst an, „und der harte Kern der Lega ist der Überzeugung, dass der Euro die ‚falsche‘ Währung ist, aus der man ausscheiden muss, sobald sich die Gelegenheit ergibt.“¹⁹ Zusammen mit der Rechtspartei *Brüder Italiens* gilt für die Lega die Perspektive der Euro-Austritts: „Diese

¹⁶ *Markus Krall*: Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen – Warum wir unsere Gesellschaft neu organisieren müssen, 2. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 224.

¹⁷ *Reiner Zitelmann*: Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 188.

¹⁸ Siehe vorherige Fußnote, Seite 189. Zitelmann erläutert seine Aussage an dem Beispiel Griechenland: „Dies war beispielsweise auch der Grund, warum Griechenland in die Eurozone aufgenommen wurde, obwohl eigentlich jedem klar war, dass das Land seine Statistiken gefälscht hatte und bei ehrlicher Berichterstattung die Aufnahmebedingungen grob verfehlt hätte.“

¹⁹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2019, Seite 25.



Parteien bestehen aus Leuten, die kein Geheimnis daraus machen, dass sie aus dem Euro austreten und jegliches Limit für die Haushaltspolitik abstreiten wollen. Aus deren Sicht kann man sich unbegrenzt Geld leihen und notfalls drucken.²⁰ Damit entsteht ein großes Erpressungspotential: „Die werden alles versuchen, um die Länder der Währungsunion zu spalten, in der Hoffnung, dass die Drohung mit einem traumatischen Austritt Deutschland und Frankreich zu Zugeständnissen zwingt.“²¹

Unter anderem aus diesem Grund werden wir auch in Zukunft in den von der *Schmitz & Partner AG* gemanagten Wertpapierdepots unserer Kunden und in den beiden von uns verantworteten *Schmitz & Partner Investmentfonds* den jeweiligen Währungsanteil in Euro tendenziell niedrig halten. Im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* betrug der Euroanteil zum Ende des Jahres 2019 daher nur zwölf Prozent. Der Währungsanteil im Schweizer Franken hingegen lag bei 42 Prozent.

Wie wichtig und richtig es ist, eine Schwachwährung wie den Euro möglichst zu meiden und stattdessen auf wert- und kaufkrafterhaltende Währungen zu setzen, zeigt ein prägendes Erlebnis aus der Vergangenheit, das der Schweizer Privatbankier *Karl Reichmuth* erzählt: „Mein Vater wurde im Jahr 1900 geboren und hat als junger Milchmann noch die Lateinische Münzunion miterlebt. Vier Liter Milch entsprachen einer Drachme, einem Schweizer Franken, einer Lira oder einem französischen Franken. Als ich 1971 einmal nachrechnete, hätte man für eine Drachme keinen Tropfen Milch mehr bekommen, für die Lira noch ein Zehntel von einem Deziliter, für einen französischen Franken noch fast einen Deziliter und für einen Schweizer Franken noch gut einen Liter.“²²

Die zweite Währung, auf die wir als Alternative zum Euro in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds setzen, ist die **norwegische Krone**, wenn auch in geringerer Gewichtung als beim Schweizer Franken. Die erfolgreiche wirtschaftliche Entwicklung der vergangenen zwei Jahrzehnte hat dazu geführt, dass neben dem Schweizer Franken auch die norwegische Krone als sehr stabile Währung an den Finanzmärkten angesehen wird.²³ Die Mehrzahl der Devisenanalysten hält die norwegische Krone für unterbewertet und sieht Potenzial für eine Aufwertung. So kommt beispielweise die *Dekabank* in ihrer Makro Research Studie vom 9. September 2019 zu der Einschätzung, dass die norwegische Krone fundamental viel besser gestützt ist als der Euro. Und die *Finanz und*

²⁰ *Luigi Marattin*, Wirtschaftssprecher der neuen Partei *Italia viva* von *Matteo Renzi*, zitiert aus *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2019, Seite 25. In den jüngsten Umfragen liegt die *Lega* mit 33 Prozent der Wählerstimmen klar in Führung, die *Brüder Italiens* kommen auf zehn Prozent; vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Januar 2020, Seite 8.

²¹ Zitat des liberalen italienischen Kommentators *Oscar Giannino*, entnommen aus *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2019, Seite 25.

²² *Karl Reichmuth* im Interview mit dem *Smart Investor*, November 2019, Seite 26 - 27, hier Seite 26. Die *Lateinische Münzunion* war eine Währungsunion zwischen Frankreich, Belgien, Italien und der Schweiz, die von 1865 bis 1914 (faktisch) bzw. bis 1926 (formal) bestand. 1868 trat Griechenland der Union bei. Ähnlich wie heute nutzten auch damals schon Italien und Griechenland eine Regelungslücke in den Verträgen, um den Papiergeldumlauf zu steigern, was zu Inflation und damit zu Kaufkraftverlusten führte.

²³ Vgl. die *Bundesbank* Studie von *Timo Bettendorf* und *Reinhold Heinlein* im Research Brief vom 11. September 2019.

Wirtschaft ergänzt: „Auf Basis der Kaufkraftparität ist die norwegische Krone 30 % unterbewertet gegenüber dem Euro.“²⁴

Einer der Gründe für die Stärke der norwegischen Wirtschaft und die Attraktivität der norwegischen Krone ist die strikte Weigerung der Norweger, ihre Unabhängigkeit aufzugeben, Mitglied in der Europäischen Union zu werden und der europäischen Einheitswährung beizutreten. Ende November 1994 entschied sich bei einer Volksabstimmung über einen Eintritt Norwegens in die Europäische Union die Mehrheit der norwegischen Wähler für die Souveränität und gegen einen Beitritt in die EU.

25 Jahre später ist klar, dass die Norweger diese Entscheidung nicht bereut haben. Im Gegenteil: Inzwischen würden sogar knapp zwei Drittel der Norweger gegen eine EU-Mitgliedschaft stimmen.²⁵ Solange diese Situation anhält und die Norweger sich vom Euro fernhalten, werden wir auch weiterhin die norwegische Krone als wert- und kaufkrafterhaltende Alternative zum Euro in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds einsetzen und somit auch indirekt in den von der *Schmitz & Partner AG* individuell gemanagten Wertpapierdepots unserer Kunden.²⁶

2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds

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

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

Zusätzlich zeigt die Aufstellung auch die Zielfonds, die per Ende 2019 in dem Investmentfonds *Schmitz & Partner Global Offensiv* neben den Einzelaktien enthalten sind, sowie die Fonds, die – ebenfalls neben verschiedenen Einzeltiteln – Bestandteil des *Schmitz & Partner Global Defensiv* sind. Die Performance- und Risikozahlen sind dem Analysesystem *vwd portfolio manager 6.31.2* entnommen.

²⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 23. November 2019, Seite 19. In dem Artikel „Value-Perlen zwischen den Fjorden“ wird auch ausgeführt, dass Norwegen einer der billigsten Aktienmärkte der Welt ist. Im *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds beträgt der Anteil norwegischer Aktien rund zwölf Prozent an der Aktienquote zum Jahresende 2019.

²⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 25. November 2019, Seite 20.

²⁶ Der Währungsanteil an norwegischen Kronen liegt zum Jahresende 2019 beim *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds bei 14 Prozent des Fondsvolumens. Die norwegische Krone ist damit nach dem Schweizer Franken – und noch vor dem Euro – die Währung mit dem höchsten Anteil am Fondsvermögen.



	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
<i>Internationale Aktienmärkte:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Carmignac Investissement	24,9 / 12,0 %	12,3 / 11,8 %	16,6 %
Fidelity European Growth Fund	23,8 / 12,5 %	19,6 / 11,4 %	31,8 %
Franklin Mutual European Fund	20,9 / 12,7 %	9,8 / 11,0 %	15,7 %
Lingohr-Systematic-LBB-Invest	18,8 / 12,8 %	5,8 / 10,9 %	13,2 %
M & G Global Basics	32,8 / 9,0 %	30,8 / 9,8 %	51,3 %
Schmitz & Partner Global Defensiv	14,0 / 5,9 %²⁷	2,3 / 6,2 %	8,0 %
Schmitz & Partner Global Offensiv	9,3 / 7,7 %	8,4 / 7,5 %	9,3 %
StarCap Priamos	9,4 / 9,1 %	13,8 / 9,0 %	8,4 %
Templeton Growth (Euro) Fund	16,4 / 10,8 %	4,5 / 10,1 %	18,7 %
<i>Schwellenländer:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Aberdeen Global-Asian Smaller *	15,6 / 9,1 %	25,5 / 9,0 %	7,4 %
Fidelity Emerging Markets Fund *	29,2 / 13,2 %	48,8 / 13,7 %	38,5 %
Global Advantage Emerging Markets	18,6 / 11,1 %	23,0 / 11,5 %	31,2 %
Lingohr-Asien-Systematic-LBB-Invest *	9,5 / 12,5 %	13,7 / 12,1 %	24,4 %
Templeton Asian Growth Fund	25,2 / 14,1 %	18,7 / 13,8 %	18,8 %
Templeton Emerging Markets Fund	26,4 / 12,6 %	47,5 / 13,2 %	41,3 %
Templeton Frontier Markets Fund	9,2 / 8,2 %	-1,7 / 9,2 %	5,0 %

²⁷ Die sehr günstigen Risikozahlen im Jahresdurchschnitt für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Jahren zuvor betragen 6,2 Prozent (2018), 5,7 Prozent (2017), 5,2 Prozent (2016), 10,9 Prozent (2015), 5,5 Prozent (2014), 5,3 Prozent (2013), 5,2 Prozent (2012), 8,0 Prozent (2011), 4,6 Prozent (2010), 1,5 Prozent (2009) und 0,4 Prozent (2008)!



1 Jahr

3 Jahre

5 Jahre

Internationale Bondmärkte:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Acatis IfK Value Renten	12,2 / 5,4 %	12,0 / 5,3 %	-1,0 %
StarCapital Bondvalue	3,4 / 2,1 %	-1,2 / 1,7 %	-4,4 %
Templeton Global Bond (Euro) Fund **	-5,3 / 4,1 %	-8,3 / 3,2 %	-3,4 %
Templeton Global Total Return **	1,6 / 8,4 %	-4,0 / 10,4 %	11,4 %

Sonstige Fonds:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Zürcher Kantonalbank Gold ETF	16,5 / 8,9 %	22,8 / 8,9 %	20,8 %
Zürcher Kantonalbank Silber ETF	14,9 / 15,9 %	4,1 / 16,4 %	4,5 %

Die mit Sternchen (*) versehenen Investmentfonds befinden sich per 31. Dezember 2019 in dem Fonds *Schmitz & Partner Global Offensiv*, die mit (**) gekennzeichneten Fonds sind zum Jahresende 2019 im Portfolio des *Schmitz & Partner Global Defensiv*.

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

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

Das Fondsmanagement des *Templeton Growth Fund* verfolgt eine wertorientierte Anlagestrategie. Dabei identifiziert das Templeton Team um den seit Beginn des Jahres 2020 agierenden Fondsmanager *Peter Moeschter*, dem Nachfolger von *Norman Boersma*, weltweit unterbewertete Qualitätsaktien, in die es konsequent investiert.²⁸ Im Gegensatz zu vielen Investoren, die sich an Prognosen und kurzfristigen Trends orientieren, geht das Fondsmanagement antizyklisch vor – kauft also in Zeiten des größten Pessimismus und verkauft in Zeiten des größten Optimismus.

²⁸ Vgl. zu dem Fondsmanagerwechsel *Das Investment*, Oktober 2019, Seite 70.

Sir John Templeton brachte diese charakteristische Vorgehensweise des Fonds auf die schöne Formel: „Wollen Sie eine bessere Performance als die breite Masse, dann müssen Sie auch anders vorgehen als die breite Masse.“²⁹ Als „Schnäppchenjäger“ investiert der Fonds so gezielt in Aktien, die nach Meinung des Fondsmanagements unterbewertet sind und ein großes Wachstumspotenzial aufweisen.

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

TEMPLETON GROWTH (EURO) FUND

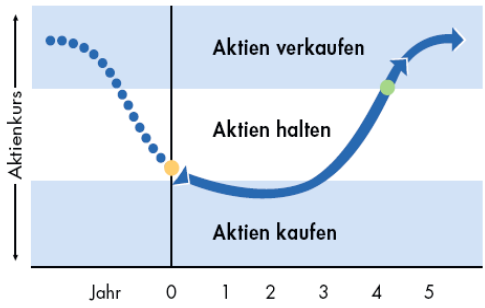
Das Templeton Erfolgsprinzip

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


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

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

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



● Aktie kommt auf Templeton Kaufliste
● Fairer Aktienkurs erreicht



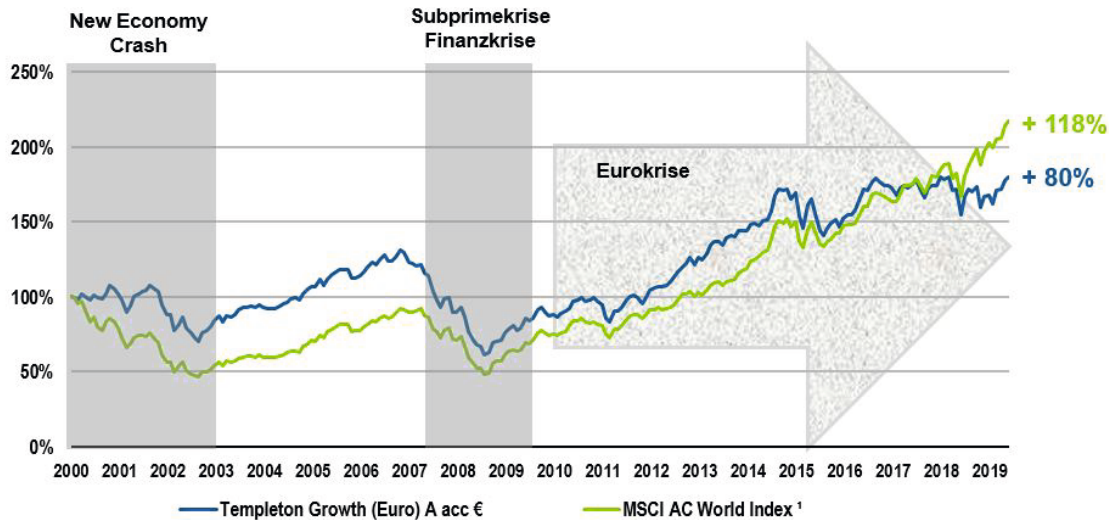
Die nachfolgende Grafik zeigt, wie sich der *Templeton Growth (Euro) Fund* (im Schaubild als blaue Linie dargestellt) im Vergleich zum Weltaktienindex (grüne Linie) seit seinem Bestehen im Jahr 2000 entwickelt hat. Die beiden grau unterlegten Zeitphasen symbolisieren den Crash am Neuen Markt und die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

²⁹ Zitiert aus der Titelstory „60 Jahre Templeton Growth“ in der Dezember Ausgabe 2014 der Zeitschrift *DAS INVESTMENT*, Seite 26 - 33, hier Seite 27.



Templeton Growth (Euro) Fund vs. MSCI AC World Index

09.08.2000 – 31.12.2019



Quelle: Franklin Templeton Investments. Stand: 31.12.2019. Auflegung der hier gezeigten Anteilsklasse am 09.08.2000. Wertentwicklung nach BVI-Methode in EUR. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Ausgabeaufschläge oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Ausschüttungen wieder angelegt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Angaben zu Indizes sind lediglich zu Vergleichszwecken gemacht worden und stellen das allgemeine Umfeld der Anlage dar. Ein Index ist i.d.R. nicht aktiv gemanagt und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Die Wertentwicklung des Index wird ohne Abzug von Kosten dargestellt und entspricht nicht der Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton Investments.

Von Beginn an hatte sich der *Templeton Growth (Euro) Fund* gegenüber seinem Vergleichsindex, dem Weltaktienindex, eine Outperformance erarbeitet. Den Vorsprung zum Index hat der Fonds allerdings im vorletzten Jahr – zum ersten Mal seit 17 Jahren – eingebüßt:

Fortlaufende Überrendite seit Auflegung (in %) bis 2019

Templeton Growth (Euro) Fund, A(acc) EUR (ohne Ausgabeaufschläge) vs. MSCI AC World Index

09.08.2000 – 31.12.2019



Quelle: Franklin Templeton Investments. Stand: 31.12.2019. Auflegung der hier gezeigten Anteilsklasse am 09.08.2000. Wertentwicklung nach BVI-Methode in EUR. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Ausgabeaufschläge oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Ausschüttungen wieder angelegt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Angaben zu Indizes sind lediglich zu Vergleichszwecken gemacht worden und stellen das allgemeine Umfeld der Anlage dar. Ein Index ist i.d.R. nicht aktiv gemanagt und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Die Wertentwicklung des Index wird ohne Abzug von Kosten dargestellt und entspricht nicht der Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton Investments. Berechnungsbasis der Überrendite: monatlich. Alle MSCI-Daten werden „as is“ bereitgestellt. MSCI, angeschlossene Unternehmen oder Anbieter von MSCI-Daten übernehmen keinesfalls in irgendeiner Form eine Haftung im Zusammenhang mit den hierin dargestellten MSCI-Daten. Die Vervielfältigung oder Weiterverbreitung der MSCI-Daten ist streng untersagt.

Das lag in erster Linie daran, dass sich in den letzten Jahren die Value-Aktien (die der *Templeton Growth (Euro) Fund* mehrheitlich in seinem Portfolio hält) schlechter entwickelt haben als die Wachstumsaktien. Aber das ist die Ausnahme! Denn: „In den vergangenen 100 Jahren waren Value-Aktien während rund 80 % der Zeit in der Wertentwicklung besser als teure Wachstumsaktien.“³⁰

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

3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds

3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds war bis zum 30. Juni 2019 ein sogenanntes Gemischtes Sondervermögen, das sein Vermögen weltweit investieren kann. Anlageschwerpunkt waren Aktienfonds und Einzelaktien mit einer minimalen Investitionsquote von 25 Prozent und einer maximalen Investitionsquote von 100 Prozent. Ab dem 1. Juli 2019 ist das Gemischte Sondervermögen in ein sogenanntes OGAW-Sondervermögen³¹ umgewandelt worden. Der wesentliche Unterschied zu früher ist nun, dass der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds seit Mitte letzten Jahres nur noch maximal zehn Prozent in Zielfonds anlegen kann, statt wie vor dem Stichtag theoretisch bis zu 100 Prozent. Berücksichtigt man die bei einer Anlage in Investmentfonds entstehenden zusätzlichen Kosten gegenüber einer Direktanlage in Einzelwertpapiere, bedeutet diese Änderung für den Anleger ceteris paribus eine leichte Kostensenkung. Das Ziel der Anlagepolitik bleibt nach wie vor ein mittel- bis langfristig hoher, risiko-adjustierter Wertzuwachs. Der Fonds wurde am 1. November 2007 aufgelegt und wird von der *SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement* beraten.

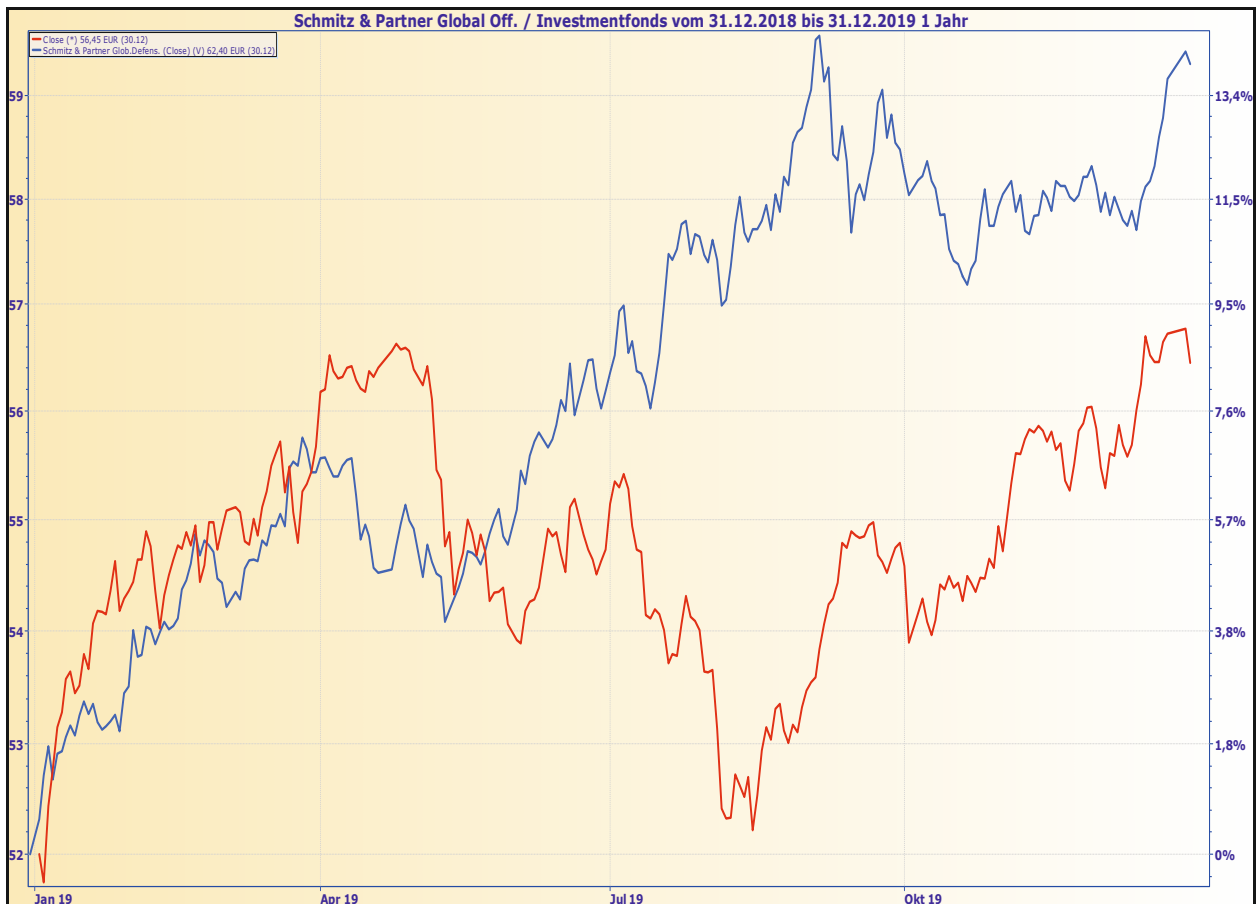
Mit Wirkung vom 15. April 2019 ist der Investmentfonds *Ritter R1 Value Portfolio* auf den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds verschmolzen worden. Für die Anleger und Anteilsinhaber bedeutet das durch die Fusion nahezu verdoppelte Fondsvolumen in erster Linie eine Verringerung der laufenden Kosten.

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds (in der folgenden Grafik der **rote Kurvenverlauf**) verbuchte im Börsenjahr 2019 ein erfreuliches Ergebnis: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von lediglich 7,7 Prozent (deutlich

³⁰ *FINANZWOCHE* vom 12. Dezember 2019, Seite 1.

³¹ OGAW ist die Abkürzung für „Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“. Die OGAW-Richtlinie definiert spezielle Anforderungen an Investmentfonds und ihre Verwaltungsgesellschaften. Einen Schwerpunkt bildet hierbei die Regelung der zulässigen Vermögensgegenstände, in die ein OGAW-Fonds investieren darf. Vgl. hierzu die detaillierten Vorschriften in der Durchführungsrichtlinie 2007/16/EG der EU-Kommission.

weniger als das Schwankungsrisiko des Weltaktienindex mit 12,1 Prozent) gewann er 9,3 Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im Laufe der letzten zwölf Monate lag die Investitionsquote des Fonds relativ konstant bei 56 Prozent. Das trug entscheidend dazu bei, das Schwankungsrisiko des Fonds klein zu halten. Der in Aktienfonds investierte Teil fiel nochmals von knapp 15 Prozent zu Jahresbeginn auf knapp neun Prozent am Ende des Jahres, der Anteil der Einzelaktien stieg leicht von rund 41 Prozent auf knapp 44 Prozent. Deutlich reduziert wurde auch der direkt oder indirekt in den sogenannten Emerging Markets (Schwellenländern) investierte Teil des Fondsvermögens, der zu Jahresbeginn noch knapp 15 Prozent des Fondsvermögens ausmachte, am Jahresende jedoch nur noch knapp sechs Prozent betrug.

Anlageschwerpunkte des Fonds waren im vergangenen Jahr nach wie vor unterbewertete Einzelaktien sowie, in deutlich reduzierter Form, Aktienfonds mit der Ausrichtung „Emerging Markets“.



3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds war ebenfalls bis zum 30. Juni 2019 ein Gemischtes Sondervermögen, das sein Vermögen weltweit investieren kann. Anlage-schwerpunkte waren zum einen Aktienfonds und Einzelaktien, zum anderen Renten-fonds und einzelne verzinsliche Wertpapiere, wobei in der Regel Aktienfonds und Ein-zelaktien nicht mehr als 50 Prozent des Fondsvolumens ausmachen sollten. Eine Min-destinvestitionsquote (wie beim *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds in Höhe von 25 Prozent) gibt es beim *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds nicht. Der Fonds kann also (wie zum Beispiel in der Finanzkrise im Jahr 2008 sehr erfolgreich praktiziert) ausschließlich Liquidität halten. Ab dem 1. Juli 2019 wurde das Gemischte Sonder-vermögen in ein sogenanntes OGAW-Sondervermögen³² umgewandelt. Der wesentliche Unterschied zu früher ist nun, dass der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds nur noch maximal zu zehn Prozent in Zielfonds anlegen kann, statt wie vor dem Stichtag theoretisch bis zu 100 Prozent. Berücksichtigt man die bei einer Anlage in Investment-fonds entstehenden zusätzlichen Kosten gegenüber einer Direktanlage in Einzelwert-papiere, bedeutet diese Änderung für den Anleger ceteris paribus eine leichte Kosten-senkung. Das Ziel der Anlagepolitik bleibt nach wie vor ein mittel- bis langfristig hoher, risikoadjustierter Wertzuwachs. Der Fonds wurde am 7. Mai 2008 aufgelegt und wird von der *SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement* beraten.

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik die **blaue Linie**) wies im Börsenjahr 2019 bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von 5,9 Prozent im Jahres-durchschnitt einen sehr erfreulichen Gewinn von 14 Prozent aus. Das bedeutet ein **außergewöhnlich gutes Rendite-Risiko-Verhältnis** (gemessen am sogenannten Sharpe Ratio) von 2,4! Besonders stolz sind wir auf ein Zitat aus einer Fondsanalyse: „Mit Stand vom 13.9.2019 belegt der Fonds mit 13,7% Wertzuwachs auf Jahressicht den **ersten Platz** in der Morningstar-Kategorie ‚Mischfonds EUR defensiv – Global‘.“³³ Dies ist nicht das erste Mal, dass der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds die Nummer 1 in vergleichenden Fondsstatistiken ist, aber wir freuen uns immer wieder aufs Neue über eine solche Auszeichnung.

Im Laufe der letzten zwölf Monate lag die Investitionsquote des Fonds nahezu konstant bei 75 Prozent. Der Anteil der Einzelaktien stieg leicht von 41 Prozent auf 44 Prozent. Festverzinsliche Wertpapiere sind zurzeit nicht im Fonds allokiert und der Anteil von Rentenfonds liegt nahezu unverändert bei rund neun Prozent. Der Euroanteil betrug zum Jahresende lediglich rund zwölf Prozent. Mehr als die Hälfte des Fondsvermögens ist in den defensiven Währungen Schweizer Franken (42 Prozent) und norwegische Kronen (14 Prozent) investiert sowie darüber hinaus in kanadische Dollar (sieben Pro-zent) und britische Pfund (drei Prozent) angelegt. Der an 100 Prozent fehlende Wäh-rungsanteil ist in den Edelmetallen Gold und Silber (22 Prozent) investiert und somit keiner Währung direkt zuzurechnen.

³² Siehe vorherige Fußnote.

³³ *Christian Bayer* in einer Fondsanalyse über den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in der Oktober-Ausgabe 2019 des *Smart Investor* auf Seite 38. Den gesamten Artikel findet der interessierte Leser im 6. Kapitel dieses Investmentfonds-Berichts (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf Seite 76.

Neben der Aktienquote von 44 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen Gold- und Silberbestände mit knapp 22 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen festverzinsliche Wertpapiere in Gestalt von Rentenfonds mit rund neun Prozent.

3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds

Die *Schmitz & Partner Fonds* sind **vermögensverwaltende Investmentfonds**, was bedeutet, dass wir uns für Sie um die sinnvolle und der jeweiligen Börsensituation angepasste Aufteilung der einzelnen Vermögensklassen kümmern. Die Zusammenstellung von Aktien, Anleihen und Liquidität geschieht also innerhalb der beiden *Schmitz & Partner Fonds* und muss nicht mehr durch den Kauf bzw. späteren Verkauf von einzelnen Aktien-, Renten- oder Geldmarktfonds auf der Kundenebene abgebildet werden.

Sie als unser Kunde profitieren damit zusätzlich von der über 40jährigen aktiven Börsenerfahrung, die der verantwortliche Fondsberater *Dr. Holger Schmitz* für die beiden *Schmitz & Partner Fonds* zu Ihrem Nutzen und Ihrem Vorteil einbringt.

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

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

Ein weiterer wichtiger Vorteil: Sie legen zu Beginn Ihrer Investition nur einmal Ihre persönliche Risikofähigkeit und Ihre Risikobereitschaft fest, was dann unmittelbare Konsequenzen für Ihr Risikoprofil und damit das Mischungsverhältnis der beiden *Schmitz & Partner Fonds* in Ihrem Wertpapierdepot hat.

Veränderungen an den Börsen und daraus notwendige Reaktionen durch Umschichtungen und Transaktionen nehmen wir für Sie kostengünstig auf der Fondsebene innerhalb der beiden *Schmitz & Partner Fonds* vor.

Max Otte empfiehlt Ihnen für Ihre Anlagen Investmentfonds, wie es zum Beispiel die *Schmitz & Partner Fonds* sind: „Wenn Sie nach einem für Sie geeigneten Fonds Ausschau halten, rate ich Ihnen, Fonds in den Fokus zu nehmen, die von den Inhabern der entsprechenden Unternehmen geführt werden und die mindestens fünf, besser zehn Jahr am Markt sind. Diese Unternehmer stehen mit ihrem Namen für den jeweiligen Fonds.“³⁴

Schöner hätten wir es auch nicht formulieren können!

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

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

³⁴ Max Otte: Weltsystemcrash – Krisen, Unruhen und die Geburt einer neuen Weltordnung, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2020, Seite 503. Otte ist unabhängiger Finanz- und Wirtschaftsanalyst und war bis Ende 2018 Professor für Wirtschaftswissenschaften.

4. Ausblick auf aktuelle Themen

4.1 Minuszinsen für alle?

In Deutschland wurde Ende August zum ersten Mal eine 30-jährige Bundesanleihe mit einem Zinskupon von 0 Prozent ausgestattet. Neu war, dass das Papier in einer Auktion zu einer negativen Rendite von -0,11 Prozent verkauft wurde. Damit werden sämtliche Bundeswertpapiere nicht nur am Sekundärmarkt (über die Börse), sondern auch am Primärmarkt (bei der Emission) zu Minusrenditen gehandelt. Das gab es noch nie!³⁵



Quelle: *Handelsblatt* vom 25. März 2019, Seite 25

Allerdings sind es nicht nur deutsche Bundesanleihen, die mit Negativzinsen gehandelt werden. Über ein Viertel des rund um den Globus gehandelten Volumens an Staats- und Unternehmensanleihen entfällt auf Papiere mit negativen Renditen. „Die Welt ist inzwischen überflutet mit über 14 Billionen Dollar an negativ verzinsten Anleihen – sprich: mit Wertpapieren, die eine Rendite von weniger als nichts einbringen.“³⁶

Für Sparer sind diese **Negativzinsen wie eine Steuer auf Spareinlagen** und Festgelder. Durch die Zinsen im Minusbereich werden Anleger kalt enteignet, weil die

³⁵ Vgl. *Börsen-Zeitung* vom 22. August 2019.

³⁶ *Michael Hasenstab*, Investmentfondsmanager bei *Franklin Templeton*, zitiert aus der *WirtschaftsWoche* vom 20. Dezember 2019, Seite 78.



Kaufkraft mit der Zeit deutlich abnimmt.³⁷ Und ein Ende ist nicht absehbar. *Robert Halver* verknüpft wieder steigende Zinsen in der Zukunft sogar mit dem Ende des Euro und schreibt: „Ich bin fest davon überzeugt, dass es keine attraktiveren Zinsen mehr geben wird, solange die Eurozone existiert.“³⁸



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. September 2019, Seite 12

Zahlreiche Medien wollen uns vermitteln, die derzeitigen Negativzinsen seien wegen Demografie, Digitalisierung, Globalisierung oder wegen sonstiger Gründe inzwischen unabänderlich und gehörten zur neuen Normalität – die Realität sieht aber anders aus. In einer funktionierenden Marktwirtschaft kann es keine „negativen Zinsen“ geben. Genauso wenig, wie es auch keine „negativen Löhne“ oder „negativen Preise“ geben kann. Denn niemand verleiht freiwillig Geld, um später weniger davon zurückzubekommen. Und niemand arbeitet freiwillig und niemand verkauft Güter, wenn er

³⁷ Siehe hierzu den Artikel „Finanzielle Repression durch kalte Enteignung in Deutschland“ in *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. August 2019 auf Seite 29.

³⁸ *Cash* 9/2019, Seite 6. In der Kolumne „Auf ‚Super Mario‘ folgt ‚Madame Colombe‘“ befürchtet Halver, dass die Europäische Zentralbank unter der Präsidentin *Christine Lagarde* endgültig zum Staatsfinanzierer wird. Denn in der Eurozone gehe es nicht um hohe Anlagezinsen, sondern um niedrigere Kreditzinsen für überschuldete Staaten. Die *WirtschaftsWoche* titelt deshalb in der Ausgabe vom 12. Juli 2019: „Madame Nullzins: Mit der neuen EZB-Chefin Christine Lagarde übernimmt die Politik in der Notenbank die Macht – mit fatalen Konsequenzen für Unternehmen und Sparer“. Und *Markus C. Kerber* ergänzt in einem Interview mit dem *Smart Investor* in der Ausgabe 09/2019 auf Seite 27: „Mit der Ernennung von Lagarde ist die Unabhängigkeit der EZB futsch.“



seinen Lohn mitbringen oder dem Käufer noch Geld in die Hand drücken müsste. Das funktioniert nur durch staatlichen Eingriff – oder anders formuliert: durch Zwang!³⁹

Aber nicht nur an den Rentenmärkten bestimmen negative Renditen das Bild. Immer mehr deutsche Banken und Sparkassen verlangen von ihren Kunden Minuszinsen auf kurzfristige Einlagen – und das teilweise bereits ab dem ersten Euro!⁴⁰ Bisher war für viele Sparer der Negativzins nur eine abstrakte Bedrohung, doch jetzt wird sie fühlbar. Immer mehr Banken reichen den Minuszins, den die *Europäische Zentralbank (EZB)* ihnen auferlegt, an Privat- und Firmenkunden weiter.



Quelle: *Handelsblatt* vom 19. August 2019, Seite 29

³⁹ Vgl. hierzu *Christian Thimann* in seinem bemerkenswerten Standpunkt „Die EZB und die Schranken von Mandat und Marktwirtschaft“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 31. August 2019, Seite 30. Thimann war während der Finanz- und Eurokrise der engste Mitarbeiter von *Jean-Claude Trichet* und anschließend von *Mario Draghi*.

⁴⁰ Nach einer von der *Deutschen Bundesbank* im Monatsbericht November 2019 veröffentlichten Umfrage bei 220 Kreditinstituten meldeten 23 Prozent der befragten deutschen Institute einen „negativen volumengewichteten Durchschnittszinssatz“ für Sichteinlagen von Privatkunden. Das entspricht einem Viertel der gesamten Einlagen privater Haushalte bei deutschen Banken. Bei Unternehmen meldeten sogar 58 Prozent der Geldhäuser einen negativen volumengewichteten Durchschnittszinssatz auf Sichteinlagen, was knapp 80 Prozent der gesamten Bankeinlagen der Unternehmen entspricht. Vgl. hierzu *Handelsblatt* vom 21. November 2019, Seite 30 - 31, *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht November 2019, Seite 32 - 33 sowie *Handelsblatt* vom 8. Januar 2020, Seite 32.



Bankkunden bekommen nun also die Folgen der EZB-Geldpolitik zu spüren. Beträgt beispielsweise der Minuszins 0,5 Prozent, sind von einem Sparguthaben in Höhe von 100 Euro nach einem Jahr nur noch 99,50 Euro übrig, nach zehn Jahren nur noch 95,11 Euro. Wenn außerdem die durchschnittliche Inflationsrate zwei Prozent pro Jahr beträgt, dann fällt die anfängliche Kaufkraft nach zehn Jahren auf 81,62 Euro – ein Verlust von 18,2 Prozent. Minuszinsen „zwangsentsparen“ somit alle Anleger, die Sicht-, Termin- oder Spareinlagen bei Banken halten.⁴¹ *Klaus Schwab* schimpft: „Die **Negativzinsen sind ein Krebsgeschwür der Wirtschaft.**“⁴²



Quelle: *Handelsblatt* vom 11. November 2019, Seite 29

Inzwischen machen sich Ökonomen auch übergeordnete Gedanken, was eine längere Nullzins- oder sogar Minuszinspolitik für Folgen haben könnte: „Die Zukunft erscheint ökonomisch der Gegenwart gleichwertig: Nullzinsen, die die Folgen des Handelns und Wirtschaftens in die Unendlichkeit entrücken, fördern im Hier und Jetzt Beliebigkeit und Verantwortungsvergessenheit.“ Oder noch deutlicher formuliert: „Die Nullzinspolitik de-

⁴¹ Vgl. hierzu ausführlich den Artikel „Achtung: Minuszinsen bald auch bei Ihrer Bank“ in *Degussa Marktreport* vom 5. Dezember 2019, Seite 10 - 11.

⁴² *Klaus Schwab* im Interview mit dem Schweizer Wirtschaftsmagazin *Bilanz*, Januar 2020, Seite 86 - 91, hier Seite 90. Schwab gründete im Jahr 1971 das Weltwirtschaftsforum in Davos, das er im Januar 2020 zum 50. Mal organisiert.

formiert die Gesellschaft. Sie prämiert Kurzfristdenken, Prinzipienlosigkeit, Mitläufertum – und den Populismus.“⁴³

Einen anderen Aspekt beleuchtet das Autorentrio *Stöferle / Raghizadegan / Hochreiter*: „Der Nullzins der Gegenwart ist nicht Ausdruck geänderter Präferenzen der Menschen, nicht Ausdruck ihrer höheren Sparsamkeit, Askese, Nächstenliebe oder Transzendenz. Er ist Folge einer Intervention, bei der Guthaben geschaffen werden, bevor sie verdient werden.“⁴⁴

Wenn man bedenkt, dass wir Nullzinsen und Negativzinsen nur der Verbohrtheit von Politikern zu verdanken haben, die eine von Anfang an falsch konstruierte und letztendlich zum Untergang verdamnte Währung namens Euro mit allen Mitteln noch länger am Leben halten wollen, dann kann man nur den Kopf schütteln – und schnellstens nach Anlagealternativen Ausschau halten!

Markus Krall bringt die Sache auf den Punkt: „Worum es wirklich ging, war die schlichte Umverteilung des Gelds von Europas Sparern an Europas überschuldete Regierungen. Konkret ging es dabei um Griechenland, Zypern, Italien, Frankreich, Spanien, Portugal und Belgien. Sie waren es, die der Präsident der EZB und die Mehrheit des Zentralbankrats im Sinn hatten.“ „Auf diese Weise wurde die Geldpolitik skrupellos und illegal für die Umverteilung von etwa einer Billion Euro zum Vorteil der verschwendungssüchtigen und korrupten Regierungen missbraucht“. Und das Ergebnis ist: „Nach 10 Jahren ultra-lockerer Geldpolitik ist der Sumpf der Schulden tiefer als je zuvor.“⁴⁵

⁴³ Beide Zitate sind dem lesenswerten Aufsatz „Im Nebel der Sinnleere“ von *Rahim Taghizadegan* aus der *WirtschaftsWoche* vom 31. Oktober 2019 auf der Seite 42 entnommen. Taghizadegan ist österreichischer Ökonom und lehrt an verschiedenen Universitäten.

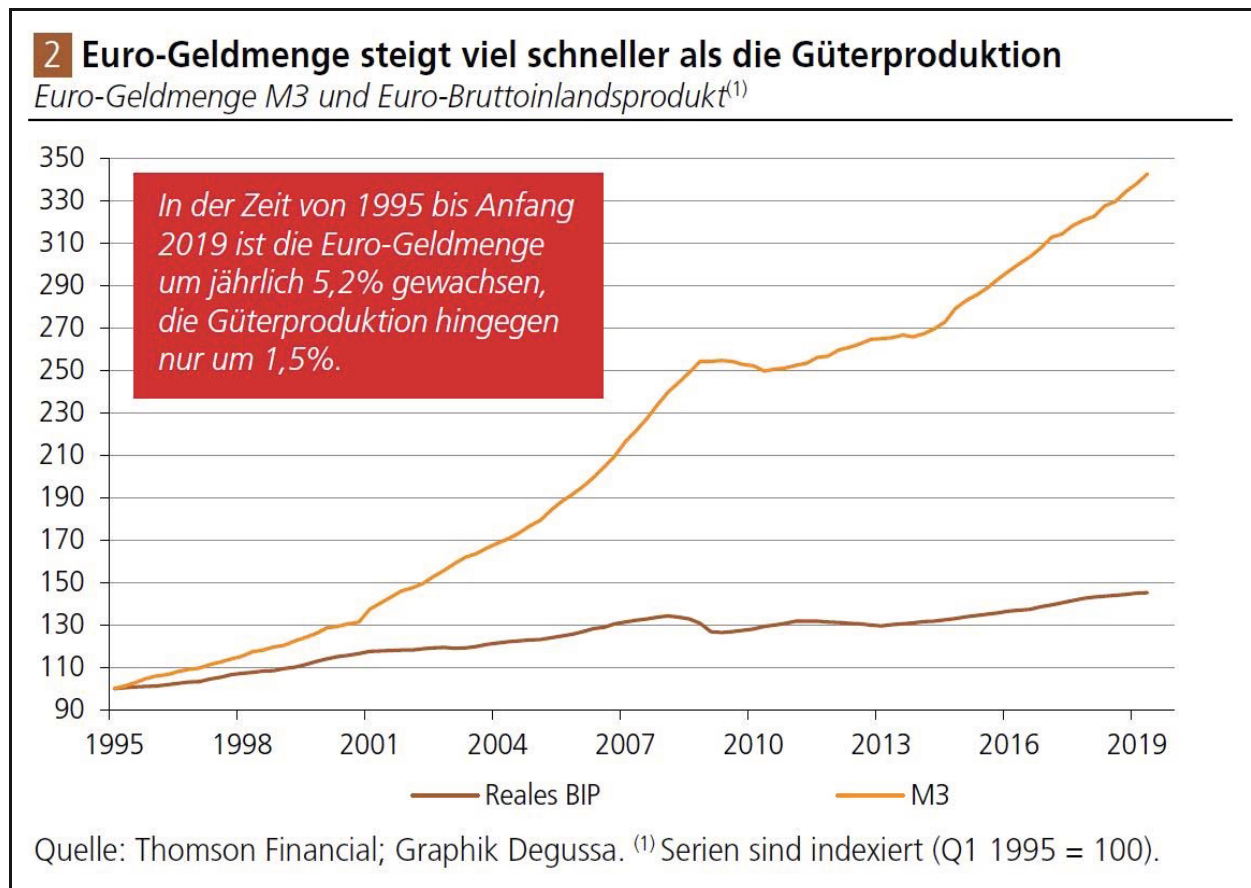
⁴⁴ *Roland Stöferle / Rahim Taghizadegan / Gregor Hochreiter*: Die Nullzinsfälle – Wie die Wirtschaft zombifiziert und die Gesellschaft gespalten wird, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 89. Ökonomen nennen diesen von der Politik vorgenommenen Eingriff in die freien Marktkräfte einen „erzwungenen Höchstpreis“. Die Autoren geben hierfür ein anschauliches Beispiel: „Stellen wir uns vor, die Politik setzte einen Höchstpreis für Brot von null – das heißt, jeder Bäcker würde behördlich verpflichtet, sein Brot zu verschenken. Echte Freigiebigkeit der Bäcker, die aus reiner Nächstenliebe nur für Gotteslohn backen, würde zwar als Symptom ebenso kostenloses Brot bedeuten. Doch in der Realität bedeutet erzwungene Freigiebigkeit das glatte Gegenteil und hat paradoxe Folgen: Zuerst verschwindet das Brot, dann verschwinden die Bäcker. Die Nächstenliebe der Bäcker, die zu Sklaven erklärt würden, würde abnehmen, nicht wachsen. Brot würde teurer und knapper.“

⁴⁵ Alle drei Zitate entstammen dem Buch von *Markus Krall*: Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen – Warum wir unsere Gesellschaft neu organisieren müssen, 2. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 32.



4.2 Niedrige Inflation für immer?

Mit den im vorhergehenden Kapitel erwähnten Minuszinsen geht ein entsprechender Verlust an Kaufkraft einher für alle Besitzer von Euroanlagen. „Der Kaufkraftschwund des Eurogeldes wird vielfach unterschätzt; und künftig wird er wohl noch an Fahrt gewinnen.“⁴⁶ Denn die Europäische Zentralbank sorgt dafür, dass die Geldmenge im Euroraum immer weiter anschwillt und zwar deutlich stärker als die Zunahme der Gütermenge:



Quelle: *Degussa Marktreport* vom 1. August 2019, Seite 2

Die Differenz zwischen der Zuwachsrate der Geldmenge und der Zuwachsrate der Gütermenge ist vereinfacht gesagt Inflation oder Verlust an Kaufkraft. Der Begriff Inflation leitet sich vom lateinischen „inflare“ (aufblähen) ab, und zeigt sehr gut, was die eigentliche Ursache der Inflation ist: eine zu stark aufgeblähte Geldmenge! In der obigen Grafik erkennt man das Inflationspotential an der immer größer werdenden Lücke zwischen der Menge an Gütern (braune Linie = Bruttoinlandsprodukt) und der Menge an Geld (gelbe Linie = Geldmenge in der weiten Abgrenzung M3).

⁴⁶ *Degussa Marktreport* vom 29. August 2019, Seite 1. *Christian Thimann* ergänzt in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 31. August 2019 auf Seite 30 eindrücklich: „Man kann es nicht oft genug betonen: Demokratisch legitimiert und zeitlos gültig bleibt die Preisstabilität, und nicht ein wie auch immer geartetes Inflationsziel.“



Der weltbekannte Investmentexperte *Mark Mobius* schreibt in diesem Zusammenhang: „Der entscheidende Aspekt an Papiergeld und Inflation ist jedoch weitreichender, nämlich, dass **keine Papierwährung über einen längeren Zeitraum ihren Wert behält**. Dies ist eine Tatsache, die immer wieder bestätigt wird durch die **offenkundige Unfähigkeit von Regierungen** jeglicher Couleur, der Versuchung zu widerstehen, die Geldmenge auszuweiten, aus angeblicher Notwendigkeit heraus (oder auch aus Habgier).“⁴⁷

In der Öffentlichkeit ist es ein häufig gemachter Fehler, die statistische Inflationsrate mit der Veränderung des Preisniveaus und dem Verlust an Kaufkraft gleichzusetzen. Denn die monatlich in den Medien dargestellte Inflationsrate bezieht sich nur auf den Anstieg der Verbraucherpreise, also nur auf wiederkehrende Ausgaben des täglichen Bedarfs (wie zum Beispiel Lebensmittel, Benzin, Mieten, Dienstleistungen usw.). Bewusst ausgeblendet wird bei der Berechnung der Inflationsrate die Preisentwicklung für Immobilien, für Bauland sowie für andere Vermögenswerte, weil man bei der Einführung des Euro annahm, dass sich die Verbraucherpreise und die Vermögenspreise parallel entwickeln würden.

Zurzeit zeigt sich das in der oberen Grafik dargestellte Inflationspotenzial vor allen Dingen in einer **Vermögenspreisinflation**, das heißt, die Preise für Immobilien, Aktien und Rohstoffe (und hier insbesondere Edelmetalle) steigen kräftig. Dass die Mehrheit der Bevölkerung in dem irrigen Glauben ist, wir hätten aktuell keine **Verbraucherpreisinflation**, begründet sich in zwei Ursachen.

Der eine Grund ist die systematisch (weil politisch gewollt) zu niedrig ausgewiesene monatliche Inflationsrate.⁴⁸ Die tatsächliche Inflationsrate ist in Wirklichkeit deutlich höher. Wir haben in unseren Veröffentlichungen über das Thema Inflation und insbesondere über die verschiedenen angewendeten Tricks des Statistischen Bundesamtes in der Vergangenheit schon mehrfach ausführlich berichtet.⁴⁹

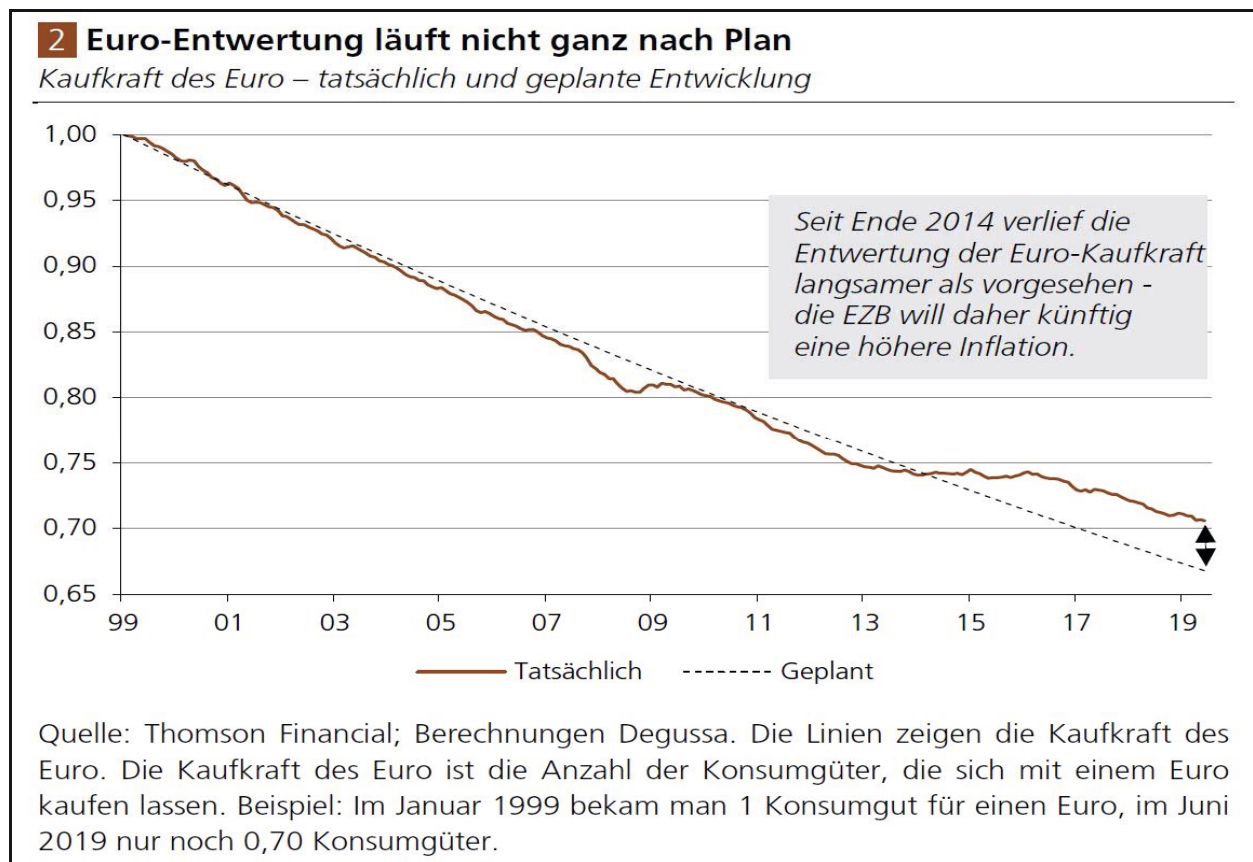
⁴⁷ *Mark Mobius*: Die Wahrheit über Inflation – Warum Geldentwertung jeden etwas angeht, wie sie manipuliert wird und wie man es durchschaut, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 44. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Mobius war von 1987 bis 2016 Portfoliomanager bei *Franklin Templeton Investments*.

⁴⁸ *Mark Mobius* schreibt in seinem in der vorherigen Fußnote genannten Buch auf den Seiten 8 - 9: „Regierungen in aller Welt sind bemüht, die Inflation genau im Blick zu behalten, da es die Wähler gar nicht gerne sehen, wenn die Lebenshaltungskosten zu schnell zu steigen scheinen. Deshalb treiben die Regierungen nicht nur einen erheblichen Aufwand, um Inflation zu messen, sondern sind auch sehr darauf aus, die Ergebnisse zu kontrollieren, indem sie zum Beispiel Preiskontrollen für diverse Produkte und Leistungen einführen oder gar die Statistiken manipulieren.“

Florian Homm ergänzt: „Wichtige Wirtschaftsdaten wie Inflationsraten werden bewusst nach unten manipuliert, während die Rendite von Staatsanleihen deutlich unter der wahren Inflation liegt. Dadurch ist der erste Schritt der schleichenden Enteignung bereits gemacht.“ Entnommen aus: *Florian Homm*: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 147.

⁴⁹ Über das Thema Inflation haben wir zuletzt in unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2019* auf den Seiten 33 - 36 berichtet. Mit welchen Tricks das Statistische Bundesamt in Wiesbaden die offiziellen Inflationsraten systematisch schön, um die Öffentlichkeit zu beschwichtigen, haben wir ausführlich und leicht verständlich im *Investmentfonds-Bericht Januar 2012* auf den Seiten 20 - 26 dargestellt. Interessierte Leser finden die beiden Analysen auf unserer Website www.schmitzundcie.de unter der Rubrik „Mediathek“ und dann unter dem Punkt „Publikationen“, jeweils unter dem entsprechenden Jahr.

Die zweite Ursache liegt darin, dass sich die eigentümliche Interpretation von Preisstabilität eingebürgert hat, die Kaufkraft des Euro bleibt konstant, wenn die Verbraucherpreise jährlich um zwei Prozent steigen. In Wahrheit wird die Kaufkraft des Euro natürlich nicht erhalten, sondern sie wird herabgesetzt. „Die Öffentlichkeit wird also an der Nase herumgeführt, wenn die Zentralbank, wenn meinungsführende Ökonomen behaupten, die Kaufkraft des Euro bleibe stabil, wenn die Konsumgüterpreise um ungefähr 2 Prozent pro Jahr ansteigen!“⁵⁰



Quelle: *Degussa Marktreport* vom 1. August 2019, Seite 2

Die obige Grafik zeigt anschaulich, wie stark die Kaufkraft des Euro (nur Verbraucherpreis-inflation) seit seiner Einführung im Jahr 1999 bereits gefallen ist. Bekam man beispielsweise 1999 noch zehn Äpfel, bekommt man heute nur noch sieben Äpfel für dieselbe Menge Geld.

Generell wird der Kaufkraftverlust in der Bevölkerung unterschätzt. Das liegt unter anderem an der sogenannten hedonischen Preismessung. Wenn zum Beispiel bei einem Computer die Leistungsfähigkeit steigt, dann wird der Preis in der Inflationsstatistik abgesenkt, ohne dass jedoch der Computer günstiger geworden ist. Hingegen erfolgt im Umkehrschluss keine Preiserhöhung in der Statistik, wenn sich die Qualität von Gütern oder Dienstleistungen verschlechtert. Die Nutzungsdauer vieler Produkte ist heutzutage kürzer, zum Beispiel bei Telefonen oder bei Kleidung. Auch Dienstleistungen

⁵⁰ *Degussa Marktreport* vom 12. September 2019, Seite 3.

werden merklich reduziert, ohne dass die Preise dafür sinken – in der Gastronomie floriert die Selbstbedienung.⁵¹

Die Europäische Zentralbank verspricht seit ihrer Gründung, für „Preisstabilität“ einzutreten. Darunter versteht sie, dass die Verbraucherpreise um etwas weniger als zwei Prozent pro Jahr zulegen sollen. Dieses Ziel hat jedoch nichts mit stabilen Preisen zu tun! Denn wenn die Verbraucherpreise jedes Jahr um zwei Prozent steigen, dann ist die Kaufkraft des Euro nach 20 Jahren um mehr als 30 Prozent gefallen (siehe gestrichelte schwarze Linie in der oberen Grafik). Der tatsächliche und aktuelle Kaufkraftverlust (durchgezogene braune Linie) ist der Europäischen Zentralbank jedoch zu niedrig. **Die EZB will daher in Zukunft eine höhere Inflation.**

Mit den Beschlüssen der Europäischen Zentralbank Mitte September 2019, die Zinsen für Einlagen der Banken bei der Notenbank von -0,4 Prozent auf -0,5 Prozent zu senken und zusätzlich (zeitlich unbegrenzt!) wieder Anleihen in einer Höhe von monatlich 20 Milliarden Euro zu kaufen, **öffnet die EZB die Geldschleusen** und versucht damit, ihr Ziel zu erreichen, die Inflationsrate zu steigern⁵² oder noch deutlicher, sie versucht: **„die Eurozone mit Nachdruck zu inflationieren.“**⁵³

Das Bankhaus *Warburg* schreibt dazu: „Die EZB stellt langsam und unauffällig die Weichen, um erneut geldpolitisch Vollgas zu geben – aber nicht nur für ein paar Monate, sondern für eine sehr, sehr lange Zeit.“⁵⁴ Und das *Handelsblatt* titelt **„EZB**

⁵¹ Vgl. den Gastkommentar „Der Kaufkraftverlust wird unterschätzt“ von *Gunter Schnabl* in *Neue Zürcher Zeitung* vom 25. Juni 2019, Seite 9. Schnabl weist in seinem Kommentar auch auf den Umstand hin, dass öffentliche Güter nicht in die Preismessung eingehen, weil sie keine Preise haben. Dennoch müssen sie von den Bürgern über Steuern und Abgaben bezahlt werden, die in Deutschland in den letzten 20 Jahren um 2,2 Prozent pro Jahr gestiegen sind, obwohl die Qualität immer schlechter geworden ist: „In Deutschland ist die Qualität öffentlicher Güter desolat. Die Straßen sind löchrig, die Staus lang und das Internet lahm. Kindergartenplätze sind Mangelware, die Pflege ist überfordert und das Heer nicht mehr einsatzfähig.“ Schnabl ist Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Leipzig.

Florian Homm ergänzt: „Seit circa zwei Jahrzehnten liegen die Kostensteigerungen bei den Nebenkosten für Wasser, Gas, Strom, Müllabfuhr, Fernsehen und administrativen Gebühren mehr als doppelt so hoch wie die Inflationsrate. Hier wird das Einkommen der Bürger subtil auf den Staat und seine Organe transferiert.“ Das Zitat stammt aus *Florian Homm: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 122.

⁵² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. September 2019, Seite 17. Bereits von 2015 bis 2018 hatte die Europäische Zentralbank Anleihen im Gegenwert von 2.600 Milliarden Euro erworben, davon rund 2.100 Milliarden Euro Staatsanleihen. Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 13. September 2019, Seite 1.

⁵³ *Hans-Werner Sinn* in seinem Artikel „Das Ende der Zurückhaltung in der Eurozone“ in der *Finanz und Wirtschaft* vom 7. August 2019, Seite 3. Sinn mokiert sich insbesondere über den Versuch der Europäischen Zentralbank, das Inflationsziel von knapp unter zwei Prozent symmetrisch auszulegen. Im Klartext heißt das, dass die EZB den Zielwert im Mittel der Jahre zu erreichen versucht. Und da die Inflationsrate lange Zeit unter zwei Prozent lag, kann sie nun einige Zeit auch darüber liegen. Vgl. hierzu auch den Gastkommentar von Hans-Werner Sinn „Die gefährlichen Tricks der EZB“ im *Handelsblatt* vom 7. August 2019, Seite 48.

Die Autoren *Roland Stöferle* / *Rahim Taghizadegan* / *Gregor Hochreiter* weisen in ihrem Buch: *Die Nullzinsfalle – Wie die Wirtschaft zombifiziert und die Gesellschaft gespalten wird*, FinanzBuch Verlag, München 2019, auf Seite 201 noch auf einen anderen, oft unterschätzten Aspekt hin: „Für den Staat ist die Inflation der attraktivste Ausweg aus der Schuldenfalle, da sie die reale Schuldenlast vermindert, die Enteignung nicht ganz offensichtlich stattfindet und der durchschnittliche Bürger sie eher wie ein Naturphänomen und weniger als Resultat einer bewusst betriebenen Politik betrachtet.“

⁵⁴ *M. M. Warburg & Co*, Konjunktur und Strategie, 25. Juli 2019, Seite 2.



zementiert Minuszins“ und ergänzt: „Noch härtere Strafzinsen für Banken, neue Milliarden für das umstrittene Anleihekaufprogramm, Niedrigzinsen auf unbestimmte Zeit.“⁵⁵ Bert Flossbach ist ebenfalls von Negativzinsen für viele Jahre überzeugt und sagt: „Der Tiefzins ist langfristig zementiert.“ Er zeigt zugleich auf, warum er dieser Meinung ist: „Ein Zinsanstieg auf die Niveaus von vor acht bis zehn Jahren ist schlicht nicht mehr vorstellbar. Anders gesagt: Bei dieser Annahme würden die Immobilienpreise in den Boomstädten abstürzen.“⁵⁶

Und nicht nur die Preise für Immobilien würden kollabieren – auch einige hoch verschuldete Staaten aus dem Euro-Raum (wie zum Beispiel Italien!) würden zusammenbrechen. Deshalb mehren sich die Stimmen, die sagen, genau das sei der Hauptgrund, warum die Europäische Zentralbank die Zinsen immer weiter in den Minusbereich verschiebt. Mit der extrem lockeren Geldpolitik verfolge die EZB nämlich in Wirklichkeit eine versteckte Agenda: „die Subventionierung notorisch klammer Mitgliedstaaten der Euro-Zone durch ein geringes Zinsniveau“, denn die „andauernde Überdehnung des geldpolitischen Mandats der EZB hilft vor allem südeuropäischen Ländern“.⁵⁷

Ähnlich sieht es die *Neue Zürcher Zeitung* in dem Artikel „Betreibt die EZB verbotene Staatsfinanzierung?“ und schreibt: „Zugleich werde der Verdacht erhärtet, hinter den Käufen von Staatsanleihen stecke die Intention, verschuldete Regierungen vor steigenden Zinsen zu schützen.“⁵⁸

Der Kauf von ausstehenden Staatsanleihen durch die Europäische Zentralbank ist aber nur in begrenztem Umfang möglich – es sind gar nicht mehr so viele Staatsanleihen im Umlauf, die die EZB aufkaufen könnte, um die Inflationsrate nach oben zu bewegen!

⁵⁵ *Handelsblatt* vom 13. - 15. September 2019, Seite 1. Die Zeitung kommt in dem Artikel zu dem Fazit: „Mit den Beschlüssen rückt ein Ende der ultralockeren Geldpolitik in weite Ferne.“

⁵⁶ Siehe das lesenswerte Interview „Aktien sind preiswert“ mit dem *Handelsblatt* vom 4. - 6. Oktober 2019 auf den Seiten 40 bis 41. Die beiden Zitate stammen von Seite 40. Flossbach ist zusammen mit Kurt von Storch Gründer der Kölner Vermögensverwaltung *Flossbach von Storch*.

⁵⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. September 2019, Seite 12. In dem Artikel „Das System Draghi hat ausgedient“ kommt der Autor Michael Rasch zu dem Fazit: „Beim verzweifelten Versuch, die Inflation im Euro-Raum anzuheizen, ist der Europäischen Zentralbank (EZB) unter Präsident Mario Draghi die Verhältnismässigkeit abhandengekommen.“ Er beklagt insbesondere, dass immer mehr ehemalige Politiker in den EZB-Rat rücken: „Diese Quereinsteiger haben kein vertieftes Wissen zu geldpolitischen Fragen, dafür viel Verständnis für die ‚Nöte‘ von Politikern.“ Diese Sorge teilt auch *DER SPIEGEL*, der im Direktorium der Europäischen Zentralbank einen „Aderlass an Kompetenz“ erkennt und sich sorgt, dass „immer mehr ehemalige Minister ohne geldpolitische Erfahrung“ an die Stelle von erfahrenen Geldpolitikern und gestandenen Ökonomen rücken. *DER SPIEGEL* vom 27. Juli 2019, Seite 49.

Die *WirtschaftsWoche* vom 4. Oktober 2019 weist auf Seite 41 noch auf einen anderen Aspekt hin: „Wichtige Posten wie die Leitung der Generaldirektion Geldpolitik, Finanzstabilität und Recht hat Draghi mit Landsleuten aus Italien besetzt. Dagegen wurde der Einfluss der Deutschen, die in den Anfangsjahren der EZB unter Chefvolkswirt Otmar Issing noch entscheidende Impulse setzten, systematisch zurückgedrängt.“ Der aktuelle Rücktritt der Deutschen Sabine Lautenschläger aus dem Direktorium der EZB markiert dabei nur den vorläufigen Tiefpunkt der Tradition deutscher Geldpolitik in der Europäischen Zentralbank. Vgl. hierzu den Kommentar „Gesucht: Frau mit Frustrationstoleranz“ in *DER SPIEGEL* vom 28. September 2019, Seite 65.

⁵⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. Oktober 2019, Seite 31.

Denn mit dem aktuell beschlossenen monatlichen Kaufprogramm „besäße die EZB in zwei Jahren in einigen Länder bereits die Hälfte aller Staatsanleihen“.⁵⁹

Durch die „völlig verfehlte Politik der Zentralbanken“⁶⁰, die seit der Eurokrise 2008 zu einer Senkung der Zinsen bis null oder gar darunter geführt hat, wurde die Geldmenge M0 (Banknoten und fällige Guthaben bei der Zentralbank) auf mehr als das Fünffache des Normalen erhöht, eine Zunahme, die man früher nur vor Hoch- oder Hyperinflationen beobachtet hat. „Und bei einem Festhalten an der expansiven Geldpolitik muss mit hoher Inflation in einigen Jahren gerechnet werden.“⁶¹ An anderer Stelle wird gewarnt: „Es ist nicht unwahrscheinlich, dass es im Zuge des sich stetig aufstauenden Drucks zu ‚Eruptionen‘ kommen wird, die die Inflationsrate aus ihrem behaglichen Korridor herausschießen lassen.“⁶²

Es könnte sich somit als Irrglaube erweisen, von dauerhaft niedrigen Inflationsraten auszugehen.

4.3 Bargeld adé?

Die weiter oben in diesem Bericht beschriebene Situation mit Nullzinsen bzw. Minuszinsen ist für Sparer und Anleger eine unangenehme und unbefriedigende Situation. Ursprünglich wollten die internationalen Notenbanken in der letzten Finanzkrise das Wirtschaftswachstum durch Nullzinsen ankurbeln. Das ist ihnen auch gelungen. Doch jetzt droht möglicherweise der nächste Konjunkturabschwung und die Zentralbanken können die Zinsen von dem jetzt erreichten Nullniveau nicht mehr weiter senken. Oder vielleicht doch?

In der Vergangenheit haben die internationalen Notenbanken die Leitzinsen um drei bis sechs Prozentpunkte gesenkt, um eine Rezession zu bekämpfen. Geht man von der aktuellen Situation der Nullzinsen aus, müssten die Zentralbanken die Zinsen in der nächsten Krise daher weit in den Minusbereich drücken.⁶³ So hat beispielsweise der Harvard-Professor und ehemaliger Chef-Ökonom des Internationalen Währungsfonds *Kenneth Rogoff* bereits in Interviews argumentiert, „**Negativzinsen von -6 %** könnten eine Möglichkeit sein, um in Zukunft mit konjunkturellen Krisen umzugehen.“⁶⁴

⁵⁹ Jörg Krämer in seinem Artikel „Kauft die EZB Aktien?“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 9. September 2019, Seite 18. Krämer ist Chefvolkswirt der *Commerzbank*.

⁶⁰ *Finanz und Wirtschaft* vom 13. November 2019, Seite 16.

⁶¹ Siehe vorherige Fußnote. Einen Rückblick auf die Entwicklung der Inflationsraten in den letzten fünfzig Jahren gibt das *Handelsblatt* vom 24. September 2019 auf den Seiten 24 und 25.

⁶² Roland Stöferle / Rahim Taghizadegan / Gregor Hochreiter: Die Nullzinsfälle – Wie die Wirtschaft zombifiziert und die Gesellschaft gespalten wird, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 231.

⁶³ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 22. Februar 2019, Seite 41. In dem Artikel „Gefangene der eigenen Politik“ auf den Seiten 40 - 41 wird davor gewarnt, dass die Bürger ihr Vertrauen in die Währung endgültig verlieren könnten, wenn der Staat sie mit Minuszinsen und Bargeldabwertung bestraft. Die Nullzinsen hätten die Wirtschaft dann nicht gerettet, das Währungssystem aber würde vor die Wand fahren.

⁶⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Februar 2019, Seite 31. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*.

Als Haupthindernis für Zinsen tief im negativen Bereich gilt bisher, dass Bürger und Anleger vom Buchgeld (Bankkonten) auf Bargeld (Banknoten) ausweichen können. Denn wenn die Notenbanken die Zinsen weit unter null drücken und damit das Buchgeld auf den Bankkonten entwerten, dann horten Unternehmen und Sparer eben große Beträge in Scheinen. Und genau diese Fluchtmöglichkeit ins Bargeld muss verhindert werden – **Bargeld soll abgeschafft werden!**

Da scheint es auch nicht weiter zu stören, dass zum Beispiel im *Gesetz über die Deutsche Bundesbank* in § 14 Absatz 1 Satz 2 eindeutig geregelt ist: „Auf Euro lautende Banknoten sind das einzige unbeschränkte gesetzliche Zahlungsmittel.“ Der **Krieg gegen das Bargeld** hat längst begonnen. Das Ziel lautet: starke Einschränkung des Bargelds mit dem Endziel, es völlig abzuschaffen!

In diesem Zusammenhang wird auch nicht vor irreführenden oder sogar bewusst falschen Aussagen zurückgeschreckt. So zum Beispiel das immer wieder zu hörende Argument, Bargeld fördere die Kriminalität. Die *Deutsche Bundesbank* schreibt hierzu: „Wissenschaftliche Belege zum Umfang der aus Schattenwirtschaft und Kriminalität resultierenden Bargeldnachfrage sind ... nur schwer zu erbringen.“⁶⁵ Oder die Behauptung, Bargeld sei die teuerste Art zu bezahlen. Auch hierzu hat die Deutsche Bundesbank Stellung bezogen und schreibt, dass „Barzahlungen derzeit ... die kostengünstigste Zahlungsvariante dar(stellen).“⁶⁶ Die Gegner des Bargelds stören sich nicht an solchen Fakten, sie wiederholen gebetsmühlenartig ihre falschen Darstellungen und hoffen, dass durch diese ständigen Wiederholungen auch wahrheitswidrige Argumente im Gedächtnis der Bürger in Erinnerung bleiben.

Und sie werden damit Erfolg haben: „Die Bargeldabschaffung wird so sicher kommen wie der ‚Tatort‘ am Sonntagabend. Alle wichtigen Gruppierungen haben ein Interesse daran – mit Ausnahme des informierten Bürgers.“⁶⁷

Insbesondere denjenigen unter unseren Lesern, die aus Unkenntnis über die wahren Absichten von Politikern, Banken oder Kreditkartenunternehmen im Krieg gegen das Bargeld immer noch an das Gute glauben, und die hier ausgeführten Überlegungen als „Verschwörungstheorien“ abtun, sei dringend zur besseren Kenntnis der Interessenlage der jeweiligen Beteiligten eine einführende Lektüre empfohlen. Wir von *Schmitz & Cie.* raten insbesondere zu folgenden Büchern (in der Reihenfolge ihres Erscheinens):

⁶⁵ Zitat aus der Analyse „Bargeldnachfrage in der Schattenwirtschaft“ in *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht März 2019, Seite 43 - 59, hier Seite 43. Die Studie kommt zu dem Schluss: „Schließlich bleibt die Frage, inwieweit die Schattenwirtschaft durch Beschränkungen der Bargeldnutzung eingedämmt werden kann. Hier fehlt es weiter am empirischen Nachweis, dass durch Maßnahmen wie die Abschaffung von Banknoten mit hohem Nennwert oder die Einführung von Barzahlungsobergrenzen tatsächlich Steuerhinterziehung und andere kriminelle Aktivitäten effektiv bekämpft werden können.“ (Seite 59)

⁶⁶ Zitat aus der Studie „Kosten der Zahlungsmittel im Einzelhandel“ in *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht Juni 2019, Seite 67 - 82, hier Seite 67.

⁶⁷ *Dirk Müller*: Machtbeben – Die Welt vor der größten Wirtschaftskrise aller Zeiten, 2. Auflage, Heyne Verlag, München 2018, Seite 263.



- *Ulrich Horstmann / Gerald Mann*: Bargeldverbot. Alles, was Sie über die kommende Bargeldabschaffung wissen müssen, FinanzBuch Verlag, München 2015. Lesenswert ist hier insbesondere das Kapitel „Die neue bargeldfreie Welt – schön und bequem oder doch eher gefährlich?“ auf den Seiten 43 - 50.
- *Michael Brückner*: Achtung! Bargeldverbot! Auf dem Weg zum gläsernen Kontosklaven, Kopp Verlag, Rottenburg 2015. Lesenswert ist hier insbesondere das Kapitel 7 „Weshalb es lohnt, für unser Bargeld zu kämpfen“ auf den Seiten 186 - 196.
- *Norbert Häring*: Die Abschaffung des Bargelds und die Folgen. Der Weg in die totale Kontrolle, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2016. Lesenswert ist hier insbesondere das Kapitel „Der Weg in die totale Kontrolle“ auf den Seiten 85 - 111.
- *Erich Hambach*: Bargeld ade! Scheiden tut weh ... Warum das geplante Bargeldverbot das Ende unserer persönlichen Freiheit bedeuten würde, Osiris Verlag, Schönberg 2016. Lesenswert ist hier insbesondere das Kapitel 5 „Lückenlos nachvollziehbares Leben“ auf den Seiten 122 - 137.
- *Norbert Häring*: Schönes neues Geld. PayPal, WeChat, Amazon Go – Uns droht eine totalitäre Weltwährung, Campus Verlag, Frankfurt am Main 2018. Lesenswert ist hier insbesondere das Kapitel 3 „Der heimliche Krieg der Schattenmächte gegen das Bargeld“ auf den Seiten 99 - 145.

Wem diese Auswahl an Büchern zu viel Lesestoff erscheint, dem seien wenigstens eine kurze Übersicht und eine schnelle Einführung in die zunehmend bedrohlicher werdende Problematik ans Herz gelegt, die wir in unseren jährlichen Investmentfonds-Berichten unseren Lesern immer wieder an die Hand geben – zum ersten Mal vor inzwischen fünf Jahren. Hier sei genannt: *Investmentfonds-Bericht Januar 2015*, Kapitel 4.3 „Abschaffung des Bargelds“ auf den Seiten 25 - 27. *Investmentfonds-Bericht Januar 2016*, Kapitel 4.2 „Bargeldverbot und anschließende staatliche Enteignung“ auf den Seiten 24 - 26. *Investmentfonds-Bericht Januar 2017*, Kapitel 4.6 „Krieg gegen das Bargeld“ auf den Seiten 29 - 33. Alle diese wachrüttelnden Berichte findet man auf unserer Homepage www.schmitzundcie.de unter dem Unterpunkt „Mediathek“ und hier unter „Publikationen“. Ein Nachlesen dieser wenigen Seiten lohnt sich!

Im Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) können Sie auf den Seiten 72 - 75 in dem Interview „Ende der Freiheit“ noch den einen oder anderen zusätzlichen Aspekt zu dieser Thematik nachlesen.

Und wer von unseren Lesern dann immer noch glaubt, eine Bargeldabschaffung zur Beseitigung der Fluchtmöglichkeit bei der geplanten Enteignung von Kontengeldern sei völlig abwegig, ja geradezu undenkbar, möge doch bitte die neuen Ideen des Internationalen Währungsfonds verfolgen. Die beiden Ökonomen *Ruchir Agarwal* und *Signe Krogstrup* haben ein Denkpapier veröffentlicht, wie Notenbanken tiefe Minuszinsen für



Buchgeld und auch für Bargeld durchsetzen können.⁶⁸ „Die Forscher schlagen vor, das Bargeld durch einen von der Zentralbank künstlich festgelegten Wechselkurs gegenüber dem Buchgeld abzuwerten und so faktisch mit einem Negativzins zu belegen.“⁶⁹ Mit anderen Worten: Bargeld soll genauso schlecht dastehen wie negativ verzinsten Kontoguthaben.

Was bedeutet das konkret? Der Internationale Währungsfonds empfiehlt, „einen **Wechselkurs zwischen Bar- und Buchgeld** einzuführen, um das Bargeld abzuwerten und unattraktiv zu machen. Drückt die Zentralbank den Leitzins etwa auf minus drei Prozent, wird auch Bargeld um drei Prozent abgewertet.“⁷⁰ Nach dem Vorschlag des Internationalen Währungsfonds soll die Europäische Zentralbank die Geldmenge teilen: „Zum einen gibt es ‚E-Geld‘, das elektronisch auf den Spar- und Girokonten liegt, zum anderen Bargeld. Das Bargeld soll im Bedarfsfall gegenüber dem E-Geld abgewertet werden, im gleichen Maß wie der Negativzins.“⁷¹

Wenn in naher Zukunft nicht nur Buchgeld, sondern auch Bargeld mit hohen Negativzinsen enteignet wird, gibt es nicht mehr viele Ausweichmöglichkeiten für Anleger und Sparer. Da ja auch verzinsliche Wertpapiere wie zum Beispiel Staatsanleihen seit längerem negativ rentieren (siehe unsere Ausführungen weiter oben im Text), wird nach Auffassung von *Schmitz & Cie.* viel zusätzliches Geld in die Aktienmärkte fließen, mit entsprechend steigenden Aktienkursen.

Im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank, die bereits damit begonnen hat, die Banknoten mit hohem Wert, wie dem 500-Euro-Schein, ab Ende April 2019 nicht mehr auszugeben (der Anfang vom Ende des Bargelds?), hält die Schweizerische Nationalbank dem 1.000-Franken-Schein, dem teuersten und wertvollsten noch produzierten Geldschein der Welt,⁷² die Treue: Anfang März 2019 wurde die 1.000-Franken-Banknote neu aufgelegt. Seit dem Jahr 1907 gibt die Nationalbank in der Schweiz den 1.000-Franken-Schein heraus und bringt nun „ein neues Modell dieses edlen Klassikers“⁷³ in Umlauf.

Für viele andere Notenbanken ist dieser 1.000-Franken-Schein der Schweizer Nationalbank ein Dorn im Auge. Denn er unterminiert aus der Sicht der anderen Zentralbanken deren Bestrebungen, das Bargeld, insbesondere die Wertaufbewahrungsfunktion des Bargelds und damit die Fluchtmöglichkeit vor der geplanten und systematischen Ent-

⁶⁸ Den Blog-Beitrag des Internationalen Währungsfonds können interessierte Bürger und um ihr Geld und Vermögen besorgte Anleger im englischen Original nachlesen unter: <https://blogs.imf.org/2019/02/05/cashing-in-how-to-make-negative-interest-rates-work/>.

⁶⁹ *WirtschaftsWoche* vom 8. März 2019, Seite 11. *Rahim Taghizadegan* als Autor des Artikels „Die nächste Attacke auf das Bargeld“ kommt zu dem Schluss: „Der Lobgesang auf elektronische Bezahlmöglichkeiten bei gleichzeitiger Diffamierung des Bargeldes als Transaktionswährung für kriminelle Aktivitäten sind die Verpackungen, um das uralte Rezept der finanziellen Repression innovativ aussehen zu lassen.“

⁷⁰ *WirtschaftsWoche* vom 22. Februar 2019, Seite 41. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

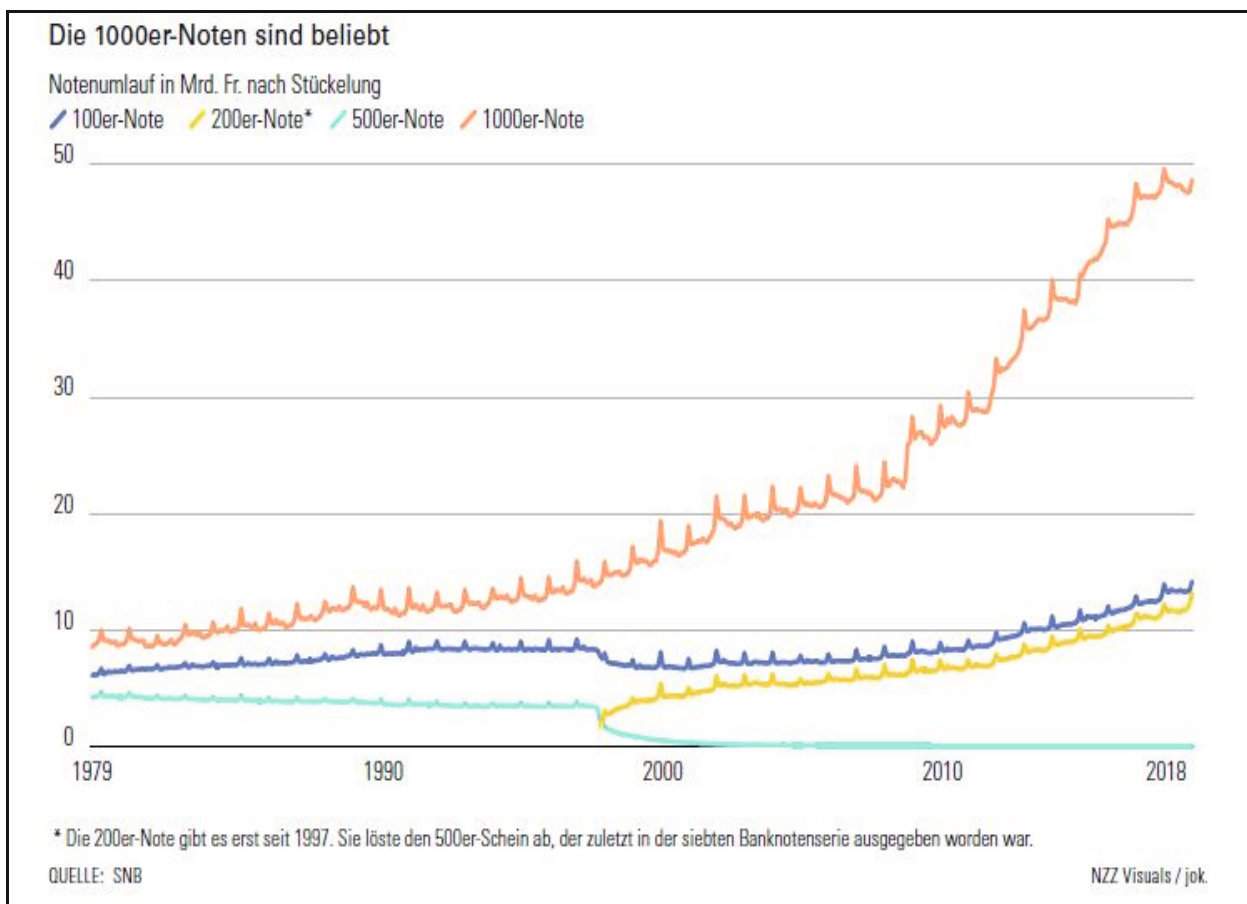
⁷¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Februar 2019, Seite 15. In dem Artikel „Wie Notenbanken tiefe Minuszinsen durchsetzen können“ wird ausgeführt, wie Bargeld im Bedarfsfall kontinuierlich abgewertet werden kann.

⁷² Sieht man von der 10.000-Dollar-Note des Sultanats Brunei ab, die einen Wert von umgerechnet 6.500 Euro hat.

⁷³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. März 2019, Seite 23.

eignung des Buchgeldes zu unterbinden. Wer beispielsweise eine Million Schweizer Franken von seinem Konto abhebt, in die neuen Tausender-Noten stückelt und dann abseits der Banken lagern will, braucht weder viel Kraft noch viel Platz: Ein solcher Stapel wiegt nur rund ein Kilogramm und ist lediglich zehn Zentimeter hoch. Er passt in jede Tasche oder Schublade.⁷⁴

Welche (wachsende) Bedeutung der 1.000-Franken-Schein als Fluchtmöglichkeit vor den üblen Ideen von Politikern und Banken haben, zeigen folgende Zahlen: Laut Angaben der Schweizer Nationalbank beläuft sich der Wert der im Umlauf befindlichen 1.000-Franken-Scheine auf 48,6 Milliarden Franken. Das entspricht rund 59 Prozent des gesamten Banknotenumlaufs.⁷⁵ Wie man an der orangefarbenen Linie in der nachfolgenden Grafik erkennen kann, zog die Nachfrage nach Tausendern zum Höhepunkt der Finanzkrise 2008 sprunghaft an. Die Bürger trauten den Banken nicht mehr und brachten vorsichtshalber zumindest einen Teil ihres Vermögens in Sicherheit:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. März 2019, Seite 23

Den zweiten spürbaren Anstieg der Nachfrage nach Tausendern löste die Schweizer Nationalbank aus, als sie im Januar 2015 Negativzinsen für große Kontoguthaben

⁷⁴ Vgl. zu den technischen Daten *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 6. März 2019, Seite 23.

⁷⁵ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. März 2019, Seite 23.

verhängte, um die Anlegerflucht in den sicheren Hafen Schweiz zu bremsen und den Kursanstieg des Schweizer Franken gegenüber der Schwachwährung Euro zu bremsen.

Wer als Anleger im Euroraum nicht in den Schweizer Franken wechseln will, muss sich in Zukunft wohl darauf einstellen, dass die *Europäische Zentralbank* versuchen wird, die Euro-Zinsen weit in den Minusbereich zu drücken und gleichzeitig und notwendigerweise **das Euro-Bargeld zu besteuern**. In einem Thesenpapier des *Internationalen Währungsfonds (IWF)* wurden bereits Maßnahmen zur Bargeldabschaffung erörtert, damit Negativzinsen auch bei Privatpersonen durchsetzbar sind – zum Beispiel indem man Barabhebungen beschränkt und bei jeder Abhebung einen negativen Zinssatz abzieht.⁷⁶ *Andreas Marquart* stellt daher zu Recht die Frage: „Was machen Sie eigentlich, wenn die Pläne des Internationalen Währungsfonds Realität werden, Bargeld mit einer Gebühr *abzuwerten* und Buchgeld mit Negativzinsen zu *entwerten*?“⁷⁷

Als diese Gedankenspiele innerhalb des Internationalen Währungsfonds erörtert wurden, war *Christine Lagarde* als geschäftsführende Direktorin in der höchsten Führungsposition beim IWF. Seit dem 1. November 2019 ist Lagarde nun Präsidentin der Europäischen Zentralbank. Soll sie jetzt die Pläne des IWF bei der EZB umsetzen?

Für Anleger im Euro-Raum wären diese durchaus denkmöglichen Modelle ein Horror-szenario. Aber das Verharren in der Währung Euro ist nicht alternativlos. Der Autor dieser Investmentfonds-Berichte empfiehlt seit über 20 Jahren seinen Kunden den Schweizer Franken als sichere und wertstabile Alternative zur Schwachwährung Euro. Interessierten Lesern sei in diesem Zusammenhang eine Lektüre vom Verfasser dieser Zeilen aus dem Februar 1997 (!) empfohlen: „**Der Euro – große Chance oder Ent-eignung der deutschen Sparer?**“ Das damals gezogene Fazit in dem Aufsatz gilt auch heute noch: „Der kluge und vorausschauende Sparer schaut dem prognostizierbaren und dem von der Mehrzahl der Politiker bewusst in Kauf genommenen Wertverlust des Euro nicht untätig zu, sondern investiert sein Kapital (bevor Kapitalverkehrsbeschränkungen eingeführt werden!) in die härteste Währung der Welt und legt dabei gleichzeitig in rentablen und sorgsam ausgewählten Schweizer Wertpapieren an.“⁷⁸

4.4 Eine Welt voller Schulden

Die internationalen **Schuldenberge**, die in einigen Jahren möglicherweise eine Währungsreform notwendig werden lassen, haben zum wiederholten Mal neue Rekordwerte erreicht. Zwischen 1999 und 2019 ist das kumulierte Gesamtdefizit von Unternehmen, Banken, Staaten und Privathaushalten, um 216 Prozent auf rund

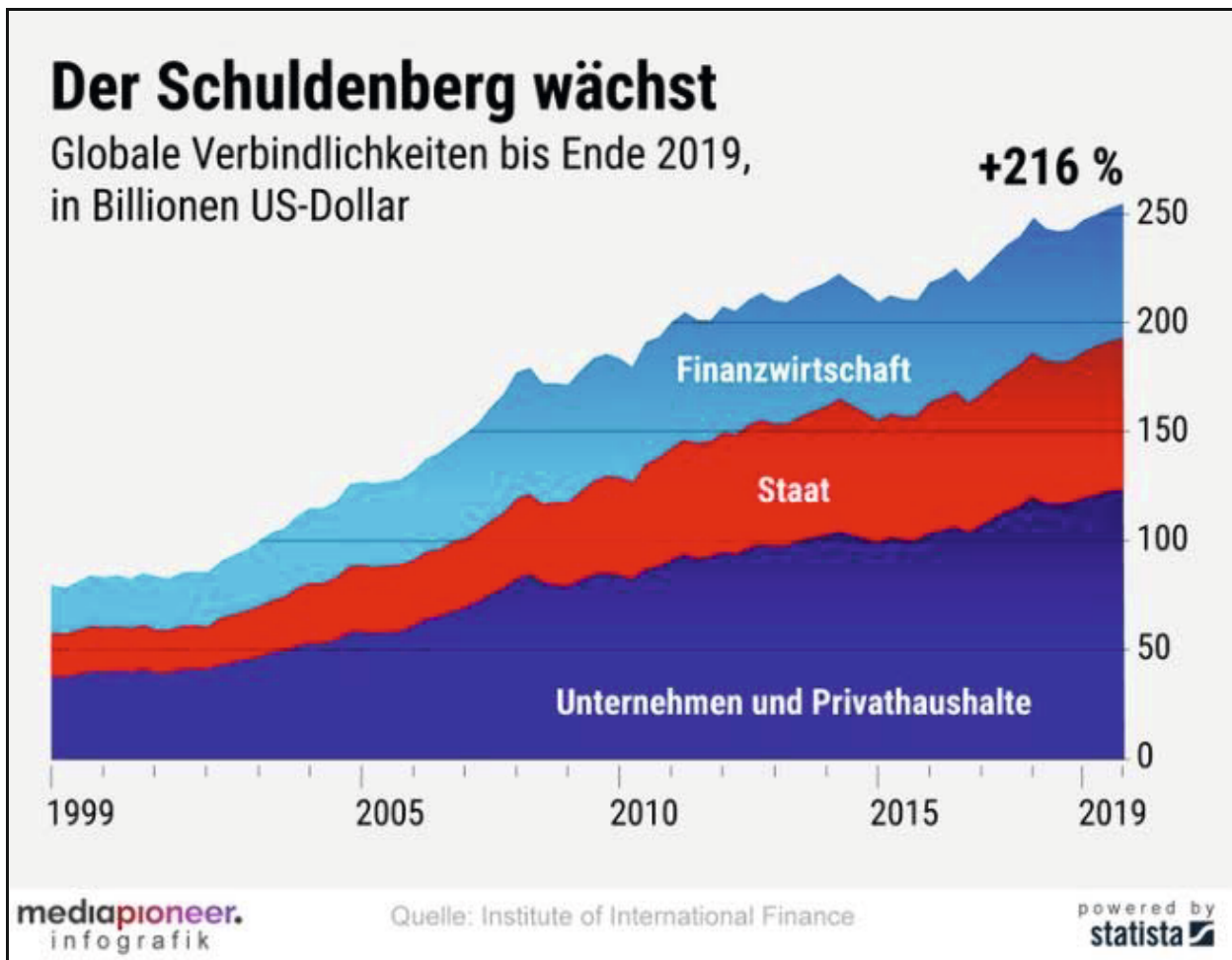
⁷⁶ Vgl. zu diesen Überlegungen den Artikel „Mutter aller Blasen“ in *DER SPIEGEL* vom 23. November 2019, Seite 58 - 60, hier Seite 60.

⁷⁷ *Andreas Marquart*: *Crashkurs Geld – Wie Sie vermeintliche Experten und Besserwisser aus dem Konzept bringen und die Hintergründe verstehen*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 154.

⁷⁸ Siehe www.schmitzundcie.de unter Mediathek, Publikationen, 02/1997. Das Zitat stammt von Seite 5.



255.000 Milliarden US-Dollar gestiegen – mehr als dem Dreifachen der weltweiten Wirtschaftsleistung:



Quelle: *Gabor Steingart*: Das Morning Briefing vom 18. November 2019

Das weltweite Bruttoinlandsprodukt beläuft sich zurzeit auf rund 85.000 Milliarden US-Dollar. Das heißt, global gibt es dreimal mehr Schulden, als die gesamte Menschheit in einem Jahr an Wertschöpfung erarbeitet. Wenn man bedenkt, dass im Jahr 2010 auf der gesamten Welt für 65.000 Milliarden US-Dollar Waren und Dienstleistungen produziert worden sind und der Schuldenstand damals 200.000 Milliarden US-Dollar betragen hat, dann bedeutet das, dass für ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 20.000 Milliarden US-Dollar über 55.000 Milliarden US-Dollar Schulden gemacht worden sind.⁷⁹ Oder anders formuliert: **für einen Dollar Wachstum hat sich die Welt um mehr als 2,50 Dollar verschulden müssen!**

Und es gibt keine Aussicht, dass sich an diesem unsäglichen Zustand ständig steigender Schulden etwas ändert. „Diese steigende Schuldenlast ist dabei kein Zufall, sondern

⁷⁹ Vgl. zu den Zahlenangaben die Artikel „Weltweite Schulden auf Rekordstand“ in *Neue Zürcher Zeitung* vom 16. November 2019, Seite 33 sowie „Schuldenblase – die Mutter aller Blasen“ in *Anlegen mit Weitsicht*, November 2019, Seite 14 und auch „Eine Welt voller Schulden“ in *Handelsblatt* vom 26. November 2019, Seite 24 - 25.



zwingende Voraussetzung, um die Illusion der Bedienung der bestehenden Schulden aufrechtzuerhalten.⁸⁰ Insbesondere der Staatsanteil an den Schulden wird mit Sicherheit immer größer werden.⁸¹ „Hochverschuldete EU-Staaten versuchen noch nicht einmal mehr, ihren Haushalt zu konsolidieren.“⁸² So haben zum Beispiel Griechenland mit 180 Prozent des Bruttoinlandprodukts, Italien (180 Prozent), Portugal (121 Prozent), Zypern (107 Prozent), Belgien (105 Prozent) und Frankreich (100 Prozent) ihre Staatsschulden in den letzten Jahren deutlich erhöht.⁸³ Diese sechs Länder haben die wirtschaftlich guten Zeiten nicht genutzt, um ihre Staatsfinanzen in Ordnung zu bringen.

Wann wollen diese Länder denn ihre Schulden reduzieren, wenn nicht in Phasen des wirtschaftlichen Aufschwungs? Etwa in einer Rezession? Wohl kaum. Und in Zukunft wird es leider nicht besser. Ganz im Gegenteil: Diese Länder wollen jetzt entweder die Haushaltskonsolidierung ganz einstellen oder sogar auf einen Schuldenexpansionskurs einschwenken.⁸⁴ „Denn Staaten sind die einzigen Wirtschaftsteilnehmer, die langfristig über ihre wirtschaftlichen Verhältnisse leben können. Denn sie können sich das Geld später beim Bürger zurückholen.“⁸⁵

Völlig unverständlich sind in diesem Zusammenhang aufkommende Diskussionen in einigen Ländern um die Abschaffung der sogenannten **Schuldenbremse**. In Deutschland beispielsweise wurde die Schuldenbremse von zehn Jahren eingeführt, in der Schweiz schon vor 16 Jahren. Sie soll den Appetit der ausgabewütigen Politiker zügeln, die hier eine neue Sozialausgabe und dort eine zusätzliche Subvention oder Förderung beschlossen haben, wohlgerne auf Kredit und mit neuen Schulden! Das fällt ihnen besonders leicht, da die Politiker Geld ausgeben, das ihnen nicht gehört und für das sie nicht persönlich haften.

⁸⁰ Daniel Stelter in seinem Vorwort zu dem Buch von Roland Stöferle / Rahim Taghizadegan / Gregor Hochreiter: Die Nullzinsfälle – Wie die Wirtschaft zombifiziert und die Gesellschaft gespalten wird, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 8.

⁸¹ Sehr lesenswert ist in diesem Zusammenhang die Titelseite „Comeback der Schulden – Warum wir die größte Gefahr für die Weltwirtschaft nicht in den Griff bekommen“ im *Handelsblatt* vom 28. - 30. Juni 2019, Seite 52 - 59. In einer Gegenüberstellung der Staatsschulden von 20 Ländern aus den Jahren 2009 und 2018 (auf Seite 55) wird deutlich, wie dramatisch die Staatsverschuldung in dieser Zeit gestiegen ist.

Den Anstieg der Unternehmensschulden in den letzten zehn Jahren beleuchtet sehr ausführlich der Artikel „Die größte Blase der Welt“ in *Capital*, Februar 2019, Seite 22 - 33.

⁸² *Handelsblatt* vom 21. November 2019, Seite 11.

Eine (positive) Mindermeinung zu den Auswirkungen von Staatsverschuldung vertritt Peter Bofinger im SPIEGEL-Streitgespräch mit Marc Friedrich. DER SPIEGEL vom 21. Dezember 2019, Seite 68 - 74. Bofinger ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg und war viele Jahre lang Mitglied im Sachverständigenrat. Friedrich ist zusammen mit Matthias Weik Autor des Bestseller „Der größte Crash aller Zeiten“.

⁸³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Dezember 2019, Seite 17.

⁸⁴ *Handelsblatt* vom 21. November 2019, Seite 11. Der Artikel „Das Ende des Sparens“ beklagt dabei, dass alle Strafverfahren gegen Staaten wegen überhöhter Haushaltsdefizite eingestellt worden sind, was ein zusätzlicher Anreiz ist, weitere Schulden zu machen.

In seinem Aufsatz „Staatsverschuldung hat ihren Preis“ in der *Finanz und Wirtschaft* vom 18. Dezember 2019 auf Seite 2 weist Professor Kenneth Rogoff auf die realen Risiken und die womöglich nicht sichtbaren Kosten einer zunehmenden Staatsverschuldung hin und warnt vor der aktuellen „Selbstgefälligkeit in Bezug auf eine deutlich höhere Verschuldung“.

⁸⁵ Florian Homm: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 121.

Nun wird die Abschaffung der Schuldenbremse, oder zumindest eine deutliche Lockerung gefordert. „Das größere finanzielle Spielräume in der Politik jetzt sinnvoller genutzt würden als vor zehn Jahren, darf man jedoch bezweifeln. Die Politiker sind in dieser Zeit nicht plötzlich zu besseren Menschen geworden.“⁸⁶

In Deutschland wird die Abschaffung der Schuldenbremse übrigens auch von den beiden Ende November 2019 gewählten SPD-Vorsitzenden *Norbert Walter-Borjahn* und *Saskia Esken* gefordert.⁸⁷ Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt dazu: „Die zwei Geisterfahrer der SPD – ohne Führungserfahrung und Plan“.⁸⁸ Leider sind diese beiden Politiker in Deutschland keine Ausnahme: „Deutsche Politik ist extrem langsam, umständlich und auf allen Seiten stark ideologisch geprägt.“⁸⁹ Und *Christian Lindner* beklagt in diesem Zusammenhang „eine Unterversorgung mit Vernunft“.⁹⁰

Die geplante Finanztransaktionssteuer ist ein Beispiel von vielen: Die Öffentlichkeit glaubt, dass damit schädliche Spekulation bekämpft wird und diejenigen finanziell herangezogen werden, die sich vor der Finanzkrise auf Kosten der Allgemeinheit bereichert haben. Dabei werden wichtige Spekulationsinstrumente, beispielsweise Derivate oder der Sekundenhandel auf Indizes, gar nicht erfasst. Somit bleibt die eigentliche Zielgruppe wie Hedgefonds, Hochfrequenzhändler oder spekulative Anleger außen vor. Aufgrund der eingeschränkten Bemessungsgrundlage werden letztendlich 99 Prozent der Finanztransaktionen von der Steuer ausgenommen.⁹¹ Stattdessen sollen Umsätze in Aktien von Firmen erfasst werden, die ihren Hauptsitz in Deutschland haben und deren Marktwert eine Milliarde Euro übersteigt. Der Steuersatz wird 0,2 Prozent betragen. Mit dem geplanten Erlös von rund 1,5 Milliarden Euro soll die Grund- bzw.

⁸⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. September 2019, Seite 12. In dem Artikel „Negativzinsen vernebeln die Sinne“ wird der Rückgang der deutschen Staatsverschuldung von 81 Prozent auf 60 Prozent der Wirtschaftsleistung nach Einführung der Schuldenbremse und der Rückgang in der Schweiz von knapp 60 Prozent auf 40 Prozent auf die heilsame Wirkung der Schuldenbremse zurückgeführt.

⁸⁷ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. Dezember 2019, Seite 10. In seinem Gastkommentar „Warum die Schuldenbremse wichtig ist“ schreibt der Autor *Kaspar Villinger*, dass Schuldenbremsen auch Staatsquotenbremsen sind: „Je höher aber der Anteil des Staates an der Wirtschaftsleistung ist, desto stärker nähert sich das Gesamtsystem einer Zentralverwaltungswirtschaft an. Staatswirtschaftliche Systeme vermögen allerdings nirgends hinreichenden Wohlstand zu erzeugen.“ Villinger gehörte von 1989 bis 2003 dem Schweizer Bundesrat an und gilt als Vater der schweizerischen Schuldenbremse.

Einen lesenswerten Aufsatz zur Schuldenbremse „Heute Schulden – morgen Steuern“ hat *Christoph A. Schaltegger* in der *Finanz und Wirtschaft* vom 20. Februar 2019 auf Seite 3 veröffentlicht. Er zitiert Kaspar Villinger mit seiner Erklärung zur Schuldenbremse aus dem Jahr 2001: „Die Schuldenbremse macht finanzpolitische Disziplin zur Regel. Wenn sich schon Odysseus an den Mast binden ließ, um nicht den Gesängen der Sirenen zu erliegen, so ist es gewiss nicht schlecht, wenn sich auch die Politik gegen Verführungen wappnet.“ Schaltegger ist Professor für politische Ökonomie an der Universität Luzern.

⁸⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 3. Dezember 2019, Seite 3.

⁸⁹ *Hasso Plattner* in einem Interview mit der *Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung* vom 22. Dezember 2019, Seite 22. Plattner ist einer der Gründer von *SAP*.

⁹⁰ FDP-Chef *Christian Lindner* im Interview mit *DER SPIEGEL* vom 21. Dezember 2019, Seite 22 - 25, hier Seite 22.

⁹¹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. Dezember 2019, Seite 15.

Respektrente (teil)finanziert werden. „Diese Steuer ist ein Beispiel für eine Politik, die vorgibt, Probleme zu lösen, sie aber tatsächlich eher verschärft.“⁹²

Ein weiteres Beispiel sei an dieser Stelle genannt: Auf der einen Seite wird die gesetzliche Rentenversicherung (als vergangenheitsbezogener Konsum) jedes Jahr mit unvorstellbaren 100.000 Millionen Euro Steuergeldern subventioniert, auf der anderen Seite werden allenfalls 500 Millionen Euro (als zukunftsbezogene Investition) zur Förderung der Künstlichen Intelligenz investiert.⁹³

Warum werden in Deutschland in der Politik so viele falsche Entscheidungen getroffen, die der Gesellschaft als Ganzem schaden und höchstens dem Politiker als Einzelnem nutzen? *Markus Krall* ortet das Problem auf der Meta-Ebene und bemängelt, „dass die als Diäten bezeichnete Entschädigungszahlung für den Einkommensverlust, den Abgeordnete erleiden, wenn sie ihren Beruf für die Politik aufgeben, für alle gleich ist. Sie ist eigentlich nicht als Entschädigungszahlung angelegt, liegt aber zugleich über dem Durchschnittseinkommen der Bürger. Das macht den Job in der Politik vor allem für solche Menschen ökonomisch attraktiv, deren Einkommen ‚im richtigen Leben‘ unter diesem Niveau liegt, und unattraktiv für alle, deren Einkommen darüber liegt. Da Qualifikation, Intellekt und Erfolg in einer freien Marktwirtschaft zum Einkommen positiv korreliert sind, führt diese in der Politik gängige Bezahlungsstruktur zu einer *adversen Selektion*, die die intellektuellen Eliten vom politischen Entscheidungsprozess ausschließt.“⁹⁴

„Obwohl Regierungen und Politiker ... die wahren Verursacher der zahlreichen Missstände in Wirtschaft und Gesellschaft sind, lassen wir sie immer weiter herumexperi-

⁹² *Clemens Fuest* in seinem Artikel „Die geplante Finanztransaktionssteuer ist ein Schritt in die falsche Richtung“ in *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Dezember 2019, Seite 15. Fuest ist Präsident des *Ifo-Instituts* in München.

Eine Studie für das Finanzministerium in Wien kommt bei der Finanztransaktionssteuer zu dem vernichtenden Urteil: „Es ist davon auszugehen, dass keines der vorgegebenen Ziele erreicht wird, es ist sogar von den diesen Zielen widersprechenden Effekten auszugehen.“ Siehe hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. Dezember 2019, Seite 15.

Emmerich Müller, persönlich haftender Gesellschafter des Bankhaus *Metzler*, schimpft auf die Finanztransaktionssteuer mit den Worten: „Es handelt sich bei den Plänen um groben Unsinn; und noch schlimmer ist die Argumentation, dass damit die Grundrente finanziert werden soll.“ Interview mit dem *Handelsblatt* vom 7. Januar 2020, Seite 30 - 31, hier Seite 30.

Und das *Nebenwert-Journal* wundert sich in der Ausgabe von Januar 2020 auf Seite 5: „Aktionäre handeln eigenverantwortlich. Deshalb werden sie gerne mit mehr Abgaben belastet. Während diejenigen, die von Verantwortung wenig halten, regelmäßig belohnt werden.“

⁹³ *Bert Rürup* in seinem Gastkommentar im *Handelsblatt* vom 11. - 13. Oktober 2019, Seite 64. Außerdem beklagt Rürup: „Zudem wäre keine andere Regierung eines Industriestaats wohl auf die Idee gekommen, binnen weniger Jahre die Geschäftsmodelle von zwei ihrer internationalen Vorzeigebereichen – der Energiewirtschaft und der Automobilindustrie – zu diskreditieren. Selbst die kriminellen Machenschaften mancher Autobauer sind kein Grund, Hunderttausende Arbeitsplätze durch unrealistische Flottenverbräuche und eine überhastete Elektrifizierung aufs Spiel zu setzen.“ Rürup ist emeritierter Professor für Wirtschaftswissenschaften und ehemaliger „Wirtschaftsweiser“.

⁹⁴ *Markus Krall*: Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen – Warum wir unsere Gesellschaft neu organisieren müssen, 2. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 124. Krall schreibt einschränkend: „Es gibt auch Ausnahmen, aber im Großen und Ganzen haben ökonomische Anreizstrukturen ihre vorhersehbare Wirkung.“



mentieren.“ **„Die Politik ist also das Problem, nicht die Lösung.“**⁹⁵ Besonders besorgniserregend ist trotz dieser Problematik die naive Staatsgläubigkeit, die in Deutschland 30 Jahre nach dem Mauerfall aktuell eine Renaissance erlebt. „Zudem gibt es in Politik und staatlicher Bürokratie die Tendenz, sich immer stärker in das Wirtschaftsleben einzumischen, weil Politiker und Beamte glauben, sie können die Wirtschaft besser steuern, als der Markt dies kann.“⁹⁶ Dabei ist **„das ökonomische Analphabetentum unserer politischen Elite“**⁹⁷ so extrem wie noch nie.

Die Bundesrepublik ist nicht reich geworden, weil Behörden die Wirtschaft gesteuert haben, sondern weil einzelne Bürger und Unternehmen in unendlichen Entscheidungen Risiken eingegangen sind, Verantwortung übernommen haben und fleißig waren. „Der Staat soll sich konzentrieren auf das, was er kann. Soll nicht steuern, wo investiert wird; nicht festlegen, welche Technologien sich durchsetzen. Versucht er es, endet das bei Trabi, Plattenbau und Industriekombinat – und in Unfreiheit.“⁹⁸ Wann begreifen die Menschen endlich, dass Sozialismus nicht Wohlstand für alle, sondern (außer einer kleinen Führungselite) Armut für alle bedeutet?

Die nicht nur in Deutschland immer häufiger zu beobachtenden „zwangssozialistischen Beglückungsmaßnahmen“⁹⁹ werden ihren Teil dazu beitragen, dass **die internationalen Schuldenberge weiterwachsen** und uns eine Welt voller Schulden erhalten bleibt. Aber wie lange noch? Denn eins wird immer deutlicher: „Durch ‚normales‘ Wirtschaftswachstum können die Staaten nicht mehr aus der Schuldenfalle gelangen, dafür sind die Verbindlichkeiten zu hoch. Es bleiben als Auswege nur die Szenarien, die in der Geschichte die Folgen exorbitanter Verschuldung waren: Inflation, Währungsreform oder Staatsbankrott.“¹⁰⁰

⁹⁵ Beide Zitate stammen aus dem Buch von *Andreas Marquart*: *Crashkurs Geld – Wie Sie vermeintliche Experten und Besserwisser aus dem Konzept bringen und die Hintergründe verstehen*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 13. Der Autor beklagt sich zudem: „Der Politik gelingt es regelmäßig, den Schwarzen Peter für das von ihr angerichtete Chaos anderen zuzuschieben.“ (Seite 28) Marquart ist Vorstand vom *Ludwig-von-Mises-Institut Deutschland*.

⁹⁶ *Reiner Zitelmann*: *Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung*, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 106. Zitelmann zitiert in diesem Zusammenhang auch aus der Eröffnungsrede am 20. Januar 1981 vom damals gerade zum ersten Mal gewählten amerikanischen Präsidenten *Ronald Reagan*: „In der gegenwärtigen Krise ist der Staat nicht die Lösung für unser Problem, sondern der Staat *ist* das Problem.“ (Seite 120)

⁹⁷ *Markus Krall*: *Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen – Warum wir unsere Gesellschaft neu organisieren müssen*, 2. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 191. Der Autor beklagt unter anderem: „Wir reden nur über das Geld anderer Leute und wie wir da drankommen.“ (Seite 193)

⁹⁸ *Hauke Reimer* in seinem Kommentar „Der Staat soll’s richten“ in *WirtschaftsWoche* vom 12. April 2019, Seite 3. Reimer ist Vize-Chefredakteur der *WirtschaftsWoche*.

⁹⁹ *Max Otte* in einem Interview mit dem *Smart Investor* in der Ausgabe Dezember 2019, Seite 22.

¹⁰⁰ *Reiner Zitelmann*: *Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung*, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 238 - 239.

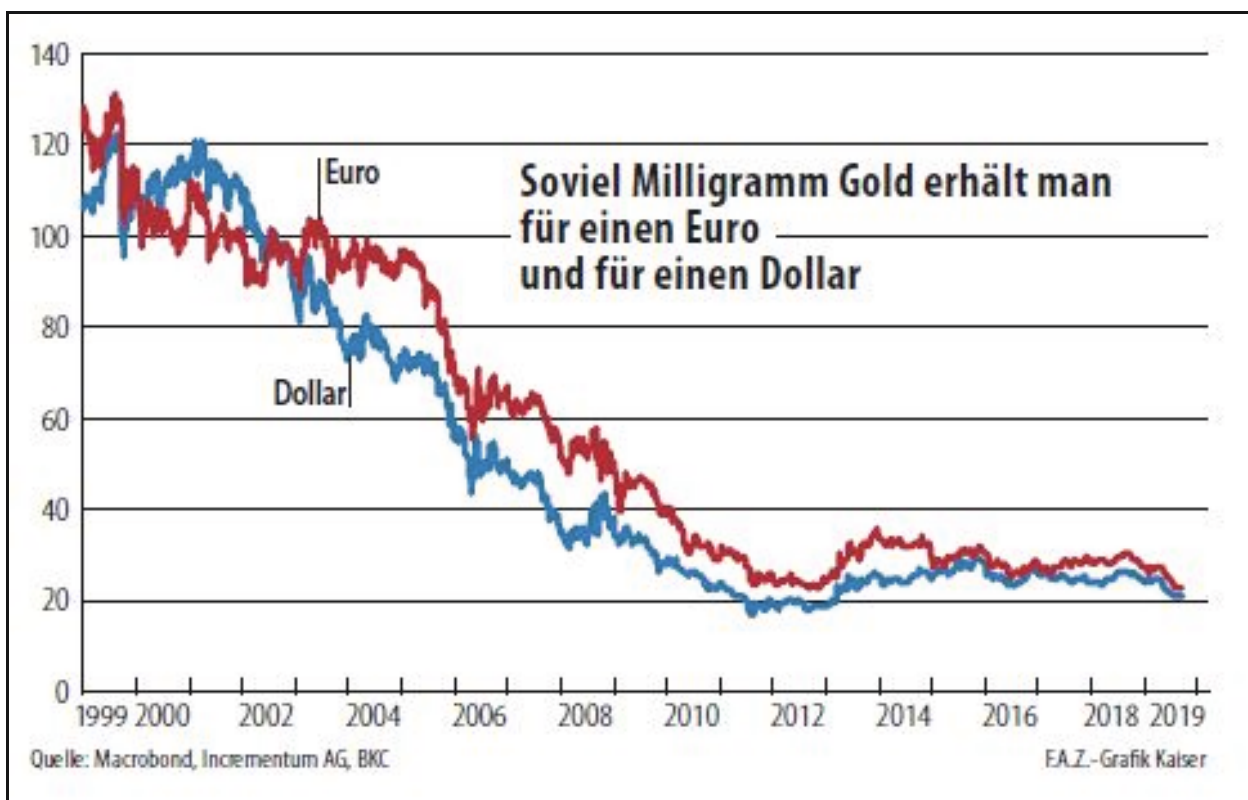
Bengt Holmström ergänzt mahndend: „Schulden bergen das Problem, dass man nicht wissen kann, wie viel man in einer Volkswirtschaft davon anhäufen kann, bis es zum Zusammenbruch kommt.“ *Finanz und Wirtschaft* vom 4. Januar 2020, Seite 15. Holmström ist Professor für Wirtschaftswissenschaften am *Massachusetts Institute of Technology (MIT)* und erhielt im Jahr 2016 den Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften.



4.5 Gold ist Geld

Neben den beiden in Kapitel 1.3 Devisenmärkte (siehe Seite 6 - 11) aufgeführten Alternativen zum Euro – dem Schweizer Franken und der norwegischen Krone – gibt es aus der Sicht der *Schmitz & Cie. GmbH* noch eine dritte „Währung“, die die Kaufkraft in den nächsten Jahren besser erhalten wird als der Euro: **Gold!**

Seit der Einführung des Euro vor zwanzig Jahren hat die Gemeinschaftswährung mehr als 80 Prozent an Wert verloren. Bekam man am 4. Januar 1999, dem ersten Börsentag nach der Einführung des Euro als Buchgeld, noch für einen Euro fast 128 Milligramm Gold, sind es jetzt nur noch 23 Milligramm:¹⁰¹



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Oktober 2019, Seite 25

Anhand des fast parallelen Verlaufs des Kaufkraftverlustes von Euro (rote Linie in der oberen Grafik) und US-Dollar (blaue Linie) zeigt sich auch, wie sinnlos es ist, den scheinbaren Werterhalt und die angebliche Stabilität des Euro im Preisvergleich mit dem US-Dollar darzustellen und zu begründen, was insbesondere in der deutschen Medienlandschaft immer wieder gerne gemacht wird. Wenn zwei schwache Papierwährungen wie der Euro und der US-Dollar gegenübergestellt werden und beide parallel an Kaufkraft verlieren, erkennt man deren gemeinsame Schwäche nicht sofort. Erst wenn ein anderer Fixpunkt als Vergleichsmaßstab gewählt wird (in diesem Fall

¹⁰¹ Vgl. zu den Zahlenangaben *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Oktober 2019, Seite 25. Im Vergleich zu den über 80 Prozent Kaufkraftverlust für den Euro und auch für den US-Dollar hat sich der Schweizer Franken mit einem Wertverlust von „nur“ 65 Prozent in dem Zeitraum von 1999 bis 2019 noch relativ gut gehalten.



Gold), wird der Wertverlust deutlich.¹⁰² Zur Erinnerung: Wenn der Goldpreis steigt, steigt in Wahrheit nicht das Gold, sondern die Währung fällt!

Um im Gegensatz zu den Papierwährungen Euro und US-Dollar den Kaufkraftherhalt von Gold zu verdeutlichen, ist auch ein Vergleich mit realen Gütern des täglichen Lebens wie zum Beispiel Brot interessant: Zu Zeiten des babylonischen Königs *Nebukadnezar II.* konnte zwischen 605 und 562 vor Christus für eine Feinunze Gold 350 Laib Brot gekauft werden. Bei einem aktuellen Preis von 1.340 Euro pro Feinunze Gold ergibt sich bei 350 Laiben Brot ein Brotpreis pro Laib von rund 3,80 Euro. Das entspricht ungefähr dem heutigen Preis von Brot. In Gold gerechnet hat sich der Brotpreis also seit über 2.500 Jahren kaum verändert.¹⁰³

Wem der Ausflug in jahrtausendalte Vergangenheit zu weit hergeholt erscheint – hier ist ein Beispiel, das lediglich rund hundert Jahre zurück reicht: Im Jahr 1906 kostete die Maß Bier auf dem Münchener Oktoberfest 38 Pfennige oder 0,14 Gramm Gold. Auf der Wiesn im Jahr 2019 musste durchschnittlich 11,50 Euro für die Maß bezahlt werden, umgerechnet 0,26 Gramm Gold. Der Bierpreis hat sich in Gold gerechnet in über hundert Jahren also lediglich knapp verdoppelt und nicht wie in Papiergeld fast versechzigfach.¹⁰⁴

Wichtig für den Anleger ist neben dem langfristigen Kaufkraftherhalt auch: **„Der Wert des Goldes ist immun gegenüber geldpolitischen Manövern:** Die Geldpolitik der Geldmengenvermehrung und der Null- und Minuszinsen kann den Tauschwert des Goldes nicht in die Knie zwingen.“¹⁰⁵ Warum dieser Aspekt so wichtig ist, erklärt *Detlev S. Schlichter* in seinem im Jahr 2013 erschienen Buch „Das Ende des Scheins: warum auch unser Papiergeldsystem zusammenbricht“: Es sei eine historische Tatsache, dass durch Waren gedecktes Geld immer als einigermaßen stabiles Tauschmittel funktioniert hat, während **alle staatlichen Papierwährungen** aus Sicht der Preisstabilität sich als **totale Katastrophe** erwiesen hätten.¹⁰⁶ Diese „Naturgesetzmäßigkeit“ erkannte auch schon der französische Philosoph *Voltaire* (1694 - 1778) vor dreihundert Jahren: „Papiergeld kehrt irgendwann zu seinem inneren Wert zurück – null.“

„Gold hat noch nie einen Totalausfall erlebt und konnte seine Kaufkraft, sehr langfristig betrachtet, halten. Gold könnte sich in einer langjährigen Depression als alternatives Zahlungsmittel entwickeln. Nach weitreichenden Währungsreformen **könnte Gold ein**

¹⁰² *Andreas Marquart* schreibt in diesem Zusammenhang: „Die Staaten haben in den frühen 1970er Jahren die Golddeckung des Geldes mutwillig, per Zwangsmaßnahmen aufgehoben. Und das nicht etwa, weil das Goldgeld nicht funktioniert hätte, sondern weil die Staaten aus politischen Gründen die Kontrolle über das Geld haben wollten – um nach politischer Willkür Einkommen und Vermögen umzuverteilen.“ Das Zitat stammt aus dem Buch von *Andreas Marquart*: *Crashkurs Geld – Wie Sie vermeintliche Experten und Besserwisser aus dem Konzept bringen und die Hintergründe verstehen*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 6.

¹⁰³ Vgl. zu den Zahlenangaben *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Oktober 2019, Seite 25.

¹⁰⁴ Auch hier stammen die Zahlen aus dem Artikel „In Gold ist der Euro 80 Prozent weniger wert“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Oktober 2019, Seite 25.

¹⁰⁵ *Degussa Marktreport* vom 24. Oktober 2019, Seite 4. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹⁰⁶ Entnommen aus *Mark Mobius*: *Die Wahrheit über Inflation – Warum Geldentwertung jeden etwas angeht, wie sie manipuliert wird und wie man es durchschaut*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 100. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*



Comeback erleben, um Währungen, denen kein Anleger mehr vertraut, mit echter Substanz zu untermauern.¹⁰⁷

Diese Überlegung spielt wohl auch für zahlreiche internationale Notenbanken eine Rolle, die in den letzten Jahren seit dem Beginn der weltweiten geldpolitischen Lockerung und den massiven Gelddruckaktionen im Jahr 2009 ihre Goldbestände deutlich aufgestockt haben. So hat zum Beispiel die russische Notenbank 128 Tonnen Gold seit Anfang 2019 hinzugekauft und ihre Reserven auf 2.240 Tonnen erhöht.¹⁰⁸ Auch China hat seine Goldbestände massiv ausgebaut und allein seit dem Jahr 2015 auf knapp 2.000 Tonnen verdoppelt.¹⁰⁹ In der Summe **haben die internationalen Zentralbanken so viel Gold gekauft wie seit über 50 Jahren nicht mehr.**¹¹⁰ Warum ist das so? „Die Notenbanken trauen anscheinend ihrem eigenen Produkt nicht mehr – dem Papiergeld!“¹¹¹

„Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass heute, zum Beginn der 2020er-Jahre, Gold und Silber, auch wenn sie kein gesetzliches Zahlungsmittel mehr sind, stetig wachsenden Zuspruch finden.“¹¹² Das *Handelsblatt* schreibt passend dazu: „Gold: Der vielleicht erfolgreichste Rohstoff 2020“.¹¹³ Und wie zur Bestätigung dieser Aussage steigt der Goldpreis gleich zu Beginn des Jahres 2020 auf ein „Allzeithoch in Euro“¹¹⁴ und die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Noch nie war Gold so viel Euro

¹⁰⁷ Florian Homm: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 222. Hervorhebung durch Schmitz & Cie.

Andreas Marquart ergänzt: „Jede Menge an Geld reicht aus, um als Tauschmittel zu dienen. Die weltweit vorhandene Menge an Gold und Silber würde daher genügen, um der Menschheit als Zahlungsmittel zu dienen. Dass eine Geldmenge wachsen und elastisch sein muss, damit die Wirtschaft wachsen kann, ist eine Irrlehre. Konsumverzicht und Sparen sind Voraussetzung für die Schaffung von Wohlstand, nicht Geldmengenwachstum. Außerdem wächst ja auch die Goldmenge Jahre für Jahr, nämlich um etwa 1,5 Prozent durch neu gefördertes Gold.“ Das Zitat stammt auch dem Buch von Andreas Marquart: Crashkurs Geld – Wie Sie vermeintliche Experten und Besserwisser aus dem Konzept bringen und die Hintergründe verstehen, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 153 - 154.

„Im März [2011] macht der US-Bundesstaat Utah mit der Überlegung, Gold und Silber wieder als gesetzliches Zahlungsmittel einzuführen, international Schlagzeilen. Utah ist in den USA kein Einzelfall, auch in Colorado, Georgia, Carolina, Tennessee, Vermont und Washington ist man an einer Rückkehr zu einer wertstabilen Währung interessiert.“ Das Zitat stammt aus dem Buch von Torsten Dennin: Von Tulpen zu Bitcoins – Eine Geschichte der größten Finanzblasen und wie man sie erkennt, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 80. Dennin ist Professor für Volkswirtschaftslehre.

¹⁰⁸ Die kräftigen Goldkäufe der russischen Notenbank im Jahr 2019 sind kein Einzelfall. Seit 2015 hat Russlands Zentralbank jedes Jahr mehr als 200 Tonnen Gold gekauft. Vgl. den Artikel „Die Russen und ihr Gespür für Gold“ im *Handelsblatt* vom 26. Juni 2019, Seite 28 - 29, hier Seite 28.

¹⁰⁹ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. November 2019, Seite 29. In dem Artikel „Autokraten im Goldrausch“ wird auch auf die verstärkten Goldkäufe der Türkei Bezug genommen: „Die Regierung unter Erdogan setzt immer mehr auf Gold. Die Käufe haben rasant zugenommen.“

¹¹⁰ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 4. Januar 2020, Seite 23.

¹¹¹ Marc Friedrich / Matthias Weik: Der größte Crash aller Zeiten. Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können, Eichhorn Verlag, Köln 2019, Seite 315. Aus diesem Grund „ist Gold sogar besser als Geld, da es günstiger, älter, bewährter, unzerstörbar ist. Gold ist die ultimative Lebensversicherung für das Ersparte!“ (Seite 309)

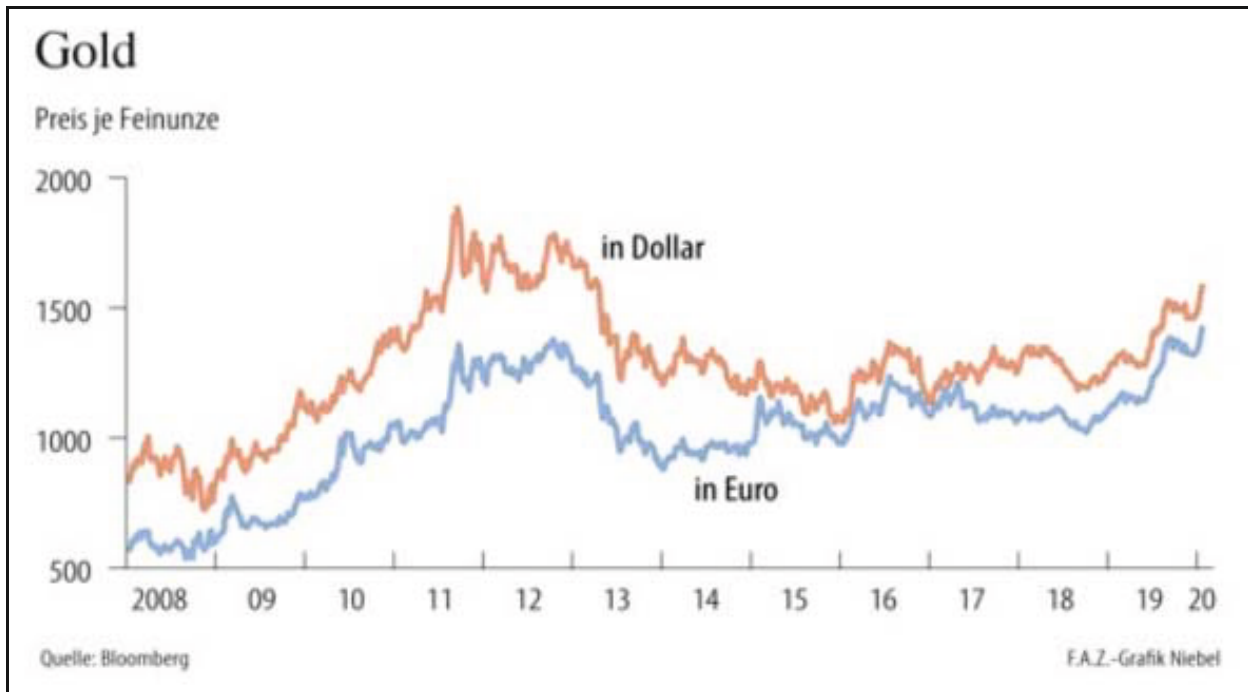
¹¹² Torsten Dennin: Von Tulpen zu Bitcoins – Eine Geschichte der größten Finanzblasen und wie man sie erkennt, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 83.

¹¹³ *Handelsblatt* vom 30. Dezember 2019, Seite 37. Die Zeitung ergänzt: „Auch 2020 werden die Notenbankkäufe voraussichtlich auf einem hohen Level bleiben.“

¹¹⁴ *Handelsblatt* vom 7. Januar 2020, Seite 37.



wert".¹¹⁵ Die folgende Grafik zeigt die Kursentwicklung von Gold in den Währungen US-Dollar und Euro für die letzten zwölf Jahre:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Januar 2020, Seite 27

Übrigens: Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds hält zum Jahresende 2019 seine beiden größten Positionen in Gold (11,3 Prozent) und in Silber (10,7 Prozent)! Denn wie wusste schon *Dagobert Duck*, Edelmetallinvestor und reichste Ente der Welt: „Gold und Silber lieb ich sehr.“

Allerdings sollten Privatanleger auch in ihre Überlegungen mit einbeziehen, dass es in der Zukunft (zum wiederholten Male in der Finanzgeschichte!) zu einem **Verbot für privaten Goldbesitz** kommen könnte. „Gold ist der Feind von Regierungen – jedenfalls solange diese mit ungedeckten Papierwährungen operieren.“ Aber „wenn Staaten es als gefährlich ansehen ... und sich genötigt fühlen, es zu verbieten, belegt dies lediglich die tatsächliche Machtfülle und Alleinstellungsmerkmale des Goldes.“¹¹⁶ Eine ausführliche Darstellung zum möglichen Goldverbot sowie „eine historische Abhandlung über den staatlichen Eingriff in den Besitz und den Handel von Edelmetallen“ findet der

¹¹⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Januar 2020, Seite 27. Dass der Goldpreis in Euro ein neues Allzeithoch erreicht, in US-Dollar jedoch nicht, liegt an der Wechselkursveränderung von Euro und Dollar in den letzten neun Jahren. Als im Jahr 2011 der Goldpreis in Dollar seinen bisherigen Höchststand von knapp 1.900 US-Dollar erreichte, war der Euro gegenüber dem Dollar noch nicht so schwach wie jetzt.

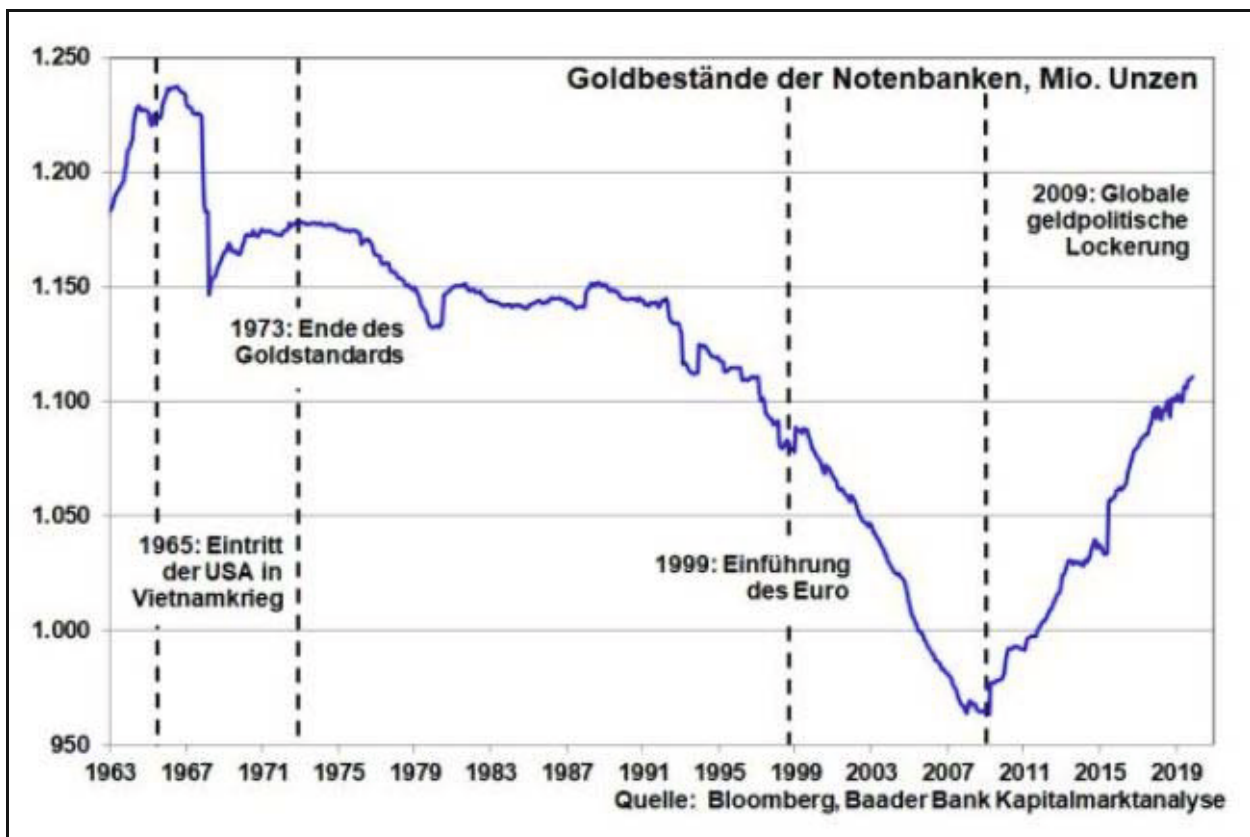
¹¹⁶ Beide Zitate stammen aus dem Buch von *Marc Friedrich / Matthias Weik*: *Der größte Crash aller Zeiten. Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können*, Eichhorn Verlag, Köln 2019, Seite 312.

Auch *Max Otte* hält ein Goldverbot für möglich und schreibt: „Ein Weltwährungssystem ohne Gold und Bargeld wäre das Paradies für Notenbanken und Regierungen. Natürlich kann als letzte Maßnahme der Besitz von Gold und Bargeld verboten werden.“ *Max Otte*: *Weltsystemcrash – Krisen, Unruhen und die Geburt einer neuen Weltordnung*, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2020, Seite 489. An anderer Stelle rät er jedoch: „Vielleicht bietet sich gerade die letzte Chance, sich in diesem Zyklus noch mit Gold einzudecken.“ (Seite 485)



interessierte Leser in einem Gastbeitrag von *Volker Nied* im *Smart Investor* von November 2019 auf den Seiten 20 - 22.¹¹⁷

Wie stark die Goldbestände aller Notenbanken seit Beginn der Eurokrise im Jahr 2009 gestiegen sind, zeigt der Blick auf die folgende Grafik:



Quelle: *Halvers KapitalmarktMonitor* vom 22. November 2019

Über Jahrzehnte haben die Notenbanken ihre Goldbestände abgebaut. Erst mit der durch die Staatsschuldenkrise in Griechenland ausgelösten Eurokrise setzte ein Umdenken ein. Vielleicht nehmen sich die Notenbanken die Worte von *John Pierpont Morgan* (1837 - 1913), amerikanischer Bankier und Gründer der Investmentbank *J.P. Morgan* zu Herzen, der gesagt hat: **„Gold ist Geld. Alles andere ist Kredit.“**

Möglicherweise sehen die internationalen Notenbanken aber auch Handlungsbedarf angesichts der massiven Schuldenberge in der Welt und wollen mit dem Aufstocken ihrer Goldbestände dem ständig wertloser werdenden Papiergeld etwas Dauerhaftes und Wertbeständiges entgegensetzen. Denn vielleicht ist in einigen Jahren das Vertrauen der Bevölkerung in die Papierwährungen so stark gesunken, dass im Rahmen einer dann notwendigen Währungsreform und einer Neuordnung des Weltwährungssystems

¹¹⁷ Nied geht im Fall einer schweren Depression davon aus, dass der Staat zur Durchführung seiner Aufgaben die Bürger enteignen muss: „Jede Regierung, egal welcher politischer Richtung, wird gezwungen sein, auch das Gold der Bürger zu beschlagnahmen.“ (Seite 22) „Mit diesen Maßnahmen wird der Staat vermutlich 60 % bis 70 % des deutschen privaten Goldes zu konfiszieren vermögen.“



eine Währung mit internationaler Gültigkeit (die in Anlehnung an den *Euro* für eine europäische Währung dann vielleicht *Globo* für eine globale Währung heißen könnte) und mit einer (zumindest teilweisen) Golddeckung eingeführt werden muss. Wird bereits jetzt dafür mit massiven Goldkäufen vorgesorgt?

4.6 Immobilienboom ohne Ende?

Über viele Jahre hinweg galten Immobilien als eine sichere Anlage, die ständig an Wert gewinnt – und manche Anleger glauben, dass sei auch in Zukunft so. Aber: „Die herrschende Meinung, Häuser und Wohnungen seien stabile Anlagen, ist und bleibt ein Märchen für große Kinder.“¹¹⁸ Und „wie die vergangenen zwölf Monate gezeigt haben, sind auch substantielle Preisrückgänge möglich, wenn es zu einschneidenden regulatorischen Eingriffen oder zu einer ökonomischen Schwächephase kommt oder wenn die Preise so stark gestiegen sind, dass der Kreis der potenziellen Käufer zu sehr schrumpft.“¹¹⁹ Fast wöchentlich werden Berichte und Analysen publiziert, die vor einem deutlichen Rückgang der Immobilienpreise oder sogar von einem Platzen der Immobilienblase warnen.



Quelle: *Handelsblatt* vom 9. Januar 2020, Seite 29

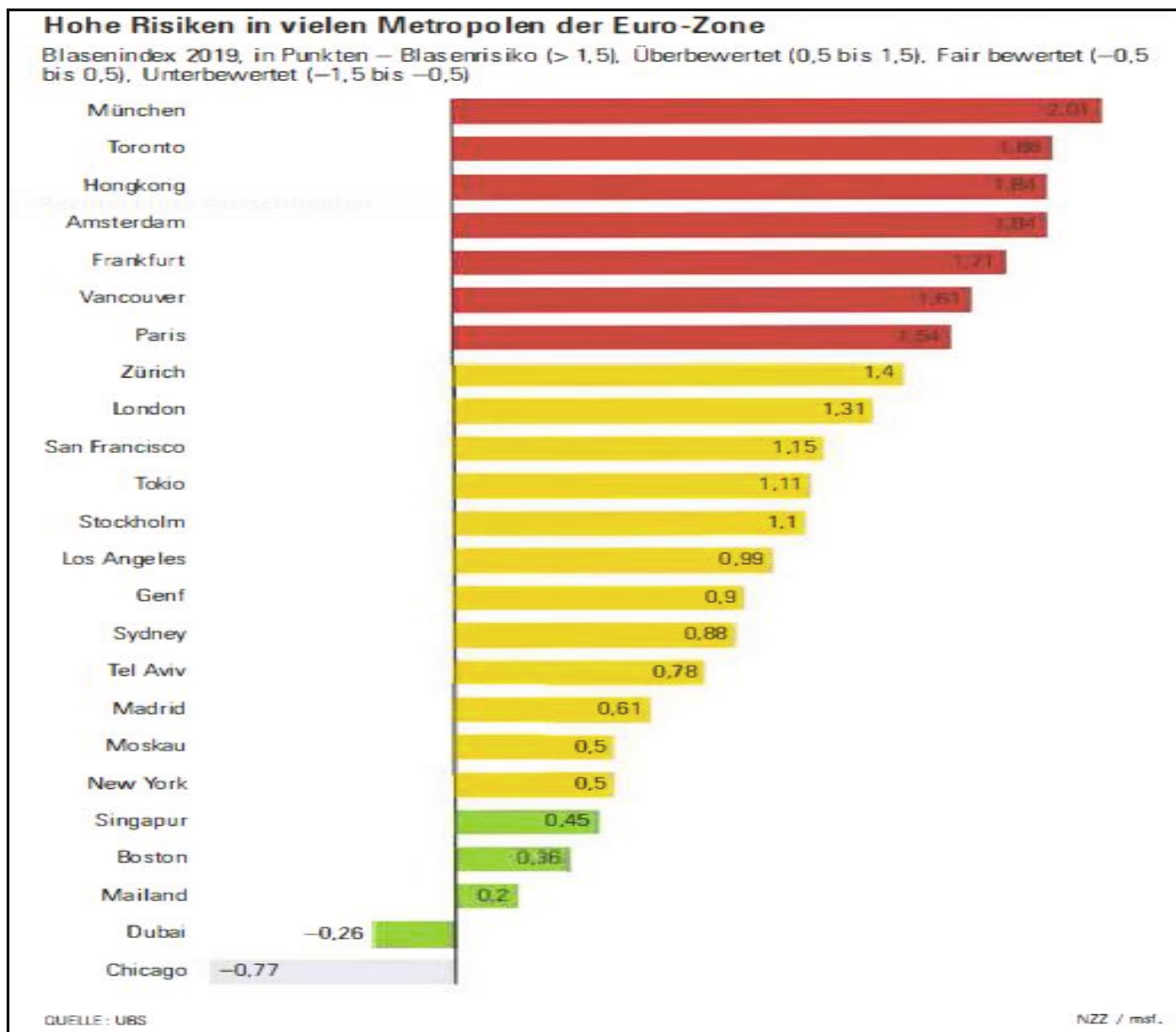
¹¹⁸ Volker Looman in seinem Artikel „Das liebe Geld ist schöner Schein“ in *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 7. Januar 2020, Seite 25.

¹¹⁹ Das Zitat stammt aus dem Artikel „Die Angst vor dem Platzen der Immobilienblase ist berechtigt“, *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Oktober 2019, Seite 29.

Das Autorenduo Marc Friedrich und Matthias Weik gibt daher den Rat: „Auf dem aktuellen, sehr hohen Preisniveau eine Immobilie zu kaufen, ist nicht sinnvoll. ... eher das Gegenteil – nämlich bei den heutigen hohen Preisen zu verkaufen.“ Entnommen aus: *Marc Friedrich / Matthias Weik: Der größte Crash aller Zeiten. Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können*, Eichhorn Verlag, Köln 2019, Seite 329.



Besonders beachtet wird in diesem Zusammenhang der jährliche Bericht der Schweizer Großbank *UBS* über Immobilienblasen in aller Welt, der vor kurzem wieder veröffentlicht worden ist. Von allen Städten **weltweit am meisten blasengefährdet ist München**, das jetzt den ersten Platz im „Welt-Blasen-Ranking“ der Bank belegt, nachdem es im vergangenen Jahr noch auf Platz zwei hinter Hongkong lag:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Oktober 2019, Seite 29

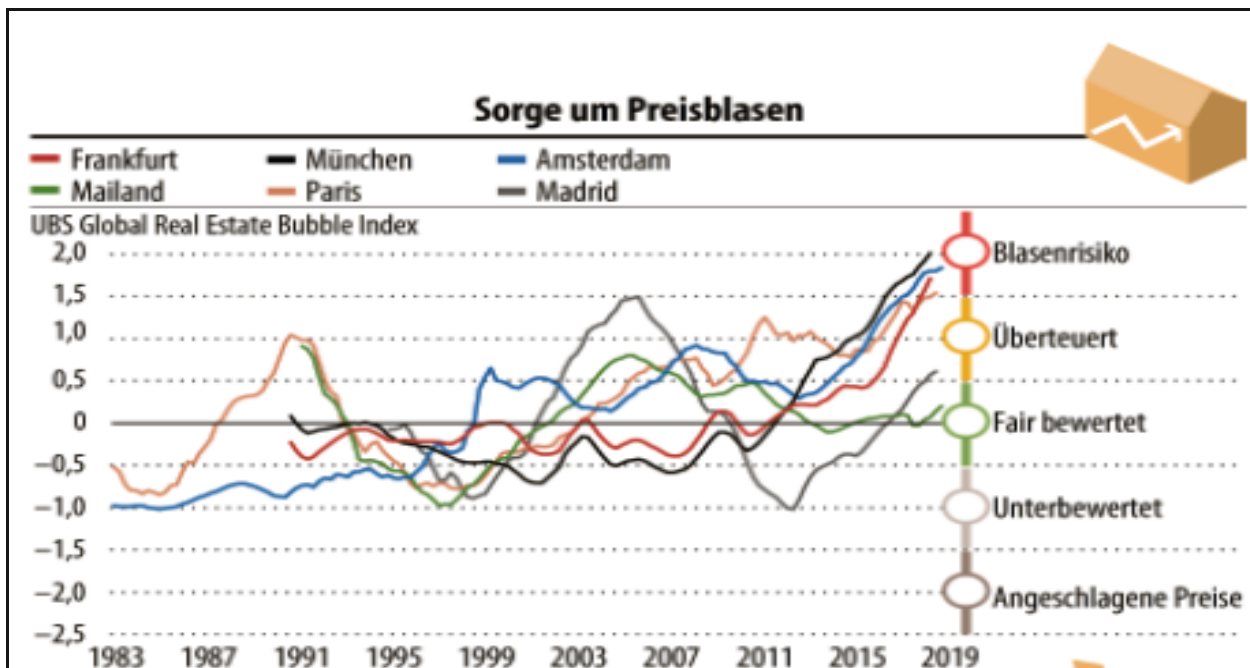
Nur kurze Zeit vor der Studie der UBS hat das *European Systemic Risk Board*, ein Gremium unter dem Vorsitz von *Christine Lagarde*, der Präsidentin der *Europäischen Zentralbank*, bereits eine Warnung für Deutschland ausgesprochen: „Die meisten Preisindikatoren für Wohnimmobilien deuten darauf hin, dass die Häuserpreise in Deutschland zu hoch sind. Wie schon 2016 und 2017 deuten auch Schätzungen für 2018 darauf hin, dass die Preise in städtischen Gebieten deutlich übersteuert sind.“¹²⁰

¹²⁰ Das Zitat des Gremiums ist entnommen aus dem Artikel „Die große Angst vor einer Immobilienblase“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. Oktober 2019, Seite 27. Außerdem wird warnend darauf hingewiesen, dass Immobilienblasen besonders dann heikel sind, wenn der Immobilienboom über Kredite finanziert wird. In Deutschland ist der Anteil der Fremdfinanzierung inzwischen auf 83 Prozent gestiegen.



Die Gefahr einer Preisblase misst die Analyse der UBS anhand von fünf Kriterien. Untersucht werden das Preis-Einkommens-Verhältnis, das Preis-Miet-Verhältnis, Veränderungen im Verhältnis von Hypotheken zum Bruttoinlandsprodukt, Veränderungen in der Bautätigkeit gemessen am Bruttoinlandsprodukt und einem Stadt-Land-Preisindikator.¹²¹ Insbesondere der Kaufpreis einer Immobilie im Vergleich zum Einkommen ist in den allermeisten Städten über die vergangenen zehn Jahre viel teurer geworden. Im Jahr 2009 konnte eine „Fachkraft im Dienstleistungssektor“ eine 60-Quadratmeter-Wohnung in München für das Fünffache eines Jahresgehalts kaufen – heute entspricht der Kaufpreis dem Einkommen von acht Jahren.¹²² Noch kritischer fällt für München das Preis-Miet-Verhältnis aus. Eine solche Wohnung kostet inzwischen das 37-fache der Jahresmiete!¹²³

Wie sich das Blasenrisiko für einige ausgesuchte europäische Städte im Verlauf der letzten Jahrzehnte entwickelt hat, zeigt die folgende Grafik:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 14. Dezember 2019, Seite 19

Im Rückblick kann man erkennen: „In einigen Metropolen war die Blasenwarnung der richtige Zeitpunkt auszusteigen.“¹²⁴ So fielen die Immobilienpreise in Paris (gelbe Linie in der oberen Grafik) und in Mailand (grüne Linie) von einer überteuerten Preissituation Anfang der 1990er Jahre mehrere Jahre lang. Und in Madrid (graue Linie), deren Immobilienpreise im Jahr 2005 in den Bereich des Blasenrisikos gerieten, stürzten die

¹²¹ Vgl. hierzu den Artikel „Achtung, Preisblasen!“ im *Handelsblatt* vom 1. Oktober 2019, Seite 37. Die Kernaussage lautet: „Kein Markt aber sei derart überbewertet wie der Münchener“.

¹²² Vgl. den Artikel „Warnung vor deutscher Immobilienblase“ aus der *Finanz und Wirtschaft* vom 2. Oktober 2019, Seite 16.

¹²³ Vgl. *Handelsblatt* vom 1. Oktober 2019, Seite 37. Die Immobilienpreise in Städten, in denen dieser Wert über dem Faktor 30 liegt, sind besonders anfällig für starke Preiskorrekturen, wenn die Zinsen wieder steigen sollten, resümiert der Artikel.

¹²⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 2. Oktober 2019, Seite 16.

Preise für Häuser und Wohnungen anschließend ebenfalls viele Jahre lang ab – bis sie schließlich wieder im unterbewerteten Bereich angekommen sind.

Wie schnell sich der Wind auf dem Immobilienmarkt von einem überteuerten Bereich oder sogar von einem Blasenrisiko drehen kann, sieht man auch an anderen Beispielen. „Sowohl in Stockholm, London, Vancouver, Dubai wie auch in Sydney, die alle eine mehrjährige Periode mit steil steigenden Preisen von Wohnimmobilien hinter sich haben, kam es in den vergangenen vier Quartalen zu deutlichen Korrekturen.“¹²⁵ Und weiter: „Im Durchschnitt sind die Preise in den untersuchten Städten erstmals seit 2012 nicht mehr gestiegen.“¹²⁶ Ist das bereits der Anfang vom Ende des Immobilienbooms? Die Zeitschrift *Capital* kennt die Antwort und schreibt: „Nach zehn Jahren des Booms dreht der Immobilienmarkt: Hohe Preise und eine aufgeregte Politik schrecken Käufer und Investoren.“¹²⁷

Neben den Risiken von Überbewertung der Immobilienpreise und dem Risiko von in Zukunft wieder steigenden (Hypotheken)zinsen, drohen zusätzlich auch Gefahren von der Politik und den „zunehmenden regulatorischen Eingriffen, die mit einer atemberaubenden Geschwindigkeit umgesetzt werden. Ein mahnendes Beispiel ist Berlin, wo die rot-rot-grüne Regierung mit einer Mietobergrenze absolut planwirtschaftliche Elemente umsetzt.“¹²⁸

Zusätzlich kommen immer mehr Forderungen auf, Immobilien höher zu besteuern. Die *Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)* schlägt beispielsweise in ihrem vor einigen Monaten veröffentlichten Papier „Going for Growth 2019“ vor, die Abgabenlast in Deutschland umzuverteilen. Die Sozialabgaben für Niedriglohnbezieher sollen gesenkt werden, im Gegenzug sollen Immobilieneigentümer stärker belastet werden.¹²⁹ Ähnlich lesen sich die Anregungen des *Internationa-*

¹²⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Oktober 2019, Seite 29.

¹²⁶ Siehe vorherige Fußnote.

¹²⁷ *Capital*, Januar 2020, Seite 125. In dem Artikel „Das Wendejahr“ auf den Seiten 125 - 127 kommt die Zeitschrift zu dem Schluss: „fest steht: 2019 war das Jahr, in dem der deutsche Immobilienmarkt gedreht hat.“ (Seite 125)

¹²⁸ *Smart Investor*, Oktober 2019, Seite 6. In der Titelstory über Immobilien „Kurzfristig gefährlich, langfristig ernüchternd“ auf den Seiten 6 - 9 kommt der Autor *Christoph Karl* auf Seite 7 zu dem Fazit: „Nahe dem Top noch einzusteigen dürfte sich jedoch kaum lohnen. Schließlich beweisen viele Studien, dass Immobilien auch an sehr guten Standorten langfristig kaum mehr als einen Inflationsausgleich bieten. Eine Phase wie die der letzten zehn Jahre ist daher eher eine historische Ausnahme, auf die mit großer Wahrscheinlichkeit eine Phase der Stagnation folgen wird.“

Florian Homm mahnt in diesem Zusammenhang: „Jetzt, vor einer möglichen Korrektur, noch Immobilien zu erwerben, erachten wir als leichtsinnig.“ Und weiter: „Vor allem Objekte in Hongkong, München, Toronto, Vancouver, Amsterdam und London sind mit mehr als 100 Prozent über ihrem fairen Wert bewertet.“ Die beiden Zitate stammen aus dem Buch: *Florian Homm: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 173.

Julia Löhr schreibt in ihrem Artikel „Berliner Hybris“ zum Berliner Mietendeckel: „250 Mitarbeiter will der Senat einstellen, um den Mietendeckel durchzusetzen. Weitaus besser wäre es, diese Mitarbeiter würden den Bau neuer Wohnungen vorantreiben.“ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Januar 2020, Seite 17.

¹²⁹ Vgl. den Artikel „Die Angst vor höheren Steuern aufs eigene Haus“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Juli 2019, Seite 27. In dem Artikel „SPD will neue Immobiliensteuer“ zählt das *Handelsblatt* vom 6. Januar 2020 auf Seite 9 zum Beispiel als Ideen der beiden neuen SPD-Vorsitzenden die „Abschaffung der Umlegung der Grundsteuer auf die Mieter“ oder eine „Bodenwertzuwachssteuer“ als zusätzliche Belastungen für Immobilieneigentümer auf.



len Währungsfonds (IWF) in seinem „Deutschlandbericht“. Der IWF beklagt die Zunahme der Ungleichheit in Deutschland und schlägt vor, Immobilien stärker zu besteuern.¹³⁰ Ist es wirklich so abwegig, dass die Politik demnächst auf die Idee kommt, Immobilien in Deutschland deutlich stärker zu besteuern? Entweder mit dem Argument, die Ungleichheit zwischen Immobilieneigentümern und Nichtimmobilieneigentümern zumindest etwas mildern zu wollen – oder aber auch einfach aus fiskalischem Bedarf, zum Beispiel für die marode Altersversorgung?

Und für alle Anleger, die immer noch glauben, der Kauf einer Immobilie sei eine rentable und alternativlose Investition, möchten wir an dieser Stelle ein weiteres Argument anführen, dass die Sinnhaftigkeit eines Immobilienkaufs in Frage stellt. Die Zeitschrift *Capital* hat ein Gedankenexperiment unternommen und einen fiktiven Hauskäufer gegen einen Mieter antreten lassen, der sein Geld statt in einen Hauskauf in einen Aktienfonds steckt. Die entscheidende Frage lautet nun: Wer hat nach 30 Jahren mehr Vermögen angehäuft? Das Ergebnis bei Annahme von realistischen Bedingungen: Der Käufer der Immobilie kommt nach 30 Jahren auf ein Vermögen von ungefähr 550.000 Euro. Der Mieter der Immobilie kommt dagegen auf ein Vermögen von mehr als einer Million Euro.¹³¹

Warum ist der Unterschied zwischen Kaufen und Mieten einer Immobilie derart deutlich? Weil die **durchschnittliche jährliche Rendite an den Aktienmärkten deutlich höher liegt als der langfristige Anstieg der Immobilienpreise!** Zum Vergleich: der Deutsche Aktienindex DAX wurde vor fast genau 30 Jahren mit einem Indexstand von 1.000 Punkten ins Leben gerufen. Zum Jahresende 2019 stand der DAX bei über 13.000 Punkten. Aber welche Immobilie hat sich – unter Berücksichtigung aller in diesem Zeitraum anfallenden Kosten – verdreizehnfacht?

Der Finanzanalytiker *Volker Looman* kommt in seinem Artikel „Immobilie oder Aktien, das ist hier die Frage!“ fast schon kapitulierend zu dem Fazit: „Ich sehe aber auch, dass die affenähnliche Liebe der Deutschen zu Mobilien im Allgemeinen und zu Immobilien nebst Kehrwoche im Besonderen keine Garantie für eine erfolgreiche Geldanlage ist.“¹³² Und da der Autor nach jahrzehntelangen Erfahrungen mit den Finanzanlagen der Deutschen deren (irrationalen, weil meist mit emotionalen Argumenten begründeten) Vorliebe für Immobilien wohl akzeptiert hat, setzt er auf eine Kombination von Immobilienanlagen und Aktienanlagen. Seine Analyse „Immobilie plus Aktien gleich Porsche“ ist lesenswert.¹³³

¹³⁰ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Juli 2019, Seite 27.

¹³¹ Vgl. die Untersuchung „Eigentümer oder Millionär“ in der Zeitschrift *Capital-Extra*: Der große Traum vom Haus, September 2019, Seite 58 - 59. Die Annahmen für den Käufer sind: Preis der Wohnung 360.000 Euro, gesamte Kaufkosten der Wohnung inklusive Kaufnebenkosten 410.562 Euro, Eigenkapital 82.112 Euro (20 Prozent der Gesamtkosten), Vermögen nach 30 Jahren bei einer angenommenen Wertsteigerung von 1,5 Prozent pro Jahr 554.393 Euro. Für den Mieter gilt: Mietkosten über 30 Jahre 405.418 Euro, eingezahltes Kapital in den Aktienfonds 197.208 Euro (anfänglich 82.112 Euro, zusätzlich monatlich die Differenz zwischen Miete und Rate des Käufers), Wertzuwachs 870.230 Euro, Vermögen nach 30 Jahren bei einer angenommenen Wertsteigerung von 6,8 Prozent pro Jahr 1.067.438 Euro.

¹³² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17. September 2019, Seite 25.

¹³³ Siehe hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Juli 2019, Seite 25.

4.7 Brexit

Wenn nicht noch etwas Außerplanmäßiges passiert, **wird das Vereinigte Königreich am 31. Januar 2020 die Europäische Union verlassen.** Dreieinhalb Jahre nach dem Referendum haben sich die Wähler Mitte Dezember 2019 ein zweites Mal für den Brexit entschieden – und diesmal sehr deutlich. Die Konservative Partei von *Boris Johnson* ging als haushoher Sieger aus der Parlamentswahl in Großbritannien hervor und erhielt die absolute Mehrheit der Sitze. „Der Abstimmungssieg galt Johnsons ausdrücklichem Ziel, Großbritannien endlich aus der Europäischen Union (EU) zu führen (Johnsons Wahlkampf-Slogan: ‚Bringen wir den Brexit hinter uns‘).“¹³⁴

Johnson, den seine zahlreichen Gegner in der europäischen Politik und in den (insbesondere deutschen) Medien gerne als „Clown“ dargestellt und unterschätzt haben, hat mit einer geschickten Kampagne seine Macht gefestigt und eine so große Mehrheit errungen, wie seit der Ära von *Margaret Thatcher* in den achtziger Jahren nicht mehr.¹³⁵ Damit verlässt erstmals ein Mitgliedsland die Europäische Union, die bisher nur einen Zuwachs an Ländern kannte. Und zwar ein Land, dessen Wirtschaftskraft so groß ist wie die der kleinsten 19 EU-Ländern zusammen.

Und wer geglaubt hatte, dies sei eine schlechte Nachricht für Großbritannien, der sah sich getäuscht. Die Finanzmärkte haben auf das klare Abstimmungsergebnis über den Brexit mit Freudensprüngen reagiert: das britische Pfund kletterte um mehr als drei Prozent am Tag nach der Wahl und erreichte den höchsten Stand gegenüber dem Euro seit dreieinhalb Jahren. Und auch der Aktienindex FTSE 250, der die breite britische Unternehmenslandschaft widerspiegelt, sprang nach Handelseröffnung um mehr als drei Prozent auf ein neues historisches Hoch.¹³⁶ *Florian Homm* schreibt in diesem Zusammenhang: „Großbritannien hat das Potenzial, sich im Zuge des Brexit in eine riesige Offshore-Schweiz mit Niedrigsteuern zu verwandeln. Der Kapitalstrom könnte den Wert des Britischen Pfundes daher noch in die Höhe treiben.“¹³⁷

In den nächsten Monaten wird es noch zu vielen Aufgeregtheiten kommen, bis die „Übergangsphase“ abgeschlossen ist, an deren Ende zum 1. Januar 2021 ein umfassendes **Freihandelsabkommen mit der Europäischen Union** stehen soll.

¹³⁴ *Degussa Marktreport* vom 19. Dezember 2019, Seite 9.

¹³⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Dezember 2019, Seite 1 und Seite 17.

¹³⁶ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. Dezember 2019, Seite 3. Die Zeitung schreibt in ihrem Artikel „Die Wirtschaft freut sich über das kleinere Übel“ als Fazit: „Brexit ist Firmen und Investoren lieber als Sozialismus“.

Und trotz des kräftigen Anstiegs der Börsenkurse: „Britische Aktien sind bezogen auf Gewinn und Dividendenrendite international mit am preiswertesten.“ *FINANZWOCHEN* vom 12. Dezember 2019, Seite 3.

¹³⁷ *Florian Homm*: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 134. *Marc Friedrich* und *Matthias Weik* gehen ebenfalls davon aus, „dass wir bald die größte Steueroase mitten in Europa haben werden – Großbritannien.“ Entnommen aus *Marc Friedrich / Matthias Weik*: Der größte Crash aller Zeiten. Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können, Eichhorn Verlag, Köln 2019, Seite 222.

Auch der *Degussa Report* vom 19. Dezember 2019 glaubt auf Seite 9 an einen steigenden Pfundkurs: „Mit dem Brexit steigt jetzt die Chance, dass das Britische Pfund an Boden gewinnt, gegenüber dem USD, vor allem aber gegenüber dem EUR.“ Und weiter: „Wenn die Briten wirtschaftspolitisch klug verfahren, können sie ein Magnet für Kapitalzuflüsse werden.“



Und schon jetzt kann „eine gewisse Genervtheit in Brüssel“¹³⁸ festgestellt werden. Aber letztendlich dürften die Briten froh darüber sein, der EU den Rücken gekehrt zu haben. Denn „das Brexit-Votum war zum Gutteil motiviert vom Wunsch, die eigene Souveränität nicht in einem europäischen Superstaat aufzugeben.“¹³⁹ Die Briten sprachen damit der Europäischen Union deutlich ihr Misstrauen aus. „Die ständige Missachtung des Subsidiaritätsprinzips, die unverhältnismäßige Verlagerung politischer Macht nach Brüssel, das beherrschende Verhalten gegenüber all denen, die andere Visionen für die Staatengemeinschaft hegten, ging vielen Briten gegen den Strich.“¹⁴⁰



Quelle: *Handelsblatt* vom 1. April 2019, Seite 13

Die meisten Briten haben auch längst erkannt, dass die strukturellen Defizite des Staatenverbundes immer deutlicher zutage treten und nicht zu beheben sind. Hinzu kommt: In den südeuropäischen Ländern existiert kein politischer Wille zu dringend benötigten Wirtschaftsreformen.

¹³⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. Dezember 2019, Seite 3.

¹³⁹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Dezember 2019, Seite 17. Philip Plickert kommt in seiner Analyse zu dem Schluss: „Großbritannien kann auch eigenständig erfolgreich sein. Viele Brexit-Katastrophenprognosen haben sich als überzogen dargestellt. Die Briten könnten beweisen, dass es auch außerhalb der EU ein Heil gibt.“ Und der *Degussa Marktreport* vom 19. Dezember 2019 ergänzt auf Seite 9: „Die Briten haben sich für Selbstbestimmung statt Fremdbestimmung aus Brüssel entschieden.“

¹⁴⁰ Roland Stöferle / Rahim Taghizadegan / Gregor Hochreiter: *Die Nullzinsfalle – Wie die Wirtschaft zombifiziert und die Gesellschaft gespalten wird*, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 67. Das Autorentrio bringt es mit den Worten auf den Punkt: „Die Sturheit der EU-Eliten war wahrscheinlich das Zünglein an der Waage, welches im Juni 2016 den Austritt des Vereinigten Königreichs besiegelte.“

Und ob der Brexit nun eine kluge oder historisch dumme Entscheidung ist, wird sich erst in der Zukunft zeigen. Nur die deutschen Medien sind sich schon jetzt einig, und sehen den Brexit als die dümmste Entscheidung aller Zeiten an. Dabei wird völlig vergessen: „Die Briten haben schon einmal eine im Nachhinein sehr kluge Entscheidung getroffen, nämlich: Dem Euro nicht beizutreten und ihre eigene Währung zu behalten.“¹⁴¹

In der aktuellen wirtschaftspolitischen Diskussion wird nahezu vollständig übersehen, welche Auswirkung der Brexit auf die Mehrheitsverhältnisse innerhalb der EU hat. Denn durch ihn verlieren die ehemaligen Hartwährungsländer, zu denen neben Großbritannien auch Deutschland, die nordischen Staaten sowie die Benelux-Länder zählen, ihre bisherige Sperrminorität im Ministerrat. Die Folge: Die von Frankreich angeführten süd-europäischen Mitglieder – allesamt Netto-Leistungsempfänger und hochverschuldet – können zukünftig ungestört durchregieren. Was das bedeutet, liegt auf der Hand: Ohne die schützende Sperrminorität entwickelt sich die EU zukünftig noch stärker zu einer Transferunion.

Die Probleme Italiens sind bereits unübersehbar und stellen eine immense und immer schlimmer werdende Belastung dar. Als wirtschaftlich stärkstes Mitgliedsland der EU fällt somit Deutschland immer mehr die Rolle des Goldesels zu. Um sich genau hiervon zu retten, **müsste Deutschland einen Austritt aus dem Euro anstreben**. Doch dies widerspricht leider der Überzeugung der politisch Verantwortlichen. Somit werden die deutschen Sparer weiter für die durch jahrelange Misswirtschaft und staatliche Konsumexzesse der Südländer verursachten Probleme zur Kasse gebeten.

In Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf Seite 71 findet der interessierte Leser in dem beigefügten Interview „Großbritannien profitiert vom Brexit“ noch zusätzliche Aspekte zum Thema Brexit.

4.7 Droht ein Crash am Aktienmarkt?

Ja – wir wissen nur noch nicht wann! Ein Einbruch an den Aktienmärkten wird so sicher kommen wie das Amen in der Kirche. Aber ob die Börsenkurse in ein paar Monaten oder erst in ein paar Jahren deutlich nachgeben, das steht in den Sternen.

Ist das jedoch ein Grund, heute nicht in Aktien und in Aktienfonds investiert zu sein oder jetzt vorhandene Aktienengagements aufzulösen? Nein – denn das Risiko, mit Festgeld zuzuschauen, wie die Börsenkurse weiter steigen, und nicht dabei zu sein, ist viel größer als die Möglichkeit, alle Aktien verkauft zu haben und auf einen tieferen Wiedereinstieg zu hoffen.

¹⁴¹ Marc Friedrich / Matthias Weik: Der größte Crash aller Zeiten. Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können, Eichhorn Verlag, Köln 2019, Seite 225.



Quelle: *Handelsblatt* vom 16. - 18. August 2019, Seite 27

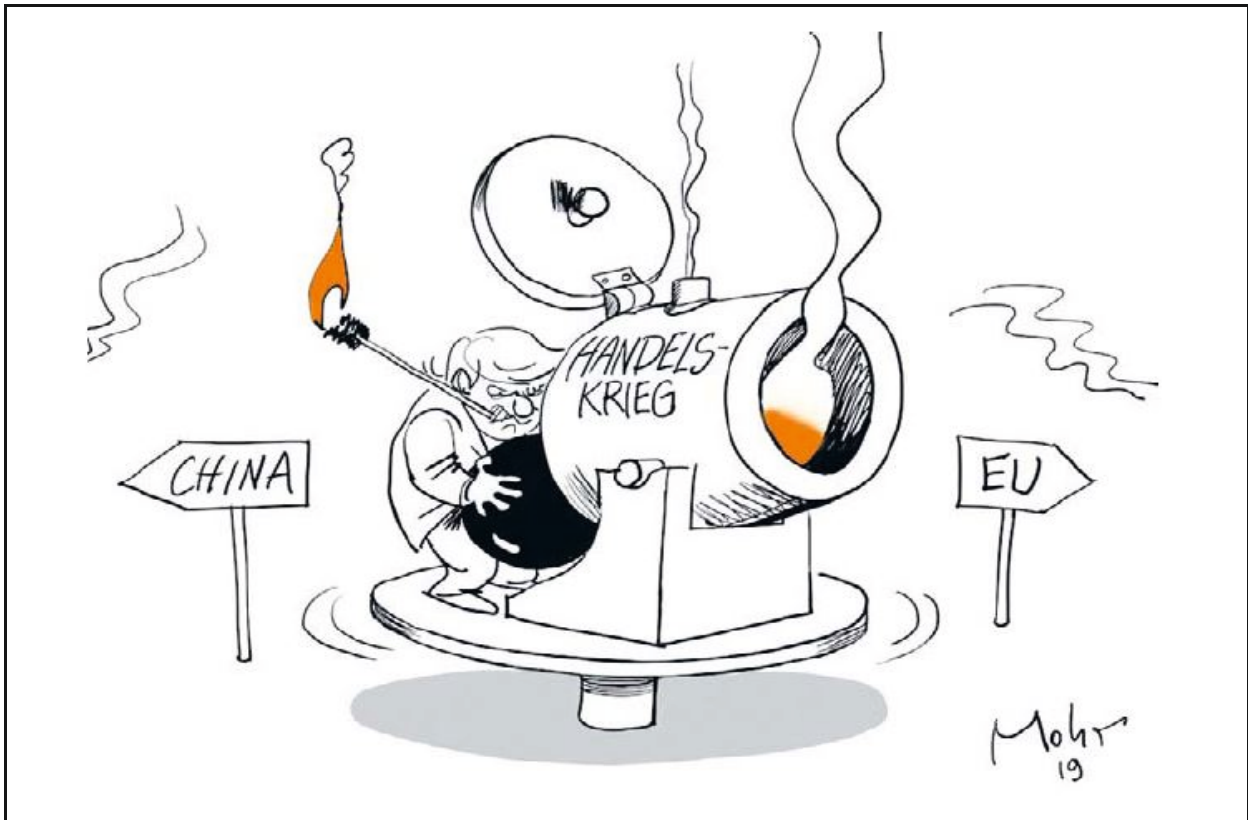
Wer heute zum Beispiel seine Aktien oder Aktienfonds bei einem Stand des Deutschen Aktienindex von rund 13.000 Punkten verkauft und auf den Crash wartet, um dann billiger wieder zurückzukaufen, könnte auch das „Pech“ haben, dass der DAX erst einmal auf 18.000 Punkte steigt, um dann mit einem kräftigen Kurseinbruch von 25 Prozent auf 13.500 Punkte fällt. Was wäre damit gewonnen? Nichts. Ganz im Gegenteil. Würde der Verkäufer bei 13.500 Punkten denn seine Aktien oder Aktienfonds zurückkaufen? Zu einem höheren Kaufkurs als der frühere Verkaufskurs? Oder würde er vielleicht hoffen, doch noch zu tieferen Kaufkursen wieder einsteigen zu können? Mit dem Resultat, dass er den ganzen anschließenden Kursaufschwung verpasst, mit Festgeld und Negativzinsen am Spielfeldrand steht, nur zuschaut und sich über seine vertanen Chancen auf den haussierenden Aktienmärkten ärgert.

Lassen Sie lieber Investmentprofis für Sie entscheiden – denn das bringt bei positivem, aber auch bei negativem Kursverlauf an der Börse nur Vorteile für Sie. „Trifft ein Investor eine verlustreiche Entscheidung in eigener Regie, ist dies emotional in der Regel belastender, als wenn sie ein Dritter zu verantworten hat. Selbstvorwürfe, Schuldgefühle und Scham können die Folge sein. Ebenso Stress und depressive Stimmung.“¹⁴²

¹⁴² *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 12. Januar 2020, Seite 27. Der lesenswerte Artikel „Geld anlegen gefährdet Ihre Gesundheit“ erklärt, wie Verluste an der Börse krank machen können und Angstzustände, Herzkreislauf-Schäden und Depressionen auslösen können – aber nur, wenn man sich in Eigenregie an der Börse versucht!



Natürlich gibt es auch zum Jahresbeginn 2020 wieder viele Gründe für fallende Aktienkurse, zum Beispiel der Handelskrieg zwischen den USA und China und zwischen den USA und der Europäischen Union:



Quelle: *Handelsblatt* vom 15. August 2019, Seite 15

Aber ist das wirklich ein Grund für stark fallende Aktienkurse? Wohl kaum. Argumente für einstürzende Börsen gab es auch in der Vergangenheit zu genüge. Kriege, drohende Kriege, Attentate, stark steigenden Ölpreise, stark fallende Ölpreise, Rezessionen, Depressionen, zu hohe Inflationsraten, zu niedrige Inflationsraten und so weiter und so fort.

Und trotzdem **sind die Aktienbörsen immer wieder auf neue Höchstkurse geklettert!** Selbst der größte Crash in der über hundertjährigen Geschichte der Wall Street am 19. Oktober 1987 (an den sich der Verfasser dieses Investmentfonds-Berichts noch gut erinnern kann) hat der amerikanischen Aktienbörse nur für kurze Zeit einen Dämpfer verpasst. Der *Dow Jones* verlor an einem einzigen Tag fast 23 Prozent an Wert! Stand das wichtigste Börsenbarometer der Welt noch am Tag vor dem Crash bei rund 2.200 Punkten, sauste der Dow Jones an diesem Schwarzen Montag auf rund 1.700 Punkte in die Tiefe. Und heute? Hat sich der Dow Jones mit über 28.000 Punkten ungefähr verdreizehnfacht, selbst wenn man am Tag vor dem größten Crash der Geschichte gekauft hätte.

Zurzeit sind sogenannte **Crashpropheten** in den Talkshows im deutschen Fernsehen gern gesehene Gäste. Denn „Schwarzmalerei, Angstmacher und Crashpropheten haben



Hochkonjunktur.“¹⁴³ Die Medienpräsenz hilft dem Verkauf ihrer Bücher ungemein. Aber selbst diese Dauerpessimisten halten Aktien für die beste Anlage in einer von einem Crash bedrohten Welt. So schreibt beispielsweise *Max Otte*, „Deutschlands erfolgreichster Crash-Guru aller Zeiten“ (Daniel Stelter), in seinem aktuellen Buch: „Aktien sind die renditestärkste Anlageklasse der Welt und auch in einem Bärenmarkt wichtiger Bestandteil ihrer Gesamtstrategie.“¹⁴⁴

Und die beiden bekannten Crashpropheten *Marc Friedrich* und *Matthias Weik* ergänzen in ihrem neuesten Werk: „Gleichwohl haben Aktien in einem klug diversifizierten und ausgewogenen Sachwerte-Portfolio ihre Berechtigung“.¹⁴⁵



Quelle: *Handelsblatt* vom 23. Dezember 2019, Seite 29

Auch ein weiterer Crash-Prophet, *Dirk Müller*, „Deutschlands bekanntester Finanz- und Wirtschaftsexperte“¹⁴⁶, warnt in seinem neuesten Buch vor einem kommenden

¹⁴³ *Bilanz* vom Januar 2020, Seite 94.

¹⁴⁴ *Max Otte*: *Weltsystemcrash – Krisen, Unruhen und die Geburt einer neuen Weltordnung*, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2020, Seite 499. Otte führt aus: „Es gibt krisensichere Aktien, man muss sie nur finden.“ Und weiter: „Selbst in einer Krise bricht ja nicht die gesamte Wirtschaft zusammen, sondern nur ein Teil. Viele Unternehmen werden überleben und sogar gestärkt aus der Krise hervorgehen.“ (Seite 503) Und an anderer Stelle schreibt Otte: „Aktien sind die absolut beste Geld- und Kapitalanlage.“ (Seite 485)

¹⁴⁵ *Marc Friedrich / Matthias Weik*: *Der größte Crash aller Zeiten. Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen können*, Eichhorn Verlag, Köln 2019, Seite 277.

¹⁴⁶ Text auf der Rückseite des Buchumschlages „Machtbeben“.



Zusammenbruch der Aktienmärkte. Er empfiehlt seinen Lesern daher für Aktien eine Art „Sicherheitsnetz“: „Deshalb setze ich in diesem Zusammenhang auf eine Absicherungsstrategie, in der ich ausschließlich Aktien der besten Unternehmen kaufe und diese mit Futures-Kontrakten absichere“, denn: „Die Futures wirken wie eine Art Versicherung, die mir den Schaden durch die Kursverluste meiner Aktien durch Auszahlung ersetzen.“¹⁴⁷

Der Autor dieser *Investmentfonds-Berichte* kennt Dirk Müller noch aus seiner Zeit bei der Frankfurter Börse („Mister DAX“). Seine lockere Art, komplexe Zusammenhänge in seinen Vorträgen und Büchern einfach darzustellen, ist sehr wohltuend. Leider schießt er aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* mit manchen seiner Vorschläge über das Ziel hinaus. So zum Beispiel bei der Idee, man könne mit Futures sinnvoll sein Wertpapierdepot absichern. Das kann man für bestimmte Börsenphasen sicherlich tun, es kostet aber wie jede Versicherung Geld. Und je unsicherer die Börsenzeiten sind, umso teurer ist die Absicherung (höhere Volatilität lässt die Absicherungskosten steigen). Eine Absicherung über das ganze Jahr kann schnell fünf, sechs oder gar sieben Prozent des Depotwertes kosten.

Wie wenig erfolgreich Dirk Müller seine eigene Strategie in dem von ihm gemanagten Fonds *Dirk Müller Premium Aktien R* umsetzt, erkennt man an der Wertentwicklung seines Investmentfonds: Im Jahr 2019 lag er als einziger Fonds in der Rubrik „Aktienfonds (Schwerpunkt weltweit anlegend)“ im Minus (minus zwei Prozent), während die anderen 395 Aktienfonds aus dieser Gruppe alle, teilweise zweistellig, das Jahr im Plus abgeschlossen haben (*Euro fondspress* 01-02/2020, Seite 26 - 31).

Zum Vergleich: in demselben Zeitraum weist der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds ein Plus von 14 Prozent aus. Mit anderen Worten: der Unterschied zwischen diesen beiden Investmentfonds beträgt rund 16 Prozent innerhalb von gerade einmal zwölf Monaten.

Fazit: Irgendwann werden die Crash-Propheten sicherlich recht behalten. Aber bis dahin verliert der Anleger, der diesen Propheten folgt, viel Geld durch Minuszinsen auf dem Festgeldkonto, durch teure Absicherungsstrategien oder einfach durch Opportunitätskosten wegen entgangener Kursgewinne. Der Finanzanalytiker *Volker Loman* ist schlau genug, sich eben nicht in den Kreis der Crash-Propheten einzureihen und schreibt: „Ich kann Ihnen nicht sagen, an welchem Tag und um welche Uhrzeit der größte Crash aller Zeiten kommen wird.“¹⁴⁸ Und selbst berufsmäßige Skeptiker wie *Florian Homm* haben erkannt: „Ohne den geringsten Zweifel sind intelligente Aktien-Sparpläne ... erfolgreicher als das Gros der professionellen Baisse-Spekulanten.“¹⁴⁹ Denn eins darf

¹⁴⁷ *Dirk Müller*: Machtbeben – Die Welt vor der größten Wirtschaftskrise aller Zeiten, 2. Auflage, Heyne Verlag, München 2018, Seite 263.

¹⁴⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Januar 2020, Seite 25.

¹⁴⁹ *Florian Homm*: Der Crash ist da – Was Sie jetzt tun müssen!, FinanzBuch Verlag, München 2019, Seite 215.

man bei allem Pessimismus und allen Ängsten nicht vergessen: „Aktien sind international heute wesentlich preiswerter als im Jahr 2000.“¹⁵⁰



Quelle: *Handelsblatt* vom 2. Januar 2020, Seite 15

5. Ausblick auf das Investmentjahr 2020

Vor einem Jahr schrieben wir an dieser Stelle: „Der Versuch eines Ausblicks auf das Jahr 2019 beginnt mit einem Blick auf die Kursrückgänge an den Aktienmärkten in den letzten Monaten [des Jahres 2018]. Insbesondere der schwache Börsenmonat im Oktober [2018] mit zwischenzeitlichen Kursverlusten im DAX von neun Prozent hat viele Anleger nervös werden lassen.¹⁵¹ Die meisten Börsianer waren irritiert durch Schlagzeilen in den Medien wie zum Beispiel: ‚Aktienkurse stürzen‘, ‚Märkte taumeln‘ oder auch ‚Blutbad bei Aktien‘. Das ist völlig übertrieben. Denn was im Oktober an den Börsen geschah, schaffte es nicht einmal in die Top 300 der größten prozentualen Bewegungen. Überlegen Sie bitte: die Kursverluste an den Aktienmärkten sind für den überwiegenden Teil unser Kunden keine realen Verluste – sondern nur Buchverluste.“

¹⁵⁰ *FINANZWOCHE* vom 12. Dezember 2019, Seite 3. Der Börsenbrief führt weiter aus: „Zeichnet sich eine leichte Erholung der Weltkonjunktur ab (ein realistisches Szenario), dürfte auch der Boom der Crash-Gurus zurückgehen.“ (Seite 5)

¹⁵¹ Zum Vergleich: der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds hat im Gegensatz zu nahezu allen anderen Fonds in diesem Monat einen Gewinn von knapp zwei Prozent erwirtschaften können.

Nur wenn Anleger nervös werden und aus Angst vor weiteren Kursrückgängen ihre Aktien oder Investmentfondsanteile verkaufen (ohne Rücksicht auf den wahren Wert der dahinter stehenden Unternehmen), dann erst wird aus einem Buchverlust ein realer Verlust.¹⁵²

Und zusätzlich schrieben wir: „Langfristig werden die Aktienbörsen wieder neue Höchststände erreichen, so wie in der Vergangenheit schon viele hundert Male. Und auch wenn zur Zeit vieles gegen den Kauf von Aktien oder Aktienfonds spricht, wie zum Beispiel politisches Unwetter, Handelskrieg oder geopolitische Unruhen, die Aktienkurse werden wieder steigen – Sie können sich darauf verlassen!“¹⁵³

Genauso ist es im jetzt zurückliegenden Jahr 2019 dann auch gekommen. Dass der Anstieg der internationalen Aktienmärkte so deutlich ausfiel, hat uns von *Schmitz & Cie.* auch überrascht. Nicht aber die Tatsache als solche. Denn aus langjähriger Erfahrung wissen wir, dass **die Börse häufig dann steigt, wenn die Mehrheit der Anleger nicht daran glaubt.**

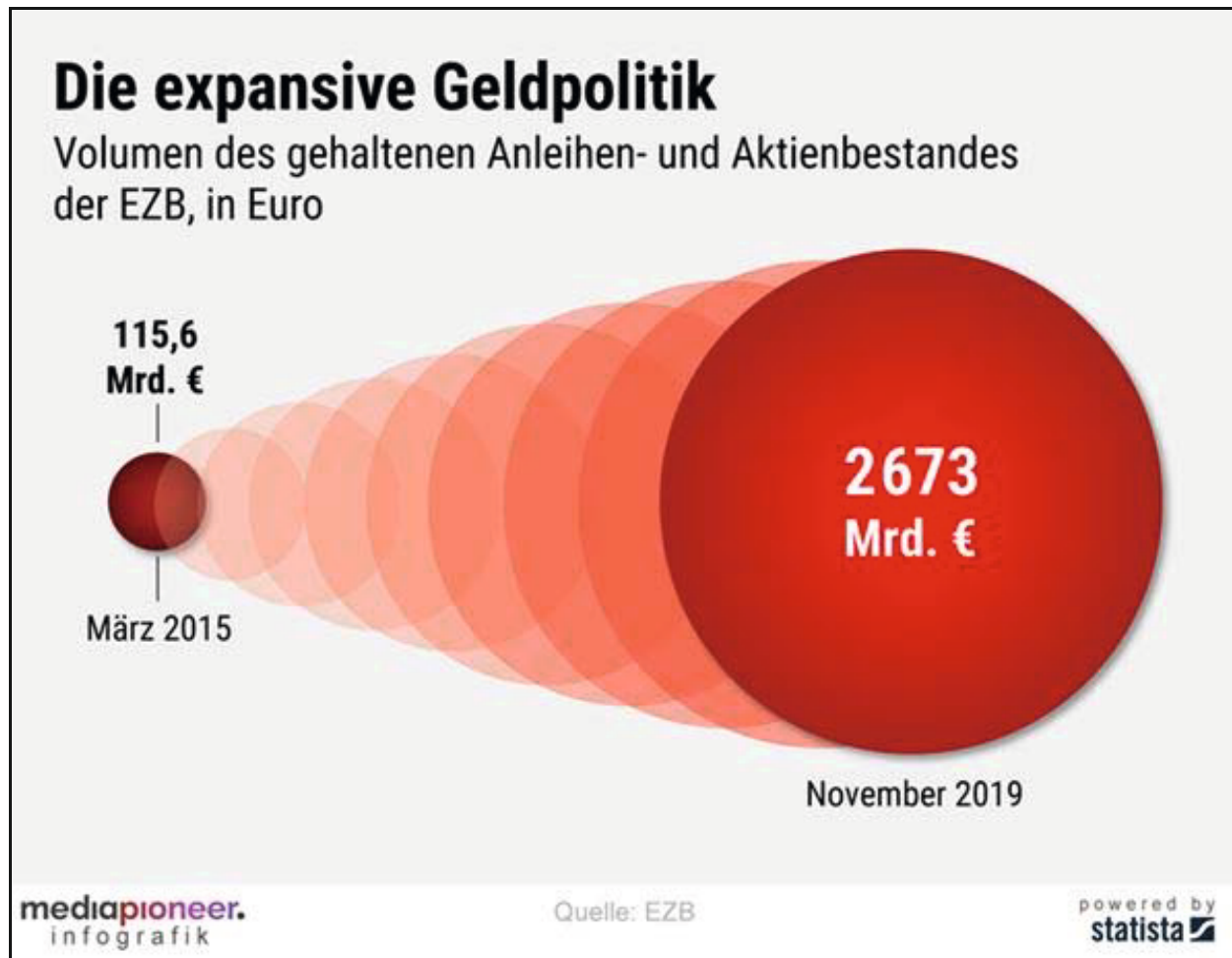
Auch im Jahr 2020 gibt es eine Menge Gründe, die für fallende Aktienkurse sprechen: Eintrübung der Konjunktur, fallende Gewinne bei vielen Unternehmen, Handelskrieg zwischen den USA und China, die Folgen des Brexit, Spannungen im Nahen Osten und so weiter und so fort. Aber das ist für sich genommen noch kein Grund für sinkende Börsen. *Christopher Davis* hat Recht, wenn er schreibt: „Beim Investieren gibt es keine Regel, die besagt, dass schlechte Nachrichten eindeutig zu einer schwachen Marktperformance führen müssen.“¹⁵⁴

Im Gegenzug gibt es einen ganz wichtigen Grund, warum die Aktienbörsen weiter steigen werden: das **anhaltende Gelddrucken der internationalen Notenbanken.** Allein die Europäische Zentralbank EZB hat in den letzten knapp fünf Jahren durch ihre expansive Geldpolitik das Volumen an Anleihen und Aktien in ihrer Bilanz von rund 100 Milliarden Euro auf knapp 2.700 Milliarden Euro mehr als verzwanzigfacht!

¹⁵² Zitat aus unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2019*, Seite 51 - 52.

¹⁵³ Nachzulesen auf unserer Homepage www.schmitzundcie.de unter der Rubrik „Mediathek“, „Publikationen“ unter dem Datum 02/2019: *Investmentfonds-Bericht Januar 2019*. Das Zitat findet sich auf Seite 60.

¹⁵⁴ *Christoper Davis* in seinem Update 3. Quartal 2019 zum *Davis Value Fund* auf Seite 2.



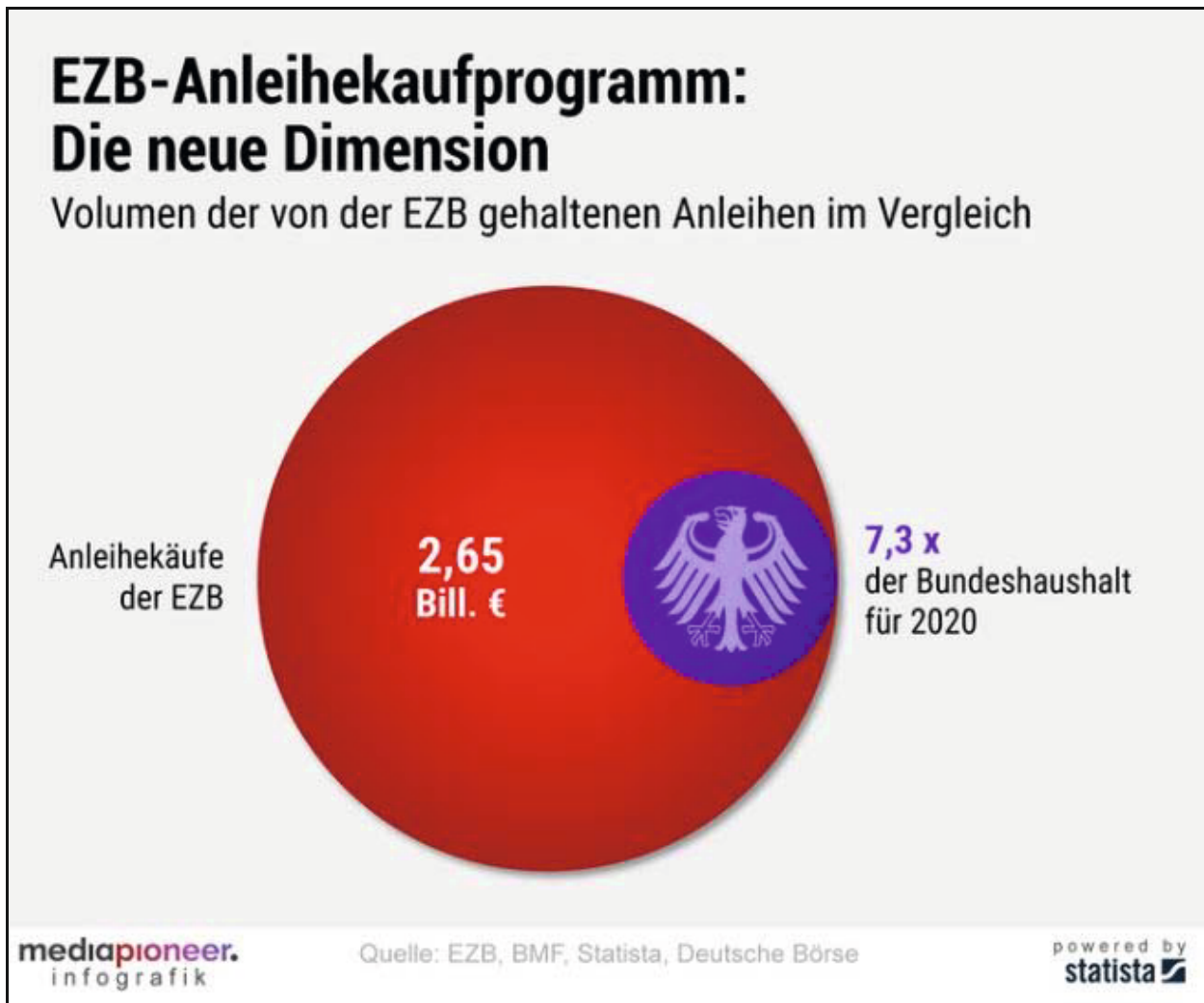
Quelle: Gabor Steingart: Das Morning Briefing, 5. Dezember 2019

Und es kommen jeden Monat weitere 20 Milliarden Euro von der EZB an neuem Geld hinzu – und weitere 60 Milliarden US-Dollar pro Monat von der Federal Reserve, der amerikanischen Notenbank, zusammen also **fast 1.000 Milliarden Euro pro Jahr**. Und dieses neu geschaffene Geld muss investiert werden. Bei Null- bzw. Minuszinsen am Geld- und am Rentenmarkt fließt möglicherweise ein Großteil dieses zusätzlichen Geldes in die internationalen Aktienmärkte – mit entsprechenden Konsequenzen in Form von steigenden Aktienkursen.

Das ist einer der Gründe, warum manche Börsenexperten eine Fortsetzung der Aktienhausse erwarten, eventuell sogar mit nochmals stark steigenden Aktienkursen. So zum Beispiel *Michael Reuss* von *Huber, Reuss & Kollegen*: „Bevor dies Hausse zu Ende geht, werden wir noch eine große Kursexplosion sehen.“ Oder auch *Philipp Vorndran*, Kapitalmarktstrategie von *Flossbach von Storch*, den die jetzige Börsensituation an das Börsenjahr 1997 erinnert: „1998 und 1999 zündete noch ein riesiges Kursfeuerwerk, bevor es krachte.“¹⁵⁵

¹⁵⁵ Die beiden Zitate sind dem Interview „Explosiver Kursanstieg“ mit dem *Euro Magazin* Januar 2020 auf den Seiten 42 - 51 entnommen, hier Seite 49. Zur Erinnerung: Ende des Jahres 1997 stand der Deutsche Aktienindex bei rund 4.000 Punkten, bevor er dann in den Jahren 1998 und 1999 bis auf knapp 7.000 Punkte anstieg. Erst im März 2000 wurde dann der damalige Höchststand von 8.000 Punkten DAX erzielt.

Die Dimension der Anleihekäufe durch die Europäische Zentralbank verdeutlicht die nächste Grafik. Die bisher von der EZB getätigten Anleihekäufe (= neues Geld drucken) betragen inzwischen mehr als das Siebenfache des Volumens des deutschen Staatshaushaltes:



Quelle: *Gabor Steingart*: Das Morning Briefing, 18. November 2019

Obwohl dieses Volumen von fast 2.700 Milliarden Euro an Anleihekäufen schon unvorstellbar groß ist, werden jetzt sogar Stimmen laut, die davon ausgehen, dass „**die Europäische Zentralbank ... in den Kauf von Aktien einsteigt.**“¹⁵⁶ Für die EZB liegt der Vorteil von Aktienkäufen in dem riesigen zusätzlichen potenziellen Volumen und den damit verbundenen psychologischen Effekten. Denn damit würde die Europäische Zentralbank ein Signal an die Märkte senden, dass sie noch genügend

¹⁵⁶ *WirtschaftsWoche* vom 6. Dezember 2019, Seite 42. So glaubt beispielsweise der Chefvolkswirt der *Bayerischen Landesbank*, *Jürgen Michels*, dass Aktien bei der EZB spätestens Ende 2020 auf die Kaufliste kommen. Und *Friedrich Heinemann* vom *Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung* ist sich sicher, dass bei der Europäischen Zentralbank das Thema Aktienkäufe bald auf die Tagesordnung kommt. Vgl. zu den Expertenaussagen *WirtschaftsWoche* vom 6. Dezember 2019, Seite 43. Interessant ist übrigens, dass sowohl die *Bank of Japan* als auch die *Schweizer Nationalbank* das Instrument des Aktienkaufs bereits seit einiger Zeit nutzen. Allein die Schweizerische Nationalbank besitzt rund 6.600 verschiedene Aktien.

geldpolitische Munition hat, wenn bei Zinssenkungen und bei Käufen von Staatsanleihen das Pulver weitgehend verschossen ist.

Deshalb gibt es zunehmend Spekulationen, die Europäische Zentralbank könne der japanischen Zentralbank und der Schweizerischen Nationalbank folgen und ebenfalls Aktien kaufen. Die *FINANZWOCHE* schreibt daher: „Sollte die EZB tatsächlich ... aus Mangel an europäischen Staatsanleihen, die noch aufgekauft werden können, anfangen, europäische Aktien zu kaufen, wäre dies sicherlich ein klares Haussignal für europäische Aktien.“¹⁵⁷

Das ist jedoch nicht der einzige Grund, für einen optimistischen Blick auf die Kursentwicklung von (europäischen) Aktien. Denn: „Aktien profitieren von fehlenden Alternativen“ lautet beispielsweise eine Schlagzeile im *Handelsblatt*.¹⁵⁸ Und das Schweizer Wirtschaftsmagazin *BILANZ* ergänzt: „Aktien sind im Anlageuniversum derzeit und auf lange Sicht die stärkste Art mit einer Renditequelle. Sie sind schlicht ohne Alternative.“¹⁵⁹

Unabhängig davon, ob die Europäische Zentralbank nun weiter Anleihen kauft oder bald auch Aktien erwirbt, es wird immer mehr neues Geld „gedruckt“ und in Umlauf gebracht. Der Vergleich mit dem „Helikoptergeld“, dem Hubschrauber, der Geld vom Himmel wirft, ist gar nicht so abwegig:



Quelle: *Handelsblatt* vom 6. - 8. Dezember 2019, Seite 33

¹⁵⁷ *FINANZWOCHE* vom 22. August 2019, Seite 4.

¹⁵⁸ *Handelsblatt* vom 5. September 2019, Seite 43.

¹⁵⁹ *BILANZ* vom September 2019, Seite 57.

Der ehemalige Chef der US-Notenbank, *Ben Bernanke*, griff die Idee vom „Helikopter-Money“ bereits vor vielen Jahren wieder auf. Er meinte damals, wenn gar nichts anderes mehr helfen würde, könne die Notenbank auch einfach Geld vom Hubschrauber aus in die Menschenmenge abwerfen. Ursprünglich stammt die Idee als reines Gedankenexperiment vom im Jahr 2006 verstorbenen Nobelpreisträger *Milton Friedman*, der diese Variante der Geldmengenvermehrung bereits im Jahr 1969 formuliert hat.

Die sehr expansive Geldpolitik wird den Aktienmärkten auch im Börsenjahr 2020 weiter Rückenwind verleihen. Dennoch sind fünf von sechs Sparern in Deutschland weder direkt (in Form von Aktien) noch indirekt (in Form von Aktienfonds) in der lukrativsten Anlageform investiert. Laut einer Umfrage des Deutschen Aktieninstituts bezweifeln gar zwei Drittel der Bundesbürger, dass sich Aktien überhaupt zur langfristigen Kapitalanlage eignen. Doch warum mögen nur so wenige Sparer Aktien? „Verantwortlich hierfür ist eine Kombination aus Risikoaversion und überschätztem Risiko, das vor allem aus einem Mangel an Informationen entsteht.“¹⁶⁰ Diesen Mangel an Informationen möchten wir von *Schmitz & Cie.* gerne mit einigen überzeugenden Fakten beheben:

Um das Potenzial der Aktienanlage zu verdeutlichen, sollen nachfolgend exemplarisch die historischen Erträge des Deutschen Aktienindex DAX für den Zeitraum von 1969 bis 2018 betrachtet werden.¹⁶¹ Den in der folgenden Grafik dargestellten Berechnungen liegen Sparpläne zugrunde, die ihren Start- und Endpunkt im Dezember der jeweiligen Jahre haben. Die Erträge beruhen auf der Annahme, dass monatlich gleichbleibende Sparbeträge in den Aktienmarkt investiert werden, wie es typischerweise in der Altersvorsorge der Fall ist. Wer Monat für Monat sein Aktienvermögen vergrößert, braucht außerdem keine Angst davor zu haben, dass sich die Kaufkurse im Nachhinein als zu hoch herausstellen. Vielmehr bewirkt der Durchschnittskosteneffekt („Cost-Average-Effekt“), dass bei schwankenden Kursen regelmäßige, gleich hohe Einzahlungen zu attraktiven durchschnittlichen Einstandskursen führen. Die in Abbildung dargestellten Ergebnisse verdeutlichen, dass mit der Aktienanlage trotz zwischenzeitlich ungünstiger Kapitalmarktentwicklungen in den letzten fünf Jahrzehnten ansehnliche und gleichzeitig solide Erträge erwirtschaftet werden konnten.

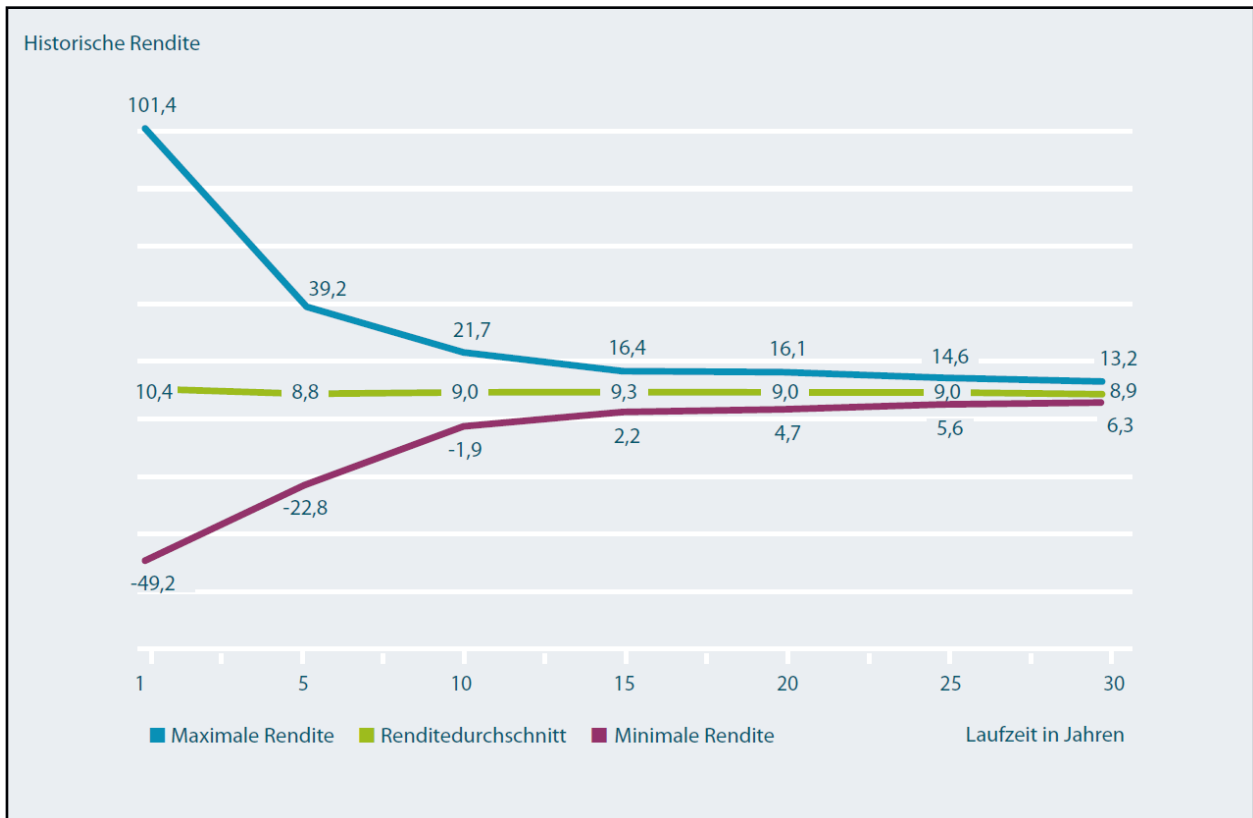
Die Erträge eines 20 Jahre laufenden Sparplans betrug zwischen den Jahren 1969 und 2018 im besten Fall 16,1 Prozent. Selbst der ungünstigste 20-jährige Sparplan innerhalb dieses Zeitraums lag mit 4,7 Prozent immer noch deutlich im positiven Bereich. Im Durchschnitt erbrachten alle 20-jährigen Sparpläne zwischen 1969 und 2018 einen Ertrag von neun Prozent im Jahr.

Bei einer Anspardauer von 30 Jahren betragen die Erträge 13,2 Prozent im besten und 6,3 Prozent im schlechtesten Fall. Die Durchschnittserträge lagen bei 8,9 Prozent.

¹⁶⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. Dezember 2019, Seite 23, die eine Studie der *Frankfurt School* und der *Goethe-Universität* zitiert.

¹⁶¹ Vgl. hierzu und zu der folgenden Berechnung: *Deutsches Aktieninstitut*, Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen - Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann, Studie vom 26. Juni 2019, Seite 24 - 25.

Insgesamt zeigt die Grafik, dass sich der maximale und der minimale Ertrag einer breit gestreuten Aktienanlage bei steigendem Anlagehorizont auf den Durchschnittsertrag zu bewegen, der zwischen neun und zehn Prozent liegt. Anlagehorizonte von 20 oder besser 30 Jahren und mehr sind für die Altersvorsorge typisch.



Quelle: *Deutsches Aktieninstitut*, Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen - Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann, Studie vom 26.06.2019, Seite 25

Die Zahlenangaben in der obigen Grafik geben die historischen internen Erträge des Deutschen Aktienindex DAX bei unterschiedlichen Anlagehorizonten (in Prozent pro Jahr) an.

Trotz dieser überzeugenden Fakten begehen die allermeisten Sparer den Fehler, ihr Geld immer noch lieber auf dem Girokonto, dem Sparbuch oder dem Festgeldkonto anzulegen, anstatt es in Aktien oder Aktienfonds zu investieren. Aber es gibt ein wesentliches Disziplinierungsinstrument, das aus Fehlern Lektionen macht: die Knappheit von Geld. **Schlecht investiertes Geld wandert zu denen, die es besser investieren!**

„Aktien sind langfristig nicht nur die renditestärkste Anlageklasse, sondern ab Investitionszeiträumen über 20 Jahren und unter Berücksichtigung von Inflation auch die sicherste überhaupt. Nur deutschen Anlegern scheint dies gänzlich unbekannt.“¹⁶² Bei

¹⁶² *Trends im Asset Management*, 4. Quartal 2019, Seite 76. In dem Aufsatz „So spart man sich mit Sicherheit arm“ (Seite 76 - 77) wird auch die geringe Rendite von Immobilien dargestellt: „So verbuchten ... Immobilien über langfristige Zeiträume und unter Berücksichtigung von Inflation im Mittel nicht nur unter zwei Prozent Wertsteigerung. Grundbesitz wurde in Krisenzeiten darüber hinaus massiv besteuert“.

diesen eindrücklichen Ergebnissen ist es doch sehr verwunderlich, dass die Angst der Deutschen vor der Aktie so ausgeprägt ist. Das *Handelsblatt* schreibt hierzu: „Die Deutschen lieben Versicherungen und scheuen Aktien“ und erklärt mit diesem Fehlverhalten auch die Tatsache, dass Deutschland im Ranking der „Top 30 der Länder nach Nettogeldvermögen pro Haushalt“ Jahr für Jahr immer weiter abrutscht und inzwischen nur noch Rang 18 belegt.¹⁶³

Aber nicht nur private, auch professionelle Anleger sind häufig nachteilig mit ihren Vermögen positioniert. So unterschreiten die deutschen Lebensversicherer mit einer Aktienquote von durchschnittlich vier Prozent im Jahr 2018 mittlerweile sogar die Aktienquoten der privaten Haushalte. Während in anderen Ländern die Aktienquote in deren Vorsorgesystemen teilweise deutlich über 50 Prozent liegen, **gefährdet die Angst der Deutschen vor Aktien den langfristigen Wohlstand.**¹⁶⁴ So liegt beispielsweise im Pensionsfonds in Norwegen, im Volksmund Ölfonds genannt, dem mit rund 1.000 Milliarden Euro weltweit größten Staatsfonds, der Aktienanteil aktuell bei knapp 70 Prozent!¹⁶⁵

Das *Handelsblatt* schreibt zu Recht: „Zu viel Vorsicht wird zum Risiko“ und führt aus: „Für Investoren kann zu viel Vorsicht ein eigenes Risiko werden, weil sie dazu führt, wichtige Chancen zu verpassen. Wer gar nichts riskiert, handelt sich meist einen sicheren Wertverlust ein.“¹⁶⁶

Für das Börsenjahr 2020 bedeutet das für jeden Anleger, der sich nicht mit sicherer Geldvernichtung seiner Spargroschen auf dem Geld- oder Rentenmarkt zufriedengeben will: **„Aktien, Aktien, Aktien – keine Alternative in Sicht“**, wie das *Handelsblatt* sehr schön titelt.¹⁶⁷

Gerne zitieren wir zum Schluss unserer Ausführungen zum wiederholten Male die Worte des langjährigen Mentors des Verfassers dieser Investmentfonds-Berichte, *André Kostolany*: **„Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben!“**

¹⁶³ Vgl. die Analyse „Geballter Reichtum“ in *Handelsblatt* vom 11. - 13. Oktober 2019, Seite 32 - 33.

¹⁶⁴ Vgl. *Trends im Asset Management*, 4. Quartal 2019, Seite 77.

¹⁶⁵ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 31. Oktober 2019, Seite 29.

¹⁶⁶ *Handelsblatt* vom 23. Dezember 2019, Seite 28.

¹⁶⁷ *Handelsblatt* vom 27. November 2019, Seite 34. Die Zeitung zitiert in diesem Zusammenhang den Generalbevollmächtigten der *Hamburger Sparkasse*, *Jörg Ludewig*, mit den Worten: „Alternativen zu Aktien gibt es nicht“. und *Hans-Walter Peters*, persönlich haftender Gesellschafter der Hamburger Privatbank *Berenberg*, ergänzt: „Aktien sind der Renditebringer im Portfolio“.

6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln

- Interview mit dem *Smart Investor* August 2019 über die Zukunft des Euro:
„Euro wird eine Schwachwährung“ (Seite 68 - 69)
- Kolumne zum 20. Todestag von André Kostolany im *Traders Magazin* September 2019:
„André Kostolany – was er heute sagen würde“ (Seite 70)
- Interview mit dem *Euro fondspress* 27. September 2019 zum bevorstehenden Brexit:
„Großbritannien profitiert vom Brexit“ (Seite 71)
- Interview mit *Materialist* 3. Quartal 2019 zum drohenden Bargeldverbot:
„Ende der Freiheit“ (Seite 72 - 75)
- Fondsanalyse im *Smart Investor* Oktober 2019 zum hervorragenden Abschneiden
des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (Seite 76)
- Artikel in *Euro am Sonntag* vom 19. Oktober 2019 zum Austrittswunsch der Italiener
aus dem Euro: „Sargnagel für den Euro“ (Seite 77)
- Interview mit *DIE WELT* vom 28. Oktober 2019 über Aktienempfehlungen:
„Die drei Aktientipps der Woche“ (Seite 78)



Interview

„Euro wird eine Schwachwährung“

Gespräch mit dem in der Schweiz ansässigen Vermögensverwalter **Dr. Holger Schmitz** über die Zukunft des Euro und der EU sowie über die Schweiz



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

Smart Investor: Dr. Schmitz, wir haben schon des Öfteren miteinander gesprochen – und immer wieder haben Sie dabei die Politik der EZB unter Mario Draghi auf das Schärfste kritisiert. Bald tritt der Italiener ab, die Französin Christine Lagarde wird seine Nachfolgerin. Für Sie Grund zur Hoffnung?

Schmitz: Überhaupt nicht, ganz im Gegenteil. Mit Lagarde wird eine Fortsetzung der Draghi-Politik festgelegt, denn der „Madame Nullzins“ – eine Titelzeile der Wirtschaftswoche – fehlt jegliches geldpolitisches Fachwissen. Sie wurde in erster Linie von Herrn Macron installiert, um per Nullzinspolitik den Schuldendienst für die Südländer – inklusive Frankreich – deutlich zu erleichtern.

Smart Investor: Lagarde ist also eine Garantin dafür, dass der Euro eine Schwachwährung wird bzw. bleibt. Was bedeutet das für einen Anleger aus dem Euroland?

Schmitz: Der muss sich gut überlegen, ob er seine Kaufkraft im Euro erhalten kann, insbesondere über einen längeren Anlagezeitraum. Für die Altersvorsorge muss ich die nächsten 20, 30 Jahre als Zeithorizont sehen – und genau da hat der Euro seine großen Schwächen, weil er an Kaufkraft viel stärker verliert als sogenannte Hartwährungen, wie beispielsweise der Schweizer Franken. Dieser wird weiter aufwerten.

Smart Investor: Wenn es zu einem erneuten Aufflackern der Staatsschulden- oder Bankenkrise kommt, mit welchen

Maßnahmen ist dann vonseiten der EZB bzw. der EU-Bürokratie zu rechnen?

Schmitz: Meine größte Sorge ist, dass die EZB den Trend zu Negativzinsen noch weiter verstärkt. Wir sind hier bei Weitem noch nicht am Ende der Fahnenstange! Der bekannte Ökonom Kenneth Rogoff hat schon mehrfach erwähnt, dass er sich Negativzinsen von 6% vorstellen könne. Das ist aber nur möglich, wenn der bisherige Ausweg versperrt wird! Denn logischerweise würde man dann sein Bargeld in Bargeld umwandeln, und genau dieser Weg wird systematisch verbaut: Final muss dann das Bargeld abgeschafft werden.

Smart Investor: Rechnen Sie denn auf absehbare Zeit mit einem Zusammenbruch des Euro?

Schmitz: Der große Einbruch könnte kommen, wenn Italien aus dem Euro austritt. Die Stimmung dafür ist bei den Italienern gegeben, und zwar nicht nur bei der Politik, sondern auch bei den Unternehmen und bei den Privaten. Ich residiere hier im Schweizer Tessin, zehn Kilometer entfernt von der italienischen Grenze. Da bekommt man schon mit, wie die Leute dort so denken. Alles Negative wird dort auf den Euro geschoben. Die italienische Wirtschaft ist seit 20 Jahren nicht mehr gewachsen. Die Italiener schieben die Schuld daran nicht den mangelnden Wirtschaftsreformen zu, sondern in erster Linie dem Euro. Früher haben die Italiener in ähnlichen Situationen ihre Lira abgewertet. Man hat ein Strohfeuer entfacht und dann funktioniert es wieder für eine Zeit. Nur das können sie natürlich jetzt nicht mehr.



Smart Investor: Gibt es denn konkrete Signale bezüglich eines Ausstiegs aus dem Euro?

Schmitz: Ja. Das Parlament in Rom hat Ende Mai für die Einführung der sogenannten Mini-Bots gestimmt. Das sind italienische Schatzanweisungen, die als eine Parallelwährung gesehen werden können. Damit hat Italien den ersten Schritt zum Euroaustritt gemacht. Den Ausstieg Griechenlands könnte der Euro verkraften, aber wenn mit Italien die drittgrößte Volkswirtschaft aussteigt, dann war's das mit dem Euro.

Smart Investor: Der von uns schon mehrfach interviewte Dr. Markus Krall* sieht ab dem Jahr 2020 eine Bankkrise im Euroland. Teilen Sie diese Befürchtung?

Schmitz: Ich teile die Bedenken von Markus Krall. Wie schnell es gehen wird? Man neigt bei Problemen immer dazu, zu sagen: Das dauert nicht mehr lange. Man denke nur an die Blase am Neuen Markt in den späten 1990ern. Es hat noch eine ganze Zeit gedauert, bis es dann zusammengebrochen ist. Aber es geht hier nicht mehr um das Ob, sondern um das Wann. Die Auswirkung wird eine Enteignung der Sparer sein. Das Geld, das auf dieser Seite verloren oder auch mit Hunderten von Milliarden von Staatsseite wieder hineingepumpt wird, um die Kettenreaktion aufzuhalten, das muss ja irgendwo herkommen. Ich vermute mal, dass man den Bürger anzapfen wird, in welcher Form auch immer.

Smart Investor: Krall rät zu Anlagen außerhalb des Euroraums. Zu seinen Favoriten zählt Großbritannien, gerade wegen des Brexit. Pflichten Sie dem bei?

Schmitz: Ich kann die Engländer nur beglückwünschen, wenn sie aus der EU austreten, aber ich sehe natürlich Probleme für den Restbestand der EU, insbesondere auch für Deutschland. In meinem Artikel „Kommt der Brexit, sollte Deutschland aus dem Euro austreten“ in der Zeitschrift „DAS INVESTMENT“ habe ich einen

Aspekt angesprochen, der bisher kaum beachtet worden ist. Bislang gab es eine sogenannte Sperrminorität, die die Hartwährungsländer zusammen mit Großbritannien hatten. Wenn Letzteres nun aus der EU aussteigt, dann fällt diese Sperrminorität weg, d.h., die Südländer können dann quasi die gesamten Entscheidungen dominieren. Länder wie Deutschland, die Niederlande, Belgien, Österreich und Finnland müssen dann also erdulden, was die Schwachwährungsländer mit ihnen machen. Deshalb habe ich in meinem Artikel geschrieben, dass Deutschland auch endlich mal die Konsequenzen ziehen sollte, z.B. die Begrenzung der TARGET2-Salden.

Smart Investor: Sie sind vor dem Hintergrund Ihrer langfristigen Einschätzungen seit eh und je ein Freund der Edelmetallanlage. Wie sehen Sie die baldigen Verschärfungen beim unregistrierten Goldwerb?

Schmitz: Wenn die Grenze beim anonymen Goldkauf von derzeit 10.000 EUR auf die aktuell im Bundestag diskutierten 2.000 EUR herabgesetzt wird, dann kann man gerade mal noch einen Krügererrand anonym kaufen. Im Falle von irgendwann durchgeführten Enteignungen kann das entscheidend sein. Alleine die Tatsache, dass große Notenbanken wie z.B. die russische oder die chinesische in den letzten Jahren massiv Gold gekauft haben, zeigt doch, dass an dieser Anlage etwas dran sein muss. Eine weitere kleine Randnotiz: Malaysia hat vor wenigen Wochen eine Goldwährung für Ostasien vorgeschlagen. Das alles sind kleine Mosaiksteinchen für ein Gesamtbild, welches auf Folgendes hinausläuft: Wenn irgendwann alle Papierwährungen an Glaubwürdigkeit eingebüßt haben, dann muss man, um das Vertrauen der Anleger wiederherzustellen, einen Weg finden, eine Art Sicherheit einzubauen. Das könnte z.B. dann eine goldgedeckte oder zum Teil goldgedeckte Währung sein.

Smart Investor: Sie sind mit Ihrer Vermögensverwaltung als Deutscher seit

vielen Jahren in der Schweiz ansässig. Hat sich das rein zufällig ergeben oder hatten Sie die heutigen Entwicklungen damals schon geahnt?

Schmitz: Ich ging 1994 zwar aus privaten Gründen in die Schweiz, aber die Vorteile, die man in der Schweiz genießt, – Sicherheit in der Politik, sichere Währung etc. – haben mich überzeugt. Isoliert betrachtet wäre Deutschland, so wie es vor 20 Jahren noch war, sicher eine gute Alternative für Anleger. Als Teil des Euro ist es das aber nicht mehr.

Smart Investor: Eurokrise, Schuldenkrise, Bankenkrise – wie man es sich auch betrachtet, es wirkt, also müssten wir uns in der EU auf etwas ganz Großes gefasst machen. Gibt es Schutz?

Schmitz: Zwei Ebenen sind mir dabei wichtig. Das Eine ist die Währungsebene, das Zweite ist dann die Vermögensklassenebene. Bei der Währungsebene profitiere ich natürlich dann am meisten, wenn ich mich in einer Eurokrise vom Euro fernhalte. Das heißt, ich muss mein Vermögen – mindestens teilweise – außerhalb des Euros anlegen. Mit Blick auf die Vermögensklasse wähle ich sicher nicht Bargeld, sicher keine Anleihen und auch keine Kapitallebensversicherung. Da kommen nur noch liquide reale Assets, also Sachwerte in Form von Unternehmensbeteiligungen, sprich Aktien, oder auch Gold und Silber infrage. Das alles sind auch fungible Sachwerte, die nicht so schwierig zu veräußern sind, wie z.B. Immobilien. Immobilien zum Eigennutz sind in Ordnung, aber zusätzlich noch Wohnungen zur Vermietung zu kaufen, halte ich für gefährlich. Sehen Sie sich dazu nur die aktuellen politischen Entwicklungen in Berlin an!

Smart Investor: Dr. Schmitz, danke für das abermals interessante Gespräch.

Interview: Ralf Flierl

**) Die Interviews finden Sie in den Heften 5/2018 und 9/2018, einen kurzen Bericht in Ausgabe 11/2018.*



KOLUMNE

André Kostolany – was er heute sagen würde

„Schmitz, was gibt's Neues?“ Das war häufig Kostolany's erste Frage, wenn er in mein Büro kam. Damals, vor inzwischen 30 Jahren, als ich Ende der 1980er, Anfang der 1990er Jahre für einige Jahre fast täglich mit dem Börsenaltmeister zu tun hatte, mit ihm in Anlageausschusssitzungen saß, ihn auf einen seiner zahlreichen Börsenvorträge begleitete oder mit ihm zusammen auf den Kostolany-Börsenseminaren auftrat.

„Schmitz, was gibt's Neues?“ Ja, was würde Kostolany heute, 20 Jahre nach seinem Tod, wohl sagen, wenn ich mit ihm die aktuellen Nachrichten diskutieren würde? Dass der Dow Jones oder der DAX auf historischen Höchstständen notieren, das hätte ihn nicht verwundert, nur bestätigt, denn einer seiner bekanntesten und meist zitierten Aussagen war bekanntlich: „Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich!“

Aber wie würde Kostolany reagieren, wenn ich ihm die heutige Zinslandschaft beschreiben würde: zehnjährige Staatsanleihen aus Deutschland, aus der Schweiz, aus Österreich und vielen anderen Ländern rentieren im negativen Bereich. Allein in Europa werfen gut drei Viertel aller ausstehenden Staatsanleihen negative Renditen ab. „Negativzinsen – was heißt das?“ würde Kostolany wahrscheinlich fragen und sofort ergänzen: „An der Börse ist alles möglich – auch das Gegenteil davon!“ und nach kurzer Überlegung käme er wohl auf den für ihn naheliegenden Schluss: „Wenn Festgeld und Anleihen keinen Ertrag bringen, kaufen Sie einfach mehr Aktien!“

Oder was hätte Kostolany zu so neomodischen Dingen wie dem Bitcoin zu sagen? Wenn ich Kostolany die Kursverläufe der Kryptowährungen des Jahres 2017 vorlegen würde, als sich zum Beispiel der Bitcoin-Kurs zum US-Dollar innerhalb von zwölf Monaten von 1000 US-Dollar auf 20.000 US-Dollar verzwanzigfacht hat, hätte ihn das sofort an die Blase am Neuen Markt Ende der 1990er Jahre erinnert. Das von ihm mehrfach prophezeite Platzen der Blase mit dann folgenden durchschnittlichen Kursstürzen von rund 95 Prozent (!) von März 2000 bis zum März 2003 konnte er leider nicht mehr miterleben. Wer sich Kostolany's vehementes Wettern gegen den Neuen Markt („Betrug“, „Spiel mit gezinkten Karten“) noch einmal in Erinnerung rufen möchte, dem sei die legendäre Talkshow des NDR vom 4. September 1998 in einer Zusammenfassung im Internet empfohlen. Und genau wie damals gegen den Betrug am Neuen Markt würde er jetzt seine Stimme gegen den Bitcoin erheben. Wenn Kostolany heute zur weiteren Entwicklung der Digitalwährungen gefragt worden wäre, hätte er wohl gesagt: „Ich warte auf das Ende.“

Es hat sich viel geändert in der Welt der Börse seit Kostolany's Tod vor zwanzig Jahren. Was sich aber nicht geändert hat, ist die Tatsache, dass die Aktienanlage nach wie vor die am besten rentierende Anlageform weltweit ist. Erst danach kommen mit großem Abstand Anlagen in Immobilien, in Gold, in Anleihen, in Kunst oder in sonstige Vermögensgegenstände. Denn Kostolany's Rat von damals ist auch heute noch richtig: „Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben!“



Dr. Holger Schmitz

Dr. Holger Schmitz ist bereits seit 1988 in der Vermögensverwaltung tätig und arbeitete mehrere Jahre bei der FIDUKA Depotverwaltung im direkten Austausch mit André Kostolany zusammen. Er ist für die Schmitz & Partner AG (Gründungsjahr 1997 – individuelle Vermögensverwaltung ab einer Million Schweizer Franken), für die Schmitz & Cie. GmbH (Gründungsjahr 2005 – individuelle Fondsberatung) und für die beiden vermögensverwaltenden Investmentfonds Schmitz & Partner Global Offensiv und Schmitz & Partner Global Defensiv verantwortlich. Er lebt und arbeitet seit 1994 in der Schweiz am Lago Maggiore.



INTERVIEW DER WOCHE



Bild: Schmitz & Partner AG

HOLGER SCHMITZ

verfügt über fast 40 Jahre Börsenerfahrung. Die von ihm gegründete SCHMITZ & PARTNER AG im Tessin verantwortet individuelle Depots und zwei Publikumsfonds in Höhe von rund 100 Millionen Schweizer Franken.

„Großbritannien profitiert vom Brexit“

„In der EU funktioniert vieles nicht“, sagt Schmitz. „Wenn UK austritt, verlieren die starken Staaten ihre Sperrminorität gegen die unsolide Finanzpolitik der südeuropäischen Staaten. Deutschland sollte die Eurozone verlassen“

FONDSXPRESS: Herr Schmitz, kommt es am 31. Oktober zum harten Brexit oder werden sich Brüssel und das Vereinigte Königreich noch auf einen geordneten Austritt des Landes aus der EU einigen? Oder bleibt UK am Ende doch noch in der EU?

HOLGER SCHMITZ: Das lässt sich schwer prognostizieren. Meiner Meinung nach wäre der Brexit – ob ohne Abkommen oder geregelt – jedoch keine Katastrophe. In zwei bis drei Jahren werden die Bürger UKs froh sein, dass sie nicht mehr Teil der Europäischen Gemeinschaft sind. In Brüssel funktioniert vieles nicht. Außerhalb der EU geht es dem Land und den Briten besser, auch wenn es zunächst zu Wachstumsverlusten infolge Handelshemmnissen kommen sollte.

Was funktioniert denn aus der Londoner Sicht nicht in der EU?

Eine ganze Menge. Der wesentliche Grund für das positive Brexit-Votum UKs ist die Erwartung, die Kontrolle über die nationalen Grenzen zurückzugewinnen und die Einwanderung aus EU-Staaten wie Polen oder Rumänien zu stoppen. In dieser Frage wurde das Vereinigte Königreich von Brüssel völlig allein gelassen. Auch die Verteilung der Flüchtlinge aus nichteuropäischen Staaten auf die jeweiligen EU-Mitglieder funktioniert bislang nicht.

Welche Folgen hat der Austritt Großbritanniens für Deutschland?

Der Schaden ist groß. Bislang verfügten die starken Währungsländer wie Deutschland, Österreich, die Benelux-Staaten und Großbritannien laut dem Vertrag von Lissabon über eine Sperrminorität bei finanziellen Beschlüssen. Mit dem Austritt Großbritanniens entfällt diese Sperrminorität. Die südeuropäischen Staaten können dann ihren unsoliden Finanzkurs und ihre wenig marktwirtschaftspolitischen Vorstellungen beziehungsweise ihren

Staatsdirigismus gegenüber den starken Währungsländern durchsetzen.

Der Euro wird nach dem Brexit schwächer? Ja, das ist meine große Sorge.

Profitiert Deutschland nicht von einem schwachen Euro?

Nein. Das ist totaler Blödsinn. Wenn dem so wäre, dann hätten ja die südeuropäischen Staaten vor der Einführung des Euro zu den Exportweltmeistern zählen müssen. Gerade die harte D-Mark hat ja die deutsche Wirtschaft zu ständigen technischen Innovationen und Kostensenkungen gezwungen und ihr so zur globalen Spitzenstellung verholfen. Rechnet man alles zusammen, auch die Verluste, die deutschen Sparern durch die Niedrigzinspolitik der EZB entstanden sind, stünde Deutschland ohne Euro heute wesentlich besser da.

Ihrer Ansicht nach sollte Deutschland aus dem Euro austreten und zur D-Mark zurückkehren. Welche Vorteile hätte dies?

Das Fass ohne Boden, das derzeit mit deutschem Geld gefüllt wird, würde sich endlich schließen. Die deutsche Bundesbank hat innerhalb des EZB-Zahlungssystems „Target-2“ bereits rund 1000 Milliarden Euro an Forderungen gegenüber Notenbanken anderer EU-Staaten in den Büchern stehen. Die größten Gläubiger sind die südeuropäischen Staaten, allen voran Italien mit fast 500 Milliarden Euro. Die Salden werden immer größer. Im Falle eines Austritts Italiens aus dem Euro – die Bereitschaft dazu ist groß – dürfte das Land die Forderungen kaum erfüllen.

Die EZB hat jüngst ihre Geldpolitik erneut gelockert. Warum haben die Finanzmärkte darauf bislang nur sehr verhalten reagiert? Die Marktteilnehmer haben inzwischen klar erkannt, dass es der EZB nicht darum geht, die Konjunktur zu stimulieren und

Deflation zu vermeiden. Ziel der lockeren Geldpolitik ist es, den Schuldenberg, den die südeuropäischen Staaten angehäuft haben, tragbarer zu gestalten.

Wie geht es mittelfristig an den europäischen Aktienmärkten weiter?

Eine spannende Frage. Wir haben auf der einen Seite monetären Rückenwind, auf der anderen Seite schwächt sich die Konjunktur ab. Man muss abwarten, welche Einflussgröße sich durchsetzen wird.

Welche Optionen hat die EZB bei anhaltender Konjunkturschwäche neben Zinssenkungen und Anleihekäufen noch?

Ich will nicht ausschließen, dass sie – wie andere Notenbanken auch – Aktien kauft. Das wäre jedoch ein weiterer schwerer Eingriff in die Märkte.

Die Wall Street scheint deutlich stärker auf Zinssenkungen zu reagieren. Sind die USA im Vergleich zu Europa der attraktivere Finanzplatz?

Die US-Notenbank hat jedenfalls mehr Spielraum als die EZB. Die Fed war schlau genug, die Zinsen zwischenzeitlich wieder anzuheben. Doch auch in den USA trüben sich die Konjunkturaussichten ein.

Wie sieht angesichts politischer und ökonomischer Risiken ein gut diversifiziertes Portfolio auf der Währungsseite aus?

Ich rate meinen Kunden zum Engagement in Ländern mit geringer Verschuldung wie etwa Norwegen oder die Schweiz. Was die Assetklassen betrifft, rate ich von negativ verzinsten Staatsanleihen ab. Das macht keinen Sinn. Auch wenn Aktien schon hoch bewertet sind, sind sie die bessere Alternative. Der norwegische Staatsfonds bringt es aktuell auf eine Aktienquote von 70 Prozent. Anleger können auch Gold kaufen. Der Anteil im Portfolio kann bis zu zehn Prozent betragen. *Jörg Billina*



2 WW

ENDE DER FREIHEIT

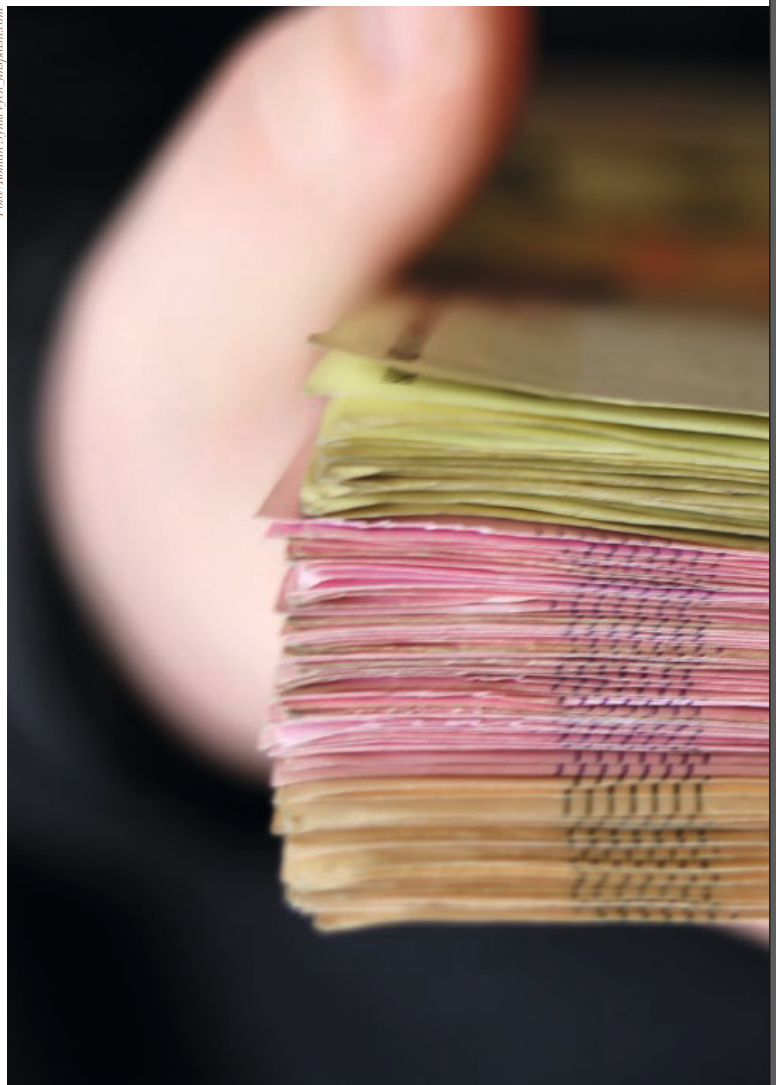
INTERVIEW//SÖREN MÄRZ

FÜR DEN FINANZEXPERTEN HOLGER SCHMITZ IST DAS VOLLSTÄNDIGE BARGELDVERBOT NUR NOCH EINE FRAGE DER ZEIT – UND HOCHGEFÄHRLICH.

Was steckt aus Ihrer Sicht hinter den Bestrebungen, den Bargeldverkehr einzuschränken? Angeblich geht es vor allem um Geldwäscheprävention und um den Kampf gegen Steuerhinterziehung. Doch in Wahrheit möchten Politiker verhindern, dass Sparer ihr Geld von ihren Konten abheben und zu Hause aufbewahren. Denn so könnten die Transaktionen bei Bedarf nicht überwacht werden. Bargeld bedeutet Unabhängigkeit vom Bankensystem und von staatlicher Überwachung. Ziel aber ist, dass alle Kontobewegungen und Transaktionen sowie die individuellen Vermögenssituationen weitgehend nachvollziehbar sind. Hierdurch ließe sich bei staatlichen Haushaltslücken jeglicher Art eine Sparersteuer direkt von den Konten der Bürger einziehen.

Das Thema besorgt Sie primär aus dem Freiheitsgedanken heraus? Eindeutig. Eine Bargeldverabschiedung als Selbstzweck fände ich höchst traurig. Mich beunruhigt die Abschaffung oder vielmehr die Zurückdrängung des Barverkehrs besonders deswegen sehr, weil hinter der Sache ein übergeordnetes Ziel steht: dieses heißt Enteignung.

Photo/Thomas Szykowsky, unsplash.com





Enteignung ist ein ziemlich starker Begriff ... Lassen Sie mich etwas weiter ausholen. Bargeld ist ein Sorgenkind von mir, auch noch aus einem weiteren Grund. Mein Ansatz ist, dass die einzelnen Staaten zu stark verschuldet sind. Wir haben seit der letzten Finanzkrise unsere Schulden nicht abgebaut. Stattdessen haben wir sie weiter aufgestockt. Und jetzt stehen die Staaten, die einen mehr, die anderen weniger, vor einem Problem: Wie kommt man von der Schuldenlast wieder herunter? Die Schulden der Staaten sind die Vermögen ihrer Bürger. Wenn der Staat pleitegehen sollte, heißt das, dass seine Bürger zahlungsunfähig sind.

Bar auf die Hand: Bei Geschäften unter Unbekannten eine oft beliebte Zahlungsart.

Aus der bilanziellen Brille betrachtet kürzt man durch das Streichen der Staatsschulden letztendlich auch die Vermögen der Bürger. Wir machen also eine Bilanzkürzung. Die Enteignung der Bürger geschieht vorderhand nicht auf der Bargeldseite, sondern auf der Buchgeldseite. Wenn man auf der Buchgeldseite enteignen will, dann muss man im Vorfeld die Schlupflöcher schließen. Eines dieser Schlupflöcher ist – zumindest noch zurzeit – die Flucht ins Bargeld.

Bedeutet die Abschaffung des Bargelds die Beschneidung der individuellen Freiheit? Natürlich gibt es Stimmen, die sagen, man muss es nicht ganz abschaffen. Wenn man die großen Scheine abschafft und nachher nur noch Zehner und Zwanziger übrig lässt, dann ist dieser Fluchtweg aber bereits weitgehend verstellt. Nehmen wir die neuen Tausendernoten der Schweizer Nationalbank. Die sind etwas kleiner als die alten derzeit noch zusätzlich im Umlauf befindlichen Tausender. Wenn man mit den neuen Scheinen eine Million vom Konto abhebt, kommt man auf ein Paket, das gerade mal zehn Zentimeter hoch ist und ein Kilo wiegt.

Damit lässt sich die Million recht bequem bewegen. Ja, klar. Doch wenn man das in Zehnernoten macht, dann sieht das Ganze schon anders aus. Dann muss man nicht ein Kilo fortbewegen, sondern ungefähr 100 Kilo und nicht zehn Zentimeter Papier, sondern einen Zehn-Meter-Stapel. Damit ist die Freiheit zur Geldbewegung massiv eingeschränkt.



EINE BARGELDVERABSCHIEDUNG ALS SELBSTZWECK FÄNDE ICH HÖCHST TRAUIG. HOLGER SCHMITZ



Schweizer wickeln Zahlungen gern mit Bargeld ab. Dabei ist auch die Tausendernote beliebt.

Bargeldlos zahlen scheint insbesondere bei jungen Menschen ein Trend, nicht zuletzt wegen mobiler Endgeräte und neuer Funktionen der Geldkarten. Ich sehe diesen Trend auch und bemerke gleichzeitig eine bei jungen Erwachsenen weit verbreitete Ahnungslosigkeit. In erster Linie sehen diese Generationen erst mal nur die Bequemlichkeit, und das ist alles. Dass sie damit einen Datenstrom von sich preisgeben, ist ihnen entweder nicht bewusst oder schlichtweg egal.

Kann die Abschaffung des Bargelds ein weiterer Schritt hin zu erhöhter Durchsichtigkeit des Individuums sein? Betrachten wir die großen Interessensgruppen, die das Bargeld gern komplett verschwunden sähen. Das sind nicht nur Politiker, die damit bestimmte Interessen verbinden. Zu den Playern zählen auch die ganzen Unternehmen, die davon profitieren. Dabei denke ich jetzt in erster Linie nicht an Banken oder Kreditkartenanbieter, die an jeder Transaktion ein bisschen was verdienen, sondern es geht mir darum, dass für sich genommen erst einmal auf den ersten Blick gar nicht so verdächtige Unternehmensgruppen Interesse daran haben. Egal ob das jetzt Versicherungen sind oder Werbetreibende, die Konsumgewohnheiten über Big Data dann noch besser adressieren können. Seien wir doch mal ehrlich, das können wir doch nicht wollen.

Es gibt durchaus Modelle, in denen es ohne Bargeld funktioniert. Beispielsweise bei unseren skandinavischen Nachbarn aus Schweden. Der Zwang der Obrigkeit. Die Menschen in Skandinavien hatten nie die Wahl, ob sie mit Bargeld oder mit Karte zahlen. Egal wo man etwas kaufen möchte, wird man konsequent darauf aufmerksam gemacht, dass kein Bargeld genommen wird. Meiner Meinung nach ist die Sache, speziell in Schweden, eine ausschließlich erzwungene Situation. Das Ganze war durchaus sehr raffiniert eingefädelt. Die Geschäfte hatten damals die Wahl, entweder nur noch Kartenzahlung zu akzeptieren oder die Lizenz zu verlieren.

Ist diese Entwicklung noch aufzuhalten? Ich fürchte nein, weil die Interessensgruppen einfach zu stark sind. Es ist im Programm des Internationalen Währungsfonds verankert, dass es ein Bargeldverbot geben soll. Diesem Endziel geht klar die Reduzierung des Bargelds voraus. Das ist längst beschlossene Sache.

Könnten Kryptowährungen als Alternative zum Bargeld nicht ein Freiheitsbringer sein? Es wäre gar nicht so schlecht, wenn es so wäre, allerdings bin ich da skeptisch. Es gibt verschiedene Stimmen zum Thema, manche gehen sogar so weit, hinter dem Pseudonym des Programmierers eine Organisation zu vermuten.

Unbestreitbar mussten wir in den letzten Jahrzehnten einen starken Vertrauensverlust in die Papierwährung hinnehmen. Bei einer neuen, großen Währungskrise werden wir einen weiteren sehr massiven Verlust des Vertrauens in Papierwährungen erleben. Spätestens dann müssen die verantwortlichen Regierungen einen Ersatz dafür finden. Denkbar, also zumindest in meinem Wertekanon, wäre demnach eine Kryptowährung.

Bitcoin lässt Peer-to-Peer-Transaktionen zu, wurde deflationär programmiert und stellt sich dezentral dar. Eigentlich doch eine wunderbare Möglichkeit, sich gegen die staatliche Komplettkontrolle von Geldgeschäften zu wehren. Wenn starke Interessensgruppen eine Zielvorstellung gebildet haben, wird alles, was davon abweicht, rigoros bekämpft. Wir hatten in der Vergangenheit bereits das Verbot von Gold im Tauschgeschäft. Daraus entwuchs eine systematisch aufgebaute Gefahr für Individuen, die sich dieser Zahlungsalternative bedienen. Ich würde mir wünschen, dass es anders kommt, aber mit Blick auf die Vergangenheit ging mir diese Hoffnung verloren.

Könnte eine rigorose staatliche Kontrolle von Zahlungsmitteln nicht sogar zu revolutionären Umtrieben führen? Durchaus möglich, aber das braucht seine Zeit.



Wenn man so schaut, wie lange beispielsweise das DDR-Regime überleben konnte, fragt man sich, wann die Menschen wegen Bargeld auf die Straßen gehen. Ich sage es Ihnen ehrlich, das beunruhigt mich. Ich habe kein Interesse daran, über 30 Jahre in staatlicher Unfreiheit zu leben, bevor etwas passiert. Was uns bleibt, ist auf die allgemeine Vernunft der Mitmenschen zu hoffen.

Was ist von der Empfehlung des Internationalen Währungsfonds zu halten, einen Wechselkurs zwischen Bar- und Buchgeld einzuführen? Letztendlich geht es auch hier darum, Bargeld abzuwerten und unattraktiv zu machen. Wenn in Zukunft nicht nur Buchgeld, sondern auch Bargeld mit Negativzinsen schleichend enteignet wird, gibt es nicht mehr viele Ausweichmöglichkeiten für Sparer. Da auch verzinsliche Wertpapiere wie Staatsanleihen seit längerem negativ rentieren, dürfte viel Kapital in die Aktienmärkte fließen – mit entsprechend steigenden Aktienkursen.

Welche Anlageform bietet aus Ihrer Sicht derzeit am meisten Schutz? Sparer, die ihre Vermögen schützen möchten, kommen an Aktien nicht vorbei. Entscheidend ist jedoch dabei, in welche Unternehmen und Märkte man investiert. Aufgrund der vielschichtigen und sich weiterhin verschärfenden Probleme innerhalb der Eurozone empfehlen wir Anlegern, ihr Kapital bevorzugt in Regionen anzulegen, die stabile Rahmenbedingungen und starke Währungen bieten. Gute Beispiele hierfür sind die Schweiz und Norwegen. Solide und liquide Werte von Unternehmen mit hoher Substanz sollten die Basis einer langfristigen Vermögensstrategie bilden. _____

ZUR PERSON

Dr. Holger Schmitz begann nach einer Banklehre bei der Deutschen Bank und dem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Essen 1988 als Portfolio- und Fondsmanager bei der FIDUKA Depotverwaltung in München (André Kostolany) und ist seit 1993 als Vermögensverwalter und Depotmanager im Tessin und in München tätig.

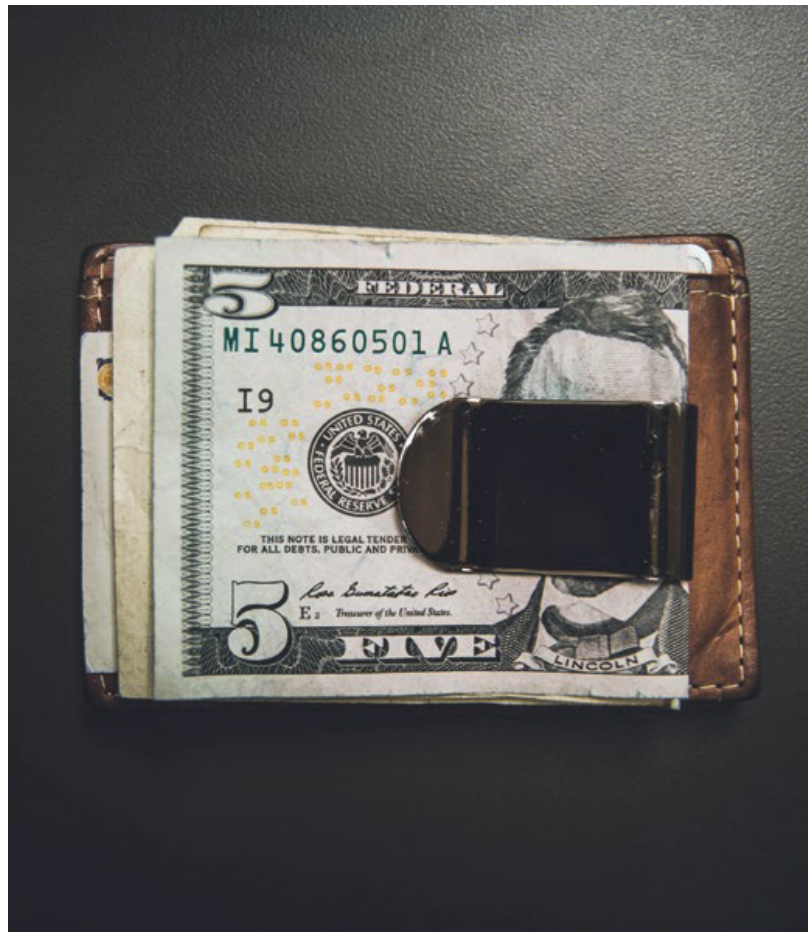


Photo: unsplash.com





Analyse I

Schmitz & Partner Global Defensiv

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0M1UL
Fondsberater: Schmitz & Partner AG
Volumen: 11,1 Mio. EUR
Auflegungsdatum: 7.5.2008
Typ: Mischfonds defensiv



Dr. Holger Schmitz, Fondsmanager des Schmitz & Partner Global Defensiv

Wer beim Begriff „defensiv“ im Namen des Mischfonds an vorgeblich sichere Staatsanleihen aus Euroland mit hoher Bonität denkt, geht in die Irre. Im Unterschied zu anderen defensiv ausgerichteten Fondskonzepten spielen diese Papiere in der Asset Allocation hier keine Rolle – und das aus gutem Grund: Portfoliomanager Dr. Holger Schmitz, der seine Karriere bei der FIDUKA Vermögensverwaltung als Weggefährte des Börsenurgesteins André Kostolany begonnen hat, gehört zu den ausgewiesenen Kritikern der Gemeinschaftswährung und der Niedrigzinspolitik der EZB. Der Fondsenker beurteilt den Euro weiterhin als Schwachwährung. Den Schweizer Franken sieht er dagegen gegenüber dem Euro mit Aufwertungspotenzial. Das hat Konsequenzen für die Ausrichtung des Fondspotfolios.

Blick ins Portfolio

Im Fokus des Fonds steht der Kapitalerhalt, der schwerpunktmäßig über substanzstarke Aktien, Edelmetalle und europäische Währungen außerhalb des Euro umgesetzt wird. Aufgrund dieser spezifischen Ausrichtung ist der Schmitz & Partner Global Defensiv kaum mit anderen Mischfondskonzepten vergleichbar. Die Aktienquote des Fonds liegt mit maximal 50% tendenziell höher als bei der Peergroup; aktuell sind Aktien mit 42% gewichtet. Mit Blick auf die Top-Holdings des Fonds stechen Schweizer Blue Chips wie Nestlé, Novartis oder Roche ins Auge. Dazu kommt beispielsweise das Edelmetallunternehmen Wheaton Precious Metals. Die Liquidität (aktuell: ca. 26%) wird nicht nur in Euro, sondern in nennenswertem Umfang beispielsweise auch in Schweizer Franken und norwegischer Krone gehalten. Gold

und Silber, die über physisch besicherte Zertifikate im Fonds abgebildet werden, sind mit ca. 23% im Fonds vertreten. In einzelne Anleihen wird aktuell nicht investiert. Knapp 10% des Portfolios sind in global anlegenden aktiv gemanagten Rentenfonds angelegt. Mit dieser Ausrichtung zeigt der Schmitz & Partner Global Defensiv dezidiert die Handschrift des Portfoliomanagers.

Echte Diversifikation

Der Mischfonds hat von Ende August 2018 bis Ende August 2019 einen Wertzuwachs von 13,7% erzielt. Zum Vergleich: Der DAX hat im selben Zeitraum 3,4% an Wert verloren. Die Volatilität des Schmitz & Partner Global Defensiv lag in diesem Zeitraum bei vergleichsweise niedrigen 5,7%. Der Fonds weist auf Sicht von einem Jahr ein Sharpe Ratio von 2,3 auf. Seit Auflegung des Fonds wurde ein Wertzuwachs von 24,4% erzielt, das Sharpe Ratio über diesen Zeitraum liegt bei 0,2. Mit Stand vom 13.9.2019 belegt der Fonds mit 13,7% Wertzuwachs auf Jahressicht den ersten Platz in der Morningstar-Kategorie „Mischfonds EUR defensiv – Global“. Der Schmitz & Partner Global Defensiv stellt eine gute Investitionsmöglichkeit für Anleger dar, die mit Skepsis auf die Eurozone blicken und auf ein entsprechendes Portfolio setzen möchten, das diesen Standpunkt auch widerspiegelt. Mit dem Fonds lassen sich Risiken des exzessiv hoch bewerteten europäischen Government Bond-Marktes umgehen. Für Anleger in defensiven Mischfondskonzepten mit hohem Rentenanteil in Euroanleihen, die mit weiter steigenden Kursen immer anfälliger für Kursverluste werden, eignet er sich gut zur Diversifikation. ■

Christian Bayer



19.10.2019



Sargnagel für den Euro

Die Zukunft des Euro entscheidet sich in **Italien**. Wenn die drittgrößte Volkswirtschaft austritt, dann war's das mit der Gemeinschaftswährung. Die Stimmung dafür ist bei den Italienern gegeben – sowohl bei den Politikern als auch bei den Bürgern. Ich wohne im schweizerischen Tessin, nur zehn Kilometer entfernt von der italienischen Grenze. Hier bekommt man mit, wie die Leute dort so denken. Die italienische Wirtschaft ist seit 20 Jahren nicht mehr gewachsen. Die Schuld daran geben die Italiener aber nicht den fehlenden **Wirtschaftsreformen**, sondern dem Euro.

Die italienische Regierung hat bereits den ersten Schritt zum Euro-Austritt gemacht und eine **Parallelwährung** geschaffen: Ende Mai stimmte das Parlament in Rom für die Einführung der sogenannten Mini-Bots. Das sind italienische Schatzanweisungen, die weder Zinsen versprechen noch ein Ablaufdatum besitzen – ähnlich wie klassische Geldscheine.

Dabei ist der italienische Staat der größte

Schuldner Europas. Sollte Italien tatsächlich austreten, wären die Verbindlichkeiten für die Gläubigernationen verloren. Und Deutschland stünde als größter Kapitalgeber ganz oben auf der Verliererliste. Denn die saldierten **Forderungen** der Bundesbank aus Target 2 betragen mit Stand vom 31. August 2019 fast 900 Milliarden Euro – Italien schuldet der Bundesbank davon fast die Hälfte.

Aus diesem Grund kommen deutsche Steuerzahler und Sparer, die ihre Vermögen bei einem Euro-Zusammenbruch schützen möchten, an **Aktien** nicht vorbei. Interessant sind vor allem Aktieninvestments in soliden Staaten außerhalb der Eurozone, beispielsweise der Schweiz oder Norwegen. Zum einen verfügen diese Länder über starke Volkswirtschaften mit stabilen Währungen. Und zum anderen sind sie nicht so stark verschuldet wie beispielsweise die USA oder die Eurostaaten.

DIESE WOCHE: Holger Schmitz, Vorstand der Schmitz & Partner AG – Privates Depotmanagement



Exklusiv in WELT verraten Geldmanager jede Woche ihre besten Anlagetipps. Holger Schmitz, Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Schmitz & Partner, blickt relativ entspannt auf die großen politischen Krisen. Für Großbritannien ist er für die Zeit nach dem Brexit sogar ausgesprochen optimistisch. Derzeit setzt er vor allem auf Firmen, die an der Börse zu Unrecht abgestraft wurden.

VON FRANK STOCKER

WELT: Der Dax hat gerade ein neues Jahreshoch markiert. Kommt nun die Jahresendrallye?

HOLGER SCHMITZ: Die Frage kommt jedes Jahr auf, mal folgt eine Rallye, mal nicht, wie 2018, als das letzte Quartal am Aktienmarkt sogar ausgesprochen mies verlief. Letztlich ist das völlig uninteressant. Denn die beiden Kräfte, die derzeit am Markt wirken, sind jahreszeitenunabhängig. Da sind einerseits schlechte Zahlen aus den Unternehmen und von der Konjunkturfront. Andererseits fluten die Notenbanken die Finanzmärkte mit Geld. Die beiden Kräfte wirken jeweils in die gegenteilige Richtung, und es bleibt abzuwarten, welche Tendenz sich durchsetzt.

Und als dritte Kraft wirken die politischen Ereignisse, wie der Handels-

ICH KAUFE JETZT...

Die **3** Aktientipps der Woche

HOLGER SCHMITZ

krieg oder der Brexit.

Da bin ich relativ optimistisch. Der US-Präsident will im kommenden Jahr wiedergewählt werden, und deshalb braucht er vorher einen Deal mit China. Allerdings darf dieser auch nicht zu früh geschlossen werden, denn die positive Wirkung, die davon ausgehen wird, soll ihm ja beim Wahlkampf helfen. Beim Brexit dagegen ist inzwischen eigentlich alles eingepreist, selbst wenn Großbritannien ohne einen Deal aus der EU herausfallen sollte, was sollte das noch groß ändern? Für Großbritannien wäre das natürlich kurzfristig schwierig, aber in zwei bis drei Jahren werden sich die Briten darüber freuen.

Warum das?

Ich kann nachvollziehen, dass viele Briten aus der EU wollen, weil sie viele Regeln vorschreibt, die nicht zu dem Land passen und es behindern. Sollte Boris Johnson es nach dem Brexit schaffen, Großbritannien durch eine Niedrigsteuerepolitik attraktiv für internationale Firmen und Investoren zu machen, wird das die Wirtschaft dort kräftig anschieben.

Dafür ist Großbritannien dann der Spielball der Handelsgrößmächte USA und China.

Wissen Sie, ich lebe seit 25 Jahren in der Schweiz, die auch nicht in der EU ist, und das Land prosperiert dennoch. Das Gleiche gilt auch für Norwegen, während viele EU-Länder in der Dauerkrise sind. Vielleicht ist es ja kein Zufall, dass es jenen Ländern außerhalb der EU besser geht. Was mir aber vor allem Sorgen macht, ist, dass nach dem Brexit die Olivenländer, also die Südstaaten, eine Mehrheit in der EU haben. Sie können künftig diktieren, wohin sich die EU entwickelt. Bisher hatten die ehemaligen Hartwährungsländer zusammen mit Großbritannien wenigstens noch eine Sperrminorität.

Wir wollen eigentlich über Aktien reden. Was sollte der Anleger denn jetzt tun? Kaufen oder verkaufen?

Wer derzeit schon viel Aktien hat, der kann jetzt ruhig mal die Füße still halten. Die meisten Deutschen haben ja aber überhaupt keine Aktien oder vielleicht fünf oder zehn Prozent ihres Geldes dort investiert. Für die ist es eigentlich egal, wann sie investieren, Hauptsache sie verabschieden sich von Festgeld oder Immobilien.

Und in welche Aktien können sie jetzt investieren?

Ich empfehle Werte, die in den letzten Monaten zu Unrecht abgestraft wurden, wie beispielsweise Krones, der Weltmarktführer bei Getränkeabfüllanlagen. Die Aktie hat sich in den vergangenen anderthalb Jahren halbiert, das lag aber daran, dass der Gewinn aufgrund von Einmalfaktoren deutlich gesunken ist, beispielsweise entstanden hohe Kosten für Umstrukturierungen. Das Geschäft läuft aber nicht schlechter, der Umsatz ist weiter gestiegen. Daher sollte sich der Kurs bald wieder erholen – es sei denn, es kommt wirklich eine tiefe Rezession.

Was aber, wenn man konjunkturunabhängiger investieren will?

Dann empfiehlt sich beispielsweise der Schweizer Fleischhersteller Bell. Dessen Geschäft ist weitgehend unabhängig vom konjunkturellen Verlauf, insofern ist Bell

das Gegenstück zu Krones. Auch der Kurs der Bell-Aktie ist in den letzten anderthalb Jahren stark zurückgegangen, er war davor aber auch in kurzer Zeit schnell gestiegen. Da wurde nun praktisch nur diese Übertreibung abgebaut. Beim aktuellen Kurs ist die Aktie wieder auf ihrem langfristigen Aufwärtstrend – und der Kurs ist in den vergangenen 20 Jahren stetig gestiegen. Viele sprechen daher bei Bell auch von der kleinen Nestlé.

Der Trend in der Ernährung geht aber zu vegetarischen Produkten.

Ich bin skeptisch, ob das ein dauerhafter Trend ist. Daran glaube ich nicht.

Und was ist Ihr dritter Aktienfavorit?

Das ist eine Aktie, die dann kräftig profitieren wird, wenn beide andere Probleme haben: Wheaton Precious Metals. Das kanadische Unternehmen nimmt Minen ihre Silber- oder Goldförderung zum Festpreis ab und verkauft sie weiter. Dieses Investment ist eine Absicherung gegen die große Krise, die kommen wird, wenn aufgrund der Politik der Notenbanken irgendwann das Vertrauen in die Währungen schwindet und sie inflationiert werden. Dann profitieren Gold und Silber und damit Firmen wie Wheaton.

■ Das Gespräch wurde telefonisch geführt.



SCHMITZ & CIE.
Individuelle Fondsberatung

Schmitz & Cie. GmbH
Individuelle Fondsberatung

Am Sommerfeld 22
D-81375 München

Telefon: +49 (0)89 17 92 40 20
Telefax: +49 (0)89 17 92 40 24

info@schmitzundcie.de
www.schmitzundcie.de



SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

Via Albaredo 53
CH-6645 Brione s. Minusio

Telefon: +41 (0)91 7 44 66 65
Telefax: +41 (0)91 7 43 44 00

info@schmitzundpartner.ch
www.schmitzundpartner.ch