



Investmentfonds-Bericht

Januar 2023



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 2022	2
1.1 Aktienmärkte	2
1.2 Rentenmärkte	3
1.3 Devisenmärkte	6
2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds	7
3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds	13
3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds	13
3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds	15
3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds	16
4. Ausblick auf aktuelle Themen	18
4.1 Inflation und kein Ende?	18
4.2 Steigende Staatsverschuldung = Steuererhöhungen?	25
4.3 Der Staat und seine Bürger	32
4.4 Anhaltende Euroschwäche?	41
4.5 Absturz der Immobilienpreise?	49
4.6 Gold vor neuen Höchstständen?	56
4.7 Russlands Angriffskrieg auf die Ukraine	59
4.8 Nachhaltigkeit, Klimawandel und Energiekrise	69
5. Ausblick auf das Investmentjahr 2023	75
6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln	83



1. Rückblick auf das Börsenjahr 2022

1.1 Aktienmärkte

Das Jahr 2022 wird im Rückblick nach dem sehr guten Börsenjahr 2021 als das schlechteste Börsenjahr seit vielen Jahrzehnten in Erinnerung bleiben. Denn nicht nur die Kurse an den internationalen Aktienbörsen brachen in der Regel mit zweistelligen Prozentzahlen ein, auch die als sicher geltenden Staatsanleihen verloren durch den deutlichen Zinsanstieg kräftig an Wert. Das Anlagemagazin „*Trend im Asset Management*“ schreibt: „2022 war **ein Horrorjahr für Investoren**“ und zitiert *Heinz-Werner Rapp* mit den Worten: „Die höchsten Inflationsraten seit vier Jahrzehnten, ein abrupter Zinsanstieg, Verwerfungen an den Energiemärkten und akute geopolitische Risiken.“¹ Wahrlich ein Börsenjahr zum Vergessen!



Quelle: *Handelsblatt* vom 20. Juni 2022, Seite 16

Alle wichtigen **europäischen Aktienbörsen** mussten im vergangenen Jahr Kursverluste verbuchen. So verloren beispielsweise die Aktien in Deutschland (DAX) über zwölf Prozent, in den Niederlanden (AEX) knapp 14 Prozent oder in der Schweiz (SMI) rund 16 Prozent. Der negative Spitzenreiter im vergangenen Jahr waren schwedische Aktien (All-Sh. Priceindex) mit einem Verlust von 24 Prozent! Es gab im Jahr 2022 aber auch positive Einzelfälle. So stiegen türkische Aktien um knapp 200 Prozent, allerdings lag die Inflationsrate in der Türkei auch im vergangenen Jahr bei fast 100 Prozent.

Europaweit verloren die Aktienkurse im Durchschnitt (*Euro Stoxx 50*) knapp zwölf Prozent.

¹ *Trends im Asset Management*, 4. Quartal 2022, Seite 35.



Ganz ähnlich war die Entwicklung in **Übersee**. Auch hier gab es mehrheitlich Kursverluste: in Japan (*Nikkei 225*) gaben die Kurse um rund neun Prozent nach, in China (SSE 180) ging es um 19 Prozent nach unten und in den USA (S&P 500) verloren die Aktien 20 Prozent. Der technologielastriche Index (*Nasdaq 100*) stand am Jahresende sogar um 34 Prozent tiefer als zwölf Monate zuvor. Das Analysehaus *Vanda Research* hat errechnet, dass das durchschnittliche Portfolio eines Kleinanlegers im Jahr 2022 in den USA 35 Prozent an Wert verloren hat. Hinzu kamen die schwere Krise bei den Kryptowährungen (beim Bitcoin ein Minus von 65 Prozent) und fallende Häuserpreise.²

Weltweit mussten die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Jahr 2022 einen Verlust von 16 Prozent hinnehmen:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

1.2 Rentenmärkte

Auch an den **Rentenmärkten** gab es im Jahr 2022 ein Katastrophenjahr zu verzeichnen. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* resümiert: „Das wahre Desaster 2022 erlebten nicht die Aktionäre. Es waren die Anleihe-Investoren. Die angeblich sichersten Wertpapiere knickten weg.“³

Zum Jahresende liegt in der Schweiz die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen zum ersten Mal seit einigen Jahren wieder im positiven Bereich. Gegenüber dem Jahresanfangsstand von minus 0,16 Prozent stiegen die Renditen auf 1,53 Prozent an.

Nicht viel anders ist die Situation am deutschen Rentenmarkt. Auch hier stiegen die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen vom Jahresanfang 2022 bis zum Jahresende von minus 0,20 Prozent auf 2,50 Prozent, einem Anstieg von fast drei Prozentpunkten.

² *Handelsblatt* 30./31. Dezember 2022, 1. Januar 2023, Seite 36.

³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Januar 2023, Seite 23.



Die Folge dieses kräftigen Zinsanstieges waren im Umkehrschluss dramatisch fallende Kurse der Anleihen. Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit verloren im Durchschnitt gut 17 Prozent an Wert (der DAX sank nur um zwölf Prozent).

Trotz der stark gestiegenen Zinsen sieht die Rechnung für einen deutschen Anleger immer noch sehr traurig aus: Bei einem derzeitigen Zins für eine zehnjährige Bundesanleihe von 2,5 Prozent und einer aktuellen Inflationsrate von zehn Prozent (siehe hierzu Kapitel 4.1: „Inflation und kein Ende?“) ergibt sich eine Realverzinsung von fast minus acht Prozent⁴. Wie groß der Unterschied zwischen Inflationsrate und Zinsen inzwischen zu Lasten der Sparer zuletzt geworden ist, zeigt das nächste Schaubild:



Quelle: *Degussa Marktreport* vom 15. September 2022, Seite 5

Egal, ob man sich die reale Verzinsung in den USA (die braune Linie), im Euroraum (orange Linie) oder auch in England (gelbe Linie) anschaut, in allen drei Währungsräumen ist der Kaufkraftverlust einer Geldwertanlage (Bargeld, Sparbuch oder Festgeld) auf sechs bis acht Prozent pro Jahr angestiegen. Oder anders formuliert: Jeder Anleger, der sein Geld in Nominalwerten in US-Dollar, in Euro oder in englische Pfund investiert, verliert in diesem Umfang Teile seiner Kaufkraft – und zwar jedes Jahr!

Während Anleger durch die politisch gewollten Zinssenkungen hunderte von Milliarden Euro einbüßen, profitiert der Staat bei seiner maßlosen Schuldenmacherei durch viel zu niedrige Schuldzinsen. Siehe hierzu auch die Ausführungen in Kapitel 4.2 („Steigende Staatsverschuldung = Steuererhöhungen?“).

Möglicherweise hat mit dem jetzt erfolgten kräftigen Anstieg der Zinsen sowohl auf dem Geldmarkt (Leitzinserhöhung der Notenbanken) als auch auf dem Kapitalmarkt (langlaufenden Staatsanleihen) eine länger andauernde Trendumkehr begonnen:

⁴ Inflationsrate von 10 Prozent abzüglich der Nominalverzinsung der Bundesanleihe von 2,5 Prozent = 7,5 Prozent Kaufkraftschwund für den Anleger.



Auf der Grafik erkennt man über 200 Jahre einen 30-Jahres-Rhythmus zwischen fallenden und steigenden Zinsen. Eigentlich hätte die Periode steigender Zinsen bereits um das Jahr 2010 beginnen müssen. Aber die permanenten Gelddruckorgien der Zentralbanken, mit dem manipulativ nach unten gedrückten Zins, haben einen Zinsanstieg wohl herausgezögert. Dafür kommt der Zinsanstieg jetzt umso kraftvoller daher – mit entsprechend fallenden Kursen für festverzinsliche Wertpapiere. So verlor beispielsweise der Index für Staatsanleihen der Euro-Zone (iBosxx-Euro-Sovereign-Index) 18,4 Prozent im Jahr 2022.⁵

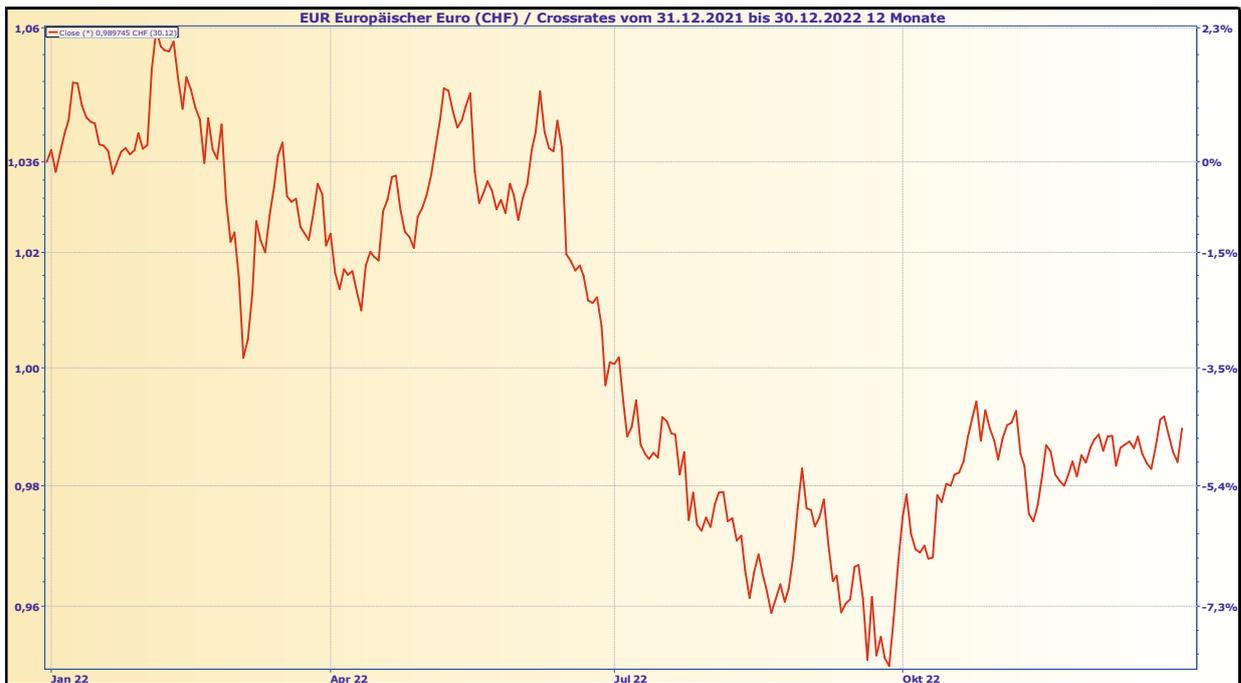
Der Welt-Anleihe-Index in Euro musste im Jahr 2022 einen Verlust von über zwölf Prozent hinnehmen. Das war der größte Rückgang seit vielen Jahrzehnten:



⁵ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. Januar 2023, Seite 31.

1.3 Devisenmärkte

Am **Devisenmarkt** fiel der Euro gegenüber dem Schweizer Franken im Jahr 2022 um weitere fünf Prozent von 1,04 Franken pro Euro auf nur noch 0,99 Franken, nachdem er schon im Jahr 2021 vier Prozent gegenüber dem Franken verloren hatte.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Zwischenzeitlich fiel der Euro sogar um fast zehn Prozent gegenüber dem Schweizer Franken, bevor er sich zum Jahresende 2022 wieder etwas erholen konnte.

Wir von *Schmitz & Partner* rechnen mit einem **weiteren Kurs- und Wertverfall des Euro** in den nächsten Jahren. Aus diesem Grund werden wir auch in Zukunft in den von uns gemanagten Wertpapierdepots unserer Kunden und in den beiden von uns verantworteten *Schmitz & Partner Investmentfonds* den jeweiligen Währungsanteil in Euro tendenziell niedrig halten. Im *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* betrug der Euroanteil zum Ende des Jahres 2022 beispielsweise nur 13 Prozent. Der Währungsanteil im Schweizer Franken hingegen lag bei 32 Prozent.

Warum der Euro weiter eine Schwachwährung bleiben wird, erklären wir unseren Lesern in Kapitel 4.4 („Anhaltende Euroschwäche?“).

2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds

In der folgenden Übersicht haben wir für Sie von den wichtigsten Investmentfonds, die in den Wertpapierdepots für die 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 2022 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.

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
<i>Internationale Aktienmärkte:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Carmignac Investissement	-17,8 / 19,6 %	12,9 / 20,3 %	21,5 %
Comgest Growth Japan *	-17,4 / 21,7 %	9,1 / 19,6 %	19,9 %
Fidelity European Growth Fund	-14,8 / 17,3 %	-7,3 / 20,5 %	0,1 %
Franklin Mutual European Fund	-2,4 / 17,8 %	0,5 / 24,1 %	5,1 %
ISHSIII-Core Japan *	-16,2 / 17,9 %	-4,5 / 19,8 %	-1,8 %
Lingohr-Systematic-LBB-Invest	-4,7 / 15,9 %	1,4 / 19,6 %	-9,3 %
M & G Global Themes	-8,2 / 16,1 %	22,9 / 17,5 %	46,4 %
Schmitz & Partner Global Defensiv	-2,8 / 9,4 %⁶	8,8 / 10,4 %	16,2 %
Schmitz & Partner Global Offensiv	-11,5 / 16,0 %	7,5 / 14,0 %	1,1 %
Templeton Growth (Euro) Fund	-7,6 / 15,9 %	-1,4 / 18,0 %	2,1 %

⁶ Die sehr günstigen Risikozahlen im Jahresdurchschnitt für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Jahren zuvor betragen 6,3 Prozent (2021), 14,1 Prozent (2020), 5,9 Prozent (2019), 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
<i>Schwellenländer:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Aberdeen Global-Asian Smaller *	-23,9 / 14,3 %	-3,6 / 25,9 %	-2,9 %
iShares MSCI China *	-26,2 / 25,0 %	6,4 / 24,6 %	7,5 %
Fidelity Emerging Markets Fund	-33,5 / 23,5 %	-15,5 / 23,0 %	-11,4 %
Global Advantage Emerging Markets	-5,6 / 16,5 %	4,3 / 17,7 %	8,6 %
Lingohr-Asien-Systematic-LBB-Invest	-6,9 / 13,8 %	-1,9 / 16,8 %	-14,5 %
Templeton Asian Growth Fund	-17,4 / 20,1 %	-10,4 / 22,4 %	-6,8 %
Templeton Emerging Markets Fund	-20,4 / 24,0 %	-12,7 / 24,6 %	-7,5 %
Templeton Frontier Markets Fund	-14,2 / 11,9 %	4,6 / 19,1 %	-3,6 %
<i>Internationale Bondmärkte:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Acatis IfK Value Renten	-12,6 / 7,8 %	-13,1 / 8,1 %	-27,4 %
StarCapital Bondvalue	-14,2 / 7,2 %	-13,8 / 4,8 %	-17,7 %
Templeton Global Bond (Euro) Fund **	-9,6 / 3,9 %	-17,7 / 3,3 %	-23,9 %
Templeton Global Total Return **	-7,0 / 6,1 %	-18,0 / 11,4 %	-13,9 %
<i>Sonstige Fonds:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Zürcher Kantonalbank Gold ETF	0,9 / 12,9 %	12,8 / 14,3 %	29,9 %
Zürcher Kantonalbank Silber ETF	3,2 / 26,8 %	23,6 / 29,5 %	27,6 %

Die mit Sternchen (*) versehenen Investmentfonds befinden sich per 31. Dezember 2022 in dem Fonds *Schmitz & Partner Global Offensiv*, die mit (**) gekennzeichneten Fonds sind zum Jahresende 2022 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. Im Gegensatz zu vielen Investoren, die sich an Prognosen und kurzfristigen Trends orientieren, geht das Fondsmanagement antizyklisch vor – kauft also in Zeiten des größten Pessimismus und verkauft in Zeiten des größten Optimismus.

Sir John Templeton (Fondsmanager von 1954 - 1986) 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.“⁷ Das *Handelsblatt* schreibt in einem Artikel über John Templeton: „Euphorie unter den Investoren war für ihn eher ein Anlass zum Verkauf, sehr großer Pessimismus eher ein Grund, um zuzukaufen.“⁸ Als „Schnäppchenjäger“ investiert der Fonds so gezielt in Aktien, die nach Meinung des Fondsmanagements unterbewertet sind und ein großes Wachstumspotenzial aufweisen.

Wer in kurzer und prägnanter Form mehr über John Templeton erfahren möchte und wissen will, warum seine Vorgehensweise an der Börse auch in heutiger Zeit noch Mehrwert für die Anleger schafft, dem sei ein kleines Büchlein empfohlen: „Alles, was Sie über John Templeton wissen müssen. Der genialste Stockpicker aller Zeiten auf gerade mal 100 Seiten.“⁹

Das **Erfolgsrezept von Sir John Templeton** hat sich in unveränderter Form seit inzwischen fast 70 Jahren erfolgreich bewährt:

⁷ Zitiert aus der Titelstory „60 Jahre Templeton Growth“ in der Dezember Ausgabe 2014 der Zeitschrift *DAS INVESTMENT*, Seite 26 - 33, hier Seite 27.

⁸ *Handelsblatt* vom 23. - 27. Dezember 2020, Seite 38. In dem Artikel „Erfolgreich gegen den Strom“ erklärt der Autor *Ingo Narat*, warum John Templeton sich bei seinen Anlageentscheidungen nicht von Emotionen leiten ließ und wieso er bewusst Abstand von der Wall Street hielt.

⁹ Das Büchlein stammt aus der Feder von *Rolf Morrien* und *Heinz Vinkelau* und ist im FinanzBuch Verlag, München 2020, erschienen.



TEMPLETON GROWTH (EURO) FUND

Das Templeton Erfolgsprinzip

Weltweit profitieren

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

Werte suchen

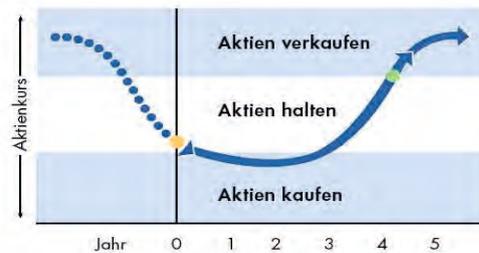
Templeton kauft, wenn noch keiner kauft und lässt so den Unternehmenswerten Zeit, um sich zu entwickeln.

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:

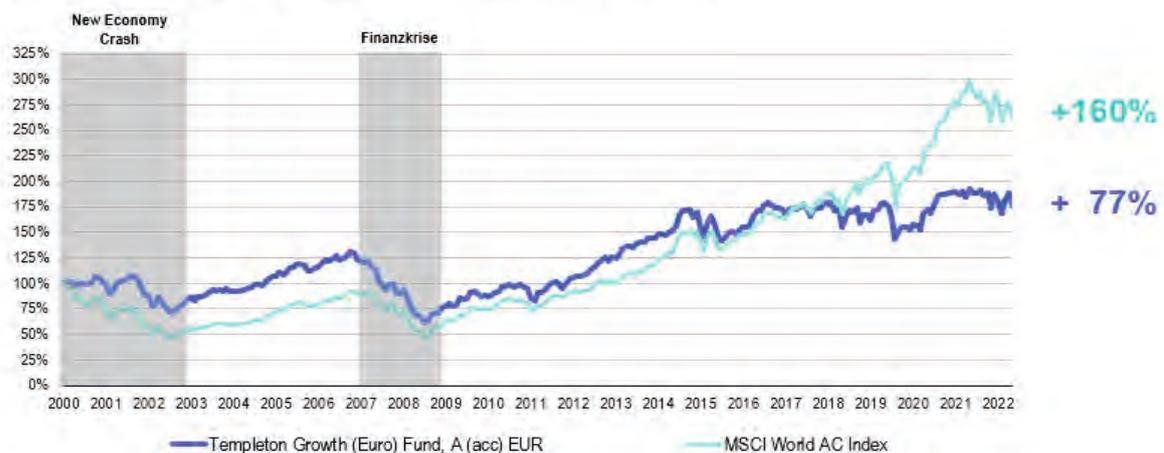
Verlust- und Erholungsphasen in den letzten 22 Jahren



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

Zeitraum: 09.08.2000 – 31.12.2022

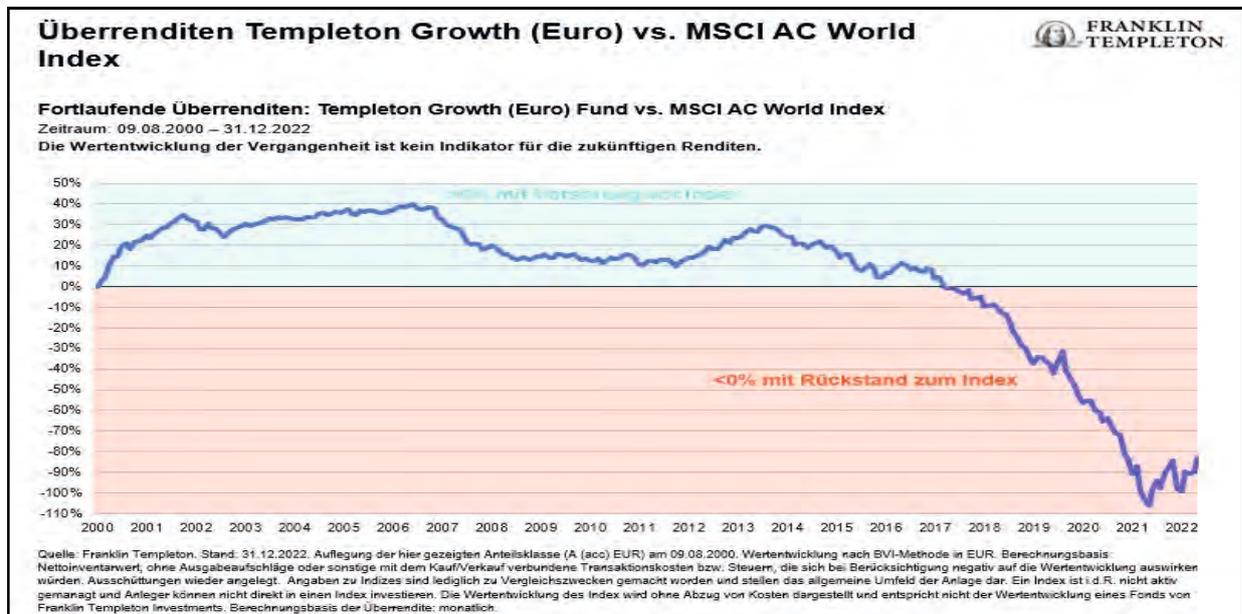
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftigen Renditen.



Quelle: Franklin Templeton, Stand: 31.12.2022. 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. 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 Jahr 2017 – zum ersten Mal seit 17 Jahren – eingebüßt:



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.“¹⁰

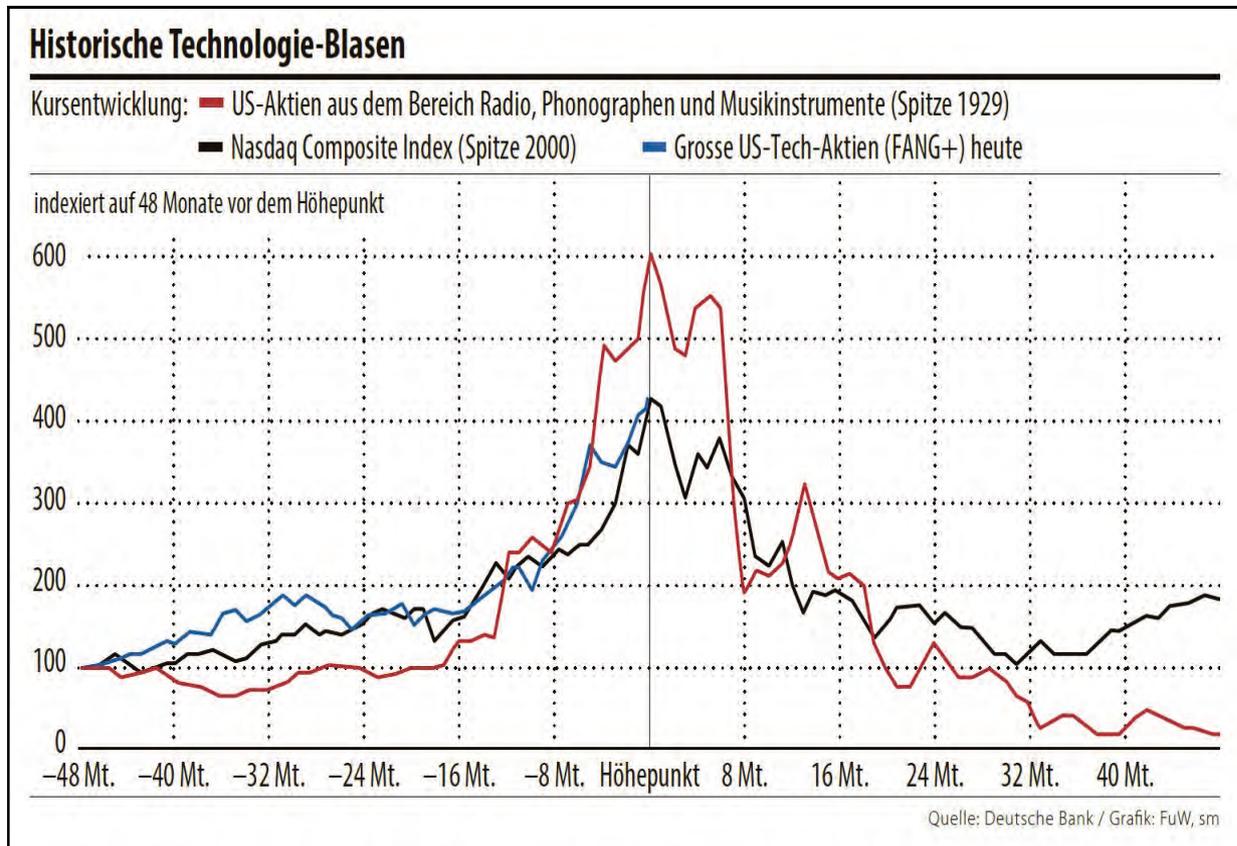


Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

¹⁰ FINANZWOCHE vom 12. Dezember 2019, Seite 1.



Im Jahr 2022 hat sich der *Templeton Growth (Euro) Fund* (in der vorherigen Grafik die rote Linie) trotz der leichten Verluste deutlich besser geschlagen als der Weltaktienindex in Euro (blaue Kurve) und der Weltaktienindex in US-Dollar (grüne Linie).

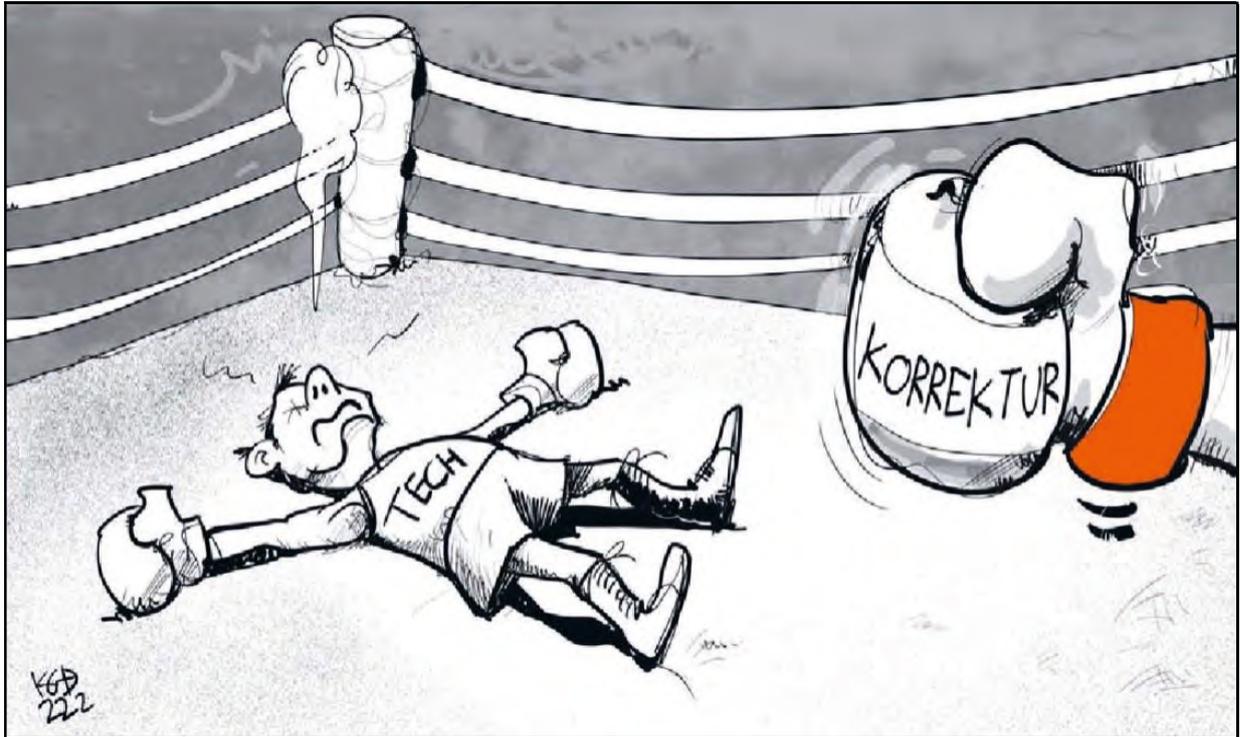


Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 13. Februar 2021, Seite 17

Vor einem Jahr haben wir in unserem letzten Investmentfonds-Bericht die obige Grafik als Warnung vor dem kommenden Zusammenbruch der Technologie-Blase abgedruckt. In der Übersicht ist neben zwei Kursverläufen von historischen Blasen im Technologiebereich (die rote und die schwarze Linie) auch der damalige Verlauf der aktuellen Technologieblase (blaue Linie) abgezeichnet.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung war nur der Anstieg der blauen Kurve zu erkennen. Inzwischen wissen wir, dass nicht nur in der Entstehung der Blasen (linke Hälfte der Grafik) eine erstaunliche Parallelität festgestellt werden konnte, sondern auch beim Platzen der Blasen (rechte Hälfte). Allein im Jahr 2022 verlor der technologieelastige Nasdaq 100 Index über ein Drittel seines Wertes.

Die immer wieder von Kunden zu hörenden Worte: „Diesmal ist es anders“ entpuppten sich auch in der aktuellen Blase als eine teure Hoffnung!



Quelle: *Handelsblatt* vom 4. - 6. Februar 2022, Seite 18

Wir von der *Schmitz & Cie. GmbH* sind froh, dass das Managementteam der Templeton Global Equity Gruppe bei der Auswahl der Aktien für den *Templeton Growth (Euro) Fund* sich weiterhin nicht von dem (vorübergehenden) Hype bei den Technologieaktien anstecken lässt und nach wie vor auf unterbewertete und werthaltige Aktien setzt. Auch wenn das bedeutet, dass es dadurch für einen begrenzten Zeitraum einen Performance-Rückstand zu überbewerteten und riskanten Wachstumstiteln gibt.

3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds

3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* (in der folgenden Grafik der **rote Kurvenverlauf**) musste im Börsenjahr 2022 zum ersten Mal nach drei Jahren mit schönen Gewinnen (2019: + 9,3 Prozent, 2020: + 8 Prozent und 2021: + 12,8 Prozent) wieder einen Verlust verzeichnen: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von lediglich 16 Prozent (weniger als das Schwankungsrisikos des Weltaktienindex) verlor er 11,5 Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im Laufe des Jahres 2022 hat sich die Investitionsquote des Fonds durch Zukäufe von Aktien von 85 Prozent zu Beginn des Jahres auf knapp 90 Prozent erhöht.

Spürbar aufgestockt wurden im vergangenen Jahr (in alphabetischer Reihenfolge) Aktien von *Interroll* (das Schweizer Unternehmen aus dem schönen Tessin ist ein führendes Logistikunternehmen, das vom weiter boomenden Online-Handel profitiert), *Meyer Burger* (Solartechnikunternehmen aus der Schweiz), *Orsted* (dänischer Weltmarktführer im Bereich Offshore-Windenergie), *Samsung Electronics* (der südkoreanische Konzern ist der weltweit bedeutendste Produzent von Speicher-Chips und LCD-Fernsehern), *Scatec* (der norwegische Stromerzeuger für erneuerbare Energien entwickelt, baut und betreibt Solar- Wind- und Wasserkraftwerke), *Taiwan Semiconductor* (Weltmarktführer für logische Chips und nach Intel und Samsung der weltweit drittgrößte Halbleiterhersteller), *Tencent* (führendes Internet-Unternehmen aus China) sowie *Tomra Systems* (weltweit führender Anbieter von Leergutrücknahme-Automaten aus Norwegen).

Reduziert wurden die Positionen in *Equinor*, *Krones*, *Novo-Nordisk*. Komplette verkauft wurden die Aktien von *Morphosys*.

Geografische Anlageschwerpunkte des Fonds sind die Schweiz (mit 24 Prozent der Aktienanlagen), Norwegen (19 Prozent), Deutschland (18 Prozent), Dänemark (14 Prozent) und die USA (13 Prozent).

Inhaltliche Anlageschwerpunkte des Fonds sind neben unterbewerteten Einzelaktien nach wie vor Aktien aus dem Bereich der Nachhaltigkeit (Sonnenenergie, Wasserstoff, Recycling usw.) mit einem Anteil von 20 Prozent sowie Aktien und Aktienfonds aus der

Region Asien, und hier insbesondere aus China und aus Japan (in einer Größenordnung von 15 Prozent).

3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik die **blaue Linie**) musste im abgelaufenen Jahr ein kleines Minus hinnehmen, nachdem er viele Monate ein leichtes Plus aufweisen konnte. Nach den überzeugenden Ergebnissen der letzten drei Jahre (2019: + 14 Prozent, 2020: + 4 Prozent, 2021: + 7,2 Prozent) verlor der Fonds im Börsenjahr 2022 bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von 9,4 Prozent im Jahresdurchschnitt 2,8 Prozent.

Im Laufe des Jahres 2022 stieg die Investitionsquote des Fonds leicht von 75 Prozent auf rund 80 Prozent. Der Anteil der Einzelaktien liegt nahezu unverändert bei 43 Prozent. Festverzinsliche Wertpapiere wurden von drei Prozent auf knapp neun Prozent Anteil spürbar erhöht und der Anteil von Rentenfonds liegt weiterhin bei sieben Prozent.

Deutlich aufgestockt wurde im vergangenen Jahr der Bestand an norwegischen Regierungsanleihen. Reduziert wurde hingegen die Position in ENI.

Der Euroanteil betrug zum Jahresende lediglich 13 Prozent. Mehr als die Hälfte des Fondsvermögens ist in den defensiven Währungen Schweizer Franken (32 Prozent) und norwegische Kronen (19 Prozent) investiert sowie darüber hinaus in kanadische Dollar (sieben Prozent), englische Pfund (vier Prozent) und dänische Kronen (zwei Prozent) angelegt. Der an 100 Prozent fehlende Währungsanteil ist in den Edelmetallen Gold und Silber (23 Prozent) investiert und somit keiner Währung direkt zuzurechnen.

Neben der Aktienquote von 43 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen Gold- und Silberbestände mit rund 23 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche und Rentenfonds mit 15 Prozent.

Berücksichtigt man das schwierige Börsenumfeld im Jahr 2022, **haben sich die beiden *Schmitz & Partner* Fonds noch gut geschlagen**. Denn für Mischfonds, die sowohl Aktien als auch verzinsliche Wertpapiere in ihrem Fondsbestand haben, war es das schlechteste Jahr seit 100 Jahren!¹¹

Hervorragende Erwähnungen und Bewertungen hat im Jahr 2022 zum wiederholten Mal der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Medien erhalten. So ist der Fonds zum Beispiel in der Statistik aus der *WirtschaftsWoche* vom 13. Mai 2022 auf Seite 82 „Die besten und bekanntesten Mischfonds im laufenden Jahr“ unter den nur

¹¹ *FINANZWOCHE* vom 15. Dezember 2022, Seite 11.



22 Fonds vertreten, die im Jahr 2022 trotz der stark rückläufigen Aktienbörsen bis zu diesem Zeitpunkt einen Gewinn erzielt haben. Das *Handelsblatt* vom 17. Mai 2022 führt den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds auf Seite 41 in der Rubrik „Die besten Mischfonds im Vergleich“ mit einem Plus von knapp 22 Prozent im 3-Jahres-Vergleich unter den besten 15 Fonds auf.

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 extrem kostengünstig (Transaktionskosten in der Regel nur 0,05 Prozent des Ordervolumens) 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 Jahre am Markt sind. Diese Unternehmer stehen mit ihrem Namen für den jeweiligen Fonds.“¹²

Schöner hätten wir es auch nicht formulieren können!

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

Kriterien	Vorteile für Sie als Investor
Professionelle Vermögensverwaltung	Erfolgreiche Vermögensverwaltung innerhalb der beiden <i>Schmitz & Partner Fonds</i> statt Anlage auf Kundenebene mit Einzelfonds.
Diversifizierung	Weltweite Investments in 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).

¹² Max Otte: Weltsystemcrash – Krisen, Unruhen und die Geburt einer neuen Weltordnung, 3. Auflage, Finanz-Buch 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 Inflation und kein Ende?

Das dominierende Thema des Jahres 2022 war die sprunghaft gestiegene Inflation. Zwar fiel die Inflationsrate in Deutschland im letzten Monat des Jahres 2022 noch auf 8,6 Prozent (nach 10 Prozent im November).¹³ Die aktuelle **Inflationsrate von fast acht Prozent** im Jahresdurchschnitt 2022 ist aus der Sicht von Deutschland jedoch **der höchste Kaufkraftverlust seit dem Jahr 1948**.¹⁴ Vor über 70 Jahren stiegen die Preise in Deutschland im Jahresverlauf um 7,6 Prozent.¹⁵



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Januar 2023, Seite 24

Wie stark als Folge der Fehler der Politik und der Notenbanken die Inflationsrate im Vergleich zu den Zinsen in den letzten Monaten angezogen ist, zeigt überdeutlich die folgende Grafik:

¹³ Das Statistische Bundesamt misst dabei nach deutscher Berechnungsmethode die Veränderung des Verbraucherpreisindex zum Vormonat. Nach der EU-Berechnungsmethode, auf welche sich auch die Europäische Zentralbank bei ihrer Geldpolitik stützt, notierte die Teuerung in Deutschland im Dezember 2022 bei 9,6 Prozent, im November 2022 sogar bei 11,3 Prozent. Der Rückgang im Dezember ist vor allem auf die sogenannte Dezember-Nothilfe zurückzuführen. Vgl. hierzu *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Januar 2023, Seite 24.

¹⁴ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Januar 2023, Seite 1. Eine noch höhere Inflation hatte es in Deutschland zuletzt nach der Preisfreigabe im Zuge der Währungsreform im Jahr 1948 gegeben.

¹⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. November 2022, Seite 18.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. September 2002, Seite 16

Die rote Linie zeigt den dramatischen Anstieg der Inflationsrate im Euroraum. Die blaue und die graue Linie symbolisieren Zinssätze der Europäischen Zentralbank. Normalerweise laufen alle drei Linien mehr oder weniger gleichgerichtet. Aber seit mehreren Monaten ist die Differenz zwischen den Zinssätzen und der Inflationsrate auf ein noch nie dagewesenes Niveau gestiegen (= **finanzielle Repression**).



Quelle: *Handelsblatt* vom 10. - 12. Juni 2022, Seite 18



Zurzeit lassen sich noch viele besorgte Bürger von Politik und Medien beschwichtigen, die hohe Inflation sei nur vorübergehend und im Übrigen von der Sondersituation des russischen Überfalls auf die Ukraine und den daraus resultierenden Preissteigerungen für Energie bedingt.¹⁶ Beides ist falsch. Wir von *Schmitz & Cie.* fragen uns bei diesen Erklärungsversuchen, ob das nur grob fahrlässig oder schon vorsätzlich ist. Und wir fragen uns auch, wie lange sich die Sparer mit solch fadenscheinigen Erklärungen noch ruhigstellen lassen.

Wie sagte schon *Roland Baader* in seiner ihm eigenen pointierten Art: „Das größte und folgenreichste der Probleme liegt in der Tatsache, dass 99 Prozent der Bevölkerung (und annähernd ebenso viele unter den Intellektuellen und Medienschaffenden) wenig bis nichts von Ökonomie verstehen, sich zugleich aber als Experten bei allen gesellschaftspolitischen Fragen von ökonomischer Relevanz aufspielen.“¹⁷

Was sind **die Gründe für die hohen Inflationsraten im Euroraum**? Natürlich spielen der russische Überfall auf die Ukraine und die Folgen von Corona eine Rolle für die sehr hohen Kaufkraftverluste. Aber diese beiden Argumente gelten auch für die Schweiz mit ihren deutlich niedrigeren Inflationsraten (zum Jahresende 2022 lediglich 2,9 Prozent). Der Hauptgrund liegt in den **Gelddruckorgien der Europäischen Zentralbank** in den letzten Jahren. *DER SPIEGEL* schreibt: „Die Geldschwemme legte das Fundament für die gegenwärtigen Preissteigerungen, denn Inflation ist immer und überall ein monetäres Problem.“¹⁸ Professor *Hans-Werner Sinn* bringt die Ursachen des kräftigen Kaufkraftverlustes auf den Punkt: „Unmengen frisch von den Zentralbanken gedrucktes Geld“¹⁹. Und die *Neue Zürcher Zeitung* ergänzt in einem Artikel mit dem Titel **„Inflation des Leichtsinns“**: „Wie konnte es so weit kommen? Ein wichtiger Grund: Man ignorierte die Geschichte. Ein Blick in die Historie hätte gezeigt, dass über kurz oder lang eine exzessive Ausdehnung der breiten Geldmenge stets zu hoher Inflation führt.“²⁰

Gerade für Deutschland, das vor der Einführung des Euro (zusammen mit der Schweiz) über die stärkste und härtesteste Währung der Welt verfügte, ist das eine bittere Erkenntnis. „Hätte man die alte Bundesbank-Politik mit eigener Währung in

¹⁶ Bei Kriegsausbruch in der Ukraine im Februar 2022 lag die Inflationsrate in Deutschland bereits bei sieben Prozent. Vgl. dazu *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Januar 2023, Seite 24.

¹⁷ *Roland Baader* (1940 - 2012) war ein deutscher Volkswirt und als freier Publizist der Autor mehrerer Bücher und zahlreicher Fachartikel zum klassischen Liberalismus.

¹⁸ *DER SPIEGEL* vom 2. Juli 2022, Seite 24. Die Ausgabe hat auf dem Titelblatt die Schlagzeile „Wohlstandskiller Inflation“.

¹⁹ *WirtschaftsWoche* vom 22. April 2022, Seite 43. Sinn räumt auch mit gängigen Fehlinterpretationen in den Medien über die Ursachen des hohen Kaufkraftverlustes auf: „Die neue Inflation hat mit dem Krieg in der Ukraine wenig bis nichts zu tun“. Diese Auffassung vertritt auch *Daniel Stelter*, der schreibt, wenn die Inflationsraten so dramatisch steigen, „hat das nichts mit Lieferkettenproblemen oder Energiepreisen zu tun, sondern mit zu viel Geld.“ (*Handelsblatt* vom 9. Mai 2022, Seite 10)

²⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 1. Die Zeitung führt als Begründung aus: „Güter beziehen ihren Wert aus der Knappheit.“ „Und gäbe es Gold wie Sand am Meer, würde es niemand im Tresor bunkern.“



Deutschland fortführen können, wäre die Inflation viel tiefer und der Lebensstandard heute erheblich höher.“²¹

Professor *Marcel Fratscher* macht die Politik für die hohe Inflation verantwortlich: „Wir brauchen dringend eine ehrliche Debatte zu Inflation und Geldpolitik in Deutschland. Es darf nicht sein, dass gewisse Politiker und Medien noch immer mit dem falschen und manipulativen Narrativ durchkommen, Inflation und Geldpolitik enteigneten kleine Sparerinnen und Sparer. Die Wahrheit ist vielmehr, dass das **Versagen der Politik**, von einer verfehlten Wohnungsbaupolitik bis hin zu einer unzureichenden Sozial- und Finanzpolitik, dafür verantwortlich ist.“²²

Die wahren Ursachen für den hohen Kaufkraftverlust im Euroraum liegen aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* aber noch ganz wo anders. Von 2016 bis August 2022 stieg die Geldmenge in der Eurozone durch die Staatsanleihekäufe (= Gelddrucken) der Europäischen Zentralbank und der nationalen Notenbanken um 41 Prozent.²³ Weil aber die Güterproduktion dieser Geldmengenausweitung bei weitem nicht Schritt halten konnte, ist ein **riesiger Geldmengenüberhang im Euro** entstanden.²⁴ Denn je mehr Staatsanleihen von der EZB gekauft wurden, desto mehr Geld kam in Umlauf – und desto höher wurde die Inflation. Das ist der wahre Grund, warum der Kaufkraftverlust im Euroraum inzwischen bei zehn Prozent angelangt ist. Zum Vergleich: in Ländern, die sich geldpolitisch zurückgehalten haben, wie zum Beispiel die Schweiz oder auch Japan, liegt die Inflation und entsprechend der Kaufkraftverlust lediglich bei drei Prozent.

Der *Degussa Marktreport* bringt die Misere auf den Punkt und schreibt: „Politiker, Zentralbankräte und Hauptstromökonomien erklären den Menschen eifrig, die Ursache der Inflation sei nicht etwa bei den Zentralbanken und ihrer Geldpolitik zu verorten, sondern sie sei vielmehr Ergebnis des Ukraine-Krieges, des ‚Energiepreisschocks‘, werde durch Lohn-Preis-Spiralen bewirkt. Und weil das bei den meisten Menschen verfährt, oder sie keine Ahnung über grundlegende ökonomische Zusammenhänge haben, kann die Zentralbank nahezu ungestört weitermachen mit ihrer inflationären

²¹ *FINANZWOCHE* vom 30. Juni 2022, Seite 3. Der Börsenbrief führt weiter aus: „Deutschland hätte keine Billionen Verpflichtungen, die Konjunktur in den Mittelmeerländern im Zuge einer Transferunion (Euro-Bonds!) zu stützen.“

²² *Marcel Fratscher*: Geld oder Leben. Wie unser irrationales Verhältnis zum Geld die Gesellschaft spaltet, Berlin Verlag, Berlin / München 2022, Seite 37. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Fratscher vertritt eine Mindermeinung, wenn er schreibt: „Die Zukunft der Inflation und der Zinsen liegt deutlich mehr in der Hand der Politik – vor allem auch in Deutschland – als der Zentralbanken. Fratscher ist Professor für Makroökonomie an der Humboldt-Universität zu Berlin und Präsident des *Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung* (DIW).

²³ *FINANZWOCHE* vom 30. Juni 2022, Seite 3.

²⁴ Ein vergleichbarer Geldmengenüberhang ist übrigens auch im US-Dollar entstanden. Die Zentralbank in den USA (FED) hat ihre Geldmenge M2 von Ende 2019 bis heute um 40 Prozent erhöht. Vgl. hierzu *Degussa Marktreport* vom 8. Dezember 2022, Seite 8. Das ist der Grund, weshalb auch der US-Dollar (genau wie der Euro) gegenüber stabilen Währungen wie dem Schweizer Franken weiterhin eine Schwachwährung ist.

Politik.“²⁵ Und *Martin Siegel* ergänzt: „Was wir jetzt in der Inflationsrate und den Erzeugerpreisen sehen, das ist das Resultat der Zentralbankpolitik seit 2008“.²⁶

Natürlich ist es einfacher für die Politiker, den Sparern Erklärungsmuster wie den russischen Angriffskrieg auf die Ukraine und die Energiekrise für die hohen Inflationsraten zu liefern. Aber das war nur der „Brandbeschleuniger für die Inflation“, „Putins Angriffskrieg hat die Inflation also angefacht, aber die Grundlage wurde schon vorher gelegt.“²⁷

Und diese Grundlage, die übermäßige Geldmengenausweitung in den letzten Jahren, wird so schnell nicht wieder verschwinden. Die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „**Die Inflation wird uns erhalten bleiben**“ und mahnt: „Die Welt steht an der Schwelle zu einer inflationären Ära.“²⁸ *Dimitri Speck* ergänzt: „Jetzt werden mehr als 40 Jahre aufgestaute Inflation nachgeholt.“²⁹

"Inflation ist wie Zahnpasta", sagte einst der langjährige Bundesbankpräsident *Karl Otto Pöhl* zu Beginn seiner Amtszeit im Jahre 1980. "Ist sie erst mal heraus aus der Tube, bekommt man sie kaum mehr rein. Das Beste ist, nicht zu fest auf die Tube zu drücken." Wie Recht er doch hatte!

Inzwischen hat der Inflationszug so mächtig Fahrt aufgenommen, dass die beiden wichtigsten Notenbanken, die amerikanische FED mit ihrem Chef *Jerome Powell* und die Europäische Zentralbank mit ihrer Chefin *Christine Lagarde*, große Schwierigkeiten haben, sich mit ihren Mitteln dagegen zu stemmen:

²⁵ *Degussa Marktreport* vom 8. Dezember 2022, Seite 8 - 9.

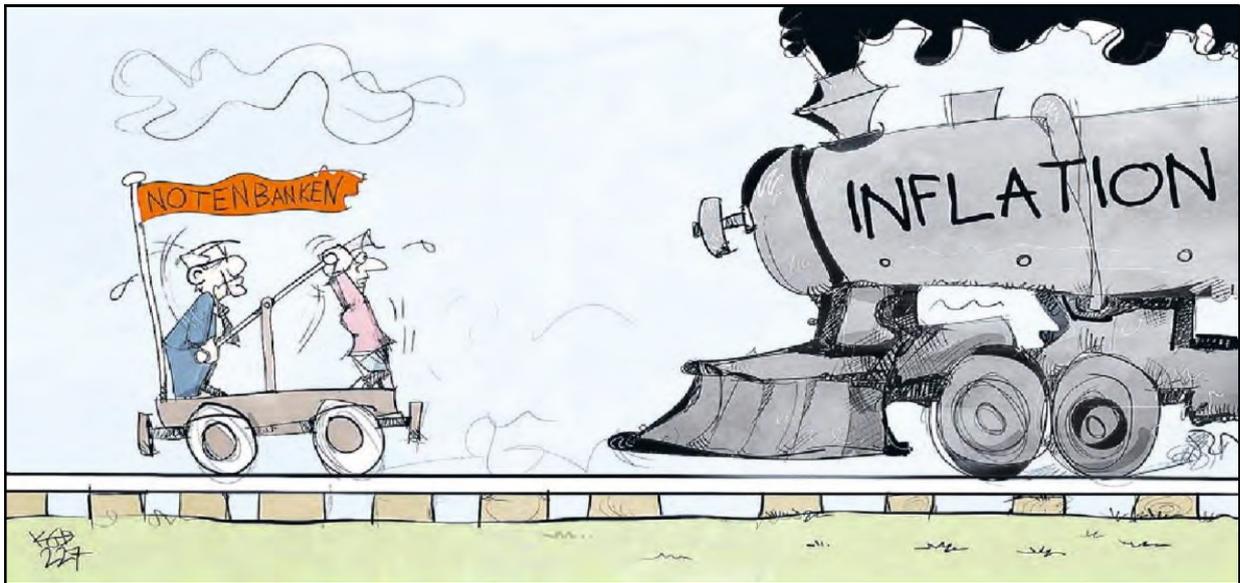
²⁶ *Martin Siegel* im Interview mit dem *Smart Investor* vom November 2022 auf den Seiten 64 und 65, hier Seite 64. Der langjährige Geschäftsführer der auf die Beratung von Edelmetallfonds spezialisierten *Stabilitas GmbH* kommt in seiner Analyse zu dem Ergebnis: „Die Zentralbanken werden den Kampf gegen die Inflation verlieren, weil sie die Wirtschaft retten müssen.“ (Seite 65)

²⁷ Die Zitate stammen aus dem sehr lesenswerten Aufsatz „Angebotsorientierte Finanzpolitik als Gebot der Stunde“ von den drei Professoren *Lars Feld*, *Christoph Schmidt* und *Volker Wieland* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 9. Dezember 2022 auf Seite 18. Lars Feld musste Anfang 2021 aus dem Sachverständigenrat (den sogenannten Wirtschaftsweisen) ausscheiden, weil SPD und Grüne ihm eine dritte Amtszeit verweigerten. Christoph Schmidt war von 2009 bis 2020 Mitglied der Wirtschaftsweisen, die letzten sieben Jahre als deren Vorsitzender. Volker Wieland verließ den Sachverständigenrat (dem er seit 2013 angehörte), im April 2022 vorzeitig und überraschend, unter anderem, weil nach dem Aus für Lars Feld eine Pattsituation im Rat entstanden war, die die Arbeit des Gremiums beeinträchtigte.

Zu einer ähnlichen Einschätzung über die Ursachen der Inflation kommt auch die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Dezember 2022 auf Seite 23 in einem Artikel mit dem Titel: „Schuld an der Inflation ist nicht nur der Krieg“.

²⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. November 2022, Seite 17.

²⁹ *Dimitri Speck* im Interview mit dem *Smart Investor* vom Dezember 2022 auf den Seiten 58 - 61, hier Seite 60. Speck ist Verfasser des Börsenbriefes „Sicheres Geld“ und Autor des Buches „Geheime Goldpolitik“. Ausführlich beschreibt Speck das Problem der aufgestaunten Inflation in seinem aktuellen Buch: Die größte Finanzblase aller Zeiten. Wieso das globale Finanzsystem in Kürze kollabiert und wie Sie Ihre Ersparnisse vor Entwertung, Euro-Crash und Inflation schützen, Finanzbuch Verlag, München 2022, Seite 180 - 188.



Quelle: *Handelsblatt* vom 29. - 31. Juli 2022, Seite 18

Es gibt jedoch nicht nur Verlierer der hohen Inflationsraten – nämlich die Anleger in Geldwerten –, es gibt auch Profiteure. Und **der größte Profiteur der Inflation ist der Staat**. Und so „haben die Staaten ein enormes Interesse, ihre Schuldenlast mithilfe der Teuerung quasi automatisch zu drücken („finanzielle Repression“). Das läuft wie geschmiert, solange die Inflationsrate höher ist als der Zins für den Schuldendienst.“³⁰

Das ist auch der Grund, warum der Staat ein großes Interesse daran hat, seine Bürger in Sicherheit zu wiegen und die Inflationsrate tendenziell zu tief auszuweisen. Professor *Gunther Schnabl* stellt dazu fest: „Die Teuerung wurde lange Zeit viel zu niedrig veranschlagt. Die Zentralbanken konnten die Geldschleusen weit öffnen. Das rächt sich nun.“³¹ Schnabl bemängelt unter anderem die Asymmetrie in der „Qualitätsanpassung“ und erklärt: „Ist ein Computer leistungsfähiger oder ein Kühlschranks energieeffizienter als früher, werden in der Statistik die Preise nach unten gerechnet. Im Fall von Gütern, bei denen eine verschlechterte Qualität vermutet werden kann – etwa Dienstleistungen (immer mehr Selbstbedienung) oder Lebensmittel (weniger nachhaltige Produktion), erfolgt eine Preisanpassung nach oben hingegen nicht.“³²

In der Vergangenheit haben die internationalen Notenbanken durch drastische Zinserhöhungen hohe Inflationsraten erfolgreich bekämpft. Dies geschah, indem die Zentralbanken die Leitzinsen auf ein Zinsniveau angehoben haben, das in der Nähe oder sogar oberhalb der Inflationsraten lag. Diese Vorgehensweise der internationalen

³⁰ *Rainer Hank* in dem Artikel „Auch die Inflation hat ihre Profiteure“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 23. Juli 2022, Seite 19. Der Autor weist in seinem Aufsatz noch auf einen weiteren Gewinn für den Staat hin: „In Ländern mit progressivem Steuersystem profitiert der Staat zusätzlich, und die Arbeitnehmer leiden. Man nennt das kalte Progression.“ Hank leitete bis 2018 die Wirtschafts- und Finanzredaktion der *Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung*.

³¹ *Gunther Schnabl* in seinem Aufsatz „Der Fluch der versteckten Inflation“ in der *WirtschaftsWoche* vom 2. September 2022, Seite 40.

³² Siehe vorherige Fußnote.



Notenbanken ist bei den inzwischen angehäuften Bergen von Staatsschulden nicht mehr möglich. Viele Staaten würden sonst ihre Schulden bei dann deutlich höheren Zinsen nicht mehr bedienen können und würden zahlungsunfähig.

Aber sind die Notenbanken denn nicht unabhängig und können losgelöst von der Höhe der Staatsschulden ihre zinspolitischen Entscheidungen treffen? Und damit ihre eigentliche Aufgabe zu erfüllen, die Kaufkraft ihrer Währung im In- und Ausland zu erhalten? Das war in der Vergangenheit bei einigen nationalen Zentralbanken sicherlich der Fall. Man denke nur an die Deutsche Bundesbank, die sich zu Zeiten der Deutschen Mark gegen Vorgaben und Vorschriften aus dem Bundeskanzleramt immer erfolgreich zur Wehr gesetzt hat. Aus dieser Zeit stammt auch der Ausspruch vom früheren Präsidenten der EU-Kommission *Jacques Delors* aus dem Jahr 1992: „Nicht alle Deutschen glauben an Gott, aber alle glauben an die Bundesbank.“³³

Aber die Deutsche Bundesbank gibt es (leider!) nicht mehr und die Europäische Zentralbank hat ganz andere Ziele, als den Euro stabil zu halten, und deshalb wird es auch nur bescheidene, aber keine ausreichenden Zinserhöhungen geben. Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt daher: „Der politische Druck, die Zinsen auf Kosten der Preisstabilität niedrig zu halten, wird riesig sein. Nicht jede Notenbank dürfte diesem Druck standhalten können – ungeachtet ihrer Unabhängigkeit. Denn das ‚Weginflationieren‘ war für die Staaten in der Weltgeschichte schon immer der bequemste Weg, um Schulden loszuwerden.“³⁴



Quelle: *Handelsblatt* vom 16. - 18. Dezember 2022, Seite 18

³³ Der ehemalige Bundeskanzler *Helmut Kohl* sagte in diesem Zusammenhang in der *Süddeutschen Zeitung* vom 26. Juni 1997: „Als Bundeskanzler habe ich manchmal Probleme mit der Bundesbank. Als Bürger bin ich froh, dass es sie gibt.“

³⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. November 2022, Seite 17.



Und genau das ist der Grund, warum die derzeit hohen Inflationsraten im Euroraum auch noch einige Jahre Bestand haben werden. Die Inflation ist politisch gewollt, damit die Berge von Staatsschulden real (nach Abzug der Inflationsrate) wieder erträglicher werden. „Damit am Ende eine nennenswerte Entschuldung steht, muss für einige Zeit die Inflationsrate drastisch hoch sein und zugleich deutlich oberhalb des Zinses – sonst findet keine Entschuldung statt. Die Inflation selbst entschuldet schließlich nicht, nur eine Inflationsrate oberhalb des Zinssatzes kann es.“³⁵ Und *Daniel Stelter* ergänzt: „Die EZB wird sich im Zweifelsfall immer für die Staatsfinanzen entscheiden, und deshalb dürfte sich die Inflation in Europa strukturell verfestigen.“³⁶

Übrigens: Eine Inflation von aktuell rund zehn Prozent pro Jahr bedeutet eine Halbierung der Kaufkraft nach nur sieben Jahren, nach weiteren sieben Jahren hat sich die Kaufkraft geviertelt! Mit anderen Worten: Finger weg von Spar- und Tagesgeldkonten, Anleihen oder Lebensversicherungen und stattdessen **das Geld lieber in Aktien und Aktienfonds investieren!**

4.2 Steigende Staatsschulden = Steuererhöhungen?

Die Staatsschulden kennen seit einigen Jahren nur eine Richtung: nach oben! Allein Deutschland hat in den Jahren 2020, 2021 und 2022 mehr Schulden gemacht als in den 25 Jahren zuvor.³⁷ Und damit steht Deutschland nicht alleine da. Nahezu im gesamten Euroraum steigen die Staatsschulden rasant. Ist das möglicherweise auch der Grund dafür, warum die Notenbanken bei den stark gestiegenen Inflationszahlen nicht mit kräftigen Zinserhöhungen gegensteuern? Denn wenn die Zinsen genauso stark steigen würden wie die Inflationsraten, dann würde es für einige Staaten im Euroraum eng werden. Bei einem Zins von 5 Prozent und einer Staatsverschuldung von beispielsweise 150 Prozent muss ein Staat 7,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für Zinszahlungen aufbringen. Dar wären dann möglicherweise ein Drittel der Staatseinnahmen. Das könnte kein Staat auf Dauer leisten.

Der *Degussa Marktreport* fragt zu Recht, warum die Europäische Zentralbank, aber auch die amerikanische Notenbank, diese hohen Inflationsraten überhaupt zulassen: „**Was ist das Motiv der Zentralbanken?** Ihr Motiv ist sicherlich nicht, die Inflation (der Konsumgüterpreise) bei beziehungsweise unter der 2-Prozentmarke zu halten. Denn dann hätten sie längst schon reagiert und die Zinsen angehoben. Es ist vielmehr zu vermuten, dass sie eine höhere Inflation herbeiführen wollen, um das prekäre Verschuldungsproblem der Volkswirtschaften zu entschärfen.“³⁸ Eine Reihe von Staaten

³⁵ *Dimitri Speck*: Die größte Finanz-Blase aller Zeiten. Wieso das globale Finanzsystem in Kürze kollabiert und wie Sie Ihre Ersparnisse vor Enteignung, Euro-Crash und Inflation schützen, Finanzbuch Verlag, München 2022, Seite 205.

³⁶ *Daniel Stelter* im Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 14. Oktober 2022 auf Seite 23. Stelter war Partner bei der *Boston Consulting Group* und ist Unternehmensberater und Buchautor.

³⁷ Vgl. *Handelsblatt* vom 2. Mai 2022, Seite 8.

³⁸ *Degussa Marktreport* vom 28. April 2022, Seite 5. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*. Inzwischen haben die Notenbanken zwar die Leitzinsen erhöht, aber noch immer liegen die Zinssätze deutlich unter den Inflationsraten.



(Griechenland, Italien, Portugal, Spanien, Frankreich, Belgien und Zypern) weist mittlerweile eine Schuldenquote von über 100 Prozent auf, Griechenland liegt sogar inzwischen über 200 Prozent.³⁹ Die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „Schluss mit dem Klub der Liederlichen“ und klagt an: „Die Staatsverschuldung belastet die Stabilität der Währungsunion und erschwert die Inflationsbekämpfung.“⁴⁰

Vor fast 30 Jahren verabschiedete der Deutsche Bundestag das Gesetz zum **Maas-tricht-Vertrag**. Der damalige Bundeskanzler *Helmut Kohl* und sein Finanzminister *Theo Waigel* versprachen den Deutschen, niemand müsse um sein Geld und seine Ersparnisse fürchten. Die Schuldenregeln würden penibel eingehalten. Die Skepsis war schon damals groß, heute klingen diese Worte wie Hohn.⁴¹ Zur Erinnerung: der sogenannte **Stabilitätspakt** sah vor, dass die Mitgliedsstaaten die Staatsschuldenquote unter 60 Prozent ihrer Wirtschaftsleistung halten und sich nicht um mehr als drei Prozent der Wirtschaftsleistung im Jahr neu verschulden.

Nun will die Europäische Kommission die seit Ausbruch der Corona-Pandemie ausgesetzten EU-Haushaltsregeln ein weiteres Jahr außer Kraft lassen. Der Stabilitätspakt wird dann zum vierten Mal hintereinander keine Gültigkeit haben. „Die Ausnahme wird endgültig zur Regel.“⁴²



Quelle: *Handelsblatt* vom 24. Mai 2022, Seite 16

³⁹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 19.

⁴⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. September 2022, Seite 6.

⁴¹ Vgl. *Handelsblatt* vom 24. Mai 2022, Seite 16.

⁴² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 19.



Das *Handelsblatt* nennt das wiederholte Aussetzen der Schuldenregel eine „**Lizenz zum Schuldenmachen**“ und prophezeit: „Das süße Gift der Verschuldung wird weiter seine Wirkung entfalten.“⁴³ Die Schuldenberge werden also immer größer – und umso schneller, je höher die Zinsen steigen.

Da nützt auch die sogenannte **Schuldenbremse** in Deutschland wenig. Die Schuldenbremse wurde im Frühjahr 2009 von Bund und Ländern beschlossen und im Grundgesetz festgeschrieben. Seit dem Jahr 2016 darf die Bundesregierung nur Neuschulden (Nettokreditaufnahme) in Höhe von 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts machen.⁴⁴



Quelle: *Handelsblatt* vom 25. April 2022, Seite 14

Die in Deutschland vom Staat an seine Bürger ausgeschütteten hunderte von Milliarden Euro („Wumms“ und „Doppel-Wumms“) in Folge der Corona-Krise und der (selbstverschuldeten) Energie-Krise müssen irgendwie refinanziert werden. Unter der Überschrift „**Wir entlasten Deutschland**“ veröffentlichte die Bundesregierung am 27. Dezember 2022 eine großformatige Anzeige, in der aufgeführt wird, was die „Ampel-Koalition“ für Entlastungen für die Bürger bereithält. Beispielhaft seien hier Energiepreispause, Gas- und Strompreisbremse, Dezember-Abschlag oder das Bürgergeld genannt.⁴⁵ Bis zu 200 Milliarden Euro sollen allein in die Gas- und Strom-

⁴³ *Handelsblatt* vom 24. Mai 2022, Seite 16.

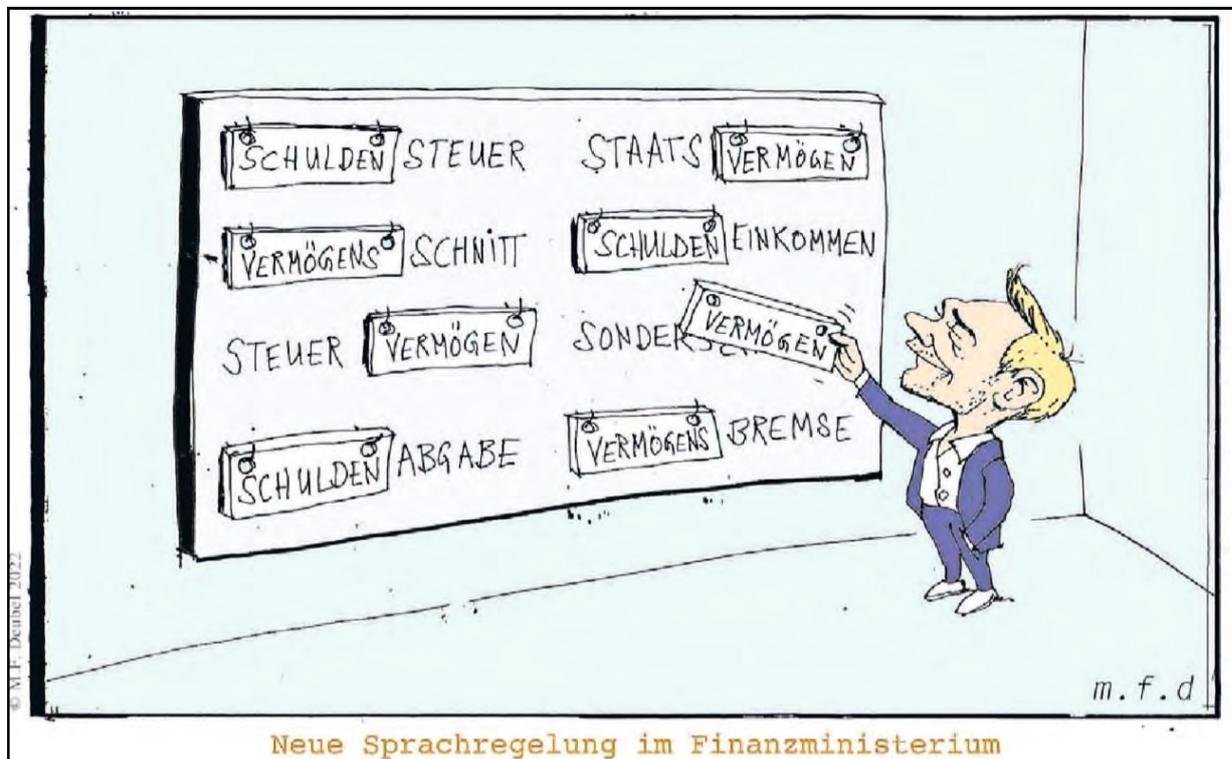
⁴⁴ Vgl. die gut zu lesenden Ausführungen des Bundesfinanzministeriums zur Schuldenbremse unter dem Link: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Glossareintraege/S/Schuldenbremse.html?view=renderHelp#:~:text=Die%20Schuldenbremse%20sicht%20vor%2C%20dass,in%20Artikel%20109%20Grundgesetz%20Overankert.>

⁴⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. Dezember 2022, Seite 5.



preisbremse fließen, das entspricht fast der Hälfte des Bundeshaushalts!⁴⁶ Und hinzukommen noch die drei Pakete, die die Bundesregierung wegen der hohen Energiekosten aufgelegt hat, die sich auf noch einmal knapp 100 Milliarden Euro summieren.⁴⁷ Nur zwei Tage später erscheint erneut eine großformatige Anzeige der Bundesregierung, auf welchen Gebieten die Bürger vom Staat Geld erhalten, diesmal mit leicht veränderten Themen, wie zum Beispiel Wohngeldreform oder Mehrwertsteuer-Senkung auf Gas.⁴⁸

Wer soll die hunderte von Milliarden Euro eigentlich bezahlen? Oberflächlich betrachtet natürlich der Staat. Aber woher nimmt der Staat eigentlich das viele Geld? Für die Politiker liegt die Lösung auf der Hand. Es werden neue Schulden gemacht. Für den ersten Moment reicht es vielleicht, den Bürgern Sand in die Augen zu streuen und die horrenden Neuschulden einfach als „Sondervermögen“ zu deklarieren:



Quelle: *Handelsblatt* vom 31. Mai 2022, Seite 16

Aber auf Dauer werden diese Taschenspielertricks bei den Bürgern nicht verfangen. Dann muss eine tragfähige Lösung her. Hierfür bieten sich in erster Linie zwei Varianten an. Entweder wird der immer höher in den Himmel ragende Staatsschuldenberg durch hohe Inflation und darunter liegende Zinsen real abgewertet (finanzielle Repression) oder – vielleicht sogar und – es kommt zu Steuerhöhungen für die Bürger:

⁴⁶ *Handelsblatt* vom 27. Dezember 2022, Seite 15.

⁴⁷ *Handelsblatt* vom 30./31. Dezember 2022, 1. Januar 2023, Seite 5 und Seite 8 - 9.

⁴⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 29. Dezember 2022, Seite 5.



Quelle: *Handelsblatt* vom 14. November 2022, Seite 16

Professor *Marcel Fratscher* schreibt dazu: „Die Frage für das kommende Jahrzehnt lautet: Wird sich die Politik an den Zukunftsherausforderungen und an der langfristigen Bewältigung der Pandemie – also auch den entstandenen Schulden – beteiligen, und wenn ja, wie stark, beispielsweise über **Steuererhöhungen oder Vermögensabgaben**?“⁴⁹

Kräftige einmalige Vermögensabgaben würden in erster Linie Immobilieneigentümer treffen, hier ist die Vermögensbasis am größten und Immobilien sind (wie der Name schon sagt: immobil), das heißt der Staat kann ohne Angst vor Fluchtbewegungen darauf zugreifen. *Dimitri Speck* meint dazu: „Deutschland hat im 20. Jahrhundert zweimal auf diese **außerordentliche Belastung von Immobilien** zurückgegriffen. Zum ersten Mal kam ein Lastenausgleich als Hauszinssteuer oder Gebäudeentschuldungssteuer 1924 nach der Hyperinflation 1923 zur Anwendung. Das zweite Mal wurde 1952 ein Lastenausgleichsgesetz beschlossen. Diese beiden historischen Vorbilder legen nahe, dass im Falle einer starken Inflation erneut Sondersteuern, Zwangsanleihen oder ein Lastenausgleich drohen.“⁵⁰

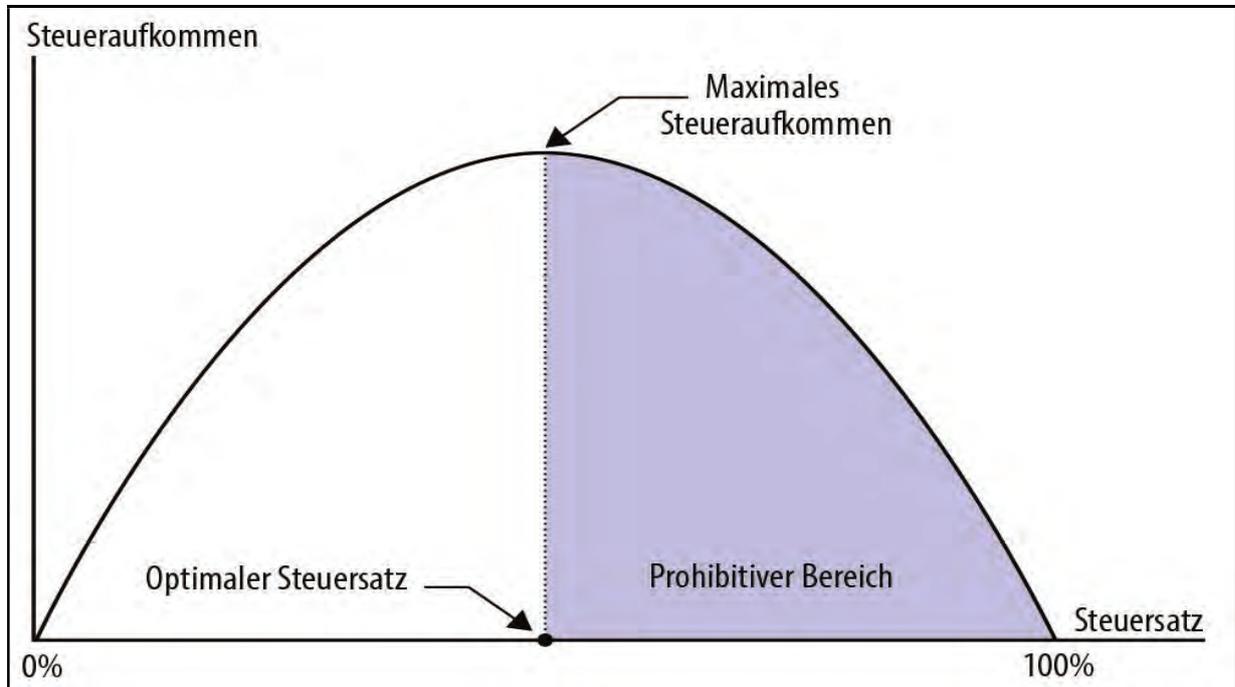
Im Vergleich zu einmaligen Vermögensabgaben ist das Problem bei Steuererhöhungen, dass zumindest bei den Ertragsteuern (zum Beispiel Einkommensteuer und Körperschaftsteuer) Steuererhöhungen entgegen den Vorstellungen und Erwartungen der Politiker wohl kein höheres Steueraufkommen des Staates mehr generieren

⁴⁹ *Marcel Fratscher*: Geld oder Leben. Wie unser irrationales Verhältnis zum Geld die Gesellschaft spaltet, Berlin Verlag, Berlin / München 2022, Seite 37. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*.

⁵⁰ *Dimitri Speck*: Die größte Finanz-Blase aller Zeiten. Wieso das globale Finanzsystem in Kürze kollabiert und wie Sie Ihre Ersparnisse vor Enteignung, Euro-Crash und Inflation schützen, Finanzbuch Verlag, München 2022, Seite 249. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*.



werden. Warum ist das so? Für die Beantwortung der Frage hilft ein Blick auf die sogenannte Laffer-Kurve⁵¹:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft*, <https://www.fuw.ch/article/die-laffer-kurve>

Der Grundgedanke von Laffer ist denkbar einfach: Bei einem Steuersatz von 0 Prozent auf Einkommen oder Gewinne der Bürger beträgt der Steuerertrag des Staates ebenfalls null. Das gilt auch für einen Steuersatz von 100 Prozent – denn dann wird niemand mehr bereit sein, zu diesem Satz zu arbeiten. Zu Sätzen dazwischen allerdings generieren öffentliche Gemeinwesen Steuerertrag. Also ist es logisch zwingend, dass die Kurve zwischen diesen beiden Extremen einen Wendepunkt bzw. ein Maximum haben muss. Ab diesem Punkt beginnt der Steuerertrag zu sinken (rechter, blauer Bereich in der oberen Grafik), auch wenn der Steuersatz weiter erhöht wird. Oder umgekehrt: Sinkende Steuersätze führen jenseits von diesem Scheitelpunkt zu steigendem Steuerertrag. Wo genau der optimale Steuersatz liegen muss, um das Steueraufkommen des Staates zu maximieren, wissen wir nicht. Aber die Vermutung liegt nahe, dass das Optimum des Steuersatzes in der Nähe von 50 Prozent liegt.

Für die theoretischen Überlegungen über den Zusammenhang von Steuerhöhe und Steueraufkommen gibt es empirische Befunde, die sie stützen. So wurde etwa die Tabaksteuer in Deutschland zwischen 2002 und 2005 mehrmals massiv erhöht. Die Einnahmen aus der Steuer sind allerdings nicht gestiegen, sondern gesunken. Zwar hatte der damalige Finanzminister *Hans Eichel* die Tabaksteuererhöhungen mit einem erhöhten Gesundheitsschutz für die Bürger begründet, war dann aber überrascht bzw.

⁵¹ Die Laffer-Kurve ist nach Professor *Arthur Laffer* benannt, einem amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler, der (der Legende nach) den grafischen Zusammenhang zwischen dem Steueraufkommen des Staates und der Höhe der Steuersätze bei einem Abendessen mit dem damaligen amerikanischen Präsidenten *Ronald Reagan* auf eine Papierserviette gezeichnet hat.

verärgert, dass das Aufkommen der Tabaksteuer entgegen seinen Erwartungen gesunken ist.

Und auch für das Gegenteil gibt es praktische Erfahrungen aus der Vergangenheit. Der Spitzensteuersatz in den USA lag im Jahr 1981 noch bei 70 Prozent. Unter der Regierung des republikanischen Präsidenten *Ronald Reagan* (der Professor Arthur Laffer als seinen wirtschaftspolitischen Berater engagiert hatte) wurde der Spitzensatz 1982 erst auf 50 Prozent und 1988 schließlich auf 28 Prozent reduziert. Im Ergebnis stiegen die Steuereinnahmen in den USA von 244 Mrd. US-Dollar im Jahr 1980 auf 446 Mrd. US-Dollar im Jahr 1989, als die Ära Reagan zu Ende ging. In derselben Zeitspanne wurden über 20 Millionen neue Jobs geschaffen.⁵²

An welchem Punkt auf der umgekehrten Parabel der Laffer-Kurve wir uns in Deutschland befinden, wissen wir nicht. Die zur Verfügung stehenden Zahlen über die Einkommensteuerzahler in Deutschland legen aber nahe, dass wir das Maximum des staatlichen Steueraufkommens bereits überschritten haben. Das bedeutet, dass jegliche weitere Erhöhungen des Spitzensteuersatzes das Steueraufkommen des Staates reduzieren und nicht erhöhen würden.

Ein Blick auf die untere Grafik stützt diese Vermutung. Auf ihr ist zu erkennen, welchen kumulierten Anteil an der Einkommensteuer die oberen x Prozent der Steuerpflichtigen zahlen:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. November 2022, Seite 15

⁵² Zur Erinnerung: In derselben Zeit, in der Ronald Reagan in den USA eine Steuersenkung von 70 Prozent auf 28 Prozent veranlasste und damit eine wirtschaftliche Blütezeit initiierte, zerbrach in Deutschland die damals regierende christlich-liberale Koalition fast daran, den Spitzensteuersatz von 56 Prozent auf 53 Prozent zu senken.

So kommen beispielsweise die am besten verdienenden 25 Prozent der Einkommensteuerzahler für fast 80 Prozent (exakt 77,4 Prozent) der gesamten Einkommensteuer in Deutschland auf. Und das am meisten verdienende Viertel beginnt bereits bei einem Jahreseinkommen von knapp 58.000 Euro, das entspricht einem monatlichen Gehalt von 4.800 Euro, dem Gehalt eines Facharbeiters. Auf der anderen Seite zahlt die untere Hälfte der Steuerpflichtigen in Deutschland einen Anteil von lediglich rund sechs Prozent am gesamten Einkommensteueraufkommen.

Was würde wohl passieren, wenn die Hälfte der Steuerpflichtigen, die bereits jetzt für insgesamt 94 Prozent (!) der Einkommensteuer geradesteht, von uneinsichtigen Politikern noch stärker besteuert würde? Sind wir in Deutschland nicht bereits längst auf dem rechten, prohibitiven Teil der Laffer-Kurve angekommen? Wie viele gutverdienende Steuerzahler müssen denn noch von Deutschland ins Ausland auswandern, damit Politiker, die nur ideologische Ideen von Gleichberechtigung, aber wenig bis gar keinen wirtschaftlichen Sachverstand besitzen, wachwerden und beginnen, umzudenken? Denn das ganze Geld, was gerade mit vollen Händen ausgegeben wird, muss auch erst einmal verdient werden. In Deutschland dreht sich die politische Diskussion zu sehr um Umverteilung, aber viel zu wenig darum, wie das Geld verdient wird und vor allem von wem das Geld verdient wird.

Wenn die Politik so weitermacht wie bisher, werden wir in Deutschland – aber auch in anderen Ländern des Euroraums – den in Jahrzehnten aufgebauten Wohlstand schneller verlieren, als wir uns das jetzt vorstellen können.

4.3 Der Staat und seine Bürger

Das ist nur einer der Gründe, warum **das Vertrauen der Bürger in den Staat immer weiter und immer schneller schwindet**. Die *Neue Zürcher Zeitung* fragt kritisch: „Der Bürger hat heute auch Grund, dem Staat zu misstrauen, ist doch das Verhalten zahlreicher staatlicher Institutionen hochgradig suspekt: Wie kann die Bundeswehr wehrlos gehalten werden, wo doch Russlands Ziele sich spätestens seit 2014 abzeichneten? ... Wie konnten jene, denen vom Bürger das Mandat erteilt wurde, das Land führen und Schaden von ihm abzuwenden, eine so große Energieabhängigkeit von einem einzigen, zunehmend totalitären Lieferstaat entstehen lassen, und das als Industrieland? Warum werden in Schlüsselministerien wichtige Posten mit völlig fachfremden Personen besetzt? Das ist Selbstsabotage.“⁵³

⁵³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Dezember 2022, Seite 19. In dem lesenswerten Artikel „Das Vertrauen zwischen Staat und Bürger bröckelt“ wird auch der Umgang des Staates mit seinen Bürgern während der Corona-Zeit kritisiert: „Es hat sich eingebürgert, eine Politik der leicht zu schürenden Angst zu verfolgen“. „Der verängstigte Bürger nahm die Grundrechtseingriffe verblüffend gleichmütig hin. Wer sie kritisch sah, wurde gesellschaftlich stigmatisiert, als ‚Querdepp‘ und Nazi verunglimpft und wurde sogar zum Beobachtungsobjekt des Verfassungsschutzes.“



Die deutsche Wirtschaft wird mit den weltweit (!) höchsten Energie- und Stromkosten an die Wand gefahren. *DIE FINANZWOCHE* wundert sich: „Es ist schon erstaunlich, dass man einerseits Fracking-Gas aus dem Ausland (USA) importiert, sich aber aus Umweltgründen weigert, das deutsche Gas, das durch die Fracking-Methode gewonnen werden könnte, anzutasten. Genauso die Bereitschaft, französischen Atomstrom und polnischen Kohlestrom zu importieren und gleichzeitig deutsche AKWs (Isar II ist das sicherste weltweit) und Kohlekraftwerke (Hamburg ist am saubersten) zu schließen.“ Und weiter: „Man handelt leichtfertig und verantwortungslos, wenn man nur auf die nicht speicherbaren Energien Sonne und Wind setzt. Es ist ein Märchen anzunehmen, dass diese beiden unregelmäßig anfallenden Energiequellen irgendwann den gesamten deutschen Energiebedarf decken könnten.“⁵⁴

Auch in diesem Bereich **versuchen die Politiker von ihren Fehlentscheidungen der Vergangenheit abzulenken** (gleichzeitige Abschaltung von Atom- und Kohlekraftwerken) und erzählen ihren Bürgern (wahrscheinlich wider besseren Wissens), an den drastischen Preissteigerungen sei der russische Angriffskrieg auf die Ukraine schuld. Das stimmt aber nicht. Schon im vierten Quartal 2021 war der Marktpreis für Strom an der Leipziger Börse dreimal so hoch wie ein Jahr zuvor, ab dem 1. Januar 2022 fünfmal so hoch.⁵⁵ Der russische Überfall auf die Ukraine begann erst am 24. Februar 2022. Der wahre Grund liegt in der aus Gründen des Klimaschutzes politisch gewollten und auch betriebenen Verringerung der Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen. Und das ohne Rücksicht darauf, ob schon gleich große Mengen an Strom aus erneuerbaren Energien zu Verfügung stehen. Auf diesen **Zusammenhang zwischen Klimapolitik und Energiekrise** weist allerdings kaum jemand hin!

Einer der wenigen, die diesen Ursache-Wirkung-Bereich deutlich ansprechen, ist der Börsenexperte *Peter E. Huber*. Er mokiert sich: „Durch immer strengere ESG-Richtlinien wurde seit Jahren immer weniger in die Erschließung neuer fossiler Energie- und Rohstoffquellen investiert, obwohl der verstärkte Ausbau alternativer Energien wegen hoher bürokratischer Hemmnisse nicht recht vorankam.“ „Unseren Gasbedarf decken wir jetzt aus Norwegen zum vierfachen Preis und mit umweltschädlichen Fracking-Flüssiggas aus den USA. Gleichzeitig werden in ideologischer Verblendung weiter Kernkraftwerke abgeschaltet. **Statt einer faktenbasierten Realpolitik erleben wir immer stärker eine wirklichkeitsfremde Empörungs-, Bevormundungs-, Rettungs- und Schuldenpolitik.**“⁵⁶

Die deutsche Widerstandskämpferin gegen den Nationalsozialismus, *Sophie Scholl*, wusste bereits vor 80 Jahren: „Der größte Schaden entsteht durch die schweigende Mehrheit, die nur überleben will, sich fügt und alles mitmacht.“

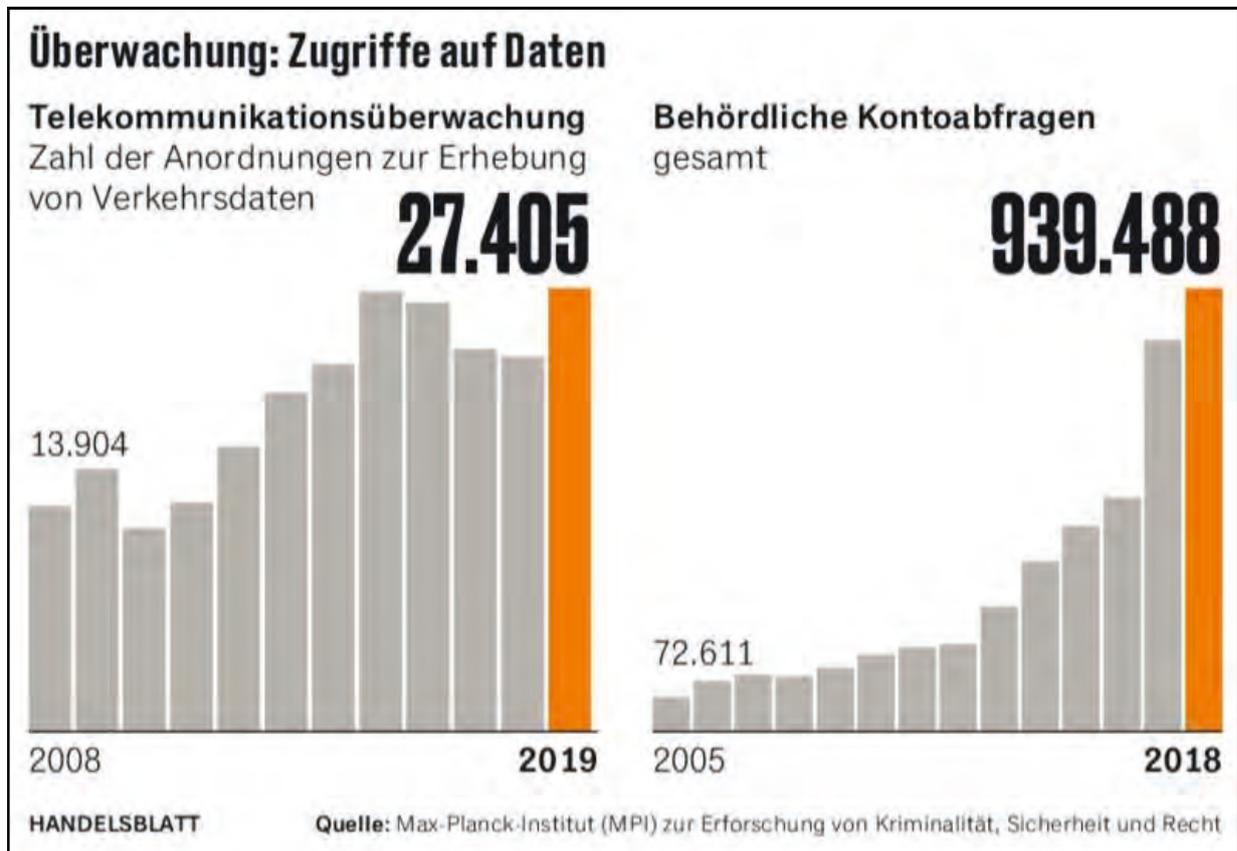
⁵⁴ *DIE FINANZWOCHE* vom 6. Oktober 2022, Seite 3. Der Börsenbrief schlägt als Lösung der Energieproblematik vor: „man muss sofort alle möglichen Kohle- und Atomkraftwerke anwerfen (Brennstäbe kaufen), um die Energieerzeugung zu erhöhen und den Preis zu dämpfen.“

⁵⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Oktober 2022, Seite 13.

⁵⁶ *Peter E. Huber* spricht Klartext: „Deutschland schafft sich ab!“ In *institutional-money.com* vom 10. Oktober 2022. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*



Die ständige Zunahme der **Überwachung der Bürger** durch den Staat ist ein weiteres Mosaiksteinchen in dem sich immer mehr abzeichnenden Gesamtbild. Sowohl bei der Telekommunikationsüberwachung als auch bei den rasant steigenden behördlichen Kontoabfragen misstraut der Staat seinen Bürger immer mehr:



Quelle: *Handelsblatt* vom 25. Januar 2022, Seite 12

Die Anzahl der staatlichen Stellen, die auf Daten der Bürger zugreifen können, wächst ständig. Zurzeit sind es beispielsweise die Staatsanwaltschaft, das Bundeskriminalamt, die Bundespolizei, die jeweilige Landespolizei, Steuerbehörden, Zollbehörden, die Netzagentur, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht oder das Bundeszentralamt für Steuern. Das *Handelsblatt* empört sich: die „Überwachungsmaßnahmen zeigen teils **absurde Auswüchse von Überwachung**.“⁵⁷

Die Überwachung der Bürger durch den Staat ist kein rein deutsches Vorgehen. Im gesamten Euroraum versucht die Politik, das Netz der Kontrollen ständig enger zu knüpfen. Immer wieder kommen Überlegungen auf, wie sich die Regierungen mehr Transparenz über das Einkommen und das Vermögen ihrer Bürger verschaffen können. Ende 2021 hatte beispielsweise das Europaparlament eine Machbarkeitsstudie über ein **zentrales Vermögensregister in der Europäischen Union** in Auftrag gegeben. In dem Artikel „Gläserne Taschen“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* wird beschrieben, was alles in dem europäischen Vermögensregister erfasst werden

⁵⁷ *Handelsblatt* vom 25. Januar 2022, Seite 12.



soll. Beispielhaft sind Kryptowährungen, Schmuck, Kunstwerke, Luxusautos, Boote oder Flugzeuge aufgeführt.⁵⁸ Zurzeit gibt es immer wieder demokratischen Widerstand gegen solche Bestrebungen – aber wie lange noch?

Es ist schon erstaunlich, wie erfindungsreich die Politiker in den Bereichen Überwachung und Bevormundung ihrer Bürger sind. Auch das jüngst in Deutschland beschlossene „**Bürgergeld**“ geht in die von der Politik eingeschlagene Richtung der immer weiterführenden Bevormundung durch den Staat.⁵⁹ *Sarna Röser* meint dazu: „Die Umverteilung in Deutschland aber läuft immer mehr zulasten der arbeitenden Steuerzahler und kommenden Generationen. ... 270 Milliarden Euro des Bundeshaushaltes fließen in Sozialabgaben, Subventionen oder vom Bund an die Länder. Wir leisten uns eine soziale Umverteilungsquote von 57,5 Prozent.“ Und Röser konstatiert: „Das Bürgergeld bedeutet eine **massive Ausweitung staatlicher Leistungen bei massiver Einschränkung der Eigenverantwortung.**“⁶⁰ *Eric Gujer*, der Chefredakteur der *Neuen Zürcher Zeitung*, findet hierzu die richtigen Worte: „Die Hilfe für Personen, die ihren eigenen Lebensunterhalt nicht bestreiten können, wird als ‚Bürgergeld‘ deklariert. Sie ist damit nicht eine auf Notlagen beschränkte Ausnahme, sondern eine Art Normalfall, der den Bürger wie selbstverständlich zum Bittsteller und Almosenempfänger degradiert. Das Wort Bürgergeld wird so geradezu zur Definition des Verhältnisses zwischen Staat und Individuum: **Das Wesen des Bürgers ist es, sich aushalten zu lassen.**“⁶¹

Das *Handelsblatt* schreibt in einer Titelstory: „Der wuchernde Staat: Steuern und Subventionen liegen auf Rekordhoch“⁶². „Viele Gradmesser, die die Größe und die Aktivität des Staates ermitteln, liegen mittlerweile sogar auf Rekordständen, etwa die Staatseinnahmen und die Zahl der Beamten in den Bundesministerien.“⁶³ Und weiter: „Deutschland ist Vizeweltmeister bei Steuern und Abgaben. Die Leistungen passen allerdings nicht mehr dazu. ... Der Staat ist fett wie nie und schwach zugleich.“⁶⁴

⁵⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Juni 2022, Seite 26.

⁵⁹ Der Redakteur des *Smart Investor*, *Ralph Malisch*, schreibt dazu treffend: „Das sogenannte Bürgergeld, das u.a. mit ‚Respekt‘ begründet wurde – allerdings nicht gegenüber jenen, die dafür aufkommen“. In *Smart Investor*, Januar 2023, Seite 19.

⁶⁰ Gastkommentar von *Sarna Röser* in der *WirtschaftsWoche* vom 4. November 2022, Seite 10. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Röser ist Bundesvorsitzende des Verbandes *Die Jungen Unternehmer*.

⁶¹ Auszug aus dem Newsletter *Der andere Blick* von *Eric Gujer* vom 23. Dezember 2022. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/meinung/der-andere-blick/bittere-corona-bilanz-die-deutschen-tauschten-freiheit-fuer-geld-ld.1718240>.

Noch ganz andere Befürchtungen in diesem Zusammenhang hat *Benjamin Mudlack*: „Auch an dieser Stelle wird das bedingungslose Grundeinkommen diskutiert. Es handelt sich um ein leistungsloses Einkommen, welches an keine Bedingungen geknüpft werden soll. Sie können sicher sein, dass es im Laufe der Zeit an gewisse Bedingungen wie politische Zuverlässigkeit usw. geknüpft werden wird. Aus dem bedingungslosen Grundeinkommen könnte also sehr schnell ein grundloses Bedingungslooseinkommen werden.“ *Benjamin Mudlack*: *Geld Zeitenwende. Vom Enteignungsgeld zurück zum gedeckten Geld*, Lichtschlag Verlag, Grevenbroich 2021, Seite 179.

⁶² *Handelsblatt* vom 22. Dezember 2022, Seite 1. Der Artikel auf den Seiten 1, 4 - 5 und 15 stellt unter anderem fest: „Der Staat nimmt so viel ein wie nie zuvor.“

⁶³ *Handelsblatt* vom 22. Dezember 2022, Seite 4.

⁶⁴ *Handelsblatt* vom 22. Dezember 2022, Seite 15.



Deutschland hat kein Einnahmen-, sondern ein Ausgabenproblem. *Daniel Stelter* schreibt dazu: „Wenn unsere Politiker dennoch mehr Mittel benötigen, gibt es mehr als genug Bereiche, in denen sich schmerzfrei Einsparungen erzielen ließen. Man denke nur an den Bundestag, eines der größten Parlamente der Welt.“⁶⁵

Wir müssen als mündige Bürger aufpassen, dass die Politik nicht immer größere Teile unseres Lebens bestimmt und die Freiheit des Einzelnen immer mehr zurückgedrängt wird. Schon jetzt **kann der Eindruck entstehen, dass die Politik darauf hinarbeitet, seine Bürger in eine immer größere Abhängigkeit von den Wohltaten des Staates zu bringen.** So angenehm auf kurze Sicht die staatlichen Unterstützungen (Corona-Hilfen, Tankrabatt, Gaspreisbremse usw.) sein mögen, auf lange Sicht bezahlen wir das mit unserer Unabhängigkeit und mit unserer individuellen Freiheit.

Rainer Zitelmann stellt fest: „Der Staat ist oft gerade dort schwach, wo er stark sein sollte, und dort viel zu stark, wo er schwach sein sollte, also vor allem im Bereich der Wirtschaft. Politiker verbringen einen Großteil ihrer Zeit damit, neue Ideen für Umverteilung und staatliche Regulierungen zu entwickeln, und ignorieren dabei die Lösung dringlicher Probleme“.⁶⁶

Zusätzlich ist immer häufiger zu beobachten, dass der Staat Großunternehmen mit Millionen von Euro unterstützt und in schwierigen Phasen massiv schützt, hingegen kleinen oder mittleren Unternehmen die finanzielle Unterstützung versagt oder so gering ausfallen lässt, dass viele Unternehmen in diesem Bereich in Konkurs gehen. *Peter S. Goodman* stellt dazu fest: „Die Pandemie hat in den USA und in Europa viele kleine Unternehmen geschwächt, wodurch die großen Konzerne noch einmal stärker wurden.“⁶⁷ Steckt dahinter ein System – etwa in Zukunft nur noch die Macht der Großkonzerne zusammen mit der Macht des Staates zu dulden?

Professor *Michael Esfeld* schreibt: „War es in der Moderne Aufgabe des Staates, die Grundrechte zu schützen, so gewährt in der Postmoderne der Staat Freiheiten als Privilegien für konformes Verhalten. Man kauft sich von dem Generalverdacht, andere durch sein alltägliches Handeln zu schädigen, dadurch frei, dass man einen sozialen Pass erwirbt, dessen Bedingungen der Staat willkürlich festsetzt, wie wir es mit 2G, 3G, Impfpässen usw. erleben. Der zertifizierte Mensch löst den mündigen Bürger ab. Belohnungen für Anpassung treten an die Stelle der Grundrechte.“⁶⁸ Und Professor *Kenneth Rogoff* ergänzt: „Das größte Risiko aus Sicht des Westens ist die wachsende

⁶⁵ *Handelsblatt* vom 9. August 2022, Seite 8.

⁶⁶ *Rainer Zitelmann*: Die 10 Irrtümer der Anti-Kapitalisten. Zur Kritik der Kapitalismuskritik, FinanzBuch Verlag, München 2022, Seite 371. Zitelmann ist promovierter Historiker, promovierter Soziologe und mehrfacher Bestsellerautor, unter anderem schrieb er das lesenswerte Buch: „Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung“ aus dem Jahr 2018.

⁶⁷ *Peter S. Goodman*: Die Männer von Davos. Wie eine kleine Gruppe Milliardäre die Welt beherrscht, FinanzBuch Verlag, München 2022, Seite 22.

⁶⁸ *Michael Esfeld* in einem Gastbeitrag im *Smart Investor* vom September 2022 auf den Seiten 22 und 23, hier Seite 23. Esfeld ist seit 2002 Professor für Wissenschaftsphilosophie an der Universität Lausanne.



Macht autokratischer Systeme, ihre Völker mit digitalen Überwachungsmöglichkeiten unter Kontrolle zu halten.⁶⁹

Thomas Jefferson, dritter Präsident der USA, wusste schon vor über 200 Jahren: „**Wo das Volk die Regierung fürchtet, herrscht Tyrannei. Wo die Regierung das Volk fürchtet, herrscht Freiheit.**“

Wenn wir nicht aufpassen, sind wir bald auf dem Weg in ein staatlich gelenktes System wie in China:



Quelle: *Handelsblatt* vom 8. Dezember 2022, Seite 14

In China gibt es ein „**Sozialpunktesystem**“. „Wer es sich dort durch kriminelles oder aufsässiges Verhalten – oder weil er seine Schulden nicht bezahlt – mit der Obrigkeit verscherzt, kann sich seit einigen Jahren keine Tickets für Flüge und Schnellzüge mehr kaufen und nicht mehr in bessere Hotels einchecken. Wer dagegen besonders viele Sozialpunkte hat, bekommt Privilegien.“⁷⁰ Sind wir in Deutschland bereits auf dem Weg zu staatlicher Überwachung, Kontrolle und Willkür wie in China?

Die Anzeichen dafür sind unübersehbar. Es ist gerade ein Jahr her, da verloren in Deutschland „die Ungeimpften“, immerhin knapp ein Drittel der Bevölkerung, alle Rechte.⁷¹ Deutschland hatte sich in einen Apartheidstaat verwandelt. Erinnern wir uns:

⁶⁹ *Kenneth Rogoff* im Gespräch mit dem Schweizer Wirtschaftsmagazin *Bilanz* vom April 2022, Seite 76 - 81, hier Seite 81. Rogoff ist seit 1999 Professor für Ökonomie an der Harvard University.

⁷⁰ *Norbert Häring*: *Endspiel des Kapitalismus. Wie die Konzerne die Macht übernehmen und wie wir sie zurückholen*, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2021, Seite 229. Häring berichtet für das *Handelsblatt* über Wirtschaftswissenschaften. Bevor er 2002 zum *Handelsblatt* kam, arbeitete der promovierte Volkswirt als Journalist für die *Financial Times Deutschland*.

⁷¹ Vgl. zu den Gedanken dieses Absatzes das Editorial von *André F. Lichtschlag* im Newsletter *eigentlich frei*, Ausgabe 229, Januar / Februar 2023.



Auf Weihnachtsmärkten durften die mit dem gültigen „Green-Pass“ (Covid-Zertifikat) denen, die keinen hatten, nicht einmal mehr einen Glühwein anreichen. Kirchen versperrten ihre Türen den Aussätzigen. Medien und Politik hetzten die Menschen gegen die große Minderheit so sehr auf, dass, wenn Polizisten irgendwann die Geächteten abgeholt hätten, um sie ins Lager zu sperren, viele Nachbarn noch mit Applaus danebengestanden hätten. Wir werden all das nicht vergessen – die Aufarbeitung hat gerade erst begonnen.

Einige kritische Stimmen sind in den Medien bereits zu vernehmen, zurzeit vorwiegend in der liberalen Schweiz. Und so lauten einige Titelzeilen: „Wurden wir bezüglich Wirksamkeit der Impfung getäuscht?“⁷², „Die Impf-Euphorie trübte den kritischen Blick“⁷³, „Der Schweizer Gesundheitsminister täuschte die Öffentlichkeit über die Wirkung der Covid-Impfung“⁷⁴. Oder auch: „Corona-Pandemie: Die Deutschen sind viel zu autoritätsgläubig“⁷⁵.

Der Schweizer *Eric Gujer* zeigt die **Unterschiede der Freiheitsbeschränkungen zwischen der liberalen Schweiz und dem staatsgläubigen Deutschland** in der Corona Zeit auf und ruft noch einmal die unsinnigen Bestimmungen in Deutschland in Erinnerung: „Wer erinnert sich noch an die Regel, wonach es in Landkreisen mit hoher Inzidenz verboten war, sich mehr als 15 Kilometer von seiner Wohnung zu entfernen? Wer erinnert sich daran, dass vor wenigen Monaten Sozialdemokraten und Grüne eine allgemeine Impfpflicht erzwingen wollten? Man muss sich bloß ausmalen, was geschehen wäre, wenn die beiden Regierungsparteien den Impfwang durchgesetzt hätten. Die Gesellschaft wäre tief gespalten worden; die Behörden hätten in Windeseile einen teuren Überwachungsapparat aus dem Boden stampfen müssen; zahllose Impferweigerer wären kriminalisiert worden. Die Demokratie hätte Schaden genommen.“⁷⁶

Und auch die langen Schulschließungen bleiben in den Augen von Gujer eine Schande. Er schreibt: „Dass Bund und Länder nicht in der Lage waren, in der zwei Jahre dauernden heißen Phase der Seuchenbekämpfung ein rationales Entscheidungs-

⁷² *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. Oktober 2022, Seite 9. Die Zeitung schreibt: „Der amerikanischen Pharmafirma Pfizer wird vorgeworfen, sie habe wichtige Fakten zu den Covid-19-Impfstoffen nicht untersucht und die Öffentlichkeit über die Wirkung derselben in die Irre geführt. Die Managerin der Firma hat erklärt, dass in der ersten klinischen Studie nicht getestet worden sei, ob die Vakzine davor schützen, dass ein Geimpfter trotz Impfung die Viren aufschnappe und weitergebe.“

⁷³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 31. Oktober 2022, Seite 29. Der Artikel kritisiert damalige „übertriebene Impf-Versprechen“ und kommt zu dem Ergebnis, „dass die Skeptiker recht hatten“.

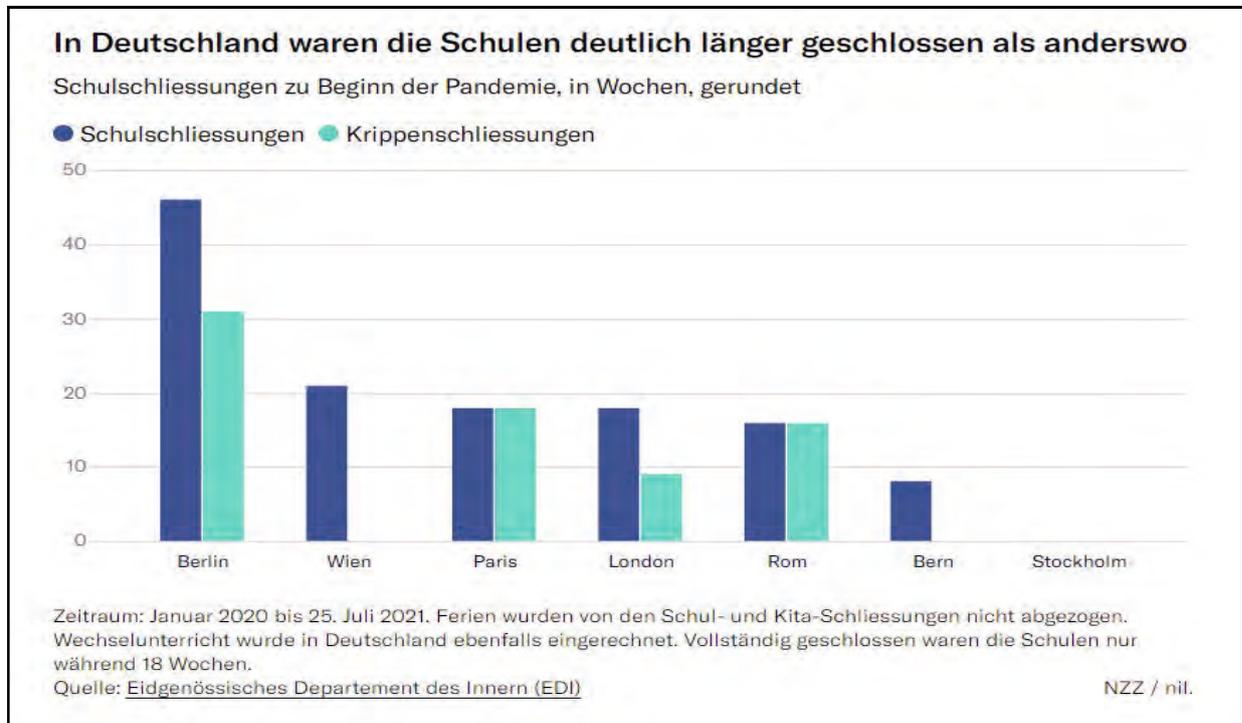
⁷⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 11. November 2022, Seite 17. Die Zeitung stellt fest: „Die Einstellung zur Covid-Impfung ist generell kritischer geworden.“ Darüber hinaus zitiert sie eine Titelzeile der *Weltwoche*: „Die ‚Covidioten‘ hatten recht.“ Dieser Artikel der *Weltwoche* vom 6. November 2022 ist im Internet hinter einer Bezahlschranke verborgen.

⁷⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. Dezember 2022, Seite 19.

⁷⁶ Auszug aus dem Newsletter *Der andere Blick* von *Eric Gujer* vom 23. Dezember 2022. Der Artikel ist abrufbar unter: <https://www.nzz.ch/meinung/der-andere-blick/bittere-corona-bilanz-die-deutschen-tauschten-freiheit-fuer-geld-ld.1718240>. Der Newsletter beginnt mit den Worten: „Die bittere Bilanz von Corona: Der Staat kann den Deutschen die Freiheit nehmen, solange er sie mit Geld ruhigstellt. Politik und Medien haben in der Pandemie viele Fehler gemacht. Den Bürgern wurden mehr Freiheiten genommen als zwingend erforderlich. Ungeimpfte wurden stigmatisiert. Heute weigern sich Politik und Medien, die Irrtümer aufzuarbeiten.“



verfahren zu etablieren, ist ein Armutszeugnis der deutschen Politik. Selbstdarstellung triumphierte über Sachkenntnis. Den Preis dafür zahlten die Menschen – vor allem Kinder und Jugendliche.



Bis Mitte 2021 waren die Schulen an 126 Tagen geschlossen. Berücksichtigt man auch den Wechselunterricht, waren es über 320 Tage. Das ist, man kann es nicht anders sagen, eine Schande. Die Bedürfnisse junger Menschen waren unwichtig; eine plausible Risikoabschätzung fand nicht statt. Die Härte war zudem nutzlos. Obwohl die Schweiz nach der Anfangsphase von Corona auf Lockdowns oder Schulschließungen verzichtete und zu Merks Verdruss Skigebiete und Gastronomie offenhielt, verzeichnet sie keine höhere Sterblichkeit als Deutschland.⁷⁷

Inzwischen werden immer mehr Ergebnisse und Folgen von Corona bekannt, die allerdings häufig nicht mit der gleichen Aufmerksamkeit wie in der Anfangszeit der Pandemie in den Medien verbreitet werden. Ein Beispiel dafür beschreibt *Thomas Röper*: „Die Kollateralschäden der Corona-Massnahmen haben zu weit mehr Opfern geführt als Covid-19 selbst, wenn wir nur an den weltweiten Anstieg der Hungertoten nehmen. Von anderen Kollateralschäden (verschobene Vorsorgeuntersuchungen und Krebsbehandlungen, Zunahme von Herz-Kreislaufkrankungen wegen Bewegungsmangel im Lockdown, psychischen Problemen vor allem bei Kindern wegen mangelnder sozialer Kontakte, etc.) gar nicht zu reden.“⁷⁸ Röper warnt in dem Nachwort seines lesenswerten Buches: „alle mit Verweis auf die Pandemie durchgepeitschten

⁷⁷ Auszug aus dem Newsletter *Der andere Blick* von *Eric Gujer* vom 23. Dezember 2022.

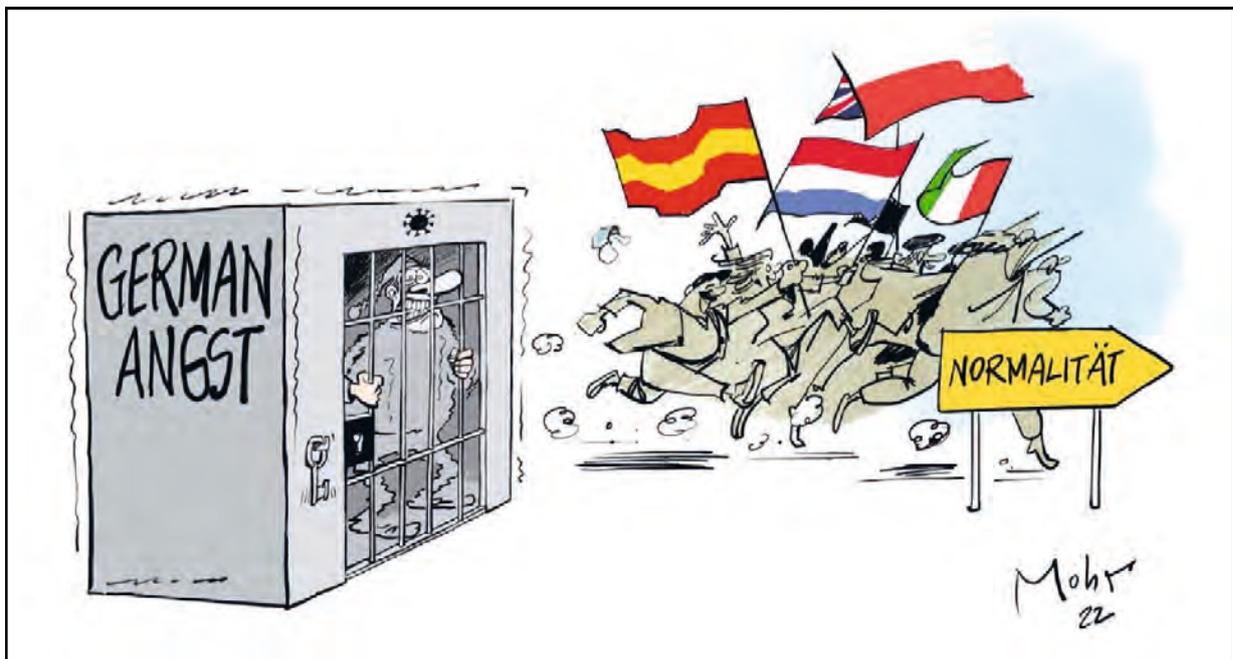
⁷⁸ *Thomas Röper*: *Inside Corona: Die Pandemie, das Netzwerk & die Hintermänner*. Die wahren Ziele hinter Covid-19, J.K. Fischer Verlag, 3. Auflage, Gelnhausen 2022, Seite 184.



Maßnahmen gehen in die gleiche Richtung: **Abbau von Freiheiten und immer mehr Kontrolle über die Menschen.**⁷⁹

Hoffentlich informieren sich viele Bürger über die Ursachen, den Verlauf und die Folgen von Corona – und nicht nur in den Mainstream-Medien, damit sie bei der nächsten Pandemie etwas kritischer sind und vielleicht auch die Interessenlage aller direkt und indirekt Beteiligten besser einordnen können.

Lassen wir uns vor allen Dingen in Zukunft (beim nächsten Virus oder bei der nächsten Pandemie) vom Staat nicht mehr um unsere Freiheit bringen – auch nicht für den Preis einer vermeintlichen Sicherheit. Denken wir an das Zitat von *Benjamin Franklin*, einer der Unterzeichner der amerikanischen Unabhängigkeitserklärung und einer der Gründerväter der Vereinigten Staaten: **"Wer die Freiheit aufgibt, um Sicherheit zu gewinnen, wird am Ende beides verlieren."**



Quelle: *Handelsblatt* vom 16. Februar 2022, Seite 16

Wir sollten auch unabhängig von der Überwachung und Kontrolle während der Corona Zeit in Betracht ziehen, dass der Staat und seine Politiker möglicherweise noch viel weiterreichende Pläne haben. So hat der Deutsche Bundestag im Januar 2020 gegen den Widerstand der Opposition und gegen alle Bedenken von Datenschützern beschlossen, die **Steueridentifikationsnummer** zu einer **multifunktionalen Bürgernummer** zu machen.⁸⁰ Wie sehr dieses Vorgehen der Politiker an den Wünschen der nicht nach ihrer Meinung gefragten Bevölkerung vorbeigeht, kann man am Ergebnis einer Volksabstimmung in der Schweiz im März 2021 ablesen. Damals stimm-

⁷⁹ Siehe vorherige Fußnote, Seite 320. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

⁸⁰ Vgl. *Norbert Häring: Endspiel des Kapitalismus. Wie die Konzerne die Macht übernahmen und wie wir sie zurückholen*, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2021, Seite 246.

ten knapp zwei Drittel der Stimmbürger gegen die von der Regierung geplante digitale Bürgernummer.⁸¹

Sind diese politischen Ideen eventuell die Vorstufe davon, dass bald ein **einheitlicher digitaler Impfausweis** (oder wie der Name dann auch immer lauten wird) eingeführt wird? Und alle, die dann noch eine Kreuzfahrt buchen oder in ein Hotel einchecken wollen, diesen Zusatz-Reisepass haben müssen und sich im schlimmsten Fall vorher dafür auch noch biometrisch registrieren lassen müssen? Dann haben wir unsere Freiheit wohl endgültig an den Staat abgetreten.

Markus Krall formuliert einige philosophische Gedanken zum Thema Freiheit: „Wir sehen also, dass das göttliche Geschenk der Freiheit, der Funke, der uns überhaupt das Selbst gibt, mit einem Preis verbunden ist: Wir müssen den Schmerz des Lernens annehmen, wir müssen akzeptieren, dass Freiheit nicht von Verantwortung getrennt werden kann, wir dürfen nicht von anderen, insbesondere dem anonymen Leviathan Staat, erwarten, dass er uns von den Folgen unserer Entscheidungen freistellt und so den Schmerz des Lernens umverteilt oder aufspart. Wir müssen Freiheit als göttliches Geschenk neu begreifen. Freiheit dient dazu, uns die Möglichkeit des Lernens im sozialen und wirtschaftlichen Findungs- und Entdeckungsprozess zu eröffnen. Sie ist damit der Motor des Fortschritts, der Erkenntnis und der Weiterentwicklung des Menschen. Verzicht auf Freiheit ist Rückschritt, Lernverweigerung, Verarmung, nicht nur im wirtschaftlichen Sinne, sondern auch im geistigen. Freiheit bedeutet ‚per aspera ad astra!‘ – durch Mühen gelangen wir zu den Sternen.“⁸²

Ein kleiner Nachtrag zum Thema Freiheit. Anfang Januar 2023 ist der Begriff „**Freiheit**“ zur „**Floskel des Jahres 2022**“ gewählt worden.⁸³ So weit sind wir also schon gekommen!

4.4 Anhaltende Euroschwäche?

Am Devisenmarkt befindet sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken in einem seit der Einführung des Euro im Jahr 1999 nie gesehenen Sinkflug. Die Schlagzeilen in den Zeitungen lauten entsprechend: „Der Euro zeigt Schwäche“⁸⁴, „Der Euro leidet an einem Vertrauensverlust“⁸⁵, „Chronische Euro-Schwäche“⁸⁶ oder auch „Franken

⁸¹ Vgl. vorherige Fußnote, Seite 247.

⁸² *Markus Krall: Was ist Freiheit?* In *Freiheitsfunken* vom 8. Dezember 2022. Die *Freiheitsfunken AG* als Herausgeber hat ihren Sitz im Kanton Zug in der Schweiz. Krall ist promovierter Volkswirtschaftler, Unternehmensberater und Bestsellerautor.

⁸³ Die sprach- und medienkritische Initiative "Floskelwolke" hat den Begriff "Freiheit" zur Floskel des Jahres 2022 gekürt. Der Freiheitsbegriff werde "entwürdigt von Ego*innen, die rücksichtslos demokratische Gesellschaftsstrukturen unterwandern". Im Namen der Freiheit verkehrten sie "selbstgerecht und unsolidarisch die essenziellen Werte eines Sozialstaates ins Gegenteil - alles für den eigenen Vorteil". Dabei sei "Freiheit" nicht Gegenstand der Kritik und keine hohle Phrase, "sondern nur deren egoistische Fehldeutungen lassen sie zur Floskel verkommen".

⁸⁴ Überschrift in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 6. Juli 2022, Seite 27.

⁸⁵ Titelzeile in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 20. August 2022, Seite 31. Der Artikel konstatiert, dass die Europäische Währungsunion und der schwache Euro nur noch durch die Europäische Zentralbank aufrechtgehalten



gegenüber Euro so stark wie noch nie⁸⁷. Mitte September 2022 wurde für einen Euro nur noch 0,95 Schweizer Franken bezahlt. Das war der niedrigste Stand seit dem Start des Euro vor über 20 Jahren und bedeutete zu diesem Zeitpunkt einen Rückgang des Euro gegenüber dem Schweizer Franken um fast zehn Prozent im Vergleich zum Jahresanfang 2022. Zum Jahresende 2022 stand der Euro dann wieder leicht höher bei knapp 0,99 Schweizer Franken, was einem Jahresverlust von fünf Prozent entspricht.

Konnte man vor 15 Jahren eine 1000-Franken-Banknote noch für rund 600 Euro bei der Bank eintauschen (bei einem damaligen Wechselkurs von 1,65 Schweizer Franken für einen Euro), muss man inzwischen über 1000 Euro dafür aufwenden (bei einem jetzigen Wechselkurs von knapp unter 1 : 1). Oder anders ausgedrückt: Gegenüber dem Euro ist der Schweizer Franken in diesem Zeitraum um über 60 Prozent gestiegen.

Unverständlicherweise gibt es immer noch vereinzelte Stimmen, die die andauernde Schwäche des Euro nicht wahrhaben wollen. So schreiben zum Beispiel *Urban Bacher* und *Marco Herrmann*: „Die europäische Währung ist im internationalen Vergleich hart und wertstabil.“⁸⁸ Da muss man wohl Währungen wie die türkische Lira, den kolumbianischen Peso oder den venezolanischen Bolívar als Vergleich heranziehen, damit der Euro „im internationalen Vergleich hart und wertstabil“ erscheint!

Viele Anleger können sich eine Fortsetzung der Stärke des Schweizer Franken gegenüber dem Euro auf Dauer nicht vorstellen – wir von *Schmitz & Partner* und *Schmitz & Cie.* schon. Denn langfristig folgt der Wechselkurs des Schweizer Franken der sogenannten Kaufkraftparität.⁸⁹ Dass die aktuelle **Stärke des Schweizer Franken gegenüber dem Euro** keine kurzzeitige oder zufällige Erscheinung ist, zeigt eindrucksvoll die folgende Grafik:

werden. Im Gegenzug sei die Stärke des Schweizer Franken durch die hohe Glaubwürdigkeit der Schweizerischen Nationalbank, durch die sehr stabilen politischen Verhältnisse sowie durch die geringe Staatsverschuldung gut begründet.

⁸⁶ *Handelsblatt* vom 24. August 2022, Seite 24. Der Artikel schreibt als Fazit: „Der Euro-Franken-Kurs dürfte eine Einbahnstraße sein.“ (Seite 25)

⁸⁷ Schlagzeile in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 17. September 2022, Seite 31.

⁸⁸ *Urban Bacher / Marco Herrmann*: Geldanlage: Alles eine Frage der Zeit. Langfristigkeit als FIDUKA Prinzip, Frankfurter Allgemeine Buch, Frankfurt am Main 2022, Seite 18. Im weiteren Verlauf bekräftigen die beiden Autoren ihre wenig nachvollziehbare Einschätzung: „Bisher hat sich der Euro als Stabilitätsanker bewiesen.“ (Seite 36) Bacher ist seit 1999 Professor für Bankmanagement an der Hochschule Pforzheim. Herrmann ist seit 2010 Geschäftsführer der *FIDUKA Depotverwaltung* in München.

⁸⁹ Die Kaufkraftparitätentheorie besagt vereinfacht, dass die Wechselkurse zwischen zwei Währungen hauptsächlich deshalb schwanken, um die Unterschiede im Preisniveau auszugleichen. Oder anders formuliert: die Währung mit den höheren Preissteigerungsraten fällt auf lange Sicht immer gegenüber der Währung mit den kleineren Preissteigerungsraten.



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 8. März 2022, Seite 25

Wie man am Verlauf der blauen Kurve erkennt, ist diese Kaufkraftparität über den abgebildeten Zeitraum von 30 Jahren eine stetig fallende Linie. Die mintgrüne Linie ist der jeweilige Wechselkurs des Euro in Schweizer Franken. Die grüne Linie oszilliert um die blaue Linie, folgt ihr aber mit hoher Zuverlässigkeit. Obwohl im ersten Drittel der abgebildeten Zeitachse noch die Deutsche Mark existierte, erkennt man auch hier schon eine leichte Inflationsdifferenz zwischen Schweizer Franken (niedrigere Inflationsrate) und der Deutschen Mark (höhere Inflationsrate), die zu einer Reduktion der Kaufkraftparität von ungefähr 1,80 (umgerechnet auf Euro) auf 1,60 geführt hat. Im Laufe der nächsten Jahre erhöhte sich der Kaufkraftverfall des Euro leicht, um sich in den letzten zwei Jahren dann spürbar zu beschleunigen (siehe die abknickende letzte Phase der blauen Kurve).

Trotz zwischenzeitlicher Gegenbewegungen gibt es für den Euro nur eine Hauptrichtung: abwärts! Die dunkelblaue Linie stellt die Kaufkraftparität des Euro im Vergleich zum Schweizer Franken dar. Diese Kurve verläuft etwas stetiger als der Wechselkurs und ist die mittel- bis langfristige Vorgabe für den Wechselkurs des Euro gegenüber dem Schweizer Franken. Oder anders formuliert: der Eurokurs (mintgrün) folgt mit Schwankungen der Kaufkraftparität (dunkelblau).

Inzwischen liegt der aktuelle Eurokurs (grüne Linie) oberhalb der Kaufkraftparität, was nichts anderes heißt, als dass der Eurokurs noch weiteres Abwertungspotential gegenüber dem Schweizer Franken hat oder umgekehrt betrachtet, der Schweizer Franken wird noch weiter aufwerten. Betrachtet man in dem oberen Schaubild in der unteren rechten Ecke den aktuellen Stand den Vorlauf der dunkelblauen Linie, so kann man das Nachholpotential der mintgrünen Linie erkennen. Mit anderen Worten: **der Euro wird gegenüber dem Schweizer Franken weiter fallen!**



Und so titelt die *Finanz und Wirtschaft*: „Der Franken ist noch zu schwach“⁹⁰ und zitiert den Ökonom *Klaus Wellershoff* mit den Worten: „Tatsächlich ist der Franken handlungsgewichtet und nach Kaufkraftparitäten berechnet aktuell eher zu schwach. Die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Aufwertung auch in den kommenden Monaten ist sehr hoch.“ Und weiter: „Solange die weitere Aufwertung allmählich vonstattengeht, ist das für die Wirtschaft zu verdauen. In ein paar Jahren werden wir bei 0.80 Fr./ € sein.“⁹¹

Wollen wir hoffen, dass der Kaufkraftverlust des Euro vorläufig nicht die Ausmaße annimmt, wie vor rund 2 000 Jahren bei dem römischen Sesterz:



Quelle: Original *Großer Asterix-Band XXIII* (1978), Obelix GmbH & Co. KG, S. 4. Nachdruck *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Februar 2022, Seite 18.

Der Grund für den Wertverfall der römischen Währung war übrigens auch damals eine übermäßige Geldmengenausweitung mit nachfolgend sehr hohen Inflationsraten.

Was ist der tiefere Grund für die anhaltende Schwäche des Euro? Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt: „Europa hat sich in den vergangenen Jahrzehnten geld-, finanz-, wirtschafts- und geopolitisch erheblichen Illusionen hingegeben – und nun zahlt der Kontinent den Preis dafür. Kaum irgendwo lässt sich das besser ablesen als an der Kursentwicklung des Euro.“⁹²

⁹⁰ *Finanz und Wirtschaft* vom 19. März 2022, Seite 15.

⁹¹ Diese beiden Zitate stammen aus dem Interview mit Klaus Wellershoff und der *Finanz und Wirtschaft* vom 19. März 2022, hier Seite 18. Wellershoff war zwölf Jahre Chefökonom zunächst des Schweizerischen Bankvereins und dann der UBS. Er ist Honorarprofessor für angewandte Volkswirtschaft an der Universität St. Gallen.

⁹² *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Juli 2022, Seite 27.



Quelle: *The Pioneer Briefing* vom 14. Juli 2022, Seite 1

Leonhard Fischer bringt es auf den Punkt: „Die Politik belügt insbesondere in Deutschland seit 20 Jahren ihre Wähler und kann ihnen nicht die Wahrheit sagen, nämlich, dass die gesamte Konstruktion des Euro nicht funktioniert ohne einen massiven Wohlstandstransfer vom Norden in den Süden. Und da diese Lüge immer zugedeckt wurde, muss die EZB die Schmutzarbeit machen.“⁹³

Und die Europäische Zentralbank hat „die Schmutzarbeit gemacht“ und seit Ende 2019 bis heute die Geldmenge M3 um über 20 Prozent erhöht.⁹⁴ Dieser Geldüberhang (im Vergleich zum Anwachsen der Gütermenge) wird die Kaufkraft des Euro weiter herabsetzen. Ist die „aufgeblasene“ Geldmenge die Ursache, wird jetzt in Form der steigenden Inflationsraten die Wirkung der Fehler der Politik bzw. der Europäischen Zentralbank für jedermann sichtbar. Professor *Ottmar Issing* meint: „Die EZB ist selber schuld“ und sieht „das Risiko einer lange andauernden Inflation in Deutschland und Europa“.⁹⁵ Und das *Handelsblatt* schreibt: „Ohnmacht oder Unwille? Die EZB soll die Geldwertstabilität im Euro-Raum gewährleisten. Ein Vierteljahrhundert nach ihrer Gründung droht sie nun an ihrer Kernaufgabe zu scheitern.“⁹⁶

⁹³ *The Pioneer Briefing* von *Gabor Steingart* vom 30. August 2022. Vor 20 Jahren war „Lenny“ Fischer Vorstand der *Allianz SE*, anschließend wurde er CEO der Schweizer Versicherungsgruppe *Winterthur*.

⁹⁴ *Degussa Marktreport* vom 4. August 2022, Seite 6. In demselben Zeitraum hat die amerikanische Notenbank ihre Geldmenge sogar um 43 Prozent erhöht.

⁹⁵ *WirtschaftsWoche* vom 29. Juli 2022, Seite 38. Issing ist Präsident des *Center for Financial Studies* an der Universität Frankfurt und war lange Jahre Chefökonom und Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank.

⁹⁶ *Handelsblatt* vom 16. - 18. September 2022, Seite 10.

Professor *Fritz Söllner* verdeutlicht: „Das Grundübel ist die viel zu expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank in den vergangenen zehn Jahren. Die EZB hat einen gewaltigen Strohberg aus Geld angehäuft, der erst durch die Corona-Krise, dann durch Putins Krieg in Brand geriet und die Inflation auslöste.“ Der Ökonom kritisiert das Krisenmanagement der Europäischen Union und fordert: „Deutschland sollte sich für eine dezentralisierte Union einsetzen und aus dem Euro austreten. Er ist eine ökonomische Fehlkonstruktion.“⁹⁷

Das wird aber kein Politiker zugeben. Stattdessen wird mit viel Geld versucht, die immer größer werdenden Gräben zwischen den einzelnen Ländern der Eurozone zuzuschütten. „Die bloße Umverteilung beim Versuch den Euro zu retten, löst die strukturellen und systemischen Probleme nicht. Leere und faktenlose, emotional aufgeladene Behauptungen der Marke ‚Scheitert der Euro, scheitert Europa‘ mögen vielleicht beruhigen, stehen der Faktenlage jedoch diametral entgegen.“⁹⁸

So ist es kein Wunder, dass sich in den Medien Schlagzeilen über eine mögliche neue Euro-Krise häufen: „Absturz einer Währung“⁹⁹, „Sorge vor neuer Euro-Krise“¹⁰⁰, „Die Angst vor einer neuen Euro-Krise“¹⁰¹, „Das Gespenst der Euro-Krise“¹⁰² oder „Die Rückkehr der Euro-Krise“¹⁰³.

Der Ballon Euro muss nicht mit einem lauten Knall platzen, wahrscheinlicher ist es aus der Sicht von *Schmitz & Cie.*, dass der Euro an Schwindsucht leidet und ihm langsam aber sicher immer mehr die Luft ausgeht:

⁹⁷ *Fritz Söllner* im Interview „Mehr Schweiz wagen“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 28. September 2022, Seite 5. Söllner ist Professor für Volkswirtschaft an der Technischen Universität Illmenau.

⁹⁸ *Benjamin Mudlack*: Geld Zeitenwende. Vom Enteignungsgeld zurück zum gedeckten Geld, Lichtschlag Verlag, Grevenbroich 2021, Seite 124. Mudlack führt weiter aus: „Die soziologische Folgen treiben Europa auseinander; trotzdem hält man an einem Konstrukt fest. Faktenbasiert sind die Gründe ganz offensichtlich nicht. Vielmehr scheint es sich beim Euro um ein ideologisches Machtprojekt zu handeln.“ (Seite 126) Und weiter: „Die politische Klasse hat den machtpolitischen Überlegungen zum Nachteil der ökonomischen Fakten Vorrang eingeräumt.“ (Seite 128)

Und die Konsequenz ist: „Die Euro-Zone ...ist eine Schuldenunion, in der belohnt wird, wird Schulden macht, nicht wer umsichtig wirtschaftet.“ *Daniel Stelter* im *Handelsblatt* vom 9. Januar 2023, Seite 8.

⁹⁹ *WirtschaftsWoche* vom 6. Mai 2022, Seite 19.

¹⁰⁰ *Handelsblatt* vom 17. - 19. Juni 2022, Seite 6.

¹⁰¹ *Handelsblatt* vom 21. Juni 2022, Seite 11.

¹⁰² Titelseite der *WirtschaftsWoche* vom 24. Juni 2022. Auf Seite 14 steigert das Wochenmagazin: „Weich, weicher, Euro“ und fragt auf Seite 15: „Flammt jetzt die Euro-Krise wieder auf?“ Die letzten Worte der Titelseite lauten: „Der Euro – eine Weichwährung? Gedacht war er mal, um den Wohlstand auf dem Kontinent zu steigern. Um die EU-Bürger zu bereichern. Tja.“ (Seite 20)

¹⁰³ Titelzeile des *Handelsblatts* vom 24. - 26. Juni 2022. Auf Seite 50 zählt die Zeitung ihre Sorgen auf: „Staatsverschuldung auf Rekordniveau, steigende Risikoauflage, wachsende Inflationsgefahr: Die Währungsunion befindet sich wieder einmal in einer kritischen Lage.“



Quelle: *WirtschaftsWoche* vom 6. Mai 2022, Seite 38

Thomas Mayer vermutet daher: „Im Euroraum wird die Schwindsucht vermutlich in Form der ‚Liraisierung‘ des Euros, also durch eine allmähliche Aufweichung der einst stabilen Währung, kommen.“¹⁰⁴ Und weiter: „Insgesamt kann man für den Geld- und Finanzbereich feststellen, dass die ‚lateineuropäische‘ Wirtschaftskultur die deutsche komplett verdrängt hat und das ordnungspolitische Konzept ausgehebelt wurde. Willfährige deutsche Politiker und Richter haben es zugelassen.“¹⁰⁵

Damit steigt die Wahrscheinlichkeit immer weiter, dass der Euro – genau wie alle anderen Währungsgemeinschaften in der Vergangenheit auch – zum Scheitern verurteilt ist. Denn in der öffentlichen Debatte und in den Medien wird eine Tatsache gerne verschwiegen: „Sämtliche Währungsunionen der Geschichte waren nicht von Erfolg gekrönt. Zwischen 1865 und 1926 schlossen sich Frankreich, Belgien, die Schweiz, Italien und später auch Griechenland zur Lateinischen Münzunion zusammen. Die lateinische Münzunion scheiterte 1926. Im Jahr 1872 gründete Schweden und Dänemark die Skandinavische Münz-/Währungsunion. Norwegen trat im Jahr 1877 bei. 1931 wurde das Projekt mit der Überführung der Münzen in Staatseigentum für beendet erklärt. Auch die Kronen- und Rubelzonen scheiterten.“¹⁰⁶

Die Alternative für Anleger, die ihre Kaufkraft langfristig erhalten möchten, ist und bleibt der Schweizer Franken! Nachdem die Schweizerische Nationalbank in den letzten Jahren mit den weltweit höchsten Minuszinsen und regelmäßigen

¹⁰⁴ *Thomas Mayer*: Das Inflationsgespenst. Eine Weltgeschichte von Geld und Wert, Ecowin Verlag, Salzburg 2022, Seite 19. Mayer ist promovierter Ökonom, war einige Jahre Chefvolkswirt der *Deutschen Bank* und ist seit 2014 Leiter der Denkfabrik *Flossbach von Storch Research Institute*.

¹⁰⁵ Das Zitat stammt von Seite 303 des oben genannten Buches von *Thomas Mayer*.

¹⁰⁶ *Benjamin Mudlack*: Geld Zeitenwende. Vom Enteignungsgeld zurück zum gedeckten Geld, Lichtschlag Verlag, Grevenbroich 2021, Seite 112.

milliardenschweren Devisenmarktinterventionen gegen einen zu schnell und zu stark aufwertenden Schweizer Franken eingeschritten ist, weil sie den Schweizer Franken als zu hoch bewertet ansah, sagt der Präsident der Schweizerischen Nationalbank, *Thomas Jordan*, jetzt erstmals: „Der Franken ist nicht mehr hoch bewertet.“¹⁰⁷ Und die *Finanz und Wirtschaft* titelt über die Schweizerische Nationalbank: „SNB hat nichts gegen Eurokurs unter 1 Fr.“¹⁰⁸

Ganz im Gegenteil: „Ein starker Franken ist ein Segen“ schreibt die *Neue Zürcher Zeitung* und ergänzt, dass einigen Ökonomen den Franken sogar als unterbewertet bezeichnen. Zu demselben Ergebnis kommt auch der *Degussa Marktreport*: **„Der Schweizer Franken ist seit Jahrzehnten eine ‚aufwertende Währung‘** ... und dürfte unter Aufwertungsdruck bleiben.“¹⁰⁹ „Auf jeden Fall ist es in inflationärer Zeit mehr Segen als Fluch, über eine gesuchte Währung zu verfügen, die ihre Kaufkraft halbwegs halten kann.“¹¹⁰

Wir von *Schmitz & Partner* legen daher – wie schon seit vielen Jahren – einen Währungsschwerpunkt in unseren Kundendepots und in unseren beiden *Schmitz & Partner* Fonds auf den Schweizer Franken und in kleinerem Ausmaß auch auf die norwegische Krone. Der Hauptgrund für die Ausrichtung auf den Schweizer Franken ist „die erstaunliche Inflationsresistenz der Schweiz“¹¹¹. Und das ist nicht nur in der aktuellen Situation so. **In den vergangenen 13 Jahren war das Preisniveau in der Schweiz nahezu unverändert, die Inflation betrug null Prozent!** „In der Schweiz kostete ein durchschnittlicher Warenkorb Ende 2020 gar noch gleich viel wie Ende 2007.“¹¹² Im Jahr 2022 ist zwar auch in der Schweiz die Inflationsrate gestiegen. Aber im Vergleich zu den um ein Mehrfaches höheren Inflationsraten im Euroland oder in den USA sind die 3 Prozent Kaufkraftverlust in der Schweiz zu vernachlässigen.

Der US-Dollar spielt übrigens im Gegensatz zu den beiden Hartwährungen Schweizer Franken und norwegische Krone in unserer Anlagestrategie nur eine untergeordnete Rolle. Für uns ist er wegen der dramatischen Geldmengenausweitung (Anstieg der Geldmenge M_2 seit Anfang 2020 um 40 Prozent!¹¹³) und der hohen Inflationsraten (im Dezember 2022 lag sie bei 6,5 Prozent, im Juni 2022 lag sie sogar schon bei 9,1 Prozent) genau wie der Euro eine Schwachwährung. Gegenüber dem Schweizer Franken hat der US-Dollar in den letzten 50 Jahren übrigens knapp 80 Prozent seines Wertes verloren,¹¹⁴ und es gibt wenig Hoffnung, dass sich an dieser Schwächetendenz des US-Dollars in Zukunft etwas ändern wird.

¹⁰⁷ *Finanz und Wirtschaft* vom 18. Juni 2022, Seite 17.

¹⁰⁸ *Finanz und Wirtschaft* vom 29. Juni 2022, Seite 16.

¹⁰⁹ *Degussa Marktreport* vom 23. Juni 2022, Seite 7. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹¹⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 1. Juli 2022, Seite 21. Die Zeitung erinnert daran „dass hinter der vermeintlichen Franken-Stärke vor allem auch eine Euro-Schwäche steckt.“

¹¹¹ *Finanz und Wirtschaft* vom 29. Januar 2022, Seite 18.

¹¹² *Neue Zürcher Zeitung* vom 2. April 2022, Seite 23.

¹¹³ Vgl. *Degussa Marktreport* vom 17. Februar 2022, Seite 1.

¹¹⁴ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 8. März 2022, Seite 25.

4.5 Absturz der Immobilienpreise?

Die kräftig gestiegenen Zinsen im vergangenen Jahr hinterlassen auch auf den **Immobilienmärkten** erste deutlich sichtbare Spuren. Für Hauskäufer haben sich die **Kreditzinsen** seit Anfang des Jahres 2022 mehr als **verdreifacht**. Häuser und Wohnungen, die im Januar letzten Jahres noch zu günstigen 0,9 Prozent Zinsen finanzierbar waren, sprengen bei inzwischen drei bis vier Prozent Zinsen oft das Monatsbudget. So ist die monatliche Rate für eine 300 000 Euro Hypothek von 1 000 Euro auf 1 500 Euro gestiegen.¹¹⁵ Und die *WirtschaftsWoche* rechnet vor: „Wer im Januar eine Immobilie für 400 000 Euro zu 80 Prozent auf Kredit kaufen wollte, der musste dafür monatlich 1074 Euro zahlen. Für den gleichen Kredit – mit zehn Jahren Laufzeit und drei Prozent anfänglicher Tilgung – wären nun 1625 Euro fällig, rund 550 Euro mehr.“¹¹⁶

Und so wundert es nicht, dass im Sommer 2022 in den Medien Schlagzeilen zu lesen waren wie zum Beispiel: „Das Ende der Immobilienbonanza naht“¹¹⁷, „Wende am Immobilienmarkt“¹¹⁸, „Zinswende am deutschen Häusermarkt“¹¹⁹, „Die Stimmung am Immobilienmarkt dreht“¹²⁰ oder „Die Stimmung in der Immobilienbranche kippt“¹²¹.

Im Herbst 2022, als die Zeichen einer Trendumkehr bei den Preisen für Immobilien unübersehbar wurden, gab es schon deutlichere Schlagzeilen: „Wohnungspreise sinken flächendeckend“¹²², „Der Immobilienboom ist vorbei“¹²³, „Trendwende bei deutschen Immobilienpreisen“¹²⁴, „Mietpreise sinken in einigen Großstädten“¹²⁵,

¹¹⁵ Vgl. *Capital* vom Juli 2022, Seite 94. Der Artikel trägt den bezeichnenden Titel: „Der Punkt, an dem der Immobilienmarkt kippt.“

¹¹⁶ *WirtschaftsWoche* vom 24. Juni 2022, Seite 80. Das Magazin empfiehlt: „Daher lautet unser Rat, jetzt zu veräußern, um Gewinne zu realisieren und Verluste zu begrenzen.“ (Seite 79) und weiter: „Verkaufswillige sollten ihre Preiserwartungen an die Marktlage anpassen.“ (Seite 82)

¹¹⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 29. Der Artikel zieht das Fazit: „Damit gehen die goldenen Zeiten am deutschen Immobilienmarkt sehr wahrscheinlich zu Ende.“

¹¹⁸ *Handelsblatt* vom 25. Mai 2022, Seite 32. Die Zeitung kommt zu dem Schluss: „Der Immobilienboom neigt sich dem Ende zu.“

¹¹⁹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 22. Juni 2022, Seite 23. Im Text wird aus dem am 21. Juni veröffentlichten Gutachten des *Instituts der deutschen Wirtschaft* für den Branchenverband ZIA (*Zentraler Immobilien Ausschuss*) zitiert: „Vieles deutet darauf hin, dass der Markt nun in eine Abschwungphase eintritt und damit ein neuer Immobilienzyklus eingeläutet wird.“

¹²⁰ *WirtschaftsWoche* vom 24. Juni 2022, Seite 78. Das Wochenmagazin schreibt: „Es gibt mehr Verkäufer, aber weniger Kaufwillige“ und beobachtet, dass auch die Vermarktungszeit für Immobilien zugenommen habe. Es ist also schwieriger, einen Käufer zu finden. (Seite 79)

¹²¹ *Handelsblatt* vom 1. - 3. Juli 2022, Seite 28. Die Zeitung schreibt, dass die Nachfrage nach Wohnimmobilien sinke, weil Käufer abspringen, die sich aufgrund der gestiegenen Zinsen die Immobilie nicht mehr leisten können. Als Ergebnis sei zu beobachten, dass die Nachfrage nach Wohnimmobilien um 30 bis 40 Prozent eingebrochen sei.

¹²² *Handelsblatt* vom 13. Oktober 2022, Seite 33.

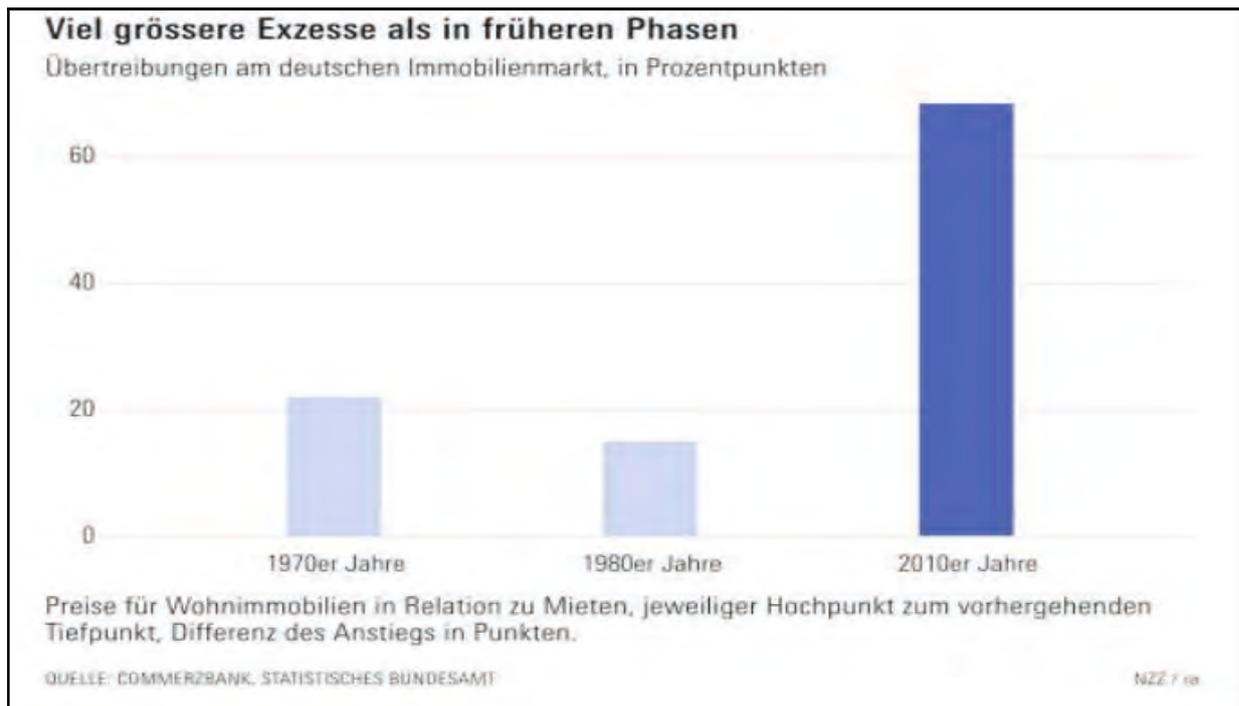
¹²³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. Oktober 2022, Seite 27.

¹²⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. Oktober 2022, Seite 27.

¹²⁵ *Handelsblatt* vom 19. Oktober 2022, Seite 33.

„Globaler Immobilienboom gerät ins Wanken“¹²⁶ oder „Umbruch am Immobilienmarkt“¹²⁷.

Natürlich gab es auch in früheren Zyklen am Immobilienmarkt Abschwungphasen – aber noch nie im letzten halben Jahrhundert hat es im Vorfeld so starke Übertreibungen, ja Exzesse nach oben gegeben:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 29

Und umso größer ist jetzt natürlich auch das Rückschlagpotenzial. „Der Zinsanstieg allein würde einen Rückgang um bis zu 25 Prozent rechtfertigen.“¹²⁸ Dazu kommt noch die historisch hohe Bewertung von Immobilien, die ebenfalls schon einen kräftigen Einbruch der Immobilienpreise bewirken könnte. Das *Handelsblatt* schreibt: „Noch im Sommer wollten es viele Marktbeobachter nicht wahrhaben, seit dem dritten Quartal ist es Realität: Die Immobilienpreise fallen nahezu überall.“¹²⁹

In der Vergangenheit haben in Übersee die **Immobilienmärkte in Australien und Neuseeland**, aber auch in Europa der Immobilienmarkt in Schweden, einen auffälligen Vorlauf in der Entwicklung der Immobilienpreise gegenüber Deutschland gehabt. Wie sieht aktuell die Preisentwicklung in diesen Ländern aus? Das *Handelsblatt* titelt: „Immobilienpreise in Australien und Neuseeland: Warnsignal für die Märkte weltweit. Auf den teuersten Immobilienmärkten der Welt brechen die Preise ein. Das

¹²⁶ *Finanz und Wirtschaft* vom 19. Oktober 2022, Seite 16.

¹²⁷ *Handelsblatt* vom 9. - 11. Dezember 2022, Seite 44.

¹²⁸ *Institutional Money*, 2. Quartal 2022, Seite 212. Das Magazin betont: „Die Zinswende bedeutet für den Immobilienmarkt eine Zeitenwende.“

¹²⁹ *Handelsblatt* vom 24. November 2022, Seite 32.



könnte ein schlechtes Vorzeichen sein.“¹³⁰ Die Zeitung berichtet von mittleren Preisrückgängen in der neuseeländischen Hauptstadt Wellington in Höhe von zwölf Prozent seit Februar des Jahres 2022 und zitiert *Jen Baird*, die Chefin des *Real Estate Institute of New Zealand* mit den Worten: „Einen so starken Rückgang innerhalb eines halben Jahres haben wir seit Beginn unserer Aufzeichnungen im Jahr 1992 noch nie erlebt.“ Beobachter erkennen in dem Abwärtstrend in Neuseeland einen möglichen Vorboden für die Immobilienmärkte im Rest der Welt. Denn „Neuseeland gilt als Kanarienvogel der Kohlenmine“.¹³¹

Ein ähnliches Bild ergibt sich beim Blick auf den Immobilienmarkt in Australien. In Sydney, einem der teuersten Wohnungsmärkte weltweit, gaben die Immobilienpreise ebenfalls seit dem Frühjahr 2022 deutlich nach. Allein im Monat Juli kam es im Vergleich zum Vormonat zu dem stärksten Preisrückgang seit vier Jahrzehnten!¹³² Der bereits begonnene Immobilienpreisrutsch dürfte im Vergleich zu den Höchstständen nach Expertenmeinungen bis zum Jahresende 2023 zu einem Minus von 18 Prozent für Australien und sogar von 21 Prozent für Neuseeland führen.¹³³

Gelten die Immobilienmärkte in Australien und Neuseeland als Vorboden für die weltweite Immobilienpreisentwicklung, hat **der schwedische Immobilienmarkt** die Vorreiterrolle für die Preisentwicklung der europäischen Immobilien inne. Auch hier zeichnet sich eine eindeutige Tendenz ab: „Schwedens Immobilienpreise brechen ein. Die Zinserhöhungen der Schwedischen Notenbank zeigen Wirkung. Wohnungen und Häuser werden nur noch mit einem hohen Preisabschlag verkauft.“¹³⁴ Der Artikel zitiert *Gustav Helgesson* von der Bank *Nordea* mit den Worten: „Der Preisverfall bei Immobilien ist deutlich schneller und heftiger als wir vorhergesagt haben.“ Die Prognose eines Preisrückgangs um insgesamt zehn Prozent bis zum Jahresende 2023 werde wohl noch übertroffen.¹³⁵ Das kann man mit Blick auf das Jahresende 2022 inzwischen bestätigen: „Die Preise sind seit dem Höchststand im Frühjahr 2022 landesweit um fast 17 Prozent gesunken.“¹³⁶

Wem als Leser dieser Zeilen die Immobilienmärkte in Australien, Neuseeland oder Schweden für Prognosen über zukünftige Preisentwicklungen zu weit von heimatlichen Gefilden entfernt scheinen, dem sei als vorauslaufender Indikator ein Blick auf die deutschen Immobilienaktien empfohlen. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt „Absturz der Immobilienaktien“ und schreibt: „Der Kurs von Deutschlands größtem

¹³⁰ *Handelsblatt* vom 15. September 2022, Seite 28.

¹³¹ Siehe vorherige Fußnote. In früheren Zeiten haben Bergleute Kanarienvögel in ihren Kohleschächten gehalten, um den Austritt von lebensgefährlichen Gasen rechtzeitig zu erkennen.

¹³² *Handelsblatt* vom 15. September 2022, Seite 28.

¹³³ Siehe vorherige Fußnote. Die Zahlen stammen aus einer Anfang September 2022 veröffentlichten Studie von Volkswirten der Investmentbank *Goldman Sachs*.

¹³⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 23. Juli 2022, Seite 18.

¹³⁵ Siehe vorherige Fußnote. Als Gründe für die überraschend kräftige Reaktion der Immobilienpreise werden zwei Argumente angeführt: „Die Hypothekarzinsen steigen und die Kaufkraft der Privathaushalte verringert sich wegen der Geldentwertung.“

¹³⁶ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. Januar 2023, Seite 16. Die Zahlen stammen vom staatlichen Hypothekenfinanzierer *SBAB*. Das ist der schlimmste Einbruch des schwedischen Immobilienmarktes seit den 1990er Jahren.



Wohnungskonzern Vonovia, mit regelmäßigen Mieterträgen als wenig konjunkturanfällig und daher eher solide eingestuft, sackte um gut 60 Prozent ab.¹³⁷



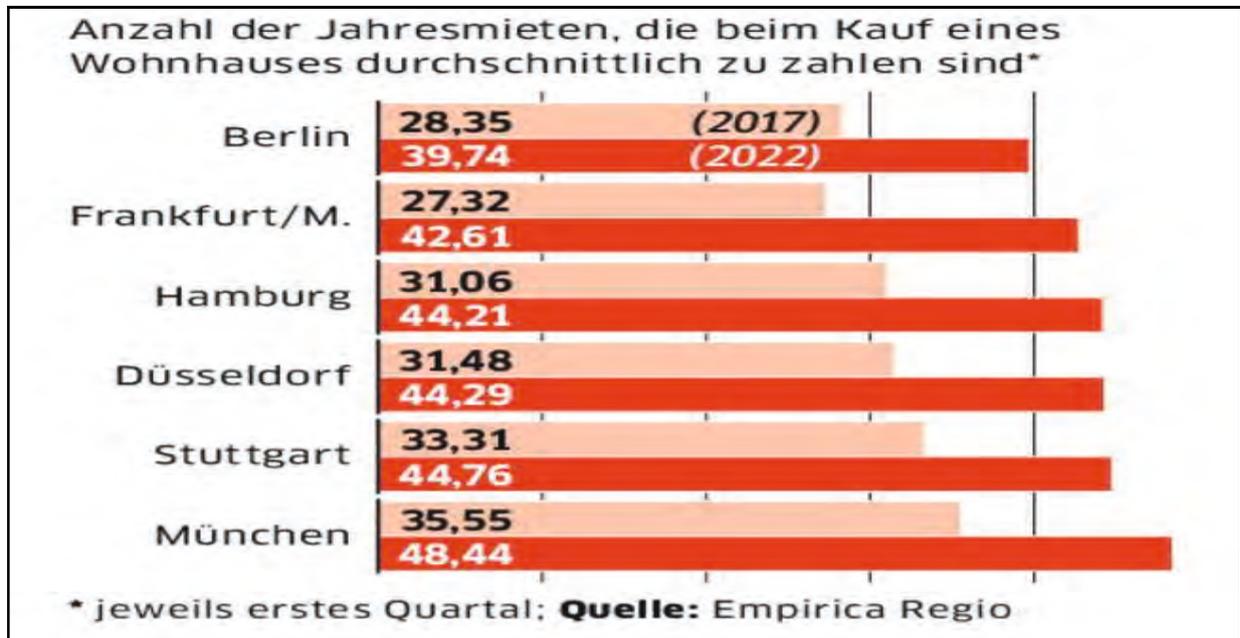
Quelle: *Handelsblatt* vom 26. - 28. August 2022, Seite 1

Was bedeuten diese Preisentwicklungen für den deutschen Immobilienmarkt? Geht auch in Deutschland dem Immobilienmarkt die Luft aus? Alle Anzeichen sprechen dafür. Der Anstieg der Immobilienpreise in den letzten Jahren war völlig übertrieben.

¹³⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Oktober 2022, Seite 27.

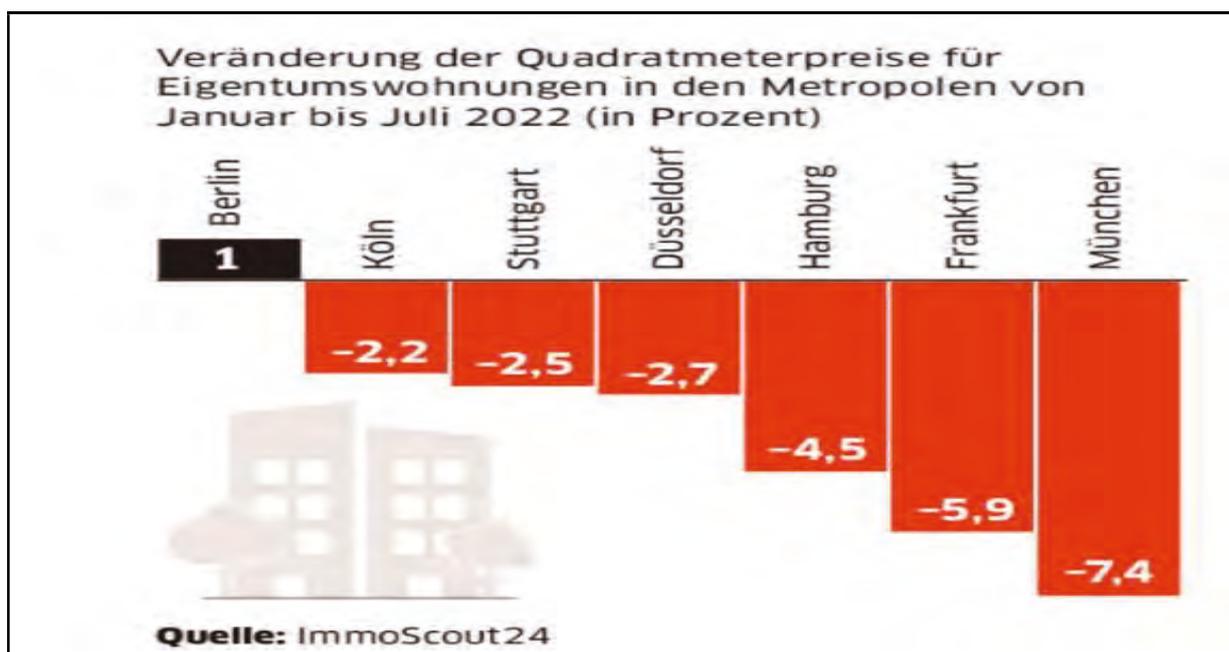


Wer die extreme Erhöhung der Multiplikatoren für die Kaufpreise allein in den vergangenen fünf Jahren beobachtet hat, darf sich jetzt über die **kommende Implosion der Immobilienpreise** nicht wundern:



Quelle: *WirtschaftsWoche* vom 19. August 2022, Seite 18

Dass in einer Stadt wie München fast das Fünzigfache der Jahresmiete für ein Wohnhaus bezahlt werden musste – üblich war in der Vergangenheit oft nur das Zehn- bis Zwanzigfache –, zeigt wie hoch die **Fallhöhe der Immobilienpreise** inzwischen geworden ist. Die ersten Preisrückgänge sind bereits deutlich sichtbar, wie man aus der folgenden Grafik erkennen kann:

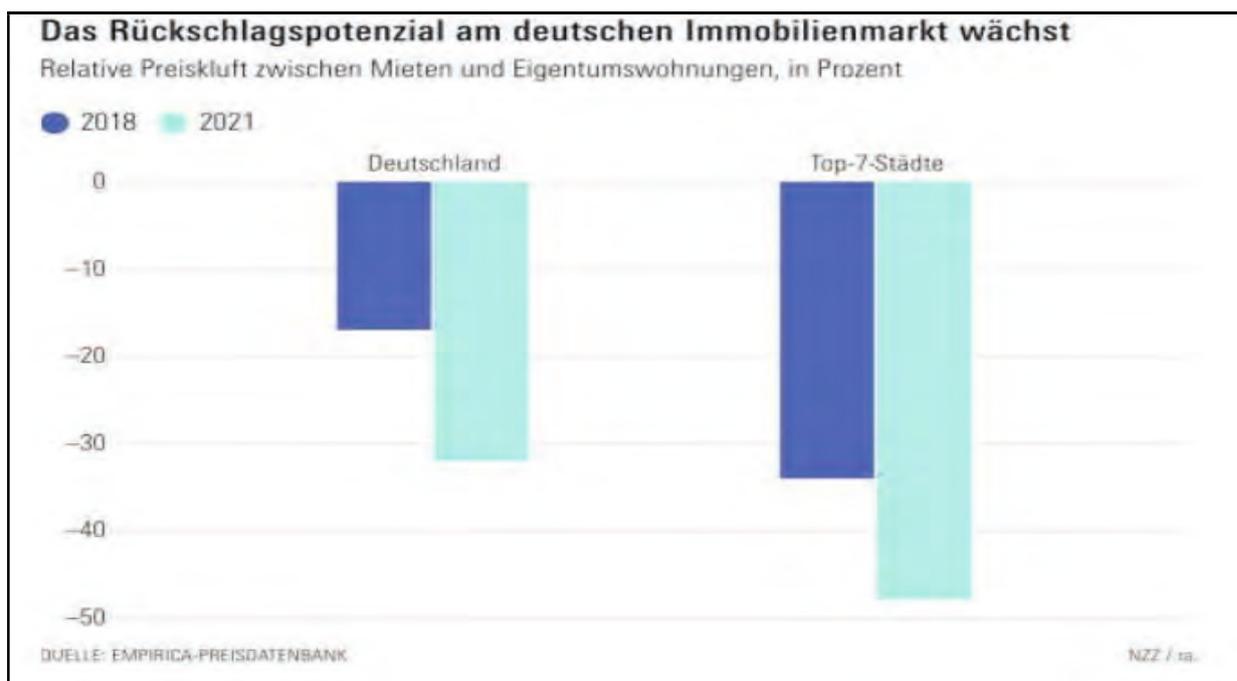


Quelle: *WirtschaftsWoche* vom 19. August 2022, Seite 18



Allein in den ersten sieben Monaten des Jahres 2022 sind die Quadratmeterpreise für Eigentumswohnungen beispielsweise in München um 7,4 Prozent gesunken. Aber nicht nur in den Metropolen, auch in den wichtigen deutschen Ferienregionen beginnen die Kaufpreise kräftig nachzugeben. So sind in der beliebten Urlaubsregion Tegernsee in Bad Wiessee die Preise pro Quadratmeter von Februar bis August 2022 bereits um 16,6 Prozent abgestürzt!¹³⁸ Das bringt das *Handelsblatt* zu der Titelzeile: „**Das Ende des Ferienimmobilien-Booms**“ und die Zeitung führt als Begründung an: „Die steigenden Hypothekenzinsen und wirtschaftliche Unsicherheit sorgen dafür, dass sich die Stimmung am deutschen Immobilienmarkt dreht.“¹³⁹

Zum Jahresanfang 2023 lauten die Schlagzeilen: „**Crash am Häusermarkt**“ und „Rund um den Globus befinden sich die Preise für Häuser und Wohnungen auf Talfahrt.“¹⁴⁰ Und ein schnelles Ende der Talfahrt ist nicht in Sicht. Die Immobilienmärkte befinden sich in der „**Frühphase eines klaren Abschwungs**“¹⁴¹ und die Aussichten für die Märkte seien „so besorgniserregend wie nie seit der Finanzkrise von 2007/08“.¹⁴²



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 29

¹³⁸ Vgl. *Handelsblatt* vom 2. - 4. September 2022, Seite 30. Die Zeitung beruft sich als Quelle auf die Datenerhebungen von *Immoscout24* und *Kaufwohnungen*.

¹³⁹ *Handelsblatt* vom 2. - 4. September 2022, Seite 30. In dem Artikel wird beispielhaft für den Norden Deutschlands die klare Empfehlung ausgesprochen: „Kapitalanleger, die schon längere Zeit eine Ferienimmobilie an der Nord- oder Ostsee besitzen, können durchaus erwägen, diese zu verkaufen, um den Gewinn aus den Wertzuwächsen der vergangenen Jahre zu realisieren.“ (Seite 31)

¹⁴⁰ *WirtschaftsWoche* vom 13. Januar 2023, Seite 36.

¹⁴¹ Siehe vorherige Fußnote, Seite 37.

¹⁴² *WirtschaftsWoche* vom 13. Januar 2023, Seite 37. Der Artikel spricht von einer „Wertschmelze der Immobilien“ und davon, „dass Häuser und Wohnungen in vielen Ländern empfindlich an Wert verlieren werden.“

Wer sich als Kapitalanleger überlegt, welche Handlungsalternativen sich in heutiger Zeit anbieten – und damit sind insbesondere die „Freunde des Betons“ und die „Liebhaber gepflegter Ziegelsteine“¹⁴³ angesprochen –, dann kann man das Ergebnis in einem Satz zusammenfassen: **Verkauf von überbewerteten Immobilien und Kauf von unterbewerteten Aktien.**

Mit dem Immobilienverkauf ist natürlich nicht das selbstbewohnte Eigenheim gemeint, aber die zahlreichen vermieteten Objekte (die ein großer Teil unserer Kunden im Bestand hält), deren jetzt bereits in Anfängen sichtbaren Preisrückgang sich in Zukunft fortsetzen und weiter beschleunigen wird. Denn im Moment stehen wir erst am Anfang der rückläufigen Preisentwicklung auf den Immobilienmärkten.

Ganz im Gegenteil übrigens zu der Preisentwicklung an den internationalen Aktienmärkten. Hier ist nach Kursrückgängen von in der Spitze von 20 bis 25 Prozent im Jahresverlauf 2022 ein Großteil des Kurs- und Verlustrisikos schon in den Aktienkursen enthalten. Wer als Anleger Angst vor Kapitalverlusten hat, sollte auf den noch nicht so stark gefallen Immobilienmärkten Verkäufe tätigen, nicht aber auf den Aktienmärkten. Die Aktienbörsen sind bereits spürbar gefallen; hier ist das Risiko eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Immobilienmärkten inzwischen viel kleiner, denn die haben noch viel Abwärtspotenzial vor sich.

Pirmin Hotz ergänzt in diesem Zusammenhang: „**Immobilien sind nach Aktien die zweitabelste Anlagekategorie, die es gibt.**“¹⁴⁴ Er führt weiter aus: „dass Aktienrisiken oft über- und Immobilienrisiken nicht weniger häufig unterschätzt werden.“ Als Begründung schreibt er: „Viele Immobilienbesitzer unterliegen einem Selbstbetrug. Sie unterschätzen die Preisrisiken und fühlen sich in vermeintlicher Sicherheit, weil sie sich mangels täglicher Handelbarkeit ihrer Immobilie nicht von hektischen Marktschwankungen nervös machen lassen müssen.“¹⁴⁵

Und wer nach diesen zahlreichen Hinweisen über das Gefahrenpotential am Immobilienmarkt immer noch überzeugt ist, dass eine Immobilie die bessere Wahl gegenüber einer Kapitalanlage an der Börse ist, dem sei dringend die Studie „Kauf oder mieten – eine Entscheidungshilfe“ von *Alexander Weis* und *Jonas Schweizer* empfohlen.¹⁴⁶ Die beiden Autoren gehen der Frage nach, ob Sparer ihr Geld lieber in eine

¹⁴³ *Volker Looman* in dem Artikel „Behalten oder verkaufen – das ist hier die Frage“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 29. November 2022, Seite 27. Looman ist Finanzanalytiker in Berlin und Dresden.

¹⁴⁴ *Pirmin Hotz*: Über die Gier, die Angst und den Herdentrieb der Anleger. Welche Anlagestrategien wirklich zu empfehlen sind und wie Sie Ihr Geld verlässlich investieren, 3. Auflage 2022, FinanzBuch Verlag, München 2022, Seite 164. Hotz ist promovierter Ökonom und einer der führenden unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz.

¹⁴⁵ Siehe vorherige Fußnote, Seite 170. Hotz erinnert sich: „Anfangs der 1990er Jahre sind auch im ‚sicheren Hafen‘ Schweiz die Häuserpreise zwischen einem Drittel und der Hälfte eingebrochen – auch in sogenannten prosperierenden und reichen Kantonen wie Zürich oder Zug.“ (Seite 171) Hotz kommt zu dem Schluss: „Immobilien sind nach Aktien die attraktivste Anlagekategorie, jedoch langfristig deutlich weniger rentabel als die und nicht weniger riskant.“ (Seite 176)

¹⁴⁶ Die Studie ist am 9. Dezember 2022 veröffentlicht worden und kann unter folgendem Link nachgelesen werden: <https://www.dasinvestment.com/kaufen-oder-mieten-eigenheim-vs-weltportfolio/>. Weis ist Geschäftsführer, Schweizer ist Financial Advisor beim Münchener Vermögensverwalter *Gerd Kommer Invest*.

Immobilie oder in ein global diversifiziertes Portfolio aus Aktien und Anleihen investieren sollen. Sie stellen gleich zu Beginn ihrer Analyse fest: „In Wirklichkeit hat das Mantra ‚Kaufem ist fast immer wirtschaftlich schlauer als Mieten‘ in dieser Form nie gestimmt. Und für das vor uns liegende Jahrzehnt könnte es besonders falsch sein.“

Als Ergebnis ihrer Untersuchung kommen die Autoren zu dem Schluss: „Mieten kann somit – ökonomisch-historisch gesehen – genauso attraktiv sein wie Kaufen und war in den zurückliegenden 51 Jahren häufig sogar die finanziell attraktivere Alternative zum Eigenheim. Wer primär darauf bedacht ist, das Meiste aus seinem Geld zu machen, wird also im Erwartungswert mit Mieten besser fahren als mit Kaufen.“¹⁴⁷

Und noch ein letzter Gedanke für Immobilienliebhaber, die glauben, in Zeiten hoher Inflation seien vermietete Immobilien ein guter Inflationsschutz. Ein Blick in die deutsche Geschichte, genau 100 Jahre zurück, verdeutlicht den Unterschied zwischen Eigentümern von Immobilien und denen von Aktien.

Thomas Mayer schreibt dazu: „**Immobilienbesitzer wurden finanziell ausgenommen, weil staatliche Mietkontrollen den Realwert von Mietzahlungen gegen null drückten, während Aktienbesitzer über die Runden kamen.**“¹⁴⁸

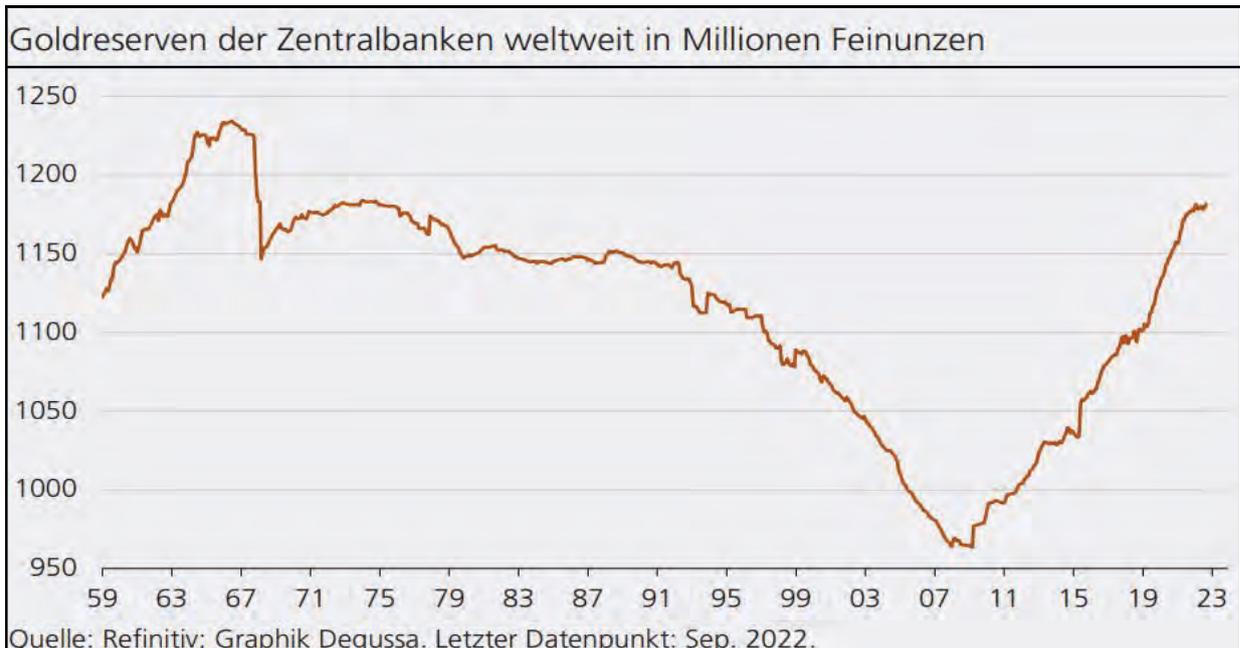
4.6 Gold vor neuen Höchstständen?

Deutlich besser als festverzinsliche Wertpapiere und als Immobilien könnte im Jahr 2023 das Edelmetall **Gold** abschneiden. Bereits seit dem Jahr 2009 bauen weltweit die Zentralbanken ihre Goldreserven wieder auf:

¹⁴⁷ Um den Vergleich zwischen Eigenheimbesitzern und Mietern finanzmathematisch korrekt darstellen zu können, wurden über einen Zeitraum von 30 Jahren die Zahlungsströme dieser beiden Kapitalanleger gegenübergestellt. Zu den genauen Modellbedingungen siehe den Link in der vorherigen Fußnote.

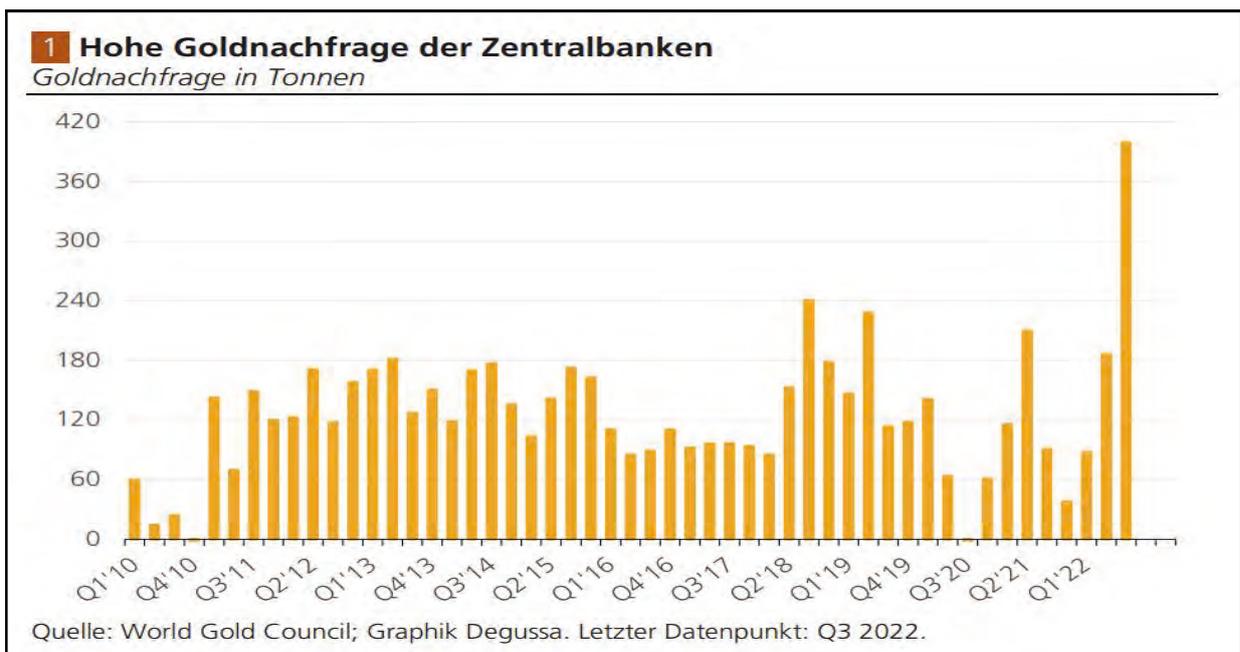
¹⁴⁸ *Thomas Mayer*: Das Inflationsgespenst. Eine Weltgeschichte von Geld und Wert, Ecowin Verlag, Salzburg 2022, Seite 183 - 184. Die Kurse deutscher Aktien stiegen, um die horrenden Preissteigerungen der damaligen Zeit bereinigt, zwischen 1919 und 1923 immerhin um 23 Prozent (siehe Seite 184), während Immobilien inflationsbereinigt spürbar an Wert verloren haben.

Zu einem vergleichbaren Ergebnis kommt *Dimitri Speck*. Er schreibt: „Das gilt übrigens genauso für den Immobilienmarkt. Auch hier sollte es inflationsbereinigt zu Wertverlusten kommen. Hier kommt hinzu, dass auch die Mieten mit der Inflationsrate nicht mithalten dürften. Zudem erschwert Inflation die Hypothekenfinanzierung durch höhere Zinsraten und oft durch reduzierte Einkommen. Das alles drückt dann zusätzlich auf die Preise, auch auf die der selbstgenutzten Immobilien.“ *Dimitri Speck*: Die größte Finanz-Blase aller Zeiten. Wieso das globale Finanzsystem in Kürze kollabiert und wie Sie Ihre Ersparnisse vor Enteignung, Euro-Crash und Inflation schützen, Finanzbuch Verlag, München 2022, Seite 210.



Quelle: *Degussa Marktreport* vom 24. November 2022, Seite 1

Im September 2022 beliefen sich die gesamten Zentralbankgoldreserven auf fast 1.200 Millionen Feinunzen. Das ist der höchste Stand seit fast einem halben Jahrhundert. Und die Geschwindigkeit, mit der die Zentralbanken ihre Goldbestände aufstocken, nimmt spürbar zu. Im jüngsten Dreimonatszeitraum vervierfachten die internationalen Notenbanken ihre Käufe zur Erhöhung ihrer Goldreserven auf den Rekordwert von nahezu 400 Tonnen – so viel haben sie in keinem Gesamtjahr seit 1967 gekauft.¹⁴⁹



Quelle: *Degussa Marktreport* vom 24. November 2022, Seite 1

¹⁴⁹ Vgl. *Handelsblatt* vom 3. November 2022, Seite 45.



Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* spricht bereits von einer „Einkaufstour“ für Gold, auf die sich die Notenbanken begeben haben.¹⁵⁰ Der *Degussa Marktreport* fragt sich: „Was steckt hinter dem beträchtlichen Zuwachs von Gold seitens der Zentralbanken und Währungsbehörden?“¹⁵¹ Und das *Handelsblatt* titelt: „Anonyme Käufer: Das 300-Tonnen-Rätsel am Goldmarkt“.¹⁵²

Es gibt verschiedene Vermutungen über die Gründe der Goldkäufe der Notenbanken. Eine der Überlegungen ist, dass viele nicht-westliche Zentralbanken ihre Währungsreserven stärker diversifizieren und ihre **Abhängigkeit vom US-Dollar verringern** wollen. Damit wollen sie dem befürchteten Kaufkraftverlust des US-Dollars, aber auch anderer westlichen Währungen wie Euro, britischem Pfund oder Kanadischem Dollar aus dem Weg gehen.¹⁵³

„Auch ein politischer Grund spricht neuerdings für Gold im Zentralbankbereich. Die USA und weitere westliche Staaten haben 2022 Devisenreserven eingefroren (im Falle Russlands) und sogar beschlagnahmt (im Falle Afghanistans). Eine Devisenreserve muss aber politisch neutral, rechtlich sicher und absolut unantastbar sein. Andernfalls würden sich Länder erpressbar machen und ein Verlustrisiko eingehen.“¹⁵⁴

Noch eine andere Möglichkeit für die hohe Goldnachfrage der Zentralbanken ist, dass einige Notenbanken vielleicht eine **goldgedeckte Währung** schaffen wollen. Der Gedanke dahinter ist, dass Währungen, die zu einem hohen Anteil goldgedeckt sind, gegenüber Währungen mit einer geringen oder gar keiner Golddeckung aufwerten würden.¹⁵⁵

Könnte dazu auch die Nachricht passen, dass die Türkei ihre Bürger im Frühjahr 2022 aufgefordert hat, ihr privates Gold in die Landeswährung umzutauschen? Und sollte die Aufforderung des türkischen Staates nicht genügend Gold in die Tresore der türkischen Zentralbank spülen, würde die Türkei in einem nächsten Schritt möglicherweise jeglichen privaten Goldbesitz für illegal erklären.¹⁵⁶

Unabhängig von den beschriebenen Goldkäufen der Notenbanken hat das Edelmetall Gold aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* im Jahr 2023 gute Chancen, einen Preisanstieg zu verzeichnen, der über die Inflationsrate von derzeit zehn Prozent hinausgeht.

¹⁵⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. November 2022, Seite 27. In dem Artikel „Die Goldtricks der Notenbanken“ wird die Vermutung geäußert: „Für die Zentralbanken scheint der gesunkene Goldpreis attraktiv für einen Einstieg zu sein.“ Und weiter: „Ein möglicher Grund für diese Käufe könnte eine Neubewertung der Zentralbankreserven sein.“

¹⁵¹ *Degussa Marktreport* vom 24. November 2022, Seite 2.

¹⁵² *Handelsblatt* vom 15. Dezember 2022, Seite 32.

¹⁵³ Vgl. *Degussa Marktreport* vom 24. November 2022, Seite 2.

¹⁵⁴ *Dimitri Speck*: Die größte Finanz-Blase aller Zeiten. Wieso das globale Finanzsystem in Kürze kollabiert und wie Sie Ihre Ersparnisse vor Enteignung, Euro-Crash und Inflation schützen, Finanzbuch Verlag, München 2022, Seite 205.

¹⁵⁵ Vgl. hierzu *Degussa Marktreport* vom 24. November 2022, Seite 3.

¹⁵⁶ Vgl. *TRADER'S* vom April 2022, Seite 16.

Investoren können also damit rechnen, ihre Kaufkraft mit Gold mindestens zu erhalten. Und das *Handelsblatt* titelt: „Goldpreis – Eine mögliche Rekordjagd“.¹⁵⁷

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

Übrigens: Seit der Auflage des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Jahr 2008 sind Gold und Silber die größten Positionen im Fonds. Zum Jahresende 2022 betrug der Goldanteil 11,4 Prozent und der Silberanteil 11,3 Prozent am gesamten Fondsvolumen. Damit ist der defensive Part der beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds auch ein sinnvoller Baustein in den individuellen Wertpapierdepots und in den Investmentfondsdepots unserer Kunden, der sich in der Vergangenheit insbesondere in schwierigen Börsenphase gut bewährt hat und auch in Zukunft gut bewähren wird.

4.7 Russlands Angriffskrieg auf die Ukraine

Das dominierende Thema seit dem 24. Februar 2022 ist der rücksichtslose **Angriffskrieg von Russlands Präsident *Wladimir Putin*** gegen das selbstständige und unabhängige Land Ukraine. Mit seiner „täglich zur Schau gestellten Erbarmungslosigkeit und Brutalität“¹⁵⁸ befiehlt Putin seinem Militär rücksichtslose Flächenbombardements von Städten und härteste Gewalt gegen die ukrainische Zivilbevölkerung (genau wie im Jahr 1999 in Tschetschenien und 2016 in Syrien).

Was ist das Ziel von Putin? *Pjotr Akopow* von der staatlichen Nachrichtenagentur *Ria* in Russland hat am 26. Februar 2022 einen Artikel vorproduziert, der aus Versehen online ging und kurz darauf sofort wieder gelöscht worden ist. Der Artikel feiert den Sieg Russlands über die Ukraine und stellt klar, die Ukraine werde nun „umgebaut, neu gegründet und zurück zu ihrem natürlichen Zustand als Teil der russischen Welt gebracht.“¹⁵⁹

Dieses Ziel will Putin mit allen Mitteln erreichen und wir werden uns deshalb in den nächsten Wochen und Monaten noch auf schlimme Nachrichten und grausame Bilder aus der Ukraine einstellen müssen. Die *Warburg* Bank sieht *Wladimir Putin* schon in einer Reihe mit *Adolf Hitler* und schreibt in ihrer Publikation „Konjunktur und Strategie“ vom 3. März 2022: „Wer geschichtlich interessiert ist, kommt nicht umhin, im Verhalten Putins teilweise erstaunliche **Parallelen zum Verhalten Hitlers** zu sehen.“ Professor *Manfred Schneider* ergänzt: „Einst herrschten und mordeten die Tyrannen, weil es ihnen Lust bereitete, weil es ihren Ruhm und Reichtum mehrte. Doch viele Diktatoren der vergangenen hundert Jahre, Stalin, Hitler, Mussolini, Mao,

¹⁵⁷ *Handelsblatt* vom 4. Januar 2023, Seite 44.

¹⁵⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. März 2022, Seite 1.

¹⁵⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. März 2022, Seite 32.



Putin, wüten nicht einfach nur nach Herzenslust gegen Bürger und Völker; sie führen sich als Wahrheitsagenten und Geschichtsdenker auf, indem sie Mythen und historische Texte zu kruden Geschichtserzählungen montieren.“ Er führt weiter aus: „Putin ist weder verrückt noch krank, noch von bösen Geistern besessen. Es ist viel schlimmer. Er ist überzeugt.“¹⁶⁰

Und *Gabor Steingart* ergänzt in seinem *Pioneer Briefing* vom 7. März 2022: Putin „zeigt sich stur und von fiebriger Entschlossenheit. Der Krieg wird derzeit nicht beendet, er wird brutalisiert. Die russische Militärmaschinerie nimmt sich die westlichen Öl- und Gas-Milliarden ... und verwandelt Devisen in Munition und Munition in Tote.“



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. März 2022, Seite 4

Viele Beobachter sehen als übergeordnetes Ziel von Putin die **Wiederherstellung der** vor über 30 Jahren untergegangenen **Sowjetunion**. Dies kulminierte in einem oft zitierten Satz von ihm, das Ende der Sowjetunion sei „die größte geopolitische Katastrophe des 20. Jahrhunderts“ gewesen.¹⁶¹ Es gibt aber auch andere Stimmen. So schreibt zum Beispiel Professor *Udo Di Fabio*: „Einiges spricht dafür, dass es sich auch um einen autokratischen Präventivkrieg handelt, um einen Krieg gegen die westliche Infektionsgefahr, bevor Demokratie und Liberalität von der Ukraine aus auf das eigene

¹⁶⁰ *Manfred Schneider* in seinem Gastkommentar „Getrieben vom Wahn der Gewissheit“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 22. Oktober 2022, Seite 21. Schneider ist emeritierter Professor für deutsche Literaturwissenschaft an der Ruhr-Universität Bochum.

¹⁶¹ *Rüdiger von Fritsch*: *Zeitenwende. Putins Krieg und die Folgen*, 3. vollständig überarbeitete Auflage, Aufbau Verlag, Berlin 2022, Seite 15. Fritsch war von 2010 bis 2014 Botschafter in Warschau und von 2014 bis 2019 Botschafter in Moskau.



Land übergreifen.“¹⁶² Und Professor *Karl Schlögel* meint über Putin: „Er hasst Europa, das er zugleich als schwächlich verachtet, und er hasst den Westen, dessen Lebensform eine Gefahr für seine Herrschaft ist. Er hasst die Ukraine, die nichts anderes will, als ein normales Land zu sein. Er genießt es, den Westen zu zwingen, tatenlos zuzusehen, wie die Ukraine zugrunde gerichtet wird.“¹⁶³ „Denn Wladimir Putins Schlag zielte auch darauf, die Identität der Ukraine auszulöschen, ihre kulturellen Traditionen, ihre Kirchen, Denkmäler und Bauwerke, ihre eigenständige Geschichte.“¹⁶⁴



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 3. April 2022, Seite 8

Es gibt nur wenige Stimmen, die die Ursachen für den russischen Angriff auf die Ukraine nicht nur in Russland, sondern auch in den USA sehen, und die von einem „**Präventivschlag**“ von Russland am 24. Februar 2022 sprechen. Das Autorenduo *Ulrike Guérot* und *Hauke Ritz* schreibt, „dass das Russland-Bild im Westen falsch oder doch zumindest sehr unzureichend ist“¹⁶⁵ und führen aus: „Die NATO-Ausdehnung in Verbindung mit der Entwicklung eines Raketenschildes rief in Moskau Erinnerungen an die Expansion des Dritten Reiches hervor. Auch dieses hatte sich über mehrere Jahre an die russische Grenze herangeschlichen, ehe es zum Überfall kam.“¹⁶⁶

Vehement gegen diese Aussage wendet sich Professor *Yuval Noah Harari*. Er argumentiert: „Die Behauptung, Putin sei gezwungenermaßen in die Ukraine einge-

¹⁶² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. März 2022, Seite 7. Di Fabio war Richter am Bundesverfassungsgericht und lehrt öffentliches Recht an der Universität Bonn.

¹⁶³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. März 2022, Seite 21. Schlögel ist Osteuropahistoriker und war bis zu seiner Emeritierung im Jahre 2013 Professor für Osteuropäische Geschichte an der Europa-Universität Viadrina in Frankfurt an der Oder.

¹⁶⁴ *Rüdiger von Fritsch: Zeitenwende. Putins Krieg und die Folgen*, 3. vollständig überarbeitete Auflage, Aufbau Verlag, Berlin 2022, Seite 17.

¹⁶⁵ *Ulrike Guérot / Hauke Ritz: Endspiel Europa. Warum das politische Projekt Europa gescheitert ist – und wie wir wieder davon träumen können*, 2. Auflage 2022, Westend Verlag, Frankfurt 2022, Seite 14.

¹⁶⁶ Siehe vorherige Fußnote, Seite 85. Als Begründung für die Mitschuld der USA an dem russischen Überfall auf die Ukraine führen die Autoren aus: „Für die USA bestehe vor allem die Sorge, dass deutsche Technologie und deutsches Kapital in Verbindung mit russischen Ressourcen und russischer Arbeitskraft eine kombinierte Macht erzeugt, die den USA bereits im letzten Jahrhundert Angst gemacht habe.“ (Seite 127 - 128) oder noch deutlicher: „Europa soll von seinen wirtschaftlichen Adern im Osten abgeschnitten werden“ (Seite 34)

drungen, um einem westlichen Angriff zuvorzukommen, ist unsinnige Propaganda. Eine vage westliche Bedrohung ist kein legitimer Vorwand, um ein anderes Land zu zerstören, dessen Städte zu plündern, dessen Bürger zu vergewaltigen und zu foltern und zig Millionen Männern, Frauen und Kindern unsägliches Leid zuzufügen. Jeder, der glaubt, dass Putin keine andere Wahl hatte, möge bitte das Land nennen, das eine Invasion in Russland im Jahr 2022 vorbereitet haben soll.“¹⁶⁷

Was wurde bisher getan, um auf diese beispiellose Aggression Russlands zu reagieren? Drei Tage nach dem Einmarsch der russischen Armee in die Ukraine kam es am Sonntag (!) in einer Sondersitzung des Bundestages zu einer „historischen Kehrtwende in Deutschland“¹⁶⁸. Bundeskanzler *Olaf Scholz* verkündete in einer außerplanmäßigen **Regierungserklärung**, dass Deutschland nun Jahr für Jahr mehr als zwei Prozent seiner Wirtschaftsleistung für Verteidigung ausgeben werde. Dies entspricht einer jährlichen Steigerung von mindestens 15 Milliarden Euro. Darüber hinaus stärkt Deutschland die Bundeswehr mit einem schuldenfinanzierten Investitionsprogramm von 100 Milliarden Euro. Das ist wahrlich eine „Zeitenwende“¹⁶⁹.

Berthold Kohler schreibt dazu: „Deutschland setzt im Verhältnis zu Russland nicht länger nur auf die Macht der Moral, der Verständigung und der Zurückhaltung. Berlin will von nun an auch in der Sprache der militärischen Stärke mit Moskau sprechen. Eine andere versteht der russische Präsident nicht.“¹⁷⁰

Zusätzlich kündigte Olaf Scholz in seiner Regierungserklärung zahlreiche und umfangreiche Sanktionen gegen Russland an. Das *Handelsblatt* schreibt dazu: „Noch nie wurde ein Staat in solch einem Ausmaß und Tempo von der globalen Wirtschaft abgeschnitten.“¹⁷¹ *Rüdiger von Fritsch* meint: „Die Sanktionen gegen Russland 2022 überbieten diejenigen des Jahres 2014 um ein Vielfaches und sind geeignet, weit reichende Auswirkungen auf die wirtschaftlichen Verhältnisse Russlands zu haben.“¹⁷²

Das mögliche Resultat könnte überspitzt dargestellt in Zukunft so aussehen:

¹⁶⁷ *Yuval Noah Harari* in seinem Aufsatz: „Sind Kriege künftig unausweichlich? Russlands Angriff auf die Ukraine zeigt: Wenn wir Frieden als selbstverständlich ansehen, werden wir ihn verlieren.“ in *DER SPIEGEL* vom 7. Januar 2023, Seite 74 - 76, hier Seite 76. Harari ist Professor für Geschichte an der Hebräischen Universität in Jerusalem und wurde mit seinem 2011 erschienen Weltbestseller „Eine kurze Geschichte der Menschheit“ auch im deutschen Sprachraum bekannt.

Rüdiger Fritsch ergänzt: „Die Europäische Union und die NATO weiteten sich aus der Sicht der Polen und der Balten, der Tschechen, Slowaken, Ungarn, Rumänen und Bulgaren nicht nach Osten aus – vielmehr strebten diese nach Westen.“ *Rüdiger von Fritsch: Zeitenwende. Putins Krieg und die Folgen*, 3. vollständig überarbeitete Auflage, Aufbau Verlag, Berlin 2022, Seite 52.

¹⁶⁸ *Handelsblatt* vom 28. Februar 2022, Seite 7.

¹⁶⁹ *Olaf Scholz* in seiner Regierungserklärung vom 27. Februar 2022.

¹⁷⁰ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. Februar 2022, Seite 1. Kohler ist einer der vier Herausgeber der Zeitung.

¹⁷¹ *Handelsblatt* vom 4. - 6. März 2022, Seite 28. Ob diese drastischen Maßnahmen jedoch Putin zum Einlenken bewegen können, ist mehr als fraglich. *Gabor Steingart* meint dazu: „Die unbequeme Wahrheit lautet: Sanktionen bestrafen ein bestimmtes Verhalten. Aber sie ändern dieses Verhalten nicht.“ *The Pioneer Briefing* vom 7. März 2022.

¹⁷² *Rüdiger von Fritsch: Zeitenwende. Putins Krieg und die Folgen*, 3. vollständig überarbeitete Auflage, Aufbau Verlag, Berlin 2022, Seite 127.



Quelle: *Handelsblatt* vom 4. - 6. März 2022, Seite 28

Immer mehr Unternehmen ziehen sich aus Russland zurück. Und das *Handelsblatt* fragt: „Wer will Geschäfte mit einem Staat machen, dem nicht zu trauen, aber alles zuzutrauen ist?“¹⁷³ Der Exodus betrifft nicht nur Unternehmen. „Anfang März haben Tausende Russen ihr Land in Panik verlassen. Es sind die besten Vertreter der Intelligenzija, die Jungen, die Leute mit Zukunftsperspektive. Sie flohen, bevor am 8. März geleaste Flugzeuge russischer Fluggesellschaften zurückgerufen wurden, was an den Run auf die letzten Emigrationsschiffe vor hundert Jahren erinnerte.“¹⁷⁴ *Rüdiger von Fritsch* ergänzt: „Den Künstlern, Schriftstellern und kritischen Journalisten, die gingen, wird Wladimir Putin nicht nachtrauern. Aber es verließen eben auch Ingenieure, Firmengründer und Wissenschaftler das Land, IT-Experten wurden vom Wehrdienst befreit, um sie zu halten. Russland erlebte einen Aderlass wie wohl seit der Revolution von 1917 nicht mehr.“¹⁷⁵

Relativ zu anderen Ökonomien betrachtet hat sich Russlands Wirtschaft aber schon vorher schlecht entwickelt. In der nun 20-jährigen Herrschaft von Putin verdoppelte sich die Wirtschaftsleistung lediglich, während sie sich direkt hinter der Grenze in den baltischen Staaten im selben Zeitraum verfünffachte.¹⁷⁶ Und es gibt noch einen

¹⁷³ *Handelsblatt* vom 4. - 6. März 2022, Seite 28.

¹⁷⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. März 2022, Seite 9.

¹⁷⁵ *Rüdiger von Fritsch: Zeitenwende. Putins Krieg und die Folgen*, 3. vollständig überarbeitete Auflage, Aufbau Verlag, Berlin 2022, Seite 143.

¹⁷⁶ Vgl. *Bilanz* vom März 2022, Seite 75. *Bernd Ziesemer* schreibt in seinem Artikel „Der kommende Kollaps im Osten“: „Putin verwandelt sein Land so immer mehr in eine zweite Sowjetunion.“ Und weiter: „Die zweite Sowjetunion dürfte mit diesem Kurs genauso enden wie die erste. Die UdSSR scheiterte in den 80-er Jahren von allem deshalb, weil sie technisch und wirtschaftlich immer weiter zurückfiel.“



anderen Vergleich: Vor 30 Jahren waren die Volkswirtschaften von Russland und China auf gleicher Höhe. Heute ist Chinas Wirtschaft zehnmal so groß.¹⁷⁷ „Das ist das Resultat, wenn ein Diktator Imperial-Getöse über Wohlstand stellt.“¹⁷⁸ *Rüdiger von Fritsch* schreibt: „Wladimir Putin hat sein Land auf lange Sicht aus der internationalen Ordnung herausgenommen und es in eine dunkle, ungewisse Zukunft geführt.“¹⁷⁹

Aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* hat **Russland** gute Chancen, sich zu einem **neuen Nordkorea** zu entwickeln: **totalitär, isoliert, verarmt.**

Was kann getan werden, um Putin zu stoppen? Heldenhaft, aber aussichtslos, sind sicherlich die Versuche Einzelner wie zum Beispiel *Marina Owsjannikowa*. Die Mitarbeiterin des wichtigsten russischen Staatsfernsehsenders *Perwij Kanal* demonstrierte Mitte März 2022 in der Hauptnachrichtensendung *Wremja* gegen den russischen Angriffskrieg in der Ukraine. Mit einem Plakat trat sie während der Sendung hinter die Moderatorin. Auf dem Plakat steht: „No war“. Dann auf Russisch: „Stoppt den Krieg – Glaubt der Propaganda nicht – Hier belügt man Sie.“¹⁸⁰

Wie kann eine „Ent-Putinisierung“ Russlands gelingen? Denn nach Ansicht von US-Präsident *Joe Biden* darf der russische Staatschef *Wladimir Putin* nicht länger Präsident sein. „**Um Gottes willen, dieser Mann kann nicht an der Macht bleiben**“, sagte Biden in einer Rede Ende März 2022 in Polen, ohne den russischen Präsidenten an dieser Stelle explizit namentlich zu erwähnen. Biden erwähnte Putin allerdings mehrfach namentlich, stellenweise bezeichnete er ihn auch schlicht als „Diktator“.

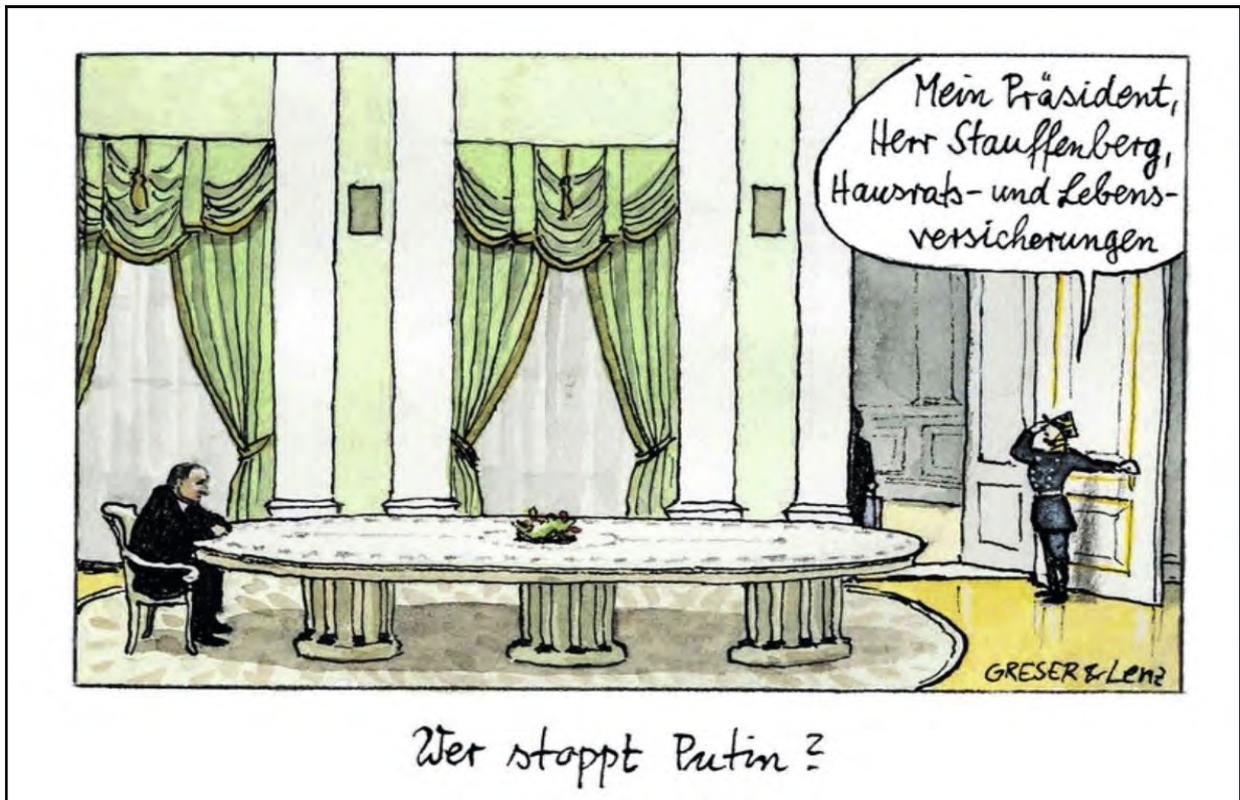
Oft wird von der Möglichkeit gesprochen, ein „russischer Stauffenberg“ könne eine Lösung sein. *Claus Schenk Graf von Stauffenberg* war ein deutscher Offizier der Wehrmacht. Er begrüßte zwar die Ernennung von Adolf Hitler 1933 zum Reichskanzler, wurde jedoch während des Zweiten Weltkriegs zu einer der zentralen Persönlichkeiten des militärischen Widerstandes gegen den Nationalsozialismus und verübte am 20. Juli 1944 das fehlgeschlagene Attentat auf Hitler, in dem er eine mit einer Bombe versehene Aktentasche unter den Tisch abstellte, an dem Hitler seine Lagebesprechung abhielt. Die Bombe explodierte zwar, Hitler überlebte das Attentat jedoch nahezu unverletzt. Stauffenberg und seine Mitstreiter wurden am nächsten Tag hingerichtet.

¹⁷⁷ Vgl. *Bilanz* vom April 2022, Seite 7.

¹⁷⁸ *Bilanz* vom April 2022, Seite 7.

¹⁷⁹ *Rüdiger von Fritsch: Zeitenwende. Putins Krieg und die Folgen*, 3. vollständig überarbeitete Auflage, Aufbau Verlag, Berlin 2022, Seite 143.

¹⁸⁰ Vgl. hierzu die ausführlichen Berichte in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 16. März 2022 auf Seite 3, in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 16. März 2022 auf Seite 1 oder im *Handelsblatt* vom 16. März 2022 auf Seite 47.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. März 2022, Seite 4

Solange Putin im Kreml herrscht, wird es keinen Frieden in der Ukraine geben.¹⁸¹ Und schon gar nicht durch Verhandlungen, wie sich das einige Zeitgenossen vielleicht vorstellen möchten. Putin plant nach dem fehlgeschlagenen Blitzkrieg im Februar 2022 jetzt längerfristig, sogar durch verstärkten Einfluss bis hinunter in die Schulen: „Lehrer werden gefeuert, weil sie sich weigern, den Kindern die ‚Richtigkeit‘ der ‚Spezialoperation‘ näherzubringen. Eltern werden von Jugendämtern vorgeladen und müssen erklären, warum sie ihre Kinder aus dem Patriotismus-Unterricht der Schule nehmen. Ganze Familien haben manchmal zur ‚Präventionsarbeit‘ bei den Behörden anzutreten, wo ihnen staatliche Angestellte aufzeigen, welche ‚Pflichten‘ Eltern für die ‚richtige geistige, psychische und moralische Entwicklung‘ ihrer Kinder erfüllen müssten.“¹⁸²

Der israelische Historiker *Yuval Noah Harari* sagt in einem Interview mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL*: „Ich glaube nicht, dass Putin ein Mensch ist, der durch Worte erreicht werden kann.“ Und weiter: „Es gibt genau eine Person in dieser Welt, die diesen Krieg unbedingt wollte, und das ist Wladimir Putin.“¹⁸³

¹⁸¹ Vgl. hierzu auch den Artikel „Frieden wird es nur noch ohne Putin geben“ in der *WirtschaftsWoche* vom 23. Dezember 2022 auf den Seiten 14 - 17.

¹⁸² *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. Dezember 2022, Seite 32. Der Titel des Artikels lautet: „Die hohe Schule der Indoktrinierung – Seit Kriegsausbruch schwört der Kreml die russischen Schüler auf eine antiwestliche Ideologie ein“.

¹⁸³ *DER SPIEGEL* vom 5. März 2022, Seite 114. In dem Interview „Man darf die menschliche Dummheit nicht unterschätzen“ sagt Harari zu einem möglichen Kriegsende: „Unglücklicherweise braucht es viele weise Menschen, um Frieden zu schließen, aber es braucht nur einen Bösewicht, um einen Krieg loszutreten. Man kann jemanden nicht zum Frieden zwingen, aber dieser Jemand kann uns zum Krieg zwingen.“



Und genau diese eine Person – Putin – denkt nicht im Entferntesten an Frieden oder Verhandlungen. „Das Problem ist, dass Russland weiterhin das Ziel verfolgt, die Ukraine zu unterwerfen und ihre staatliche Eigenständigkeit zu beenden. Weil Putin einstweilen an der militärischen Umsetzung dieses Zieles gescheitert ist, versucht er derzeit, mit der Zerstörung der Infrastruktur des gesamten Landes den Kriegswillen der Ukrainer zu brechen und die Unterstützung durch den Westen zu schwächen.“¹⁸⁴



Quelle: DER SPIEGEL vom 23. April 2022, Seite 10

Auch wenn dem einen oder anderen das Einfrieren des Ukraine-Krieges als attraktive Option erscheint – **dauerhaften Frieden wird es nur geben, wenn Russlands neoimperialen Projekt scheitert.** Und so schreibt die *Neue Zürcher Zeitung*: „Der Weg zu einem nachhaltigen Frieden führt über die russische Niederlage. Je deutlicher Russland seine Ziele in der Ukraine verfehlt, je näher die Ukraine der auch vom ukrainischen Oberbefehlshaber Saluschni erwähnten Linie vom 24. Februar 2022 kommt, desto deutlicher die Niederlage – und umso grösser die Chancen für einen solchen dauerhaften Frieden. **Wenn der Westen also keinen endlosen Krieg in der Ukraine will, muss er die Ukraine militärisch stärker befähigen, Russland weiter zurückzuschlagen.**“¹⁸⁵

Was den Angriffskrieg Russlands sicherlich nicht beenden wird, führt das *Handelsblatt* auf: „Da ist ein französischer Staatspräsident Emmanuel Macron, der sich um Sicherheitsgarantien für den Aggressor sorgt. Da ist ein Kanzler Scholz, der mal wieder besser weiß, warum irgendwelche Waffen nicht geliefert werden können, die Begrün-

¹⁸⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. Dezember 2022, Seite 6.

¹⁸⁵ Siehe vorherige Fußnote. Hervorhebung durch Schmitz & Cie.

„dung dafür aber lieber für sich behalten möchte. Oder ein SPD-Fraktionsvorsitzender Rolf Mützenich, der diplomatische Lösungen und Waffenstillstandsverhandlungen fordert, was im Subtext so viel heißt wie: dem Aggressor doch bitte ein Stück Ukraine anbieten, damit er Ruhe gibt.“¹⁸⁶

Mit so einer politischen Vorgehensweise kommen wir einer Friedenslösung nicht näher und die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt zu Recht: „Rücksicht auf Putin wird keinen Frieden bringen; nur die Gefahr einer schweren militärischen Niederlage in der Ukraine wird ihn genügend unter Druck setzen, dass er sich an einen Tisch setzt.“¹⁸⁷

Russland darf seinen Krieg nicht gewinnen, denn: „Falls Russland mit seinem fortgesetzten völkerrechtswidrigen Angriff auf die Ukraine Erfolg haben sollte, wird die Sicherheit nicht nur weiterer regionaler Nachbarn, sondern ganz Europas umfassend in Frage gestellt.“¹⁸⁸ Und *Gabor Steingart* geht sogar noch weiter mit seiner Vermutung: **„Vielleicht ist Kiew nur ein Vorort von Berlin.“**¹⁸⁹

Professor *Yuval Noah Harari* warnt: „Sollte Putin den Krieg gewinnen, wäre es der Zusammenbruch der globalen Ordnung und des neuen Friedens. Autokraten in aller Welt kämen zu der Überzeugung, dass Eroberungskriege wieder möglich sind.“¹⁹⁰ Und weiter: „Wird Putin jedoch gestoppt und bestraft, wäre die Weltordnung gestärkt. Es wäre eine Ermahnung an alle, die sie nötig haben, dass man nicht tun kann, was Putin getan hat.“¹⁹¹

Soweit sind wir aber leider noch nicht. Vorläufig bestimmt weiter Putin den Gang der Dinge und steigert seine Grausamkeiten: „Russlands Kriegsführung in der Ukraine ist von brachialer Gewalt geprägt. Das Leben der eigenen Soldaten und der ukrainischen Zivilbevölkerung ist Moskau nichts wert.“¹⁹²

¹⁸⁶ *Handelsblatt* vom 23. - 26. Dezember 2022, Seite 18.

¹⁸⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. Januar 2023, Seite 22.

¹⁸⁸ *Wolfgang Ischinger* in seinem Aufsatz „Zehn Punkte für den Frieden“ im *Handelsblatt* vom 29. Dezember 2022, Seite 11. Ischinger war Botschafter in Washington und leitete von 2008 bis 2022 die Münchner Sicherheitskonferenz.

¹⁸⁹ *The Pioneer Briefing* vom 14. März 2022.

¹⁹⁰ *Yuval Noah Harari* in seinem Aufsatz: „Sind Kriege künftig unausweichlich? Russlands Angriff auf die Ukraine zeigt: Wenn wir Frieden als selbstverständlich ansehen, werden wir ihn verlieren.“ in *DER SPIEGEL* vom 7. Januar 2023, Seite 74 - 76, hier Seite 76.

¹⁹¹ Siehe vorherige Fußnote.

¹⁹² *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Dezember 2022, Seite 19.



Quelle: DER SPIEGEL vom 26. November 2022, Seite 12

Wir von der *Schmitz & Cie. GmbH* haben noch immer Hoffnung, dass der Song „Russians“ des britischen Musiker *Sting* aus dem Jahre 1985 auch heute noch seine Gültigkeit hat, in dem der Refrain lautet: „**I hope the Russians love their children too.**“ Aber unsere Hoffnung wird von Woche zu Woche, von Monat zu Monat kleiner.

Wenn Putin trotz aller Gräueltaten seinen Krieg nicht gewinnen kann – wie würde er auf eine sich abzeichnende Niederlage reagieren? Würde er auch zu einem russischen Nuklearschlag bereit sein, wie viele Beobachter befürchten? Professor *Reinhard Wolf* glaubt nicht an dieses Szenario. Er schließt einen nuklearen Schlagabtausch mit den Westmächten aus: „Das mächtige Russland bliebe als radioaktive Wüste zurück, würde womöglich zerfallen und vermutlich in Teilen unter chinesische Kontrolle geraten. Russlands Staatlichkeit und Gesellschaft könnten für alle Zeiten vernichtet werden.“¹⁹³

Wir von *Schmitz & Cie.* wissen nicht, wie lange *Wladimir Putin* noch die Geschicke Russlands bestimmt. Aber solange Putin Präsident ist, wird Russland in der zivilisierten Welt isoliert bleiben. Und eine Rückkehr in die internationale Staatengemeinschaft

¹⁹³ *Reinhard Wolf* in seinem Gastkommentar in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 13. Oktober 2022, Seite 18. Wolf begründet seine Einschätzung: „Ein eitler Nationalist wie Putin will auf keinen Fall als Totalversager in Erinnerung bleiben, als der Mann, der die tausendjährige Geschichte Russlands selbstmörderisch beendet hat, der aus dem ‚großen‘ Reich einen jämmerlichen Schutthaufen gemacht hat, den andere unter sich aufteilen können.“ Wolf ist Professor für internationale Beziehungen mit Schwerpunkt Weltordnungsfragen an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main.

wird auch für einen Nachfolger von Putin schwierig. Denn wie wusste schon *Ludwig von Mises* (1881 - 1973): „**Die Aggressoren zu besiegen bringt noch keinen sicheren Frieden. Die Ideologie, die zu Krieg führt, muss besiegt werden.**“

4.8 Nachhaltigkeit, Klimapolitik und Energiekrise

Auf den ersten Blick haben die drei Begriffe Nachhaltigkeit, Klimapolitik und Energiekrise nicht viel miteinander zu tun. Auf den zweiten und dritten Blick aber sehr wohl!

Seit einiger Zeit wird der Begriff Nachhaltigkeit von der Politik immer mehr in den Vordergrund gedrängt. Unternehmen, aber auch Berater von Finanzdienstleistungen sollen sich doch bitte schön „nachhaltig“ verhalten. Am Anfang ging es noch um Freiwilligkeit und um Überzeugung bei der Umsetzung von Nachhaltigkeit. Inzwischen geht es immer mehr um die Ausübung von Zwang und um politische Gängelung. Natürlich wird sich niemand gegen die gute Idee der Nachhaltigkeit wehren – aber gegen die miserable und rücksichtslose Umsetzung schon.

Die Frage, was denn eigentlich „nachhaltig“ bedeutet, ist sowohl für Investoren, aber auch für Berater und natürlich für Unternehmen von Bedeutung. Aber was verbirgt sich hinter „Nachhaltigkeit“? Der Begriff Nachhaltigkeit wurde vor über 300 Jahren von *Hans Carl von Carlowitz* eingeführt. Von Carlowitz forderte bereits damals eine „nachhaltende“ Waldbewirtschaftung, bei der nicht mehr Holz geerntet wird als auch wieder nachwächst. Und nach dem *Brundtland-Bericht* bedeutet Nachhaltigkeit, „die Bedürfnisse der Gegenwart zu erfüllen, ohne die Fähigkeit künftiger Generationen zur Befriedigung ihrer eigenen Bedürfnisse zu gefährden“.¹⁹⁴

Der Aspekt der Nachhaltigkeit umfasst **drei ethische Dimensionen**:

1. Umwelt und ökologische Aspekte (E)
2. Soziale und gesellschaftliche Aspekte (S)
3. Verantwortliche Unternehmensführung und Transparenz (G)

Die sogenannten ESG-Kriterien sind aus den englischen Begriffen für *Environment* (E), *Social* (S) und *Governance* (G) abgeleitet.

Mit immer höheren Anforderungen an die Nachhaltigkeit versucht die Politik seit einiger Zeit Einfluss auf das Klima zu nehmen und betreibt so eine auf den ersten Blick sinnvolle Klimapolitik. Insbesondere die Reduktion des CO₂-Ausstoßes scheint den Politikern im Kampf gegen den Klimawandel besonders wichtig zu sein. Allerdings sollte man im Hinterkopf behalten, dass **der gesamte deutsche CO₂-Ausstoß lediglich 1,8 Prozent des Welt-CO₂-Ausstoßes ausmacht**. Allein der jährliche Zu-

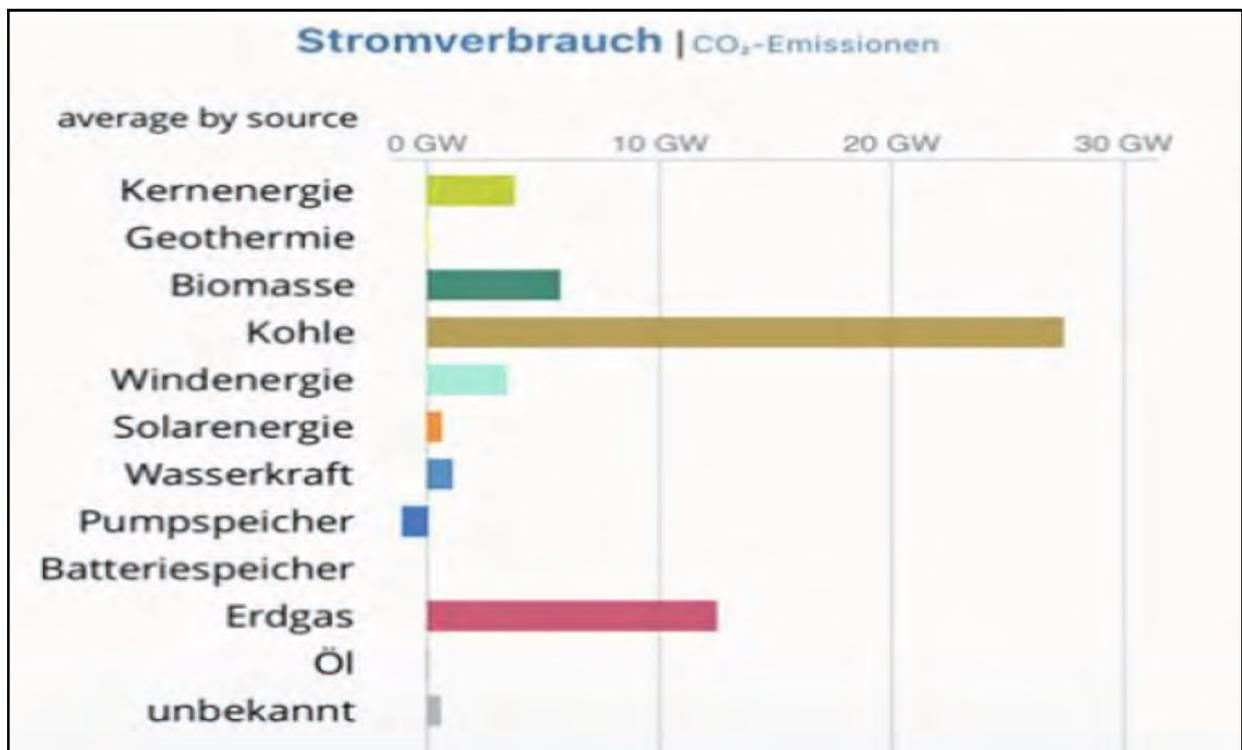
¹⁹⁴ Als Brundtland-Bericht wird ein Bericht mit dem Titel *Our Common Future* ‚Unsere gemeinsame Zukunft‘ bezeichnet, den im Jahr 1987 die 1983 gegründete Weltkommission für Umwelt und Entwicklung der Vereinten Nationen veröffentlichte.

wachs an CO₂ nur in China ist höher. Oder anders ausgedrückt: Selbst wenn es gelänge, den gesamten CO₂-Ausstoß in Deutschland auf null zu reduzieren, wäre dieser Effekt durch den Anstieg des CO₂ in China nach nur einem einzigen Jahr wieder zunichte gemacht worden.

Der Verfasser dieser Zeilen hat daher auch kein Verständnis für die sogenannten „Klimakleber“, die sich auf deutschen Straßen festkleben, um mit ihrem Protest auf den Klimawandel hinzuweisen. Warum kaufen sich diese Klimaaktivisten nicht ein Hinflugticket nach China, um sich dort vor einem der zahlreichen neugebauten Kohlekraftwerke festzukleben? Der erzielbare Effekt wäre um ein Vielfaches höher.

Wie sieht aktuell die deutsche Wirklichkeit beim CO₂-Ausstoß aus? Die *FINANZWOCHE* schreibt dazu: „Ein trauriges Thema des Jahres 2022 ist der Energieverbrauch und der CO₂-Ausstoß. Jeden, dem Umweltschutz nur ein wenig am Herzen liegt, den schmerzt es, den aus dem Ruder gelaufenen Energiemix zu sehen. Das hätten sich die Klimaaktivisten 2019 in ihren kühnsten (Alb)Träumen nicht vorgestellt. Deutschland hat unter Mitwirkung einer grünen Regierung einen CO₂-Ausstoß erreicht, der keinen Anlass gibt, dass sich Deutschland für seine Klimapolitik brüsten kann. **Weltmeister im Erfinden neuer Regulierung**, aber in der Umsetzung heißt es in vielen Fällen, nicht nur in der Umweltpolitik: Sechs, setzen.“¹⁹⁵

Die folgende Grafik zeigt eindrucksvoll die aktuelle Situation in Deutschland im Monat November 2022:



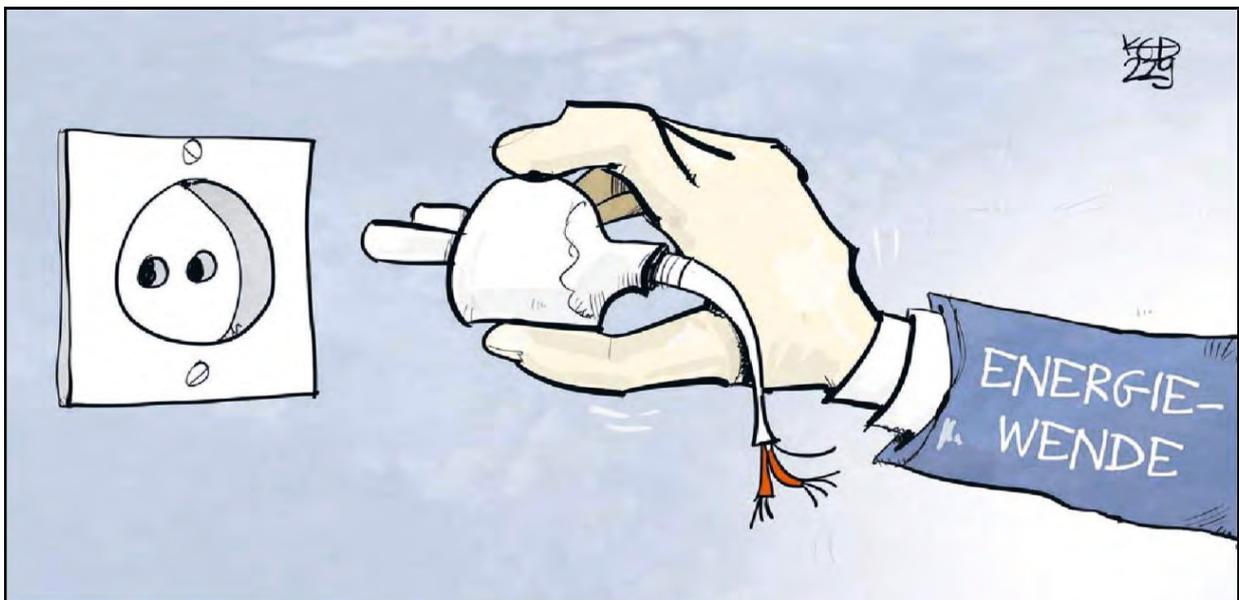
Quelle: *FINANZWOCHE* vom 15. Dezember 2022, Seite 9

¹⁹⁵ *FINANZWOCHE* vom 15. Dezember 2022, Seite 9. Hervorhebung durch Schmitz & Cie.



Obwohl die Politik der Bevölkerung gebetsmühlenartig die Präferenz für nachhaltige Stromerzeugung erklärt, spielt Wind- und Sonnenenergie für die Stromerzeugung in Deutschland nach wie vor eine untergeordnete Rolle. Stattdessen sind die dominierenden Energielieferanten mit großem Abstand Kohle und Erdgas. Und damit das ganz schnell anders wird, beschließt die Politik einfach den gleichzeitigen Ausstieg aus der Kohlekraft und auch aus der Atomkraft!

Damit wird eine Energiekrise geradezu provoziert – und genau die werden wir auch bekommen. Professor *Hans-Werner Sinn* schreibt dazu: „Die neue Energiekrise könnte von den Klimapolitikern Deutschlands und der EU verursacht werden, die aus achtbaren umweltpolitischen Gründen nicht nur aus dem Öl aussteigen wollen, sondern sogleich auch noch aus sämtlichen anderen fossilen Energieträgern, also aus der Steinkohle, der Braunkohle und dem Erdgas sowie, jedenfalls in Deutschland, aus der Kernkraft.“¹⁹⁶



Quelle: *Handelsblatt* vom 14. September 2022, Seite 16

Und damit ist auch der **Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit, Klimapolitik und Energiekrise** deutlich geworden. Es ist eben nicht der russische Überfall auf die Ukraine, der zu einem Anstieg der Energiepreise geführt hat (dieses bei den Politikern beliebte Narrativ haben wir schon in Kapitel 4.1 „Inflation und kein Ende?“ eindrucksvoll widerlegt). Es ist die mutwillig von der Politik in Kauf genommene Energieverknappung durch den gleichzeitigen Ausstieg aus der Kohlekraft und der Atomkraft, die zu der Energiekrise geführt hat.

Sinn kritisiert: „So führt die eigentlich begrüßenswerte moralische Grundhaltung der Deutschen, dass sie etwas gegen den Klimawandel zu tun bereit sind, im allgemeinen Überschwang, nun endlich einmal auf der moralisch richtigen Seite der Geschichte zu

¹⁹⁶ *Hans-Werner Sinn*: Die wundersame Geldvermehrung. Staatsverschuldung, Negativzinsen, Inflation, Herder Verlag, Freiburg 2021, Seite 364.



stehen, zu einer Fehleinschätzung der tatsächlichen Möglichkeiten und einer **massiven Beschädigung der deutschen Wirtschaftskraft, die durch euphorische Abschaltorgien ausgelöst werden.**¹⁹⁷

Sinn kommt zu dem Ergebnis: „Die Ölkrisen der 1970er Jahre könnten sich im Nachhinein einmal als harmlose Episoden beim Niedergang Europas erweisen, denn deren Effekte waren moderat im Vergleich zu der Strangulierung der Industrie, die speziell der von Deutschland geplante Totalausstieg aus allen konventionellen Energiequellen bedeutet.“¹⁹⁸

Die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „Blind gegenüber dem Potenzial der Kernkraft“¹⁹⁹ und führt aus: „In Deutschland stehen dagegen ideologische Vorbehalte einer Neubewertung der Kernenergie im Weg. Dabei hat in Deutschland die Chefin der Wirtschaftsweisen die Regierung soeben eindringlich dazu aufgefordert, die drei verbliebenen AKW in den nächsten Jahren am Netz zu halten.“ Und weiter: „Es ist kein Zufall, dass in Europa – mit Ausnahme des Wasserkraft-Landes Norwegen – diejenigen Länder CO₂-armen Strom produzieren, die wie die Schweiz, Schweden, Finnland oder Frankreich zu einem guten Teil auf Kernkraft setzen.“

„Ziemlich realitätsfremd wirkt da die deutsch-schweizerische Diskussion um einen raschen Ausstieg aus der Kernkraft. Die verbliebenen drei Kernkraftwerke in Deutschland liefern verlässliche, im laufenden Betrieb sehr günstige und gleichzeitig auch sehr CO₂-arme Bandenergie, während die Versorgung mit Sonnen- und Windenergie mangels Speicher- und Übertragungskapazitäten noch instabil ist.“²⁰⁰

Benjamin Mudlack erkennt auch übergeordnete Zielsetzungen der Politik bei der Energiewende: „Das Thema Umwelt- und Klimaschutz ist eines von vielen Werkzeugen, um kleine und mittelständische Unternehmen aus dem Markt zu drängen. Selten geht es tatsächlich aufrichtig um den Umweltschutz. Die Bedrohungslagen Umwelt, Klima und nun auch die Covid-Causa werden systematisch als eine Art Neuauflage der marxistischen Verelendungstheorie ausgerollt, um mittels Auflagen (und auch Genehmigungsverfahren) und Anordnungen die Stückkosten bis zur Unwirtschaftlichkeit zu erhöhen.“²⁰¹

Auch wenn der Termin für die Umsetzung schon mehrfach verschoben wurde. Demnächst werden Anlageberater wie zum Beispiel die *Schmitz & Cie. GmbH* von der Politik gezwungen, bei der Beratung die **Nachhaltigkeitspräferenzen** ihrer Kunden zu berücksichtigen. Bislang ist die Frage, ob ein Kunde bei der Geldanlage Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt wissen möchte, als freiwilliger Punkt unter den „sonstigen

¹⁹⁷ Siehe vorherige Fußnote, Seite 366. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹⁹⁸ Siehe vorherige Fußnote, Seite 369.

¹⁹⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. Dezember 2022, Seite 19.

²⁰⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. Januar 2023, Seite 6. Der Artikel „Kernkraft wird gebraucht“ kommt zu dem Ergebnis: „Mit einem vorschnellen Abschied von der Kernkraft und einseitiger Technologieblindheit verbauen sich Deutschland, die Schweiz und Europa die grüne Energiezukunft eher, als dass sie sie fördern.“

²⁰¹ *Benjamin Mudlack: Geld Zeitenwende. Vom Enteignungsgeld zurück zum gedeckten Geld*, Lichtschlag Verlag, Grevenbroich 2021, Seite 196.



Angaben“ bei der Ermittlung der Anlageziele versteckt. Künftig wird nun aus der Kür eine Pflicht.

Pirmin Hotz meint zu dieser erneuten politischen Gängelung: „Nachhaltigkeit kann weder durch die Finanzindustrie noch durch die Anleger befriedigend gelöst werden. Wenn ein Anleger seine Rohstoffaktien verkauft, leistet er keinen direkten Beitrag zum Umweltschutz, denn seine Aktien landen in der Folge im Portfolio eines anderen Anlegers. Deswegen ändert das betreffende Rohstoffunternehmen kaum seine umweltschädigende Politik.“²⁰²

Und dieser Zusammenhang gilt nicht nur für direkte Anlagen wie zum Beispiel Aktien, sondern auch für Investmentfondsanlagen. Auch wenn es auf den ersten Blick vielleicht noch so gut aussieht, denn: „Nachhaltige` Fonds versprechen eine bessere Welt und hohe Profite gleichermaßen.“²⁰³ Aber das sind lediglich die Werbeversprechen der Fondsindustrie. Die Wirklichkeit sieht eher so aus: „Nachhaltigkeit` – die Worthülse. Unter dem Banner der Nachhaltigkeit werden heute haufenweise falsche Versprechen verkauft.“²⁰⁴ Das *Handelsblatt* titelt: „Grüner Etikettenschwindel“²⁰⁵ und die *WirtschaftsWoche* schreibt unter der Überschrift „Falsche Farbenlehre“: „Wollen Anleger innovative Unternehmen fördern, sollte sie besser keine ESG-Fonds kaufen.“²⁰⁶ Und weiter: „ESG-Produkte tragen bisher nicht gerade dazu bei, die Wirtschaft grüner zu machen. Im abgelaufenen Jahr haben sie noch ein weiteres ihrer Versprechen gebrochen: Sie sollen eigentlich ein günstigeres Rendite-Risiko-Profil aufweisen als traditionelle Anlagen, und dadurch idealerweise auch eine bessere Wertentwicklung.“²⁰⁷

Das Anlagemagazin der Börsen-Zeitung *rendite* fragt in einem Artikel mit der Überschrift „Grüne Diktatur“ zu Recht: „Ist es vernünftig, wenn alle Investoren wie die Lemminge in dieselbe Richtung rennen? Wenn darüber hinaus auch noch der Staat oder Institutionen über Regulierung diese Richtung vorgeben?“²⁰⁸ Der Aufsatz kommt zu dem Ergebnis: „Im Namen der Nachhaltigkeit wird die Freiheit – auch die des Investors – immer mehr eingeschränkt. Vom Greenwashing zum Brainwashing ist es dann nicht mehr weit.“²⁰⁹

Auch hier gilt der bekannte Spruch von *Kurt Tucholsky*: „Das Gegenteil von gut ist nicht böse, sondern gut gemeint.“ Gut gemeint ist es häufig von der Politik, aber was bringt es, den Anlegern und den Finanzberatern auf der Mikroebene Vorschriften über

²⁰² *Pirmin Hotz*: Über die Gier, die Angst und den Herdentrieb der Anleger. Welche Anlagestrategien wirklich zu empfehlen sind und wie Sie Ihr Geld verlässlich investieren, 3. Auflage 2022, FinanzBuch Verlag, München 2022, Seite 313.

²⁰³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. Januar 2023, Seite 17.

²⁰⁴ Titelzeile der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 9. Januar 2023, Seite 17.

²⁰⁵ *Handelsblatt* vom 29. November 2022, Seite 4.

²⁰⁶ *WirtschaftsWoche* vom 16. Dezember 2022, Seite 79.

²⁰⁷ *WirtschaftsWoche* vom 16. Dezember 2022, Seite 81.

²⁰⁸ *Claus Döring* in *rendite* vom Mai 2022, Seite 66. Döring ist seit dem Jahr 2000 Chefredakteur der *Börsen-Zeitung*.

²⁰⁹ Siehe vorherige Fußnote.



Nachhaltigkeit zu machen, aber auf der Makroebene ständig gegen die einfachsten Nachhaltigkeitsprinzipien (steigende Staatsverschuldung, Kaufkraftverluste des Euro, etc.) zu verstoßen? *Pirmin Hotz* meint dazu: „Befremdend ist dabei, dass sich trendige Politiker vehement für nachhaltige Anlagen einsetzen, um gleichzeitig alle Reformbemühungen für eine langfristig nachhaltige Politik der Altersvorsorge zu torpedieren.“²¹⁰

Wir von der *Schmitz & Cie. GmbH* werden uns in Zukunft von den Kunden, die sich von uns bei der Investmentfondsanlage beraten lassen wollen, unterschreiben lassen, dass sie *keine* nachhaltigen Fondsanlagen wünschen! Natürlich haben auch die beiden *Schmitz & Partner* Fonds Aktien von nachhaltigen Unternehmen in ihrem Portfolio (siehe hierzu auch Kapitel 3.1 und Kapitel 3.2). Aber diese Aktien haben wir nicht erworben, weil bei diesen Unternehmen die Nachhaltigkeit im Vordergrund steht, sondern weil wir uns von den Aktien erwarten, dass sie im Wert steigen und wir damit für unsere Fondskunden Geld verdienen können.

Ständig wachsende Staatsschulden, kräftig steigende Inflationsraten, politisch gewollter schwacher Euro – was hat das alles mit Nachhaltigkeit zu tun? Für die *Schmitz & Cie. GmbH* und auch für die *Schmitz & Partner AG* bedeutet nachhaltiges Investieren vor allem die **Auswahl der Währung** (harter Schweizer Franken und stabile norwegische Krone, statt weichem Euro) und die **Auswahl von Staaten** als Anlageland, die eine geringe Staatsverschuldung haben. Das ist aus unserer Sicht langfristig nachhaltiges Investieren im Sinne unserer Kunden, die auch auf Sicht von vielen Jahren ihre Kaufkraft und ihr Vermögen erhalten möchten.

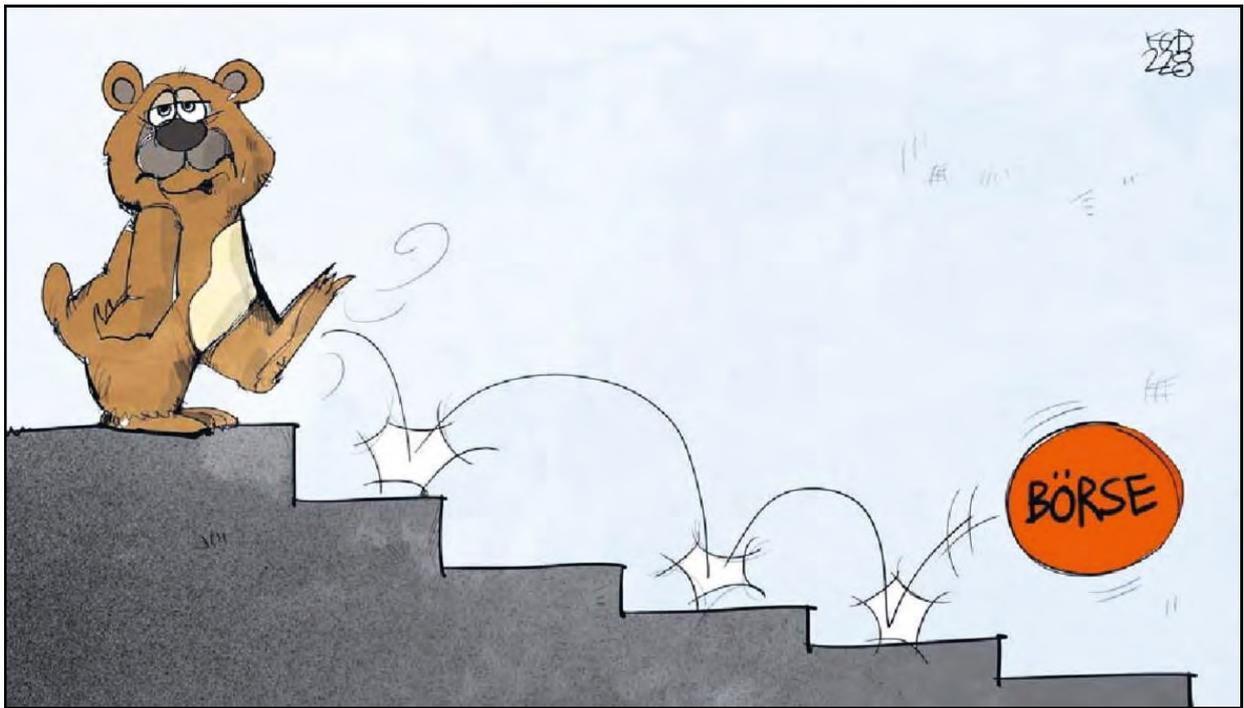
Die *Welt am Sonntag* schreibt: „In eine ähnliche Richtung geht Holger Schmitz von Schmitz & Partner in der Schweiz. Er findet, dass die gegenwärtige Nachhaltigkeitsdiskussion nur oberflächlich geführt werde und zu einem grünen Feigenblatt verkomme. ‚Denn die wirklich wichtigen politischen Entscheidungen für unsere Zukunft werden leider zu wenig unter nachhaltigen Gesichtspunkten getroffen‘, sagt er. Als Beispiele nennt er die Sozialversicherungssysteme, die seiner Meinung nach aus dem Ruder laufen und mit Steuergeld subventioniert würden. ‚Ähnliches bewirkt der Schuldenberg, der immer höher wird und der jungen Generation hinterlassen werden soll‘, sagt Schmitz. Für ihn beginnt nachhaltiges Investieren daher schon bei der Auswahl der Währungen. Er würde Schweizer Franken und die norwegische Krone dem Euro vorziehen. Bei der Wahl des Anlagelandes sollten Sparer zudem auf die Höhe der Staatsverschuldung achten. ‚Das ist aus unserer Sicht langfristig nachhaltiges Investieren im Sinne unserer Kunden, die auch auf Sicht von vielen Jahren ihre Kaufkraft und ihr Vermögen erhalten möchten‘, sagt der Vermögensverwalter.“²¹¹

²¹⁰ *Pirmin Hotz*: Über die Gier, die Angst und den Herdentrieb der Anleger. Welche Anlagestrategien wirklich zu empfehlen sind und wie Sie Ihr Geld verlässlich investieren, 3. Auflage 2022, FinanzBuch Verlag, München 2022, Seite 312.

²¹¹ *Welt am Sonntag* vom 7. August 2022, Seite 29.

5. Ausblick auf das Investmentjahr 2023

Auch wenn im Laufe des Jahres 2023 die Aktienbörsen die Treppe herunterfallen und die Aktienkurse Richtung Keller purzeln sollten, in einer solchen Börsenphase darf man keine Aktien oder Aktienfonds verkaufen.



Quelle: *Handelsblatt* vom 3. August 2022, Seite 14

Ganz im Gegenteil: die schlechte Anlegerstimmung war in der Vergangenheit eher ein Indikator für steigende Aktienkurse, weil viele Anleger bereits verkauft haben und die Aktienbewertungen wieder günstig bis sehr günstig geworden sind. Wir von *Schmitz & Partner* haben die niedrigen Aktienkurse in den letzten Septembertagen 2022 übrigens zu einigen (Zu-)Käufen in den Wertpapierdepots unserer Kunden und im *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds genutzt.

Und auch der am 24. Februar 2022 von Russland begonnene Krieg gegen die Ukraine ist kein Grund, jetzt Aktien zu verkaufen, wie das folgende Schaubild überraschenderweise und zugleich eindrucksvoll beweist. Gerade in Kriegszeiten haben sich die Aktienbörsen in der Vergangenheit in der Mehrheit positiv entwickelt. Sogar im schlimmsten aller Kriege in den letzten einhundert Jahren, dem Zweiten Weltkrieg, stiegen die Aktienkurse in den sechs Jahren real um über 70 Prozent. Das *Handelsblatt* schreibt daher zu Recht: „Krisen und Einbrüche gibt es immer, so wie auch die Wirtschaft immer wieder durch Rezessionen gebremst wird. Nach der Bereinigung geht es aber wieder aufwärts, und mit der langfristig wachsenden Wirtschaft erreichen auch die Börsen immer wieder neue Höchststände.“²¹²

²¹² *Handelsblatt* vom 12. Juli 2022, Seite 14.



Überraschende Renditen

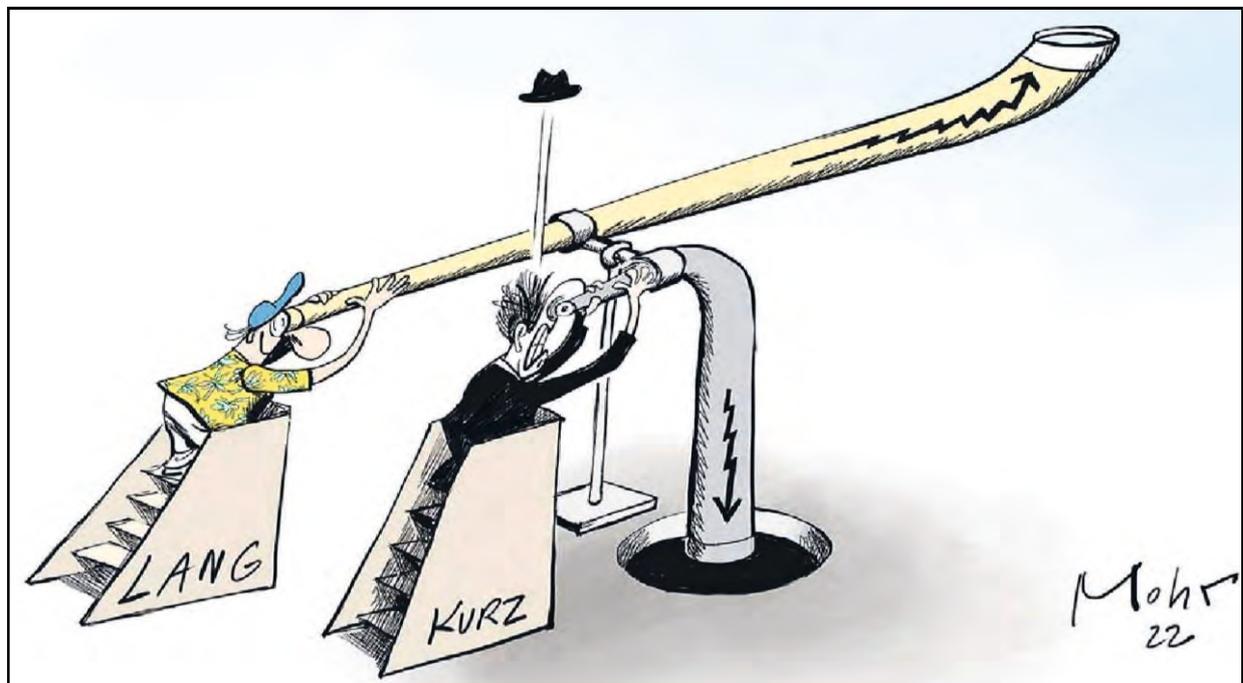
Reale Renditen des globalen Aktienmarktes während der großen Kriege

	Beginn	Ende	Dauer in Monaten	Kumulative Rendite
Erster Weltkrieg	Juli 1914	Nov. 1918	51	-22 %
Zweiter Weltkrieg	Sept. 1939	Sept. 1945	72	+73 %
Korea-Krieg	Juni 1950	Juli 1953	37	+28 %
Vietnam-Krieg	Nov. 1955	April 1975	234	+145 %
Erster Irak-Krieg	Aug. 1990	Jan. 1991	6	-2 %
Afghanistan-Krieg	Okt. 2001	Aug. 2021	239	+243 %
Zweiter Irak-Krieg	März 2003	Mai 2003	1,4	+9 %

HANDELSBLATT Quelle: Gerd Kommer Invest

Quelle: *Handelsblatt* vom 7. Juli 2022, Seite 34

Schauen wir also lieber auf die langfristig guten Perspektiven als auf die kurzfristig vielleicht düsteren Aussichten:



Quelle: *Handelsblatt* vom 12. Juli 2022, Seite 14

Der im Sommer 2022 verstorbene Chefanalyst *Volker Gelfarth* schreibt in einem seiner letzten Kommentare („Signale für Markterholung“ vom Juli 2022) in *Die Aktien-*



Analyse: „In der Vergangenheit waren schwere Zeiten immer die besten Einstiegszeitpunkte.“ Das *Handelsblatt* ergänzt in einer Titelzeile: „Vom Ausverkauf am Aktienmarkt profitieren“.²¹³ Pirmin Hotz ergänzt: „Die Grundlage für die potentiell größten Gewinne von morgen wird in Krisenzeiten gelegt. Wer in diesen Zeiten ‚zuschlagen‘ kann, wird langfristig seine Performance deutlich steigern können.“ Und weiter: „Was gibt es Schöneres, als in Krisenzeiten Aktien hervorragender Unternehmen wie Nestlé, Siemens oder Johnson & Johnson aufzustocken, die kurze Zeit vorher noch 20 oder 30 Prozent teurer waren?“²¹⁴

Und die *Welt am Sonntag* zitiert den Verfasser dieser Zeilen: „Wer schon in Aktien investiert ist, *kann* kaufen“, sagt beispielsweise Holger Schmitz vom Schweizer Vermögensverwalter Schmitz & Partner. „Wer noch nicht in Aktien investiert ist, *muss* kaufen.“²¹⁵

Im schwierigen Börsenjahr 2022 haben wir von *Schmitz & Partner* und von *Schmitz & Cie.* zunehmend Anrufe von Kunden erhalten, die sich Sorgen machen über die **aktuelle Börsensituation**. Stark steigende Inflationsraten, anziehende Zinsen, der brutale russische Überfall auf die Ukraine, Rezessionsängste usw. Die am häufigsten gestellt Frage der Kunden war: „Sollen wir jetzt noch unsere Aktien bzw. unsere Investmentfonds verkaufen, um weitere Kursverluste zu vermeiden?“ Darauf geben wir immer dieselbe Antwort: „Nein!“

Warum? Eine noch nicht veröffentlichte Studie von mehr als 150 000 Wertpapierdepots von privaten Anlegern in der Schweiz im Auftrag von Professor *Thorsten Hens* hat ergeben, dass der Erfolg bei der Geldanlage vor allem davon abhängt, ob die Anleger über längere Zeiträume hinweg investiert bleiben oder nicht.²¹⁶ **Einer der größten Fehler bei der Geldanlage ist es, nicht investiert zu sein.** Das kostet rund sieben Prozent Rendite pro Jahr, dem durchschnittlichen Ertrag einer Aktienanlage über einen längeren Zeitraum.²¹⁷ Wissenschaftliche Studien haben darüber hinaus ergeben, dass Privatanleger, die in der Krise abspringen – also ihre Aktienengagements verkaufen, dadurch mit Renditeeinbußen in Höhe von 20 bis 30 Prozent rechnen müssen.²¹⁸ Die Anleger sollten sich also nicht von fallenden Aktienkursen zu falschen Handlungen verleiten lassen.

²¹³ *Handelsblatt* vom 8. - 10. Juli 2022, Seite 36.

²¹⁴ Pirmin Hotz: Über die Gier, die Angst und den Herdentrieb der Anleger. Welche Anlagestrategien wirklich zu empfehlen sind und wie Sie Ihr Geld verlässlich investieren, 3. Auflage 2022, FinanzBuch Verlag, München 2022, Seite 86.

²¹⁵ *Welt am Sonntag* vom 17. Juli 2022, Seite 29.

²¹⁶ Thorsten Hens ist Professor für Wirtschaft am *Swiss Finance Institute* und am *Institut für Banking und Finance* an der Universität Zürich. Erste Ergebnisse der Studie sind der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022 auf Seite 31 entnommen.

²¹⁷ Vgl. hierzu die Publikation „Konjunktur und Strategie: Geduld an den Aktienmärkten zahlt sich aus“ vom Bankhaus *M.M. Warburg & Co* vom 30. Juni 2022.

²¹⁸ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 31. In dem Artikel wird zudem empfohlen, „Market Timing“ zu vermeiden. Denn fast keinem Anleger gelingt es, zum jeweils richtigen Zeitpunkt an der Börse ein- und wieder auszusteigen und so eine Mehrrendite zu erzielen. Dabei kommen dem Anleger insbesondere Emotionen wie Gier und Angst in die Quere.



Professor Hens fasst als Ergebnis zusammen: „Die Devise **„Augen zu und durch“** führt bei der Geldanlage durchaus zu Erfolg.“²¹⁹ Oder wie das Bankhaus *M.M. Warburg & Co* in ihrer Untersuchung so schön schreibt: **„Geduld an den Aktienmärkten zahlt sich also aus.“**²²⁰

Vergessen wir an dieser Stelle aber auch nicht die Chancen, die sich trotz aller Risiken an den Aktienbörsen ergeben:



Quelle: *Handelsblatt* vom 2. Mai 2022, Seite 14

Und denken wir an die zahlreichen substanzhaltigen Aktien, die wir von *Schmitz & Partner* in die Wertpapierdepots unserer Kunden und in die beiden *Schmitz & Partner* Fonds gekauft haben, und die durch die Kursrückgänge des Jahres 2022 nicht weniger wertvoll geworden sind. Beispielhaft wollen wir an dieser Stelle den weltgrößten Nahrungsmittelkonzern *Nestlé* nennen: „Der Aktienkurs ist in den vergangenen drei Jahrzehnten, aller Krisen und Crashes zum Trotz, um bis zu 2340 Prozent gestiegen. Die Dividende ist in über sechzig Jahren nie geschrumpft, seit 1995 steigt die Auszahlung an die Aktionäre sogar jährlich.“²²¹

²¹⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Mai 2022, Seite 31. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

²²⁰ *M.M. Warburg & Co*: „Konjunktur und Strategie: Geduld an den Aktienmärkten zahlt sich aus“ vom 30. Juni 2022, Seite 2.

²²¹ *WirtschaftsWoche* vom 3. Juni 2022, Seite 16. Das Magazin widmet *Nestlé* die Titelstory und schreibt auf Seite 1: *Nestlé* – die unheimliche Preismacht. Wie der Lebensmittelgigant trotz Imageproblemen seine Marketing-Power ausspielen kann – und von der Inflation sogar profitiert“. Auf den Seiten 14 bis 21 legt der Artikel ausführlich dar, wie *Nestlé* auch in Zeiten hoher Inflationsraten gut bestehen kann: „Wegen der Preismacht des Unternehmens gilt die Aktie als inflationssicher.“ (Seite 17)



Gerne zitieren wir an dieser Stelle den amerikanischen Investor *Benjamin Graham*: „Wenn man billig einkauft, muss man Geduld mitbringen und abwarten, bis der Markt einem zustimmt.“²²²

Aktuell grenzt es für viele Beobachter nahezu an ein Wunder, dass die Börsen nicht längst abgestürzt sind und in einer tiefen Baisse stecken. Denn die Sorgen sind ja allgegenwärtig: Krieg, Corona, Inflations Sorgen, steigende Zinsen usw.



Quelle: *Handelsblatt* vom 28. März 2022, Seite 16

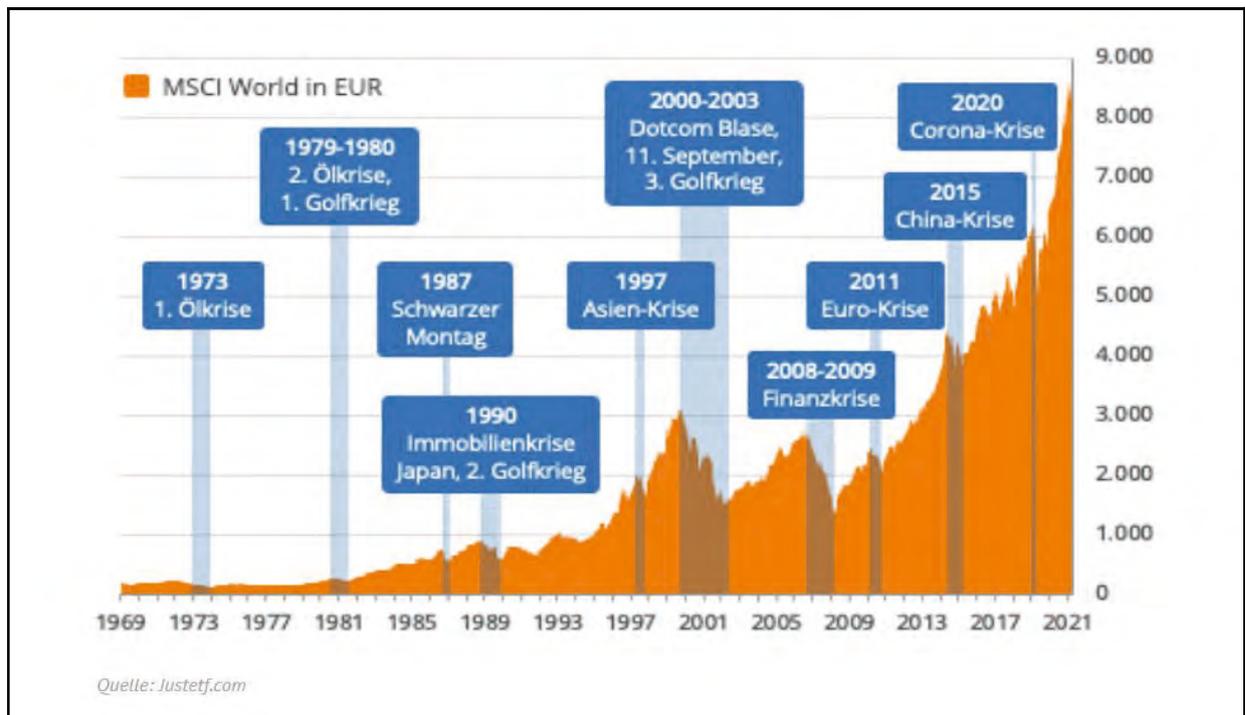
Wichtig für langfristigen Börsenerfolg ist es, nicht in Panik zu geraten und nicht blindlings alle seine Aktien oder Aktienfonds zu verkaufen, sobald wieder eine der vielen Krisen zu (temporären!) Kursverlusten an den Aktienbörsen führt. Denn das kostet „im Schnitt zwischen 30 und 50 Prozentpunkte Rendite pro Krise“.²²³ „Wer sich am Timing versucht, läuft nur die ganze Zeit den Märkten hinterher.“²²⁴ Wie schnell man sonst entscheidende Aufwärtsbewegungen an den Börsen verpasst, zeigt das Kursplus von knapp acht (!) Prozent im DAX am 9. März 2022, mitten in den schlimmsten Nachrichten vom Krieg in der Ukraine. Unsere jahrzehntelange Börsenerfahrung lehrt uns, in solchen Phasen zu tiefen Kursen nicht zu verkaufen, sondern zuzukaufen!

Der Blick auf die folgende Grafik zeigt eindrucksvoll, wie viele Krisen in den letzten 50 Jahren die Aktienbörsen erschüttert haben – und wie stark die anschließende Erholung immer war:

²²² Benjamin Graham (1894 - 1976) war ein einflussreicher US-amerikanischer Wirtschaftswissenschaftler und Investor. Er gilt als Vater der fundamentalen Wertpapieranalyse, die als Basis für das Value Investing gilt. Wen als Leser die knapp 1 000 Seiten Lesestoff nicht abschrecken, dem sei sein Standardwerk der Wertpapieranalyse empfohlen: Benjamin Graham und David L. Dodd: Die Geheimnisse der Wertpapieranalyse. Überlegenes Wissen für Ihre Anlageentscheidung, FinanzBuch Verlag, München 2009.

²²³ Professor *Thorsten Hens* in dem Artikel „Vorsicht vor diesen fünf Psychofallen“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 14. Februar 2022 auf Seite 29. Hens ist stellvertretender Leiter des Instituts für Banking und Finance an der Universität Zürich.

²²⁴ *Bilanz* vom April 2022, Seite 91.



Quelle: *dasinvestment.com* vom 25. Februar 2022

Im abgelaufenen Jahr 2022 hat die Gemeinschaftswährung **Euro** gegenüber dem wertstabilen **Schweizer Franken** rund fünf Prozent verloren. Zwischenzeitlich (im Herbst 2022) betrug der Wertverlust des Euro sogar fast zehn Prozent!

Wir von *Schmitz & Partner* rechnen in den nächsten Jahren mit einem **anhaltenden Kurs- und Wertverfall des Euro**. Aus diesem Grund werden wir auch in Zukunft in den 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 2022 beispielsweise nur 13 Prozent. Der Währungsanteil im Schweizer Franken hingegen lag bei 32 Prozent. Wer die Kaufkraft seines Vermögens erhalten möchte, sollte einen großen Bogen um Anlagen im Euro machen und stattdessen sein Geld in Schweizer Franken oder (im kleineren Umfang) in norwegische Kronen anlegen.

Und natürlich sollte man auch in **Aktien** investieren, am besten in Schweizer Aktien. Denn dann addieren sich die auf lange Sicht deutlichen Wertsteigerungen der Aktien und die Zuwächse in der härtesten Währung der Welt für Anleger in Euro. Rein statistisch ist die Wahrscheinlichkeit für ein erfolgreiches Jahr 2023 sehr hoch. So konnte beispielsweise der Deutsche Aktienindex DAX nach einem schwachen Börsenjahr in den vergangenen 33 Jahren fast immer zulegen.²²⁵

²²⁵ Vgl. *Handelsblatt* vom 21. Dezember 2022, Seite 48. In der gesamten DAX-Historie gab es eine solche Situation mit zwei bzw. sogar drei aufeinander folgenden Minusjahren bei deutschen Aktien nur ein einziges Mal. Und das waren die Jahre 2000 bis 2002 – die Jahre, in denen die Technologieblase geplatzt ist. Es war das größte Minus der gesamten DAX-Geschichte. In allen anderen Jahren folgten auf ein Minus stets Kursgewinne.



Urban Bacher und *Marco Herrmann* schreiben: „Seit zweihundert Jahren können wir eindrucksvoll beobachten, dass Aktien gegenüber allen anderen Anlageformen einen deutlichen Renditevorsprung besitzen. Keine andere Anlageform hat auf Dauer eine höhere Ertragskraft.“²²⁶

Selbstverständlich ist das keine Garantie für steigenden Aktienkurse im Jahr 2023. Dafür können zu viele Unwägbarkeiten eintreten. Man denke nur an den russischen Angriffskrieg im Februar 2022, der mit dazu beigetragen hat, aus dem vergangenen Jahr ein schlechtes Börsenjahr zu machen. Genauso gut könnte im Jahr 2023 wieder etwas eintreten, mit dem aktuell kaum jemand rechnet – zum Beispiel ein kriegerischer Angriff Chinas auf Taiwan. Aber wie sagte der langjährige Mentor des Verfassers dieser Berichte, *André Kostolany*, so schön: „**Wer Aktien nicht hat, wenn sie fallen, hat sie auch nicht, wenn sie steigen.**“

Zahlreiche Anleger lassen sich aktuell von der Vielzahl von schlechten Nachrichten von Investitionen an den Aktienbörsen abhalten – das ist ein Fehler. Professor *Robert J. Shiller* meint dazu: „Die Menschen neigen ganz offensichtlich immer mehr dazu, Anlageentscheidungen nicht auf der Basis von rationalen Erwägungen zu treffen. Sie treffen sie auf der Basis von bestimmten Geschichten, die sich über Smartphones und Social-Media-Kanäle verbreiten. Dadurch steigt natürlich das Potenzial für eine zunehmende Irrationalität des Investierens.“²²⁷

Um die Irrationalität des Investierens zu vermeiden, sollten sich Anleger und Sparer von erfahrenen und fachkundigen Experten beraten lassen – zum Beispiel von der *Schmitz & Cie. GmbH*. Der bekannte Finanzanalytiker *Volker Looman* fragt seine Leser: „Warum aber verzichten Sie auf die Hilfe von Fachleuten? Sie gehen zum Anwalt, wenn Sie rechtlichen Rat brauchen. Sie suchen den Arzt auf, wenn’s im Rücken zwick. Sie wenden sich an einen Steuerberater, wenn der Finanzbeamte frech wird. Nur beim Umgang mit Geld meinen Sie, der Herrscher aller Reußen zu sein. Ich halte diese ‚Selbstüberschätzung‘ für die größte Gefahr bei der Geldanlage.“²²⁸

Wenn es um die Hilfe von Fachleuten geht, ist allerdings nicht der Rat von „Verkäufern“ von Kreditinstituten gemeint: „Eine Bankangestellte darf ihre Kundinnen nur so gut beraten, wie das mit dem Ziel der Gewinnmaximierung vereinbar ist. Wenn es sich für die Bank rentiert, den Kundinnen Produkte anzudrehen, für deren Verkauf sie eine Provision bekommt, so muss die Bankangestellte das tun, auch wenn sie weiß, dass diese Produkte für die Kundinnen ungeeignet sind.“²²⁹

²²⁶ *Urban Bacher / Marco Herrmann*: Geldanlage: Alles eine Frage der Zeit. Langfristigkeit als FIDUKA Prinzip, Frankfurter Allgemeine Buch, Frankfurt am Main 2022, Seite 18.

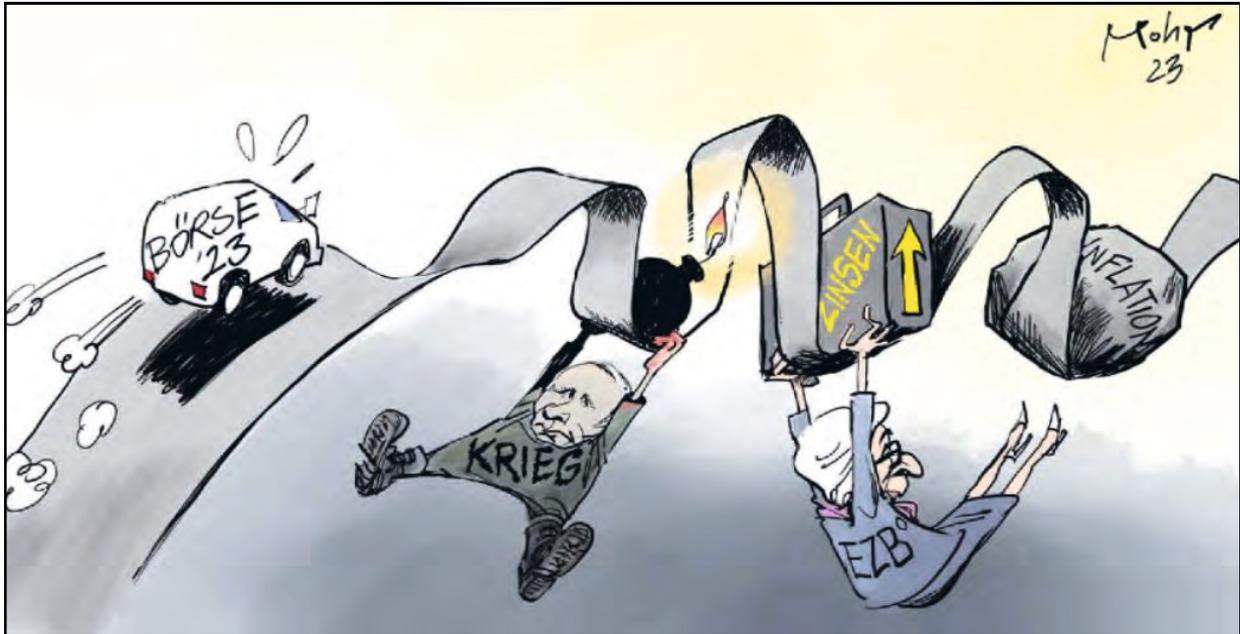
²²⁷ *Robert J. Shiller* im Interview mit *Institutional Money*, 3. Quartal 2022, Seite 34 - 42, hier Seite 36. Shiller lehrt an der Universität in Yale. Er wurde bekannt durch sein im Jahr 2000 erschienenes Buch „Irrationaler Überschwang“. Im Jahr 2013 erhielt er zusammen mit zwei anderen Ökonomen den Wirtschafts-Nobelpreis.

²²⁸ *Volker Looman* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 22. Februar 2022, Seite 25.

²²⁹ *Norbert Häring*: Endspiel des Kapitalismus. Wie die Konzerne die Macht übernahmen und wie wir sie zurückholen, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2021, Seite 131.



Natürlich spielen auch im Börsenjahr 2023 die Themen des Jahres 2022 wieder eine Rolle, wie zum Beispiel der russische Krieg in der Ukraine, die steigenden Zinsen oder die viel zu hohe Inflation:



Quelle: *Handelsblatt* vom 3. Januar 2023, Seite 17

Die Zeitschrift *Capital* titelt zu den Aussichten für das Jahr 2023: „Und was, wenn alles gut wird?“ und fragt: „Sind wir jetzt vielleicht zu pessimistisch?“²³⁰ Der bekannte Fondsmanager *Mark Mobius* warnt ebenfalls vor dem derzeit herrschenden allgemeinen Pessimismus am Aktienmarkt und sagt: „**Wenn die Märkte fallen, ist die beste Zeit zu investieren.**“²³¹ Und weiter: „Die Anleger sollten daher solide, schuldenfrei wachsende Unternehmen suchen, in die sie investieren können, auch wenn der allgemeine Markt fällt. Solche Anlagen sind der beste Schutz vor Inflation.“²³² Das *Handelsblatt* ergänzt: „Der Kursrutsch hat nach langer Zeit auch einige Aktien von Top-Unternehmen erschwinglich gemacht, die seit Jahren oder gar Jahrzehnten erfolgreich sind – und das aller Voraussicht nach auch in Zukunft sein werden.“²³³

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

²³⁰ *Capital* vom Januar 2023, Seite 41.

²³¹ *Mark Mobius* im Interview mit *FONDS professionell*, 4. Quartal 2022, Seite 140 - 144, hier Seite 144. Der promovierte Ökonom führte Unternehmen in Asien und war beratend für die Weltbank tätig. Bekannt wurde Mobius als Schwellenländerchef bei *Franklin Templeton*, wo er seinen Ruf als „Emerging-Markets-Guru“ begründete.

²³² Siehe vorherige Fußnote.

²³³ *Handelsblatt* vom 2. - 4. Dezember 2022, Seite 44. In dem ausführlichen Artikel „Geldanlage: Gut und günstig“ auf den Seiten 44 - 51 werden Aktien hervorgehoben „von Konzernen mit bekannten Produkten und Marken, die Kostensteigerungen an ihre Kunden weitergeben können. Unternehmen, deren Umsätze und dadurch auch Gewinne stetig wachsen. Darüber hinaus sollten die Unternehmen niedrig verschuldet sein, sodass ihnen steigende Zinsen wenig anhaben können.“

6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln

- Artikel „Russland wird zu einem neuen Nordkorea“ aus *Fundview* vom 14. März 2022 (Seite 84 - 85)
- Kolumne „Wie Staatsverschuldung die Inflation anheizt“ aus *Smart Investor* vom April 2022 (Seite 86)
- Fondsanalyse „Schmitz & Partner Global Defensiv“ aus *Smart Investor* vom Juli 2022 (Seite 87)
- Artikel „Die Eurozone wird auseinanderbrechen“ aus *finews.ch* vom 6. September 2022 (Seite 88 - 90)
- Interview „Die Rache der maßlosen Geld- und Fiskalpolitik“ aus *Smart Investor* vom Oktober 2022 (Seite 91 - 94)

Zu diesem Interview schreibt der Chefredakteur des Smart Investors, *Ralf Flierl*, auf Seite 3 des Magazins eine schöne Einführung: „Ein Experte, der den sich nun auf-türmenden Finanztsunami bereits sehr früh hatte kommen sehen, ist der Vermögensverwalter Dr. Holger Schmitz. Der Deutsche mit Sitz im schönen Tessin hatte in seinen Beiträgen und Interviews, mit denen er in den vergangenen Jahren im Smart Investor vertreten war, frühzeitig vor der Blase am deutschen Immobilienmarkt gewarnt. Außerdem hat er einen Wiederanstieg der Zinsen, den Niedergang des Euro und die Entzauberung der EZB prophezeit. Grund genug für mich, ihn zu besuchen und ein ausführliches Gespräch über all dies Themen und seine jetzige Sicht darauf zu führen.“

- Kolumne „Was hilft gegen Inflation? Aktien!“ aus *Smart Investor* vom Januar 2023 (Seite 95)



Vermögensverwalter: Russland wird zu einem neuen Nordkorea

Montag, 14. März, 14:48 Uhr



Muss Europa konsequent auf russisches Öl und Gas verzichten?

Mit einem Angriffskrieg gegen die Ukraine versucht Wladimir Putin, die Machtverhältnisse in Europa zu verschieben. Laut Holger Schmitz, Vorstand des Vermögensverwalters Schmitz & Partner AG, ist ein Verzicht auf Öl- und Gaslieferungen eine Möglichkeit, der russischen Führung eine wesentliche Finanzierungsquelle zu entziehen. Während er die wirtschaftliche und finanzielle Lage Russlands als prekär einstuft, ist Schmitz mit Blick auf die zukünftige Börsenentwicklung deutlich optimistischer.

„Mich erinnert dieses vorhersehbare Ereignis an das Drama ‚Biedermann und die Brandstifter‘ des schweizerischen Schriftstellers Max Frisch“, sagt Schmitz. „Auch Putin wurde über Jahre hinweg von westlichen Regierungen nicht nur toleriert, er wurde sogar hofiert, obgleich er erkennbar niemals demokratische Denkweisen vertrat. Und selbst heute erhält Russland noch täglich zwischen 600 Millionen und eine Milliarde Euro vom Westen für die Lieferung von Öl und Gas. Mit diesen Mitteln wird der Krieg direkt finanziert.“



FUNDVIEW

Laut Schmitz könnte der Westen dem Kriegstreiben eine wichtige Finanzierungsgrundlage nehmen, wenn er konsequent auf Energielieferungen aus Russland verzichtete – allerdings zum Preis einer weiter steigenden Inflation.

Die wirtschaftliche Lage in Russland beurteilt Schmitz als prekär. Dies zeige die jüngste Entwicklung bei russischen Staatsanleihen: „Viele dieser Papiere sollen nur noch in Rubel bedient werden – darunter auch solche, bei denen eine Option zur Währungswandlung vertraglich eigentlich nicht gegeben ist. Somit handelt es sich hierbei letztendlich um nichts anderes als einen Zahlungsausfall.“ Zudem offenbare dies, wohin sich das Land unter der Führung Putins bewegt: „Zu einem totalitären Staat, der international isoliert ist und dessen Bevölkerung in zunehmender Armut lebt. Zugespitzt könnte man auch sagen, dass sich Russland zu einem neuen Nordkorea entwickelt“, so Schmitz. Optimistischer ist der Vermögensverwalter dagegen für die zukünftige Entwicklung an den Kapitalmärkten: „Auch der grausamste Krieg endet irgendwann mit einem Friedensabkommen oder zumindest mit einem Waffenstillstand. Und diese Entwicklung dürften die internationalen Aktienbörsen mit entsprechenden Kursbewegungen vorwegnehmen.“



Kolumne

Wie Staatsverschuldung die Inflation anheizt

Gastbeitrag von Dr. Holger Schmitz, SCHMITZ & PARTNER AG

Überall dort, wo Staaten am höchsten verschuldet sind, vernichtet Inflation die Rücklagen der Bürger am stärksten. Wie es besser geht, zeigt die Schweiz.

Weiterer Anstieg

Deutschland: 5,1%. So hoch war die Inflationsrate im Februar 2022 – und sie wird weiter zunehmen, da die Energiekosten durch den russischen Überfall auf die Ukraine in die Höhe geschossen sind. Die Schweiz dagegen: 2,2% – nicht einmal halb so viel Kaufkraftverlust im selben Zeitraum. Wie kann das sein?

Die Antwort liegt in den Staatsschulden begründet. Deutschland stand im dritten Quartal 2021 mit knapp 70% des Bruttoinlandsprodukts in der Kreide. Und dies ist innerhalb der Eurostaaten sogar noch ein guter Wert; Italien kommt auf über 155% und Griechenland übertrifft sogar die Marke von 200%. In der Schweiz hingegen lag die Staatsschuldenquote bei weniger als 30% – ein Top-Wert weltweit.

Überangebot an Geld

Der Begriff Inflation stammt vom lateinischen „inflare“ ab, was „aufblasen“ bedeutet. Hierzu passt, dass die Europäische Zentralbank die Geldmenge M3 seit 2019 um über 19% ausgeweitet hat. Dieses Überangebot an Geld trifft auf eine nahezu gleichgebliebene Gütermenge. In der Vergangenheit wurde ein Teil des übermäßigen Geldwachstums durch eine gesunkene Umlaufgeschwindigkeit aufgefangen. Dies ist jedoch nicht mehr der Fall. Das erwartbare Resultat sind die steigenden Preise. Klar ist auch: Die Inflation ist nicht nur vorübergehend, wie es manch politisch Verantwortlicher

oder Zentralbanker behauptet. Schon aufgrund der höheren Energiepreise wird sie sich längerfristig fortsetzen. Und sie trifft die Bürger nicht nur punktuell, sondern ist breit gestreut und tangiert auch Bereiche wie Lebensmittel. Mehr noch: Die Erzeugerpreise stiegen nach Angaben des Statistischen Bundesamts im Januar 2022 sogar um satte 25% – und damit so stark wie nie zuvor seit Bestehen der Bundesrepublik.

Politisch gewollte Teuerung

Wenn aber Inflation den Bürgern schadet, warum unternehmen Politiker und Notenbanker nichts dagegen, wo doch Erstere das Volk vor Schaden bewahren und für Letztere Geldwertstabilität das Ziel sein sollte? Weil sie dem Staat nützt! Die immense Schuldenlast muss in der Zukunft – zumindest theoretisch – zurückbezahlt werden; ebenso die immer höheren Kosten für die Finanzierung, denn die Kreditzinsen dürften kaum für immer bei 0% bleiben. Da sich die Defizite nominal kaum abbauen lassen, besteht nur noch die Möglichkeit, sie zumindest real erträglich zu gestalten, indem man eine höhere Inflation zulässt bzw. sogar aktiv herbeiführt. Daher erwarte ich einen weiter anhaltenden Kurs- und Wertverfall des Euro, insbesondere gegenüber Hartwährungen wie dem Schweizer Franken, der gemessen an der Kaufkraftparität sogar noch unterbewertet erscheint. Auch die norwegische Krone ist aufgrund solider Staatsfinanzen sehr stabil. Für Anleger empfiehlt es sich, in Aktien aus diesen Ländern zu investieren, da sie zusätzlich zu Wertzuwächsen auf Einzeltitelenebene auch von der erwarteten Aufwertung auf Währungsebene profitieren können. ■



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



Analyse

Schmitz & Partner Global Defensiv



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

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0M1UL

Fondsberater: Schmitz & Partner AG

Volumen: 13,6 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 7.5.2008

Typ: Mischfonds defensiv

Anleger auf der Suche nach sicheren Häfen in der aktuellen Marktsituation stehen vor großen Herausforderungen. Bei Betrachtung des Sektordurchschnitts der „Mischfonds defensiv Welt“ in der FWW-Fondsstatistik ist die Situation für Anleger vor allem eines, nämlich enttäuschend. Sowohl auf Sicht von drei als auch von fünf Jahren blieb die Wertentwicklung mit -0,7% unbefriedigend. Auf Jahressicht liegt das Minus im Schnitt bei 6,9% (Stand: 13.6.2022). Bei vielen Defensivansätzen spielen Anleihen, die in den vergangenen Monaten deutliche Verluste hinnehmen mussten, eine wesentliche Rolle. Zur Erzielung attraktiverer Ergebnisse braucht es einen fundamental anderen Ansatz, wie ihn der vermögensverwaltende Schmitz & Partner Global Defensiv (SPGD) bietet. Dr. Holger Schmitz, der das Portfolio lenkt, blickt auf eine jahrzehntelange Erfahrung an den Kapitalmärkten zurück. In seinen beruflichen Anfängen bei der FIDUKA-Depotverwaltung hatte der Anlagestrategie mit Börsenlegende André Kostolany einen prominenten Mentor. Bei den Anlageentscheidungen hat Dr. Schmitz, Kritiker des Euro, ausufernder Staatsverschuldungen und des exzessiven Gelddrucks durch die Notenbanken, stets auch das große Bild der ökonomischen Umstände im Blick – und das mit entsprechenden Auswirkungen auf die Allokation im Fonds.

Inflationsschutz mit Substanz

Das Portfolio des SPGD kann bis zu 50% in Aktien investieren, aktuell sind es 42,3%. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf Schweizer Blue Chips wie Nestlé. Gut die Hälfte des Aktienanteils machen Titel aus der Eidgenossenschaft aus. Der Lebensmittelgigant mit zahlreichen starken Marken steht für eine hohe Preissetzungsmacht bei seinen Produkten. Gerade in Zeiten ausufernder Teuerung ist das ein nicht zu unterschätzender Vorteil im Wettbewerb, um Gewinne stabil zu halten und daraus Dividenden zu zahlen. Gold und Silber (aktuell: 21,2%)

und Liquidität (25,6%), die es ermöglicht, bei sinkenden Kursen günstige Opportunitäten zu nutzen, sind weitere tragende Säulen des Portfolios. Der Cashanteil wird vorzugsweise in starken Währungen wie Schweizer Franken und Norwegischer Krone außerhalb des Euro-Währungsraums angelegt. Eine eher untergeordnete Rolle spielen Renten mit einer aktuellen Gewichtung von 10,9%. Das Segment wird beispielsweise durch eine norwegische Staatsanleihe abgedeckt. Die Gemeinschaftswährung stark verschuldeter Staaten, die wie im Euroraum keinen Weg zur Entschuldung als den über die Inflation finden, hat aus Sicht des Experten weiteres Abwertungspotenzial gegenüber Währungen von Ländern, die ihre Verschuldung im Griff haben, wie die Schweiz. Künftiges Aufwertungspotenzial dieser starken Währungen bietet auch Schutz vor Inflation, da sich Einfuhren verbilligen und dadurch importierte Inflation vermieden wird.

Performance-Rückenwind

Gold und Silber sowie Schweizer Franken und Norwegische Krone verliehen der Performance im ersten Quartal Rückenwind, der den Fonds im April auf einen neuen Höchststand geführt hat. Auf Sicht von drei Jahren liegt der Wertzuwachs bei 17,5%, was dem SPGD vordere Plätze in den Rankinglisten defensiver Mischfonds sichert. Der maximale Kursrückgang hat in diesem Zeitraum 16,3% betragen. Mit dem Fokus auf Substanzaktien, Edelmetallen und starken Fremdwährungen bietet der Fonds, der dem Bedürfnis nach defensiver Positionierung und Rendite gleichermaßen gerecht wird, eine Diversifikation für Portfolios, die stark auf Euro ausgerichtet sind. Je nach Renditebedarf und Risikotoleranz kann das Pendant, der Schmitz & Partner Global Offensiv (WKN: A0MURD), als Ergänzung mit höherer Aktienquote genutzt werden.

Christian Bayer



Holger Schmitz: «Die Eurozone wird auseinanderbrechen»

Kategorie: Finanzplatz Dienstag, 06. September 2022 11:00



Wenige Tage vor dem nächsten Zinsentscheid der Europäischen Zentralbank mehrten sich die Stimmen, die für den Euro mittelfristig keine Zukunft mehr sehen. Als Alternative dazu gilt der Franken. Doch kann das gut gehen?

Es sind ungewöhnlich harte Worte, derer sich der deutsche Vermögensverwalter **Holger Schmitz** dieser Tage bedient. Er sieht schwarz für die europäische Gemeinschaftswährung. «Der Euro dürfte in Zukunft noch schwächer werden», sagt er und beklagt: «Das [Transmission Protection Instrument](#) der Europäischen Zentralbank (EZB) ist ein absolutes Unding.»

Mit diesem Instrument möchte die EZB bei Bedarf die Renditeunterschiede zwischen Staatsanleihen unterschiedlicher Euroländer künstlich drücken. Dabei wird verkannt, dass die hohen Renditeaufschläge für italienische Staatspapiere das mangelnde Vertrauen der Kapitalmärkte in die Politik sowie die Wirtschaft des Landes widerspiegeln und deshalb gerechtfertigt sind.



Holger Schmitz: «Die Eurozone wird auseinanderbrechen»

Kategorie: Finanzplatz Dienstag, 06. September 2022 11:00

Grosser Knall erwartet

«Dass die EZB sie durch massive Anleihekäufe verringern möchte, passiert aus Angst vor einem Zusammenbruch des Euro», folgert Schmitz. Doch dieser Kollaps lasse sich langfristig nicht verhindern. «Man verschiebt ihn nur in die Zukunft. Dann wird er mit einem grösseren Knall kommen, als es vielleicht nötig gewesen wäre», sagt der Münchner Vermögensverwalter, der inzwischen auch von Brione sopra Minusio im [Tessin](#) aus tätig ist.

Bereits hat der Euro zuletzt gegen die meisten anderen bedeutenden Währungen weltweit deutlich abgewertet. Viele Anleger aber vernachlässigen die Währungskomponente in ihren Portfolios. «Das halte ich für einen Fehler, denn für mich steht fest: Mit Euro-Investments lässt sich der Kaufkraftverlust nicht aufhalten», erklärt Schmitz und nennt als Alternativen die Norwegische Krone und den Franken. Warum, macht ein einfaches Beispiel deutlich.

Fatale Entwicklung

1'000 Franken haben vor 15 Jahren rund 600 Euro gekostet. Heute bekommt man für 1'000 Franken mehr als 1'000 Euro. Dass sich im Verhältnis der beiden Währungen in den kommenden Jahren der Trend umkehren wird, ist äusserst unwahrscheinlich. Die Gründe für die Abwertung des Euro lösen sich ja nicht einfach auf.

«Ich kann mir kein Modell vorstellen, bei dem der Franken in Zukunft dauerhaft gegenüber dem Euro verlieren wird. Ganz im Gegenteil: Der Euro wird noch schwächer werden», sagt Schmitz.

Die Fachleute gehen davon aus, dass die EZB am kommenden Donnerstag einen weiteren Zinsschritt vornehmen wird. Um der grassierenden Inflation Herr zu werden, fordern europäische Notenbanker eine Erhöhung um bis zu 0,75 Prozentpunkte. Die nächste «geldpolitische Lagebeurteilung» der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ist auf den 22. September 2022 traktandiert.

Vorerst Entspannung für Thomas Jordan

SNB-Präsident **Thomas Jordan** kann seinem Auftritt allerdings wesentlich entspannter entgegen sehen als auch schon. Nachdem die SNB unter seiner Ägide in vergangenen Jahren und Monaten teils massiv für den Abwehrkampf gegen die Frankenstärke und die damit verbundenen Devisenkäufe und Negativzinsen kritisiert worden ist, profitiert die Währungshüterin nämlich für einmal von der weiteren Abschwächung der europäischen Gemeinschaftswährung.



Holger Schmitz: «Die Eurozone wird auseinanderbrechen»

Kategorie: Finanzplatz Dienstag, 06. September 2022 11:00

So ist der starke Franken zwar weiterhin eine Herausforderung für die Schweizer Exportbranchen und nicht zuletzt für hiesige Finanzdienstleister mit europäischer Kundschaft, wie [finews.ch](https://www.finews.ch) bereits am (gestrigen) Montag feststellte.

Kapitalflucht in die Schweiz

Doch die Frankenstärke hilft nun, die erhöhte importierte Inflation aus dem Euroland zu dämpfen. Dies habe die gleiche Wirkungsweise wie Zinserhöhungen, und erledige quasi einen Teil der Arbeit der Geldpolitik, stellen die Ökonomen von Raiffeisen Schweiz in einem aktuellen Bericht fest.

Je höher der Franken gegenüber einem schwachen Euro bewertet wird, desto mehr werden Europäerinnen und Europäer einen Teil ihres Vermögens in die Schweiz transferieren – zur Freude der hiesigen Banken. Allerdings besteht dann die Gefahr, dass sich die Schweiz mit einer Frankenstärke konfrontiert sieht, die ungesund wird. Dann wäre die SNB gezwungen, erneut am Devisenmarkt zu intervenieren.



Interview

„Die Rache der maßlosen Geld- und Fiskalpolitik“

Smart Investor im Gespräch mit **Dr. Holger Schmitz** über die geldpolitische Sackgasse, in der die EZB steckt, den taumelnden Euro, auf Exzesse folgende Preisrückgänge bei Immobilien und einen kommenden Lastenausgleich



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

Smart Investor: Herr Dr. Schmitz, bei unserem letzten Interview vor etwas mehr als einem Jahr sagten Sie: „Die höhere Inflation ist politisch gewollt“, womit Sie ein heute omnipräsentes Thema schon frühzeitig angesprochen haben ...

Schmitz: Ja – und ich wundere mich, dass sich so viele wundern über diese hohe Inflation. Jetzt hört man doch alle möglichen Ausreden. Der Ukrainekrieg wird nun als Grund für die Inflation nachgeschoben, zudem die steigenden Rohstoffpreise, Corona und was sonst nicht alles. Doch der eigentliche Grund ist die gewaltige Ausdehnung der Geldmenge.

Smart Investor: Sie hatten auch immer wieder darüber gesprochen, dass sich die maßlose Geld- und Fiskalpolitik der letzten Jahre irgendwann rächen wird. Erleben wir gerade diese Rache?

Schmitz: Ja, schauen Sie sich die Griechenlandkrise und die Corona-Krise an: Zu deren „Bekämpfung“ wurde Geld gedruckt ohne Ende. Wenn die Geldberge aber deutlich mehr wachsen als die Güterberge, dann muss irgendwann die Inflation kommen – das ist nur eine Frage der Zeit. Da erinnere ich gerne an Milton Friedmann, der gesagt hat: „Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen.“ Insofern: Ja, die monetäre Maßlosigkeit der letzten Jahre rächt sich nun.

Smart Investor: Was bedeutet das eigentlich für EZB-Chefin Christine Lagarde, die offenbar denkt, dass die Inflation ein vorübergehendes Phänomen ist? Hat

sie ihr Handwerk nicht gelernt oder wo liegt das Problem?

Schmitz: Ich fürchte, dass man bei der Zentralbank einfach intern abwägt, was der größere Schaden ist: Inflation oder Staatsbankrotte? Man muss sich doch nur überlegen, was denn passiert, wenn wir jetzt wirklich mal stärker steigende Zinsen bekommen und wenn es auch wieder nur mal in den historischen Normalbereich, z.B. auf 5%, gehen sollte. Ein Land wie Italien hat 150% Staatsverschuldung bezogen auf das BIP. Wenn man darauf 5% Zinsen zahlt, dann fließen jedes Jahr 7,5% des Haushaltsbudgets weg – nur für Zinsen. Italien wäre dann faktisch pleite, und da ist die Abwägung der EZB möglicherweise, lieber hohe Inflationsraten zuzulassen, aber damit die Insolvenz der Staaten noch mal auf die lange Bank zu schieben.

Smart Investor: Die Zinsen sind in den letzten Monaten im Euro- und Dollarraum geradezu explodiert. Was bedeutet das konkret für die Wirtschaft?

Schmitz: Bei einigen Staaten dürfte es zu kritischen Entwicklungen und bei hoch verschuldeten Unternehmen zu drohenden Insolvenzen kommen. Die Sparer werden zwar wieder mehr entlohnt, aber nur absolut. Relativ verlieren sie an Kaufkraft, da die Zinsen deutlich unter der Teuerung liegen.

Smart Investor: Auch an der Währungsfront ist einiges durcheinandergeraten. Der Euro schwächtelt z.B. gegen US-Dollar und Schweizer Franken – zu Recht? Wohin geht die weitere Reise für den Euro?



Schmitz: Ich habe da meine langjährige Meinung nicht geändert. Ganz im Gegenteil, ich fühle mich darin nur bestätigt, wenn der Schweizer Franken nun bei eins zu eins bzw. knapp darunter steht. Der Euro ist – politisch gewollt – eine Schwachwährung und der Schweizer Franken hat als einzige Währung noch eine unabhängige Nationalbank. Sie nimmt ihre Aufgabe, die Kaufkraft zu erhalten, noch ernst; deshalb haben wir in der Schweiz mit 3,5% im August auch so eine niedrige Inflationsrate. Die Differenz von rund fünf Prozentpunkten zum Euroraum ist langfristig die Währungsaufwertung des Schweizer Franken bzw. die Währungsabwertung des Euro, und solange sich an der Inflationsdifferenz nichts ändert, wird auch der Euro gegenüber dem Franken immer eine Schwachwährung bleiben. Anders formuliert: Die Stärke des Schweizer Franken wird sich tendenziell weiter fortsetzen.

Smart Investor: Sie sprachen früher schon von der Liraisierung des Euro, heute ist dieser Begriff des Öfteren zu lesen ...

Schmitz: Ja, in Anlehnung an die italienische Lira, das ist schon richtig. Italien hat die Lira immer in wirtschaftlichen Schwächephasen abgewertet und damit ein Strohfeuer entfacht. Kurzfristig hat das der Wirtschaft geholfen. Klar: Die Exporte wurden billiger, es wurde mehr verkauft – aber es war eben immer nur ein Strohfeuereffekt.

Und es ist auch aus meiner Sicht ziemlicher Unfug, zu sagen, mit einer schwachen Währung kurbeln wir langfristig die Wirtschaft an. Wenn das so möglich wäre, dann wären doch früher Italien, Spanien und Portugal alle Exportweltmeister geworden. Dagegen hat Deutschland damals, als es noch eine D-Mark gab, quasi ständig aufgewertet und man ist trotz bzw. wegen der harten D-Mark über viele Jahre Exportweltmeister gewesen. In der Schweiz ist das jetzt so ähnlich. Man hat den Schweizern prophezeit, durch den harten Schweizer Franken würde der Export einbrechen – das Gegenteil war jedoch der Fall. Die Schweizer Industrie muss noch mehr auf Kostenminimierung setzen, sie muss noch mehr Innovationen einbringen, um damit wieder weiter Erfolg zu haben. Das hat sie auch geschafft.

Smart Investor: Das heißt, der Euro wird langfristig weiter fallen, die Parität ist kein Haltepunkt?

Schmitz: Nein, es sagen bereits jetzt genügend Stimmen, auf Sicht von ein paar Jahren steht der Euro bei nur noch 0,80 CHF. Das wäre immerhin nochmals eine Abwertung von knapp 20% vom heutigen Stand aus.

Smart Investor: In unseren früheren Interviews haben Sie sich zu Immobilien tendenziell negativ geäußert. Die

Preiszuwächse in den letzten Jahren waren doch aber enorm – hat sich an Ihrer Meinung dadurch etwas geändert?

Schmitz: Ganz im Gegenteil. Zum einen habe ich in verschiedenen Gesprächen festgestellt, dass Immobilien aktuell nicht nur stagnieren, sondern auch schon Preisrückgänge hinnehmen müssen. Wie die WirtschaftsWoche im August schrieb, sind die Preise für Eigentumswohnungen von Januar bis Juli in München um 7,4% gefallen.

Smart Investor: Sind denn Immobilien wirklich so teuer, dass man von deutlichen Preisrückgängen ausgehen kann?

Schmitz: Sie sprechen die Bewertungsfaktoren für Immobilien an, also das Wievielfache der Jahresmiete bin ich als Kaufpreis zu bezahlen bereit. Je nach Zinshöhe hatten wir oft Faktoren, die bei zwölf, 15, vielleicht auch mal bei 18 lagen – aber wir hatten noch nie Faktoren wie jetzt in München von knapp 50. Dass diese weiter steigen auf 60 oder 70, ist deutlich unwahrscheinlicher, als dass sie wieder in ihre historischen Bandbreiten zurückkommen. Diese enorm hohen Preise wurden nur mit neuen Käuferschichten erschlossen, die sich aufgrund der Niedrigzinsen überhaupt erst solche Immobilien leisten konnten.

Smart Investor: Das war auch nur möglich, weil die Beleihungsgrenzen deutlich nach oben genommen wurden, korrekt? ▶

Anzeige



Investieren mit den Rohstoff-Profis

Sie müssen kein Börsenprofi sein, um kluge Investmententscheidungen zu treffen. Investieren Sie gemeinsam mit Swiss Resource Capital AG und Asset Management Switzerland AG in den Megatrend Rohstoffe. Seit 05.03.2020 ist das Spezialwissen der Experten als Wikifolio-Zertifikat erhältlich:

SRC Mining & Special Situations Zertifikat

ISIN: DE000LS9PQA9

WKN: LS9PQA

Währung: CHF/ Euro*

*ein Handel in Euro ist an der Euwax in Stuttgart möglich.

Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern sich umfassend zu informieren, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Insbesondere über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers. Sie sind im Begriff ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Weitere, wichtige Informationen finden Sie unter: www.resource-capital.ch/de/disclaimer-ag





Potpourri

Schmitz: Genau, die kritischen Finanzierungen der letzten Jahre waren gerade in den Hochpreisstädten wie München zu beobachten, wo annähernd zu 100% finanziert wurde. Wir hatten in der Schweiz in den 1990er-Jahren einen riesigen Immobilien-crash, da sind die Preise in gute Lagen in Zürich über die Hälfte gesunken. Damit kamen auch viele Banken in die Bredouille – diese hatten nämlich früher auch höhere Beleihungsraten. Damals hat die Schweizerische Nationalbank gesagt, das machen wir nie wieder mit, die Höchstgrenze bei der Beleihung ist nun 65%. Der Rest muss als Eigenkapital vom Käufer kommen, ansonsten wird nicht finanziert.

Smart Investor: Abgesehen von der Preis- und Zinsentwicklung besteht doch bei Immobilien noch ein anderes Risiko, nämlich das eines Lastenausgleichs bzw. einer Vermögensabgabe.

Schmitz: Ein kleiner Aspekt nebenbei: In Deutschland läuft doch gerade wieder ein Zensus. Neben einer Erhöhung der Grundsteuer ist aus meiner Sicht der eigentliche Grund dafür, dass der Staat genau wissen will, wer welche Immobilie, in welcher Ausstattung, aus welchem Baujahr, in welcher Qualität besitzt. Damit besteht dann später die Möglichkeit, relativ zügig zu erfassen, wer wie mit einer möglichen Ausgleichsabgabe beglückt werden kann.

Smart Investor: Wann bzw. wie würde es denn zu einer solchen Ausgleichsabgabe kommen?

Schmitz: Wenn irgendwann einmal die Staatsschulden zu groß werden, dann muss es so etwas wie eine Bilanzverkürzung bei einem maroden Unternehmen geben – nur eben für einen Staat. Das heißt, die Aktiv- und die Passivseite der Staatsbilanz werden im gleichen Maß runtergefahren. Diese Bilanzverkürzung aus Sicht des Staates würde dann so funktionieren, dass den Bürgern ein Teil ihres Vermögens weggenommen wird – Aktivseite –, womit ein Teil der Staatsschulden – Passivseite – bezahlt werden kann.

Smart Investor: Wie kann das konkret ablaufen?

Schmitz: Die deutschen Haushalte verfügen über ein privates Gesamtvermögen von inzwischen über 12.000 Mrd. EUR. Davon ist etwas mehr als die Hälfte bei Immobilien zu verorten – nicht zuletzt aufgrund der enormen Preisanstiege der letzten Jahre. In Aktien sind gerade einmal 600 Mrd. EUR angelegt, also etwa ein Zwanzigstel. Eine Vermögensabgabe, z.B. 20% des Verkehrswerts, wird also vor allem auf Eigentümer von Immobilien abzielen, da hier am meisten zu holen ist. Und das ist jetzt keine völlig neue Idee – wir haben doch schon in den vergangenen 100 Jahren in Deutschland zweimal einen Lastenausgleich gehabt. Darüber hinaus wurden die letzten Raten vom letzten Lastenausgleich 1982 gezahlt, vor gerade einmal 40 Jahren.

Smart Investor: Die Europolitik bzw. die Politik in Euroland muss einem Freigeist und Freidenker wie Ihnen doch befremdlich vorkommen.

Schmitz: Ja, das ist noch vorsichtig formuliert. Was in der Europolitik betrieben wird, ist nicht mehr weit weg von Planwirtschaft. Das hat mit freier Marktwirtschaft nichts mehr zu tun, und mit sozialer Marktwirtschaft, die immer noch in Deutschland hochgehalten wird, auch nicht. Es ist eine Form des Dirigismus und eine Form von Anmaßung von Wissen, was sich der Staat da erdreistet, die in keiner Weise begründbar ist. Es weiß niemand besser als die Summe aller Marktkräfte von Angebot und Nachfrage, wo der richtige Preis ist: der richtige Preis für Zins, der richtige Preis für eine Währung – alles. Aber nein, es gibt „schlaue“ Leute, die meinen, sie wüssten es besser als der Markt. Sie können festlegen, wo die richtigen Zinssätze sind, sie können festlegen, wo die richtigen Währungskurse sind. Da müssen sich jedem, der ein paar Semester Volks- oder Betriebswirtschaft studiert hat, die Nackenhaare hochstellen. Es gibt z.B. Politiker, die drei Studiengänge begonnen, aber keinen abgeschlossen haben.

Anzeige

Smart Investor



**3 MAL GEGEN
DEN MAINSTREAM:**

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de

Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.



Bei solchen Leuten wie dem Generalsekretär der SPD, Kevin Kühnert, da kriege ich einen Hals, wenn ich den reden höre. Der möchte gerne in Berlin, obwohl er vor Gericht abgeschmettert wurde, wieder einen Mietendeckel einführen. Als ob er damit irgendwelche Probleme lösen würde. Er verschärft die Probleme damit doch nur, wenn man sich anschaut, wie viele Investitionen schon reduziert wurden am Berliner Wohnungsmarkt, nachdem diese Entscheidungen getroffen wurden. Das heißt, das Angebot hat sich noch weiter reduziert – und damit ist das Missverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage noch schlimmer geworden.

Smart Investor: Kommen wir zu Ihren Fonds. Wie haben diese sich im schwierigen ersten Halbjahr geschlagen?

Schmitz: Mitte Mai war gemäß WirtschaftsWoche und Handelsblatt unser Schmitz & Partner Global Defensiv unter den wenigen Fonds, die 2022 noch ein leichtes Plus hatten. Der Schmitz & Partner Global Offensiv ist natürlich, weil er ja auch ganz anders ausgerichtet ist, ins Minus gelaufen – allerdings weniger als die Märkte. Auf den Defensiv-Fonds bin ich stolz, und der wird auch weiterhin genau seine vorsichtige Ausrichtung behalten, mit Schwerpunkt Schweizer Franken und norwegische Krone. Dann sind physisches Gold und Silber enthalten und auch Stabilisatoren wie Nestlé, Novartis und Roche. Diese Titel verfügen über eine herausragende Marktposition und zahlen seit etlichen Jahren eine steigende Dividende. Manche finden sie „langweilig“. Mich interessiert aber nicht, ob das jetzt spannend ist, sondern unsere Kunden wollen ja letztendlich eine gewisse Stabilität im Fonds haben – auch und gerade in schwierigen Börsenphasen wie der aktuellen.

Smart Investor: Ihre wichtigste Empfehlungen, um sein Kapital in diesen Zeiten zu erhalten?

Schmitz: Raus aus dem Euro! Ich kann nicht mein ganzes Vermögen in Schweizer Franken anlegen, aber es gibt keinen Grund, warum ich es im politisch heruntergewirtschafteten Euro halten sollte. Ein weiteres rotes Tuch ist für mich der Nachhaltigkeitseffekt. Da wird ein Popanz aufgebaut, indem man den Unternehmen Nachhaltigkeit oktroyiert. Aber gehen wir doch mal eine Stufe höher: Wieso kann ich in einem Staat nicht erst einmal Nachhaltigkeit installieren? Warum muss ich denn eine nachfolgende Generation jetzt schon mit gewaltigen Staatsschulden belasten? Was ich von den Unternehmen im Kleinen verlange, schaffe ich nicht, im Großen umzusetzen. Aber der einzelne Anleger hat doch die Chance, sich auf die Metaebene zu bewegen und zu sagen, wenn ich schon Nachhaltigkeitsaspekte einbauen will, dann fange ich doch mal an mit der Auswahl der Staaten. Da ist doch z.B. Norwegen viel nachhaltiger mit seinen inzwischen über 1.200 Mrd. EUR in seinem Pensionsfonds, der gut gestreut aus 70% Aktien besteht, als die Deutsche Bundesbank, die ebenfalls 1.200 Mrd. EUR an TARGET2-Forderungen hält – unverzinst und nicht einforderbar. Was ist denn da nachhaltiger? Da kriege ich doch Zustände!

Smart Investor: Danke für Ihre wie immer sehr markanten Ausführungen.

Interview: Ralf Flierl



148 Jahre Edelmetallerfahrung.

ROBBE & BERKING

SEIT 1874

www.wertanlagen.robbeberking.de

Berlin, Kurfürstendamm 54
Bremen, Katharinenklosterhof
Düsseldorf, Königsallee 60a
Flensburg, Rote Straße 14
Frankfurt, Steinweg 8
Hamburg, Große Bleichen 3
Hannover, Luisenstraße 10/11
Kiel, Holtensauer Straße 33
München, Theatinerstraße 32
Nürnberg, Kaiserstraße 24 – 26
Wien, Am Graben 26



Kolumne

Was hilft gegen Inflation? Aktien!

Gastbeitrag von Dr. Holger Schmitz, Vorstand der SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement

Anleger dürften über das Ende des Jahres 2022 alles andere als unglücklich sein – schließlich war es mit deutlichen Verlusten sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen aus Investorensicht ein Jahr zum Vergessen.

Die Zeiten sind eine Herausforderung. Aber wie mein früherer Lehrmeister André Kostolany sagte: „Wer Aktien nicht hat, wenn sie fallen, hat sie auch nicht, wenn sie steigen.“ Es gilt, in die Zukunft zu blicken. Genau wie im Straßenverkehr: Haftet der Blick nur auf der Motorhaube, wird es nichts – vielmehr sollte man die 300 Meter voraus beobachten. Diesen Tipp bekam der junge Kostolany von seinem Fahrlehrer und übertrug ihn auf die Börse. Für die Kursentwicklung ist es nicht wichtig, was heute geschieht; das ist in den Kursen bereits berücksichtigt. Es geht darum, was morgen und übermorgen passieren wird. Oder plakativ: „Man macht an der Börse mehr Geld mit dem Hintern als mit dem Hirn.“

Inflation prägt weiterhin die Kapitalmärkte

Die Inflation dürfte auch in den kommenden Monaten die Kapitalmärkte prägen. Sie ist eines der wenigen Themen, bei denen ich mir mit Kostolany nicht einig wurde. Während ich für Stabilität plädiere, verglich er sie mit Tabak und Alkohol: in gewissen Dosen stimulierend, man darf nur kein Kettenraucher oder Alkoholiker werden. 10% Inflation im Euroraum wären aber auch für ihn zu viel des Guten gewesen. Bei der Frage nach dem passenden Gegenmittel für Anleger hätten wir wiederum die gleiche Meinung: mehr Aktien!

Wie günstig sollen Aktien denn noch werden? Mit Unternehmensbeteiligungen hat man zumindest die Chance, den inflationsbedingten Kaufkraftverlust auszugleichen – denn

ich gehe davon aus, dass das Aufwärtspotenzial an den Aktienmärkten im kommenden Jahr größer ist als das Risiko weiterer Kursrückgänge. Um wieder Kostolany ins Spiel zu bringen: „Beim Tiefstand an der Börse haben die Hartgesottene die Papiere und die Zittrigen das Geld. Auf dem Höhepunkt des Booms haben die Hartgesottene das Geld und die Zittrigen die Papiere.“

Anleihen bescheren nahezu sichere Verluste

In jedem Fall sind Anleger aus meiner Sicht mit Aktien besser beraten als mit Anleihen. Ja, die Zinsen sind gestiegen – bei den aktuellen Inflationsraten steht aber weiterhin ein dickes Minus vor der Realrendite. Sprich: Die Kaufkraft schmilzt. Was soll ich also mit Papieren, die mir jedes Jahr Verlust bescheren? Kostolany's Bonmot „Wer gut schlafen will, kauft Anleihen, wer gut essen will, kauft Aktien“ ist daher aktuell passé. Das Wissen um sichere Kaufkraftverluste bei Anleihen würde zumindest meine Nachtruhe empfindlich stören.

Auf der Währungsseite sollten Anleger auf Hartwährungen setzen. Dazu zähle ich ausdrücklich nicht den Euro. In den vergangenen Jahren hat die Gemeinschaftswährung beispielsweise gegenüber dem Schweizer Franken immer weiter abgewertet (allein im Jahr 2022 in der Spitze um fast 10%) – ein Trend, der sich fortsetzen wird, wenn auch nicht in demselben Maße. Dafür spricht schon die Differenz bei den Inflationsraten: Während die Teuerung in der Schweiz aktuell rund 3% beträgt, sind es im Euroraum etwa 10%. Daher und aufgrund der starken Unternehmen setze ich nach wie vor insbesondere auf den Schweizer Aktienmarkt. Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben. ■



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



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