



Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Im **Rückblick auf das Jahr 2020** wird das vergangene Börsenjahr noch lange in Erinnerung bleiben. Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt: „2020 war ein Börsenjahr der Extreme“.¹ Noch nie zuvor stürzten die internationalen Aktienmärkte nach einem zwischenzeitlichen Hoch so schnell und so tief wie im Februar und März. Und obwohl der Kurseinbruch durch die tiefste Rezession seit fast einhundert Jahren ausgelöst worden war, erholten sich die Börsenkurse so rasch wie nie zuvor.



Quelle: *Handelsblatt* vom 12. November 2020, Seite 26

Insbesondere der Monat November trug dazu bei: Mit einem Plus von über 18 Prozent hatte der *EuroStoxx50*, der die 50 größten an der Börse notierten Unternehmen der Eurozone abdeckt, seine stärkste Monatsperformance der letzten 30 Jahre.² Für den deutschen Leitindex *DAX* war es mit einem Zuwachs von gut 15 Prozent der beste November in seiner mehr als 30 Jahre währenden Geschichte und der beste Handelsmonat seit zwölf Jahren.³ Das meistbeachtete Börsenbarometer der Welt, der *Dow Jones* in den USA, verbucht mit einem Plus von fast zwölf Prozent im November den größten prozentualen Monatsgewinn seit Januar 1987.⁴ Und der *Swiss Market Index* blickt ebenfalls auf einen starken Monat zurück: Mit einer Gesamttrendite von 9,4 Prozent reiht sich der November auf Platz acht der besten Börsenmonate seit dem Jahr 1990 ein.⁵

Diese Kursexplosionen innerhalb von nur vier Wochen machen in aller Deutlichkeit klar, **wie wichtig es ist, immer an den Aktienmärkten** (zumindest mit einem Teil seines

¹ Überschrift in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 31. Dezember 2020, Seite 28.

² Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 2. Dezember 2020, Seite 20.

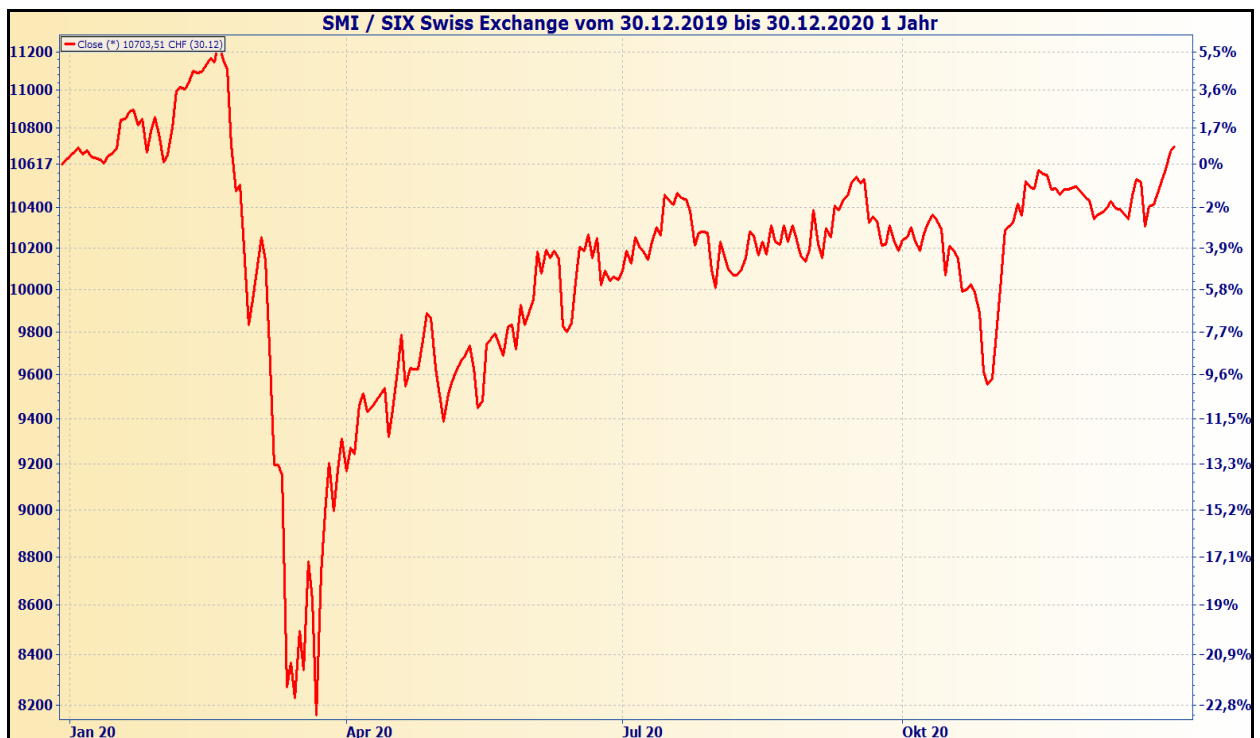
³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. Dezember 2020, Seite 23.

⁴ Siehe vorherige Fußnote.

⁵ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 2. Dezember 2020, Seite 20.

Geldes) **investiert zu sein**, um solche Kursgewinne in der Größenordnung einer Jahresperformance nicht zu verpassen. Timing Versuche lohnen sich nicht!

Trotz des überragenden Monats November erreichte am **Schweizer Aktienmarkt** (der für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds die wichtigste Aktienbörse ist) der Swiss Market Index (SMI) im 12-Monats-Vergleich nur ein mageres Plus von 0,8 Prozent:



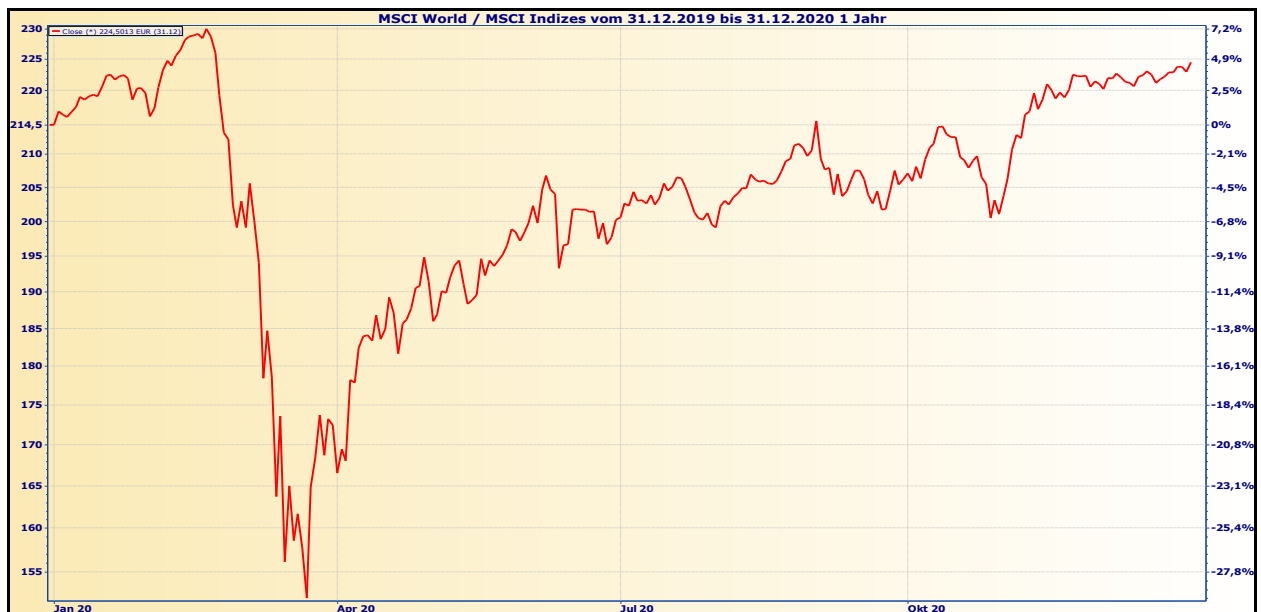
Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Fast alle **europäischen Aktienbörsen** mussten im vergangenen Jahr Kursverluste verbuchen. So verloren beispielsweise die Aktien in Frankreich (CAC 40) sieben Prozent oder in Österreich (ATX) zwölf Prozent. Noch stärker ins Minus rutschten die Aktienkurse in Spanien (IBEX 35) mit einem Verlust von 15 Prozent oder in England (S&P UK) mit Kurseinbußen von 16 Prozent. Die wenigen Gewinner gab es zum Beispiel in den Niederlanden (AEX) mit Aktienkursgewinnen von drei Prozent oder in Deutschland (DAX) mit einem Jahresplus von ebenfalls drei Prozent.

Europaweit fielen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um fünf Prozent.

Ganz anders die Entwicklung in **Übersee**. Hier gab es mehrheitlich Kursgewinne: in Kanada (TSX) beispielsweise stieg der Index um zwei Prozent, in Japan (Nikkei 225) zogen die Kurse um 18 Prozent an und in China (SSE 180) sprangen die Aktienkurse sogar um 20 Prozent. In den USA (S & P 500) kletterten die Aktienkurse um 16 Prozent und der technologielastige Index (Nasdaq 100) stand am Jahresende sogar um sagenhafte 44 Prozent höher als zwölf Monate zuvor. Lediglich in Hongkong (Hang-Seng) und in Singapur (Stoxx Singapore 20) fielen die Aktien um neun Prozent bzw. um 15 Prozent.

Weltweit konnten die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Jahr 2020 um rund vier Prozent zulegen:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

An den **Rentenmärkten** blieben die Zinssätze im abgelaufenen Jahr weiter im Minusbereich. Zum Jahresende lag in der Schweiz die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen nahezu unverändert gegenüber dem Jahresanfangsstand bei minus 0,55 Prozent. Nicht viel anders ist die Situation am deutschen Rentenmarkt. Auch hier liegen die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen zum Jahresende bei minus 0,56 Prozent. Die historisch niedrigen Zinsen haben allein die deutschen Sparer in den letzten zehn Jahren insgesamt 732 Milliarden Euro gekostet.⁶

Und während Anleger durch die politisch gewollten Zinssenkungen hunderte von Milliarden Euro einbüßen, profitiert der Staat bei seiner maßlosen Schuldenmacherei durch viel zu niedrigere Schuldzinsen. Und an diesem Zustand wird sich auf absehbare Zeit auch nichts ändern: „Es gibt kein Zurück mehr zu normalen Zinsen. Nicht ohne gewaltige Kollateralschäden, etwa den Zusammenbruch des Immobilienmarkts. Niemand, kein Notenbanker oder verantwortlicher Politiker, wird das riskieren wollen.“⁷ Und der Vorstandsvorsitzende der *Allianz*, *Oliver Bäte*, ergänzt: „Wir werden noch zehn Jahre Null- oder Negativ-Zinsen haben. Die Sparer werden betrogen, das gilt auch für Lebensversicherungskunden.“⁸ Noch deutlicher formuliert Professor *Hans-Werner Sinn*: „Wir laufen in ein Dauerregime mit extrem niedrigen Zinsen hinein, das sich eines Tages inflationär zu entladen droht.“⁹

⁶ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 29. Oktober 2020, Seite 29. Die Zahlenangaben stammen aus einer Studie der *DZ Bank* zum Weltspartag. Der Verlust bezieht sich auf den Zeitraum von 2010 bis 2020 und umfasst die Zinseinbußen auf Bankeinlagen sowie auf langfristige Anlagen wie Anleihen oder Versicherungen.

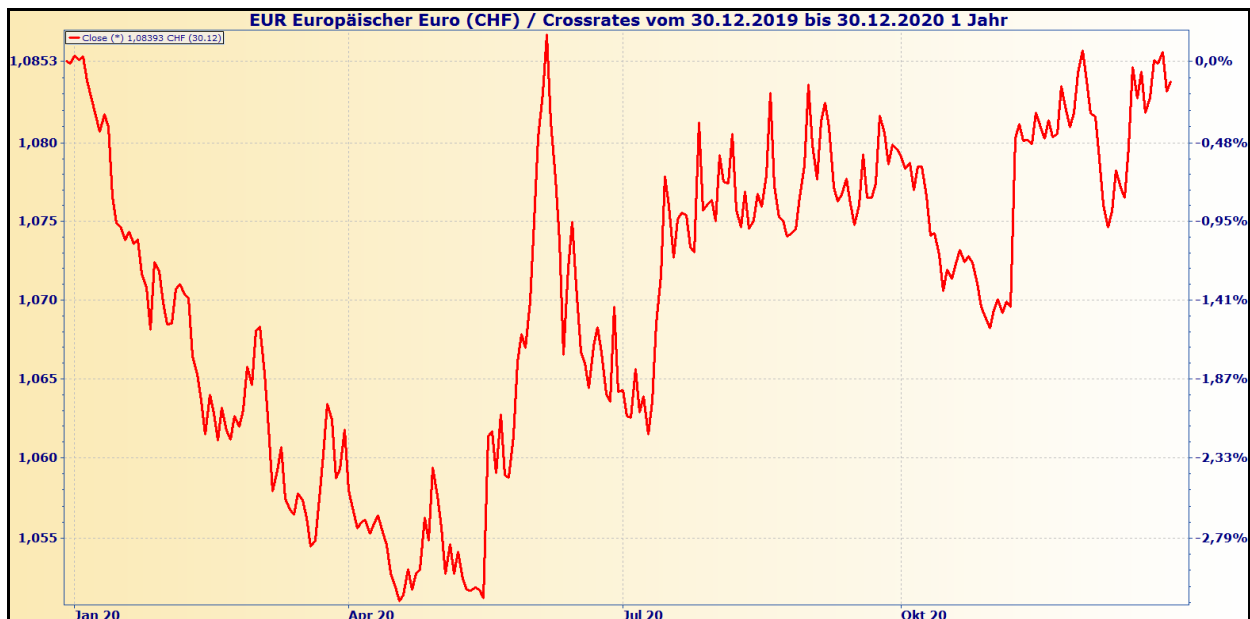
⁷ *Bert Flossbach* im Interview „Es gibt kein Zurück“ mit dem *Handelsblatt* vom 24. November 2020, Seite 28 - 29, hier Seite 28. Flossbach ist Mitgründer der Kölner Vermögensverwaltung *Flossbach von Storch*.

⁸ *Oliver Bäte* im Interview „Die Sparer werden betrogen“ mit dem *Handelsblatt* vom 23. - 27. Dezember 2020, Seite 52 - 53, hier Seite 53.

Zu vergleichbaren Einschätzungen kommen auch *Michael Heise* (Honorarprofessor an der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt) mit seiner Aussage in *Trends im Asset Management* 04/2020 auf Seite 29: „Die Null- und Negativzinspolitik der EZB wird fortgeführt.“ sowie *Clemens Fuest* (Professor für Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität in München und Präsident des *ifo Instituts*) im Interview mit *Institutional Money* 04/2020 auf den Seiten 36 - 44: „Ich gehe davon aus, dass die Zinsen für längere Zeit niedrig bleiben.“ (Seite 42)

⁹ *Hans-Werner Sinn* in einem Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 3. Dezember 2020, Seite 25. Sinn war bis zu seinem Eintritt in den Ruhestand im Jahr 2016 viele Jahre Präsident des Münchener *ifo Instituts*, und damit Vorgänger von *Clemens Fuest*. Seit 2017 lehrt er als ständiger Gastprofessor an der Universität Luzern.

Am **Devisenmarkt** setzte sich die Schwächetendenz des Euro der letzten Jahre gegenüber dem **Schweizer Franken** in den ersten Monaten bis Mitte Mai fort. Der Euro fiel um weitere drei Prozent gegenüber dem Schweizer Franken und sank von 1,08 Schweizer Franken pro Euro auf unter 1,05:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Danach stemmte sich die *Schweizerische Nationalbank* SNB mit massiven Interventionen am Devisenmarkt gegen eine weitere und zu starke Aufwertung des Franken. So kaufte die SNB allein in der ersten Jahreshälfte 2020 die Schwachwährung Euro im Gegenwert von über 90 Milliarden Franken am Devisenmarkt, um einen anhaltenden Kursverlust des Euro zu verhindern.¹⁰ Denn besonders in den Monaten der Corona-Pandemie war der Schweizer Franken als sicherer Hafen auf den Devisenmärkten sehr gefragt. Mit diesen gewaltigen Interventionen gelang es der SNB, den Kurs des Euro gegenüber dem Schweizer Franken wieder auf das Jahresanfangsniveau von 1,08 zu hieven. Schon in den ersten sechs Monaten 2020 hat die SNB mehr Euro aufkaufen müssen, als jeweils in den fünf Jahren zuvor in zwölf Monaten. Mit anderen Worten: Ohne die kräftigen Interventionen der Schweizerischen Nationalbank stünde der Euro noch tiefer und der Schweizer Franken entsprechend höher.

Diese massiven Markteingriffe der SNB sorgen sogar in den USA für Irritationen. Dort lautet der Verdacht: Ein Staat, der seine Währung nicht dem Markt überlässt, verschafft sich auf unfaire Weise einen Wettbewerbsvorteil.¹¹ Aber was kann die Schweiz für ihre harte Währung, wenn um sie herum nur schwache Währungen existieren? Sie kann lediglich dafür sorgen, dass der Schweizer Franken nicht zu schnell steigt, verhindern kann sie die Aufwertung des Franken längerfristig sowieso nicht. Denn „**der Franken**

¹⁰ Vgl. *Handelsblatt* vom 11. - 13. Dezember 2020, Seite 32.

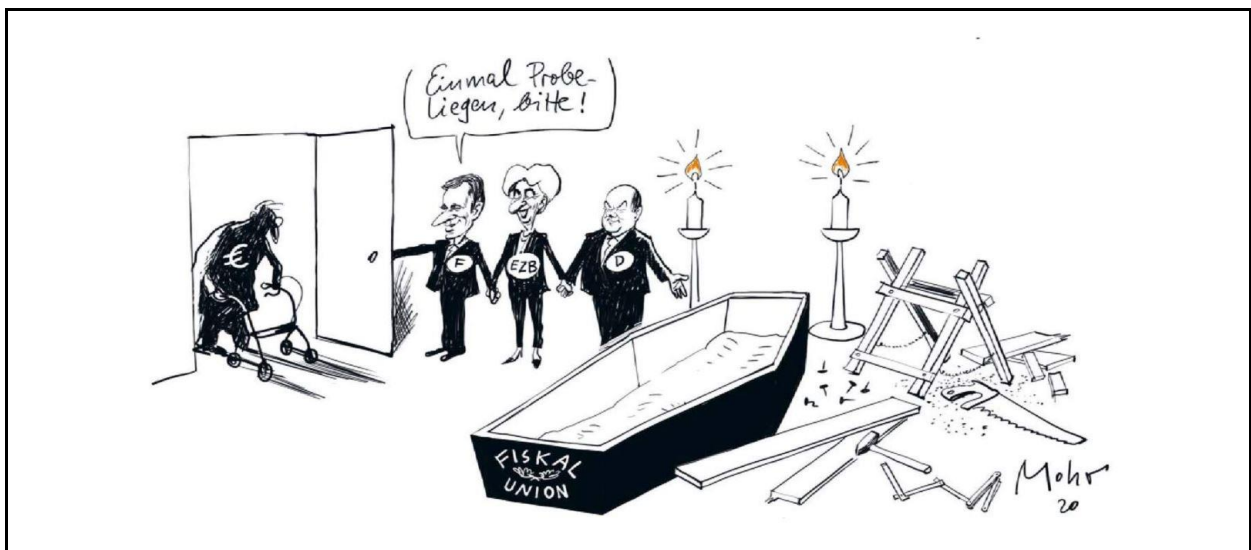
¹¹ Vgl. hierzu den Artikel „Die Schweiz auf der Anklagebank der USA“ in *Neue Zürcher Zeitung* vom 11. Dezember 2020, Seite 21. Es wird vermutet: „Investoren könnten auf einen stärkeren Franken spekulieren – dies in der Annahme, dass die SNB unter dem Druck der USA wohl nicht mehr so viel Devisen erwerben wird wie bis anhin.“

Den Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Devisenmärkten analysiert ausführlich die Studie „Der Einfluss der Geldpolitik auf den Wechselkurs des Euro“ in: *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht September 2020, Seite 19 - 52.

wird real seit Jahrzehnten stärker¹² – und darin wird sich auch in Zukunft nichts ändern.

Genau 25 Jahre nachdem die europäische Gemeinschaftswährung ihren Namen bekommen hat,¹³ ist die Zukunft des Euro unsicherer denn je. So schreibt zum Beispiel Professor *Dirk Meyer*. „Nichtsdestotrotz ist die Währungsunion gescheitert – jedenfalls in der Maastrichter Ausformung mit der Nicht-Beistandsklausel (no bail out) und dem Verbot der monetären Staatsfinanzierung.“¹⁴

Mit der vor wenigen Monaten beschlossenen Einrichtung des **Europäischen Wiederaufbaufonds** ist der „unumkehrbare Einstieg in die viel beschworene Fiskalunion“ gelungen (Bundesfinanzminister *Olaf Scholz*), der französische Präsident *Emmanuel Macron* spricht von „einer Transferunion, die auf einer gemeinsamen Verschuldung beruht“ und *Christine Lagarde*, die Chefin der Europäischen Zentralbank, will den Wiederaufbaufonds zu einer „permanenten Einrichtung“ machen.¹⁵ Das mag auf den ersten Blick vielleicht noch nicht negativ klingen, aber: „Mit ihren Beschwörungen vom unumkehrbaren Einstieg in die Fiskalunion stärken die drei den Euro nicht, sie gefährden ihn und fügen dem europäischen Projekt im Glauben, Gutes zu tun, eventuell schweren Schaden zu.“¹⁶



Quelle: *Handelsblatt* vom 26. November 2020, Seite 12

Das Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* kritisiert in diesem Zusammenhang insbesondere Kanzlerin *Angela Merkel*, die den „Wunsch nach neuen EU-Töpfen“ bisher immer zuverlässig abgelehnt habe. Aber nun habe sie sich für eine abrupte Kehrtwende entschieden – wie beim Atomausstieg oder in der Flüchtlingskrise.¹⁷

¹² *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. Januar 2021, Seite 22.

¹³ Am 16. Dezember 1995 einigten sich Europas Staats- und Regierungschefs auf einem Gipfel in Madrid auf die künftige Bezeichnung „Euro“ als Namen für die zukünftige europäische Gemeinschaftswährung. Vgl. hierzu den ausführlichen Artikel „Euro soll er heißen“ in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Dezember 2020, Seite 25.

¹⁴ Dirk Meyer: *Europäische Union und Währungsunion in der Dauerkrise. Analysen und Konzepte für einen Neuanfang*, Springer Verlag, Wiesbaden 2020, Seite 10. Meyer lehrt seit 1994 Volkswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt Ordnungsökonomik an der Helmut Schmidt-Universität Hamburg.

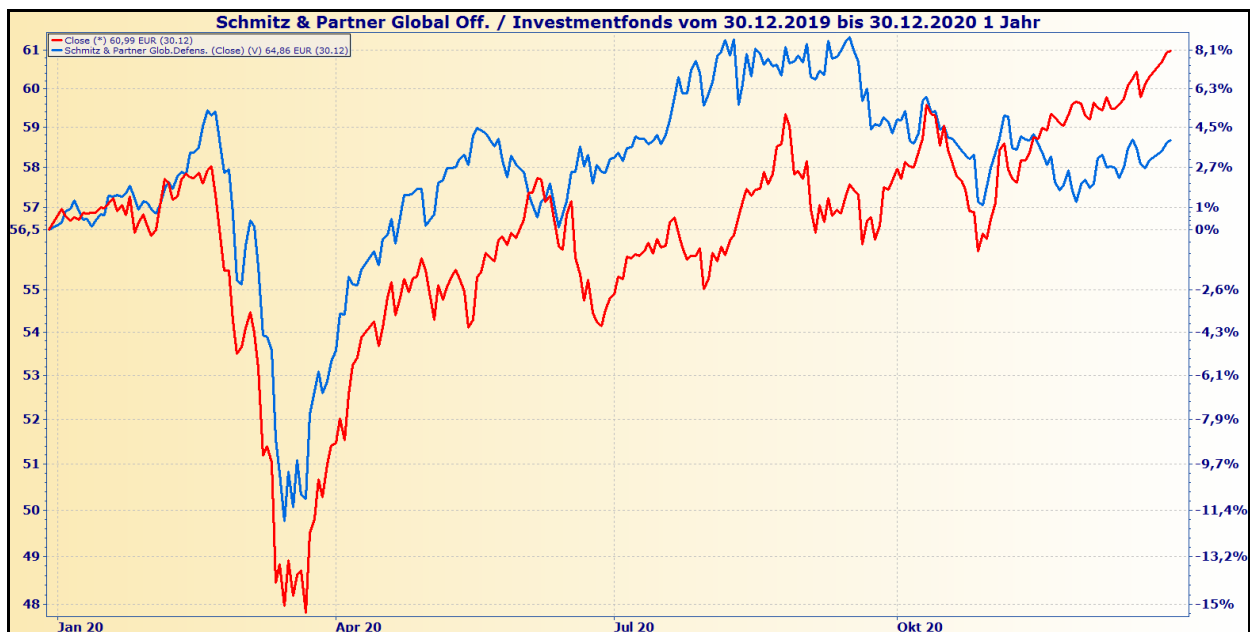
¹⁵ Die drei Zitate stammen aus dem Artikel „Die Sprengmeister des Euros“ aus dem *Handelsblatt* vom 26. November 2020 auf Seite 12.

¹⁶ *Handelsblatt* vom 26. November 2020, Seite 12.

¹⁷ Vgl. den Artikel „Abrupte Kehrtwende“ in *DER SPIEGEL* vom 2. Dezember 2020 auf den Seiten 76 - 78.

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 2020 beispielsweise nur 18 Prozent. Der Währungsanteil im Schweizer Franken hingegen lag bei 32 Prozent.

Der *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* (in der folgenden Grafik der **rote Kurvenverlauf**) verbuchte im Börsenjahr 2020 (nach einem Gewinn von 9,3 Prozent im Jahr 2019) wiederum ein erfreuliches Ergebnis: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von lediglich 15,9 Prozent (deutlich weniger als das Schwankungsrisiko des Weltaktienindex mit 26,6 Prozent) gewann er 8 Prozent.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im Laufe der letzten zwölf Monate hat sich die Investitionsquote des Fonds durch Zukäufe von Aktien von 56 Prozent zu Beginn des Jahres auf knapp 80 Prozent erhöht. Insbesondere die Aktienkäufe nahe dem Jahrestiefstand der Kurse Mitte März trugen mit dazu bei, dass der Fonds dieses sehr erfreuliche Jahresergebnis für seine Kunden erzielen konnte.

Neu erworben hat der Fonds im vergangenen Jahr (in alphabetischer Reihenfolge) Aktien von *Belimo* (das Schweizer Unternehmen ist einer der weltweitführenden Anbieter von Spezialteilen für die Heiz-, Lüftungs- und Klimatechnik), von *MorphoSys* (die biopharmazeutische Gesellschaft aus der Nähe von München besitzt die weltweit größte Antikörper-Bibliothek zur Behandlung von Krebs, Rheuma und Alzheimer), von *Nel* (das norwegische Unternehmen hat sich auf Wasserstofftechnologie spezialisiert und bietet Elektrolyseanlagen, Wasserstofftankstellen und Komplettsysteme an), von *VAT* (die Schweizer Gesellschaft ist der weltgrößte Hersteller von Vakuumventilen und profitiert vom Digitalisierungstrend) und von *Tencent* (eines der führenden chinesischen Internetunternehmen).

Anlageschwerpunkte des Fonds waren im vergangenen Jahr nach wie vor unterbewertete Einzelaktien sowie (in einer Größenordnung von knapp zehn Prozent) Aktien und Aktienfonds aus der Region Asien, und hier insbesondere aus China und aus Japan.

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik die **blaue Linie**) wies nach dem hervorragenden Ergebnis von 14 Prozent im Jahr 2019 im Börsenjahr 2020 bei einer durch den Corona-Crash verursachten höheren Volatilität (Schwankungsrisiko) von 14,1 Prozent im Jahresdurchschnitt diesmal einen guten Gewinn von knapp vier Prozent aus.

Im Laufe der letzten zwölf Monate lag die Investitionsquote des Fonds wenig verändert bei rund 75 Prozent. Der Anteil der Einzelaktien betrug 43 Prozent. Festverzinsliche Wertpapiere sind mit rund drei Prozent im Fonds vorhanden und der Anteil von Rentenfonds liegt nahezu unverändert bei knapp acht Prozent. Der Euroanteil betrug zum Jahresende nur knapp 18 Prozent. Ungefähr die Hälfte des Fondsvermögens ist in den defensiven Währungen Schweizer Franken (32 Prozent) und norwegische Kronen (16 Prozent) investiert sowie darüber hinaus in kanadische Dollar (sieben Prozent), englische Pfund (drei 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.

Neu gekauft wurden für den Fonds im vergangenen Jahr Aktien von *Mayr-Melnhof* (das seit über 100 Jahren bestehende Unternehmen aus Österreich ist der weltgrößte Hersteller von Recyclingkartons und Europas größter Hersteller von Faltschachteln) und von *Novozymes* (das dänische Biotechunternehmen ist der weltgrößte Produzent von Enzymen).

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

Kommen wir nun zum absoluten Lieblingsthema der Medien in den letzten Wochen und Monaten: Das **Corona Virus** ist zurück! Die befürchtete und viel beschworene zweite Welle ist da. In Deutschland, in der Schweiz und in anderen europäischen Ländern „ist der Ausnahmezustand zurück – und mit ihm eine allgemeine und umfassende Verwirrung.“¹⁸ Lockdown, Ausgangsbeschränkungen, wirtschaftlicher Stillstand in vielen Bereichen – das „Corona-Panikorchester“¹⁹ spielt wieder auf. Und das von der erneuten Angstmacherei der Medien genervte *Handelsblatt* fragt provokativ: „Was wäre, wenn

¹⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. Oktober 2020, Seite 19. In dem Artikel „Wird Deutschland aus Erfahrung dumm?“ wird der „unausgegrenzte Aktivismus“ beklagt und die Frage aufgeworfen: „Hat denn unser Staat in den vergangenen Monaten gar nichts dazugelernt?“

Zu einer ähnlich kritischen Einschätzung gelangt das *Handelsblatt* vom 16. Dezember 2020 auf Seite 16 in dem Artikel „Das Corona-Versagen“. Hier werden den Politikern von Bund und Ländern Versäumnisse vorgeworfen, einen Schutz für die wirklichen Risikogruppen der Gesellschaft zu entwickeln. Denn „fast 90 Prozent der nahezu 23.000 Menschen, die bislang in Deutschland an oder mit der Coronavirus gestorben sind, waren 70 Jahre oder älter.“ Damit haben die Politiker „die Möglichkeit verspielt, ... mehr Alltag und weniger Lockdown zu ermöglichen.“

¹⁹ *Süddeutsche Zeitung* vom 26. Oktober 2020. Der lesenswerte Beitrag von *Stephan Russ-Mohl* klagt die Medien „mit ihrem grotesken Übersoll an Berichterstattung“ an und zitiert das *Institut für Medienforschung* in Köln, das festgestellt hat, dass sich der Anteil der Corona-News in den Hauptnachrichten von ARD und ZDF in einigen Monaten zwischen 60 und 75 Prozent bewegte.

Teile der Regierung, der ‚Experten‘ aller Art, aber auch mancher Medien in eine Art **freiwillige Corona-Schweigeklausur** gingen? Sagen wir: zwei Wochen? Um die akute Welle der Hysterie, Panikmache und Untergangs-Menetekel zu brechen“.²⁰ Eine wunderbare Idee, wie der Verfasser dieser Zeilen findet.

Es fehlt aus der Sicht von *Schmitz & Partner* einfach die Verhältnismäßigkeit der von den Politikern verordneten Zwangsmaßnahmen zum Schutz der Gesundheit in Relation zum dadurch angerichteten Schaden. Ohne zynisch sein zu wollen, zitieren wir Gedanken aus der *Neuen Zürcher Zeitung*, die in deutschen Medien so wohl nicht veröffentlicht worden wären: „In Deutschland sind mehr über 100-Jährige an Corona gestorben als unter 40-Jährige. Zwei Drittel der rund 14 000 Corona-Opfer waren älter als 80 Jahre.“ Und auch die in Deutschland viel kritisierte, aber dadurch nicht falsche Aussage von *Boris Palmer*, dem grünen Oberbürgermeister von Tübingen, wird in Schweizer Medien objektiv und neutral beurteilt, als er „sagte, wir retteten in der Corona-Krise womöglich Menschen, ‚die in einem halben Jahr sowieso tot wären‘.“²¹ Bereits vor einiger Zeit hatte Bundestagspräsident *Wolfgang Schäuble* die Verhältnismäßigkeit der ergriffenen Maßnahmen der Politik angesichts der massiven Kollateralschäden in Wirtschaft und Gesellschaft mit den Worten kritisiert: „Wenn ich höre, alles andere habe vor dem Schutz von Leben zurückzutreten, dann muss ich sagen: Das ist in dieser Absolutheit nicht richtig.“²²

Wir sollten die aktuelle Corona-Pandemie auch unter historischen Gesichtspunkten richtig einordnen. Man könnte sich zum Beispiel daran erinnern, „dass die Aids-Pandemie mehr als 30 Millionen Menschen das Leben gekostet hat. Das ist viel schlimmer, als Corona jemals sein wird. Das Covid-19-Virus wird es nicht unter die 20 schlimmsten Pandemien schaffen, die es je gegeben hat.“²³ Und wir sollten nicht den Maßstab verlieren, welche Größenordnungen auch andere Krankheiten haben. So hat zum Beispiel der Virologe Professor *Jonas Schmidt-Chanasit* darauf hingewiesen, dass in Deutschland jedes Jahr allein 40 000 Menschen „an außerhalb des Krankenhauses erworbenen Lungenentzündungen“ sterben, fast doppelt so viel, wie bisher an oder mit Corona gestorben sind. Seiner Meinung nach müsse man „das Coronavirus im richtigen Verhältnis zu anderen Krankheiten sehen.“²⁴

Stattdessen werden unter dem Vorwand der Corona-Pandemie die Grundrechte der Bürger immer weiter eingeschränkt. Konnte man sich in den vergangenen Wochen und

²⁰ *Handelsblatt* vom 29. Oktober 2020, Seite 14, Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. In dem Artikel „Wahnsinn Lockdown“ schreibt der stellvertretenden Chefredakteur der Zeitung, *Thomas Tuma*: „Hilfreich wäre es zum Beispiel, wenn der SPD-‚Gesundheitsexperte‘ Karl Lauterbach und andere apokalyptische Reiter sich selbst mal ein bisschen Talkshow-Abstinenz verordnen würden.“

²¹ Beide Zitate stammen aus dem Artikel „Den Tod kann uns niemand ersparen“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 30. November 2020 auf Seite 19. In dem zum Nachdenken anregenden Aufsatz wird das Corona Virus in einen größeren Zusammenhang mit dem Tod gebracht: „... dann ist auch der Umgang mit der Corona-Pandemie ein Zeichen für die Unfähigkeit der modernen Gesellschaft, den Gedanken an den eigenen Tod auszuhalten. Der Tod ist für uns eine derartige Zumutung, dass wir heute um jeden Preis verhindern wollen, dass auch nur irgendjemand an Corona stirbt, wenn wir schon das Sterben an sich nicht verhindern können.“

²² *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. November 2020, Seite 19. Schäuble erneuerte seine Aussage später noch einmal: „Wir können nicht um jeden Preis jedes Leben schützen, und alles andere muss dahinter zurücktreten.“ (ntv online vom 1. Januar 2021, 09:32 Uhr, siehe hierzu: <https://www.n-tv.de/politik/Schaeuble-Nicht-jedes-Leben-um-jeden-Preis-article22264850.html>).

²³ *Niall Ferguson* im Interview mit dem *Handelsblatt* vom 17. Dezember 2020 auf den Seiten 14 - 15, hier Seite 15. Ferguson ist britischer Historiker.

²⁴ Beide Zitate sind dem Artikel „Wahnsinn Lockdown“ aus dem *Handelsblatt* vom 29. Oktober 2020 auf Seite 14 entnommen.

Monaten noch auf die Gerichte verlassen, die viele Maßnahmen der Politiker als „unverhältnismäßig“ eingestuft haben und damit als „nicht rechtsgültig“ verurteilt haben, ist dies nach der jüngsten Verabschiedung des „Dritten Gesetzes zum Schutz der Bevölkerung bei einer epidemischen Lage von nationaler Tragweite“ und hier insbesondere des „Infektionsschutzgesetzes“ nicht mehr möglich. Alle politischen Maßnahmen – und seien sie ein noch so starker Eingriff in die Rechte der Bürger – werden demnach legalisiert.²⁵

Die *Neue Zürcher Zeitung* traut sich, auf diese aus ihrer Sicht gefährliche Entwicklung hinzuweisen: „Im Kampf gegen die Pandemie wurden zugunsten des Gemeinwohls bürgerliche Freiheiten jedes Einzelnen ausser Kraft gesetzt. Nun kommt es darauf an, den Staat wieder in Ketten zu legen.“²⁶ Denn sonst besteht die Gefahr, dass sich immer mehr Bürger von ihrem Staat distanzieren:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Dezember 2020, Seite 1

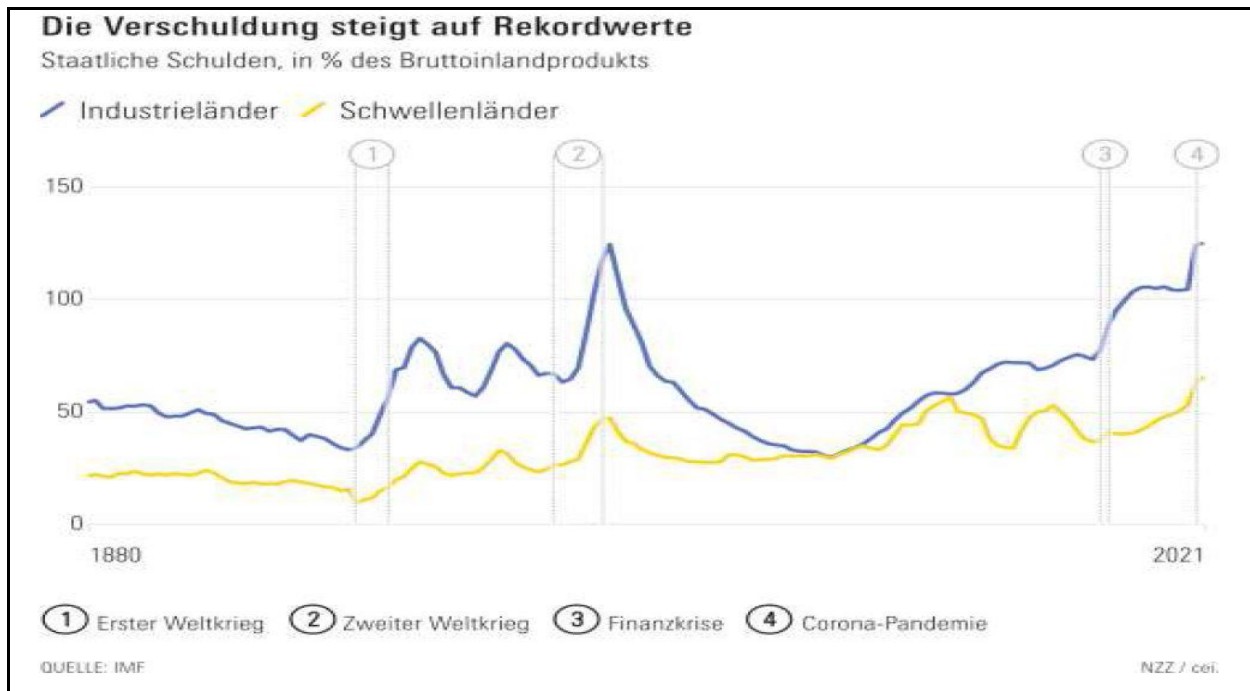
Der **ökonomische Schaden**, den die Politiker mit dem von ihnen verordneten Stillstand der Wirtschaft verursacht haben, geht allein in Deutschland in den Bereich **von**

²⁵ Vgl. hierzu den kritischen Artikel „Legalisierte Ausnahme“ im *Handelsblatt* vom 5. November 2020 auf Seite 17. Bundestag und Bundesrat haben am 18. November 2020 diesem Gesetz zugestimmt: „Der Bundesrat hat in seiner 996. Sitzung am 18. November 2020 beschlossen, dem vom Deutschen Bundestag am 18. November 2020 verabschiedeten Gesetz gemäß Artikel 80 Absatz 2 und Artikel 84 Absatz 1 Satz 5 und 6 des Grundgesetzes zuzustimmen.“

Dass in einigen Publikationen in diesem Zusammenhang der Begriff „Ermächtigungsgesetz“ auftaucht, ist angesichts des inhaltlichen Unterschiedes zum historischen Vorbild vom 24. März 1933 natürlich falsch. Denn das damalige Ermächtigungsgesetz, offiziell das Gesetz zur Behebung der Not von Volk und Reich, war ein vom Deutschen Reichstag beschlossenes Ermächtigungsgesetz, mit dem die gesetzgebende Gewalt faktisch vollständig an Adolf Hitler übergang. Aber die übermäßige Häufung im aktuellen Gesetz von Begriffen wie „Ermächtigungsgrundlage“, „Ermächtigung“ oder „wird ermächtigt“ macht deutlich, wie es zu diesem nicht korrekten Vergleich kommen kann.

²⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 24. November 2020, Seite 17. In dem sehr lesenswerten Artikel „Den Corona-Superstaat zurückbinden“ mahnt der Autor *Helmut Stalder* an, dass man „die verschobenen Verhältnisse von Staatsmacht und Bürgerfreiheit, von kollektiver Verantwortung und Eigenverantwortung wieder zurechtrücken“ sollte.

mehreren hundert Milliarden Euro.²⁷ Mit der auf den ersten Blick sinnvoll erscheinenden Absicht, die durch den Stillstand hervorgerufenen wirtschaftlichen Schäden durch Staatsgelder teilweise auszugleichen, sind in kürzester Zeit riesige Staatsschulden angehäuft worden. Und so konnte man in den letzten Wochen Schlagzeilen lesen wie zum Beispiel: „Kommt jetzt der Schulden-Tsunami?“²⁸, „Die Schulden-Falle“²⁹ oder „Die Schulden-Pandemie“³⁰. Nach den Berechnungen des *Internationalen Währungsfonds* (IWF) werden die Staatsschulden im Jahr 2020 im weltweiten Durchschnitt die Schwelle von 100 Prozent am Bruttoinlandsprodukt (BIP) übersteigen. So hoch waren die Schuldenberge noch nie – nicht einmal zum Ende des Zweiten Weltkrieges:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. Oktober 2020, Seite 21

Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt treffend: „Die Folgen des Schuldenanstieges für die Zukunft werden definitiv unterschätzt. Anders kann man sich die Leichtsinnigkeit und Kurzsichtigkeit beim Verhängen von politischen Massnahmen kaum erklären.“³¹

In einigen Ländern ist die Verschuldungssituation inzwischen dramatisch, so zum Beispiel in Italien. Zwar ist der Schuldenstand in diesem Land längst chronisch, doch durch Corona erreichte er nochmals eine neue Dimension. Betrug die Staatsverschuldung vor der Krise noch 135 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt, werden es wohl anschließend

²⁷ Mehr als 212 Milliarden Euro hat die deutsche Volkswirtschaft bisher durch die Folgen der Corona-Pandemie an Wohlstand eingebüßt. Am Ende der Krise werden es rund 391 Milliarden Euro sein, das ergaben exklusive Berechnungen des *Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung* (DIW) für die *WELT AM SONNTAG* vom 27. Dezember 2020.

²⁸ *WirtschaftsWoche* vom 23. Oktober 2020, Seite 36.

²⁹ *Handelsblatt* vom 6. - 8. November 2020, Seite 1. Die vollständige Titelzeile lautet: „Die Schulden-Falle – Wie die Corona-Pandemie die Staatsfinanzen ruiniert“.

³⁰ *Handelsblatt* vom 6. - 8. November 2020, Seite 46. Der Artikel auf den Seiten 46 - 53 warnt: „Die Coronakrise lässt weltweit die Haushalte aus dem Ruder laufen, nicht einmal nach dem Zweiten Weltkrieg waren die Staatsschulden so hoch wie heute.“ (Seite 46)

³¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. Januar 2021, Seite 25. In dem Artikel „Sparern droht die schleichende Enteignung“ wird in diesem Zusammenhang auch der bereits 2012 gestorbene deutsche Ökonom *Roland Baader* zitiert: „Wir werden nachhungern müssen, was wir vorausgefressen haben.“

162 Prozent sein. Das ist in etwa der Schuldenstand, bei dem Griechenland in der Staatsschulden- und Eurokrise im Jahr 2008 in die Zahlungsunfähigkeit rutschte!³² Professor *Hans-Werner Sinn* formuliert es klar und deutlich: „Ein Staatskonkurs von Italien steht vor der Tür.“³³

Als eine der Gegenmaßnahmen erhöhte die *Europäische Zentralbank* (EZB) in der ersten Dezemberhälfte ihr Krisenprogramm um weitere 500 Milliarden Euro auf den „außergewöhnlich hohen Betrag“³⁴ von 1,85 Billionen Euro. Zusammen mit dem Wiederaufbaufonds sind das wahrhaftig gigantische Summen für eine „europäische Solidarität“. Das Problem ist nur: Jeder Vertreter der europäischen Staaten versteht etwas anderes unter „europäischer Solidarität“.³⁵ Wenn der französische Staatspräsident *Emanuel Macron* über „europäische Solidarität“ spricht, meint er damit die Einrichtung europäischer Gemeinschaftstöpfe, obwohl sein Land schon daran scheitert, für kleine Kooperationen die dafür notwendigen Beiträge aufzubringen. Wenn die italienische Regierung von „europäischer Solidarität“ redet, heißt das für sie, gerne das Geld „von denen aus Brüssel“ mit ausgestreckter Hand entgegenzunehmen – aber bitte ohne jegliche Einmischung, wofür es man ausgibt. Und wenn der Präsident des Europäischen Parlaments *David Sassoli* über „europäische Solidarität“ redet, meint er damit einen Schuldenschnitt für Europa. Ein Schuldenerlass sei doch eine interessante Arbeitshypothese, ließ er Mitte November ernsthaft verlauten.

Dieser Vorschlag von *Sassoli* wäre natürlich eine Möglichkeit, den gigantischen Schuldenberg zum Verschwinden zu bringen, oder ihn mindestens deutlich kleiner werden zu lassen.³⁶ Das Problem ist nur: die Schulden des Staates sind das Vermögen der Bürger. Und wenn sich der Staat seiner Schulden mit einem Schuldenschnitt entledigen will, greift er logischerweise auf das Vermögen seiner Bürger zu. Es ist wie bei der Bilanz eines Unternehmens, Aktivseite und Passivseite werden in gleicher Höhe reduziert (Bilanzverkürzung). Der Staat hat weniger Schulden, der Bürger weniger Vermögen.

Wir von *Schmitz & Partner* halten diese Alternative der Schuldenbewältigung für nicht sehr wahrscheinlich. Stattdessen scheinen uns zwei andere Varianten mit einer höheren Eintrittswahrscheinlichkeit ausgestattet zu sein: **deutlich höhere Inflationsraten** in der Zukunft (das wäre für den Staat die langwierigere und für die Bürger weniger kritische Alternative) oder eine **Lastenausgleichsabgabe** (diese Variante wirkt deutlich schneller zugunsten des Staates, ist aber extrem schmerzhaft für die Bürger, insbesondere für Immobilieneigentümer).

Betrachten wir zuerst die Möglichkeit kräftig anziehender Inflationsraten in absehbarer Zeit. Was ist überhaupt Inflation und wie entsteht sie? Das lateinische Wort „inflare“ bedeutet aufblähen, aufblasen. Inflation heißt also nicht, wie man im Volksmund häufig sagt, steigende Preise. Das ist erst die Wirkung. Die Ursache von Inflation „ist immer

³² Vgl. *Handelsblatt* vom 6. - 8. November 2020, Seite 48.

³³ Hans-Werner Sinn: *Der Corona-Schock. Wie die Wirtschaft überlebt*, Herder Verlag, Freiburg im Breisgau 2020, Seite 193.

³⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Dezember 2020, Seite 15. An anderer Stelle schreibt die Zeitung von einer „spektakulären Aufstockung“.

³⁵ Vgl. zu den folgenden Ausführungen *Handelsblatt* vom 26. November 2020, Seite 12.

³⁶ Aber „Schuldenerlasse ... verschaffen oft nur temporäre Erleichterung und erhöhen den Anreiz, dauerhaft weit über die eigenen Verhältnisse zu leben.“ *Flossbach von Storch*, Kapitalmarktbericht 2020, 6. Januar 2021, Seite 14.

und überall³⁷ eine steigende Geldmenge. Wenn die Geldmenge „aufgeblasen“ wird, steigen dann als Wirkung mittel- und langfristig auch die Preise. Wie hat sich in letzter Zeit also die Geldmenge entwickelt?

Seit 2015 stieg die Zentralbankgeldmenge im Euroraum um mehr als 260 Prozent, während das Bruttoinlandsprodukt in derselben Zeit lediglich um rund zehn Prozent wuchs.³⁸ Und geht man bis zur Lehman-Krise im Jahr 2008 zurück, sehen die Wachstumsraten der Geldmenge noch dramatischer aus. In diesem Zeitraum ist die Zentralbankgeldmenge von 900 Milliarden Euro auf fast 6 000 Milliarden Euro nahezu explodiert.³⁹ Aber auch auf kürzere Sicht steigen die Geldmengenaggregate massiv an. Im abgelaufenen Jahr 2020 hat die Europäische Zentralbank die bereits schon hohe Geldmenge M 0 von Januar bis November um 1,4 Billionen Euro auf 4,6 Billionen Euro aufgebläht.⁴⁰

Gabor Steingart fasst dieses Politikerversagen sehr schön zusammen: „Die Parteien der Sozialen Marktwirtschaft haben Ludwig Erhard beerdigt und **fluten die Volkswirtschaften mit Geld, das sie nicht besitzen**. Im Zuge der Coronakrise haben die Konservativen Maß und Mitte verloren. Sie lichteten alle Stabilitätsanker, den Maastricht-Vertrag und die Schuldenbremse, um dem Land eine Wohlstandsillusion zu kaufen.“⁴¹

Kein Wunder, dass immer mehr Schlagzeilen auftauchen wie zum Beispiel: „Die selbst gemachte Geldentwertung“⁴², „Steigende Inflationssorgen“⁴³ oder „Die Inflation ist nicht tot, sie schläft nur“⁴⁴. Die *WirtschaftsWoche* fragt: „Kommt die Inflation zurück?“ und schreibt sorgenvoll: „Die Regierungen genießen freie Fahrt fürs Schuldenmachen. Geldschwemme, verewigter Nullzins, rollierende ‚Schulden‘ – der Staat kann stimulieren, was er will, immer mehr Aktivitäten an sich reißen, private Unternehmen aus dem Markt drängen, den Wettbewerb verzerren, die Marktwirtschaft aushebeln. Am Ende des Weges steht die Staatswirtschaft. Oder eine Hyperinflation.“⁴⁵

Jetzt könnte der kritische Leser natürlich einwenden, warum überall von massiven Inflationsgefahren gesprochen wird, die Inflation aber bis zum jetzigen Zeitpunkt –

³⁷ „Inflation ist immer und überall ein monetäres Problem“. Dieses Zitat stammt von *Milton Friedman* (1912 - 2006). Friedman war amerikanischer Wirtschaftswissenschaftler und gilt als einer der einflussreichsten Ökonomen des 20. Jahrhunderts. Friedman wird als führender Vertreter des Monetarismus angesehen. Er vertrat vor allem die These, dass der Prozentsatz der Geldmengenänderung sich an der langfristigen Wachstumsrate des realen Sozialproduktes orientieren müsse, um ein Höchstmaß an Geldwertstabilität und Wirtschaftswachstum zu erreichen. Oder anders formuliert: Geldmenge und Bruttoinlandsprodukt dürfen nur in ungefähr gleichem Maße steigen.

³⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 22. Dezember 2020, Seite 16.

³⁹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2020, Seite 29.

⁴⁰ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 3. Dezember 2020, Seite 25.

⁴¹ *Gabor Steingart*: Die unbequeme Wahrheit. Rede zur Lage unserer Nation, Penguin Verlag, München 2020, Seite 83 - 84. Hervorhebung im Zitat durch *Schmitz & Partner*.

⁴² *Capital* vom November 2020, Seite 110. Gleich zu Beginn des Artikels wird die Frage gestellt: „Schüren die vielen Corona-Milliarden eine verheerende Inflation?“

⁴³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17. Dezember 2020, Seite 27. Der Artikel kommt zu dem Fazit: „Angesichts der Krise und wachsender Schulden könnte Geld stärker als bisher an Kaufkraft verlieren.“

⁴⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Dezember 2020, Seite 17. Die Hauptaussage des Artikels lautet: „Längerfristig könnten monetäre Zügellosigkeit, staatliche Überschuldung und demografischer Wandel zu einer Rückkehr hoher Inflationsraten führen.“

⁴⁵ Die Titelstory der *WirtschaftsWoche* vom 9. Oktober 2020 „Die giftige Geldflut“ beschreibt auf den Seiten 16 - 23 ausführlich die Gründe für die Sorgen und sieht in letzter Konsequenz nur noch: „Finanzkrise oder Sozialismus“. Die beiden im Haupttext erwähnten Zitate stehen auf den Seiten 18 und 22.

zumindest bei den Verbraucherpreisen – überhaupt noch nicht sichtbar ist. Das bekannte Bild mit der Ketchup Flasche verdeutlicht die Situation: bei dem Versuch, aus einer Flasche Ketchup fließen zu lassen, hält man die geöffnete Flasche fast senkrecht über seinen Teller und wartet – nichts passiert. Man schüttelt die Flasche, man klopft auf den Boden der Flasche – es passiert immer noch nichts. Aber auf einmal entlädt sich ohne Vorwarnung ein Riesenschwall Ketchup auf dem Teller, viel mehr, als man eigentlich haben wollte. So ähnlich verhält es sich auch mit der Inflation. Sie muss nicht in kleinen, überschaubaren Schritten ansteigen, sondern kann auch ohne lange Vorwarnung anspringen, dann aber richtig.

Für den Staat mit seinen exorbitanten Staatsschulden wäre eine höhere Inflation sehr vorteilhaft. Zwar bleibt der Nominalwert der Staatsschulden gleich, aber der Realwert der Schulden wird mit hoher Inflation deutlich niedriger. Genauso wie ein zehnjähriger Zins 100 Euro nach zwei Jahren auf 121 Euro wachsen lässt, so reduziert eine zehnjährige Inflationsrate den Realwert, also die Kaufkraft von 100 Euro nach zwei Jahren auf 81 Euro. Nach rund sieben Jahren hat sich der reale Wert der Schulden bereits halbiert.

Es ist übrigens ein Denkfehler zu erwarten, mit (stark) steigenden Inflationszahlen würden dann ja auch die Geld- und Kapitalmarktzinsen steigen. Das war in der Vergangenheit tatsächlich häufig so. Aber was passiert, wenn der Staat mit seiner unsoliden Finanzpolitik die Inflationsraten steigen lässt und die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik dafür sorgen, dass wir trotzdem weiterhin Null- oder Negativzinsen haben? Dann haben wir einen hohen negativen Realzins, der die Schuldenlast des Staates erleichtert und den Sparer durch die deutlich sinkende Kaufkraft immer mehr enteignet.

Diese soeben dargestellte Variante der (realen) Staatsschuldenreduktion über deutlich höhere Inflationsraten ist die erste der beiden weiter oben auf Seite 13 aufgeführten Handlungsmöglichkeiten der Politik. Weil der Weg über stark steigende Inflationsraten aber erst über einige Jahre für den Staat befriedigende (Entlastungs-)Ergebnisse mit sich bringt, halten wir von *Schmitz & Partner* die zweite Alternative für wahrscheinlicher: **Lastenausgleichsabgaben**. Wir haben zuletzt in unserem Bericht zum zweiten Quartal (von Anfang April) während der ersten Corona-Welle über die aus unserer Sicht hohe Eintrittswahrscheinlichkeit der Vermögensplünderung durch die Politiker im Rahmen von Lastenausgleichsabgaben geschrieben.⁴⁶

Die Möglichkeiten des Lastenausgleichs und der (einmaligen) Vermögensabgabe stehen bereits im *Grundgesetz* in *Artikel 106*. Dort heißt es in *Absatz 1*: „Der Ertrag der Finanzmonopole und das Aufkommen der folgenden Steuern stehen dem Bund zu.“ Und dann folgt in *Nummer 5*: „die einmaligen Vermögensabgaben und die zur Durchführung des Lastenausgleichs erhobenen Ausgleichsabgaben.“

Die letzten Lastenausgleichsabgaben wurden in Deutschland übrigens erst im Jahr 1982 zurückgezahlt. Das Lastenausgleichsgesetz von 1952 sah die Möglichkeit einer

⁴⁶ Vgl. hierzu beispielsweise die Ausführungen unter www.schmitzundpartner.ch, Mediathek, Publikationen, 2020, 04/2020: Quartalsbericht für den Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds und den Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds, Seite 6 - 8.

Ratenzahlung über 120 Quartale vor, also dauerte die Begleichung der Schuld gegenüber dem Staat insgesamt 30 Jahre lang.⁴⁷

Wenn man die aktuelle Diskussion in den Medien aufmerksam verfolgt, dann wird deutlich, dass erneute Lastenausgleichsabgaben seit einigen Monaten kein Tabuthema mehr sind. Und so sind in der Presse Schlagzeilen zu lesen wie: „Ruf nach einer Vermögensabgabe“⁴⁸ oder „Reiche sollen Schulden zahlen“⁴⁹. Diese Forderungen kommen keineswegs nur von der Linkspartei, die als SED-Nachfolgepartei für ihre „sozialistische Fantasien“⁵⁰ bekannt ist. In der Haushaltsdebatte im Bundestag über den Etat für das Jahr 2021 vor wenigen Wochen forderte auch die SPD in Form ihres Fraktionsvorsitzenden *Rolf Mützenich*, dass die starken Schultern „einen außerordentlichen Beitrag“ leisten müssen, um die Kosten der Corona-Bekämpfung tragen zu können.⁵¹

Um welche Summen geht es bei einer möglichen Lastenausgleichsabgabe eigentlich und welche Bürger wären davon wohl betroffen? Eine gerade erstellte Studie des *Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung* (DIW) kommt auf ein mögliches Aufkommen für den Staat von 340 bis 560 Milliarden Euro.⁵² Bei Privatpersonen würde in dieser Analyse die einmalige Vermögensabgabe bereits ab einem Nettovermögen von zwei Millionen Euro einsetzen, bei Betrieben ab fünf Millionen Euro. Der erste Euro über diesen Freibeträgen soll laut des DIW mit zehn Prozent belegt werden. Der Satz steigt dann gleichmäßig bis auf 30 Prozent bei höheren Vermögen.⁵³

Mit diesen Eckwerten ergäbe sich ein Gesamtaufkommen von 340 Milliarden Euro, das entspräche der unteren der gerade genannten beiden Zahlen. Um auf den oberen Wert von 560 Milliarden Euro zu kommen, dürfte der persönliche Freibetrag nur eine statt zwei Millionen Euro betragen.⁵⁴ Man sieht also, von der in den Medien häufig zu hörenden Beschwichtigung der Politiker, die Lastenausgleichsabgabe träfe ja nur „Milliardäre und Multimillionäre“⁵⁵, ist nicht viel zu halten.

Eines ist sicher: Der Staat wird sich die nur „vorgestreckten“ Gelder seines Corona-Schutzschildes von rund 1,8 Billionen Euro von seinen Bürgern zurückholen. Unklar ist nur noch, auf welcher Art und Weise dies geschehen wird. Langsam fangen die ersten aufmerksamen Beobachter an zu begreifen, dass es keinen schmerzlosen Ausweg aus der Krise gibt. „Die Regierungen haben Einblick in unsere Konten, unsere Geldanlagen und Immobilienvermögen. Sie werden sich nehmen, was sie brauchen, um das System am Laufen und sich selbst an der Macht zu halten.“⁵⁶

⁴⁷ Eine detaillierte Darstellung (mit Beispielrechnungen) der damaligen Lastenausgleichsabgaben und eine Prognose zu einem künftigen Lastenausgleich findet sich bei *Volker Nied: Vorbereitungen auf den finalen Crash. Ein Insider packt aus*, Kopp Verlag, Rottenburg September 2020. Vgl. hierzu die Seiten 33 - 47.

⁴⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. November 2020, Seite 19.

⁴⁹ *Handelsblatt* vom 5. November 2020, Seite 13.

⁵⁰ So die Schlagzeile im *Handelsblatt* vom 5. November 2020 auf Seite 17.

⁵¹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2020, Seite 2.

⁵² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. November 2020, Seite 17.

⁵³ Vgl. *Handelsblatt* vom 5. November 2020, Seite 13.

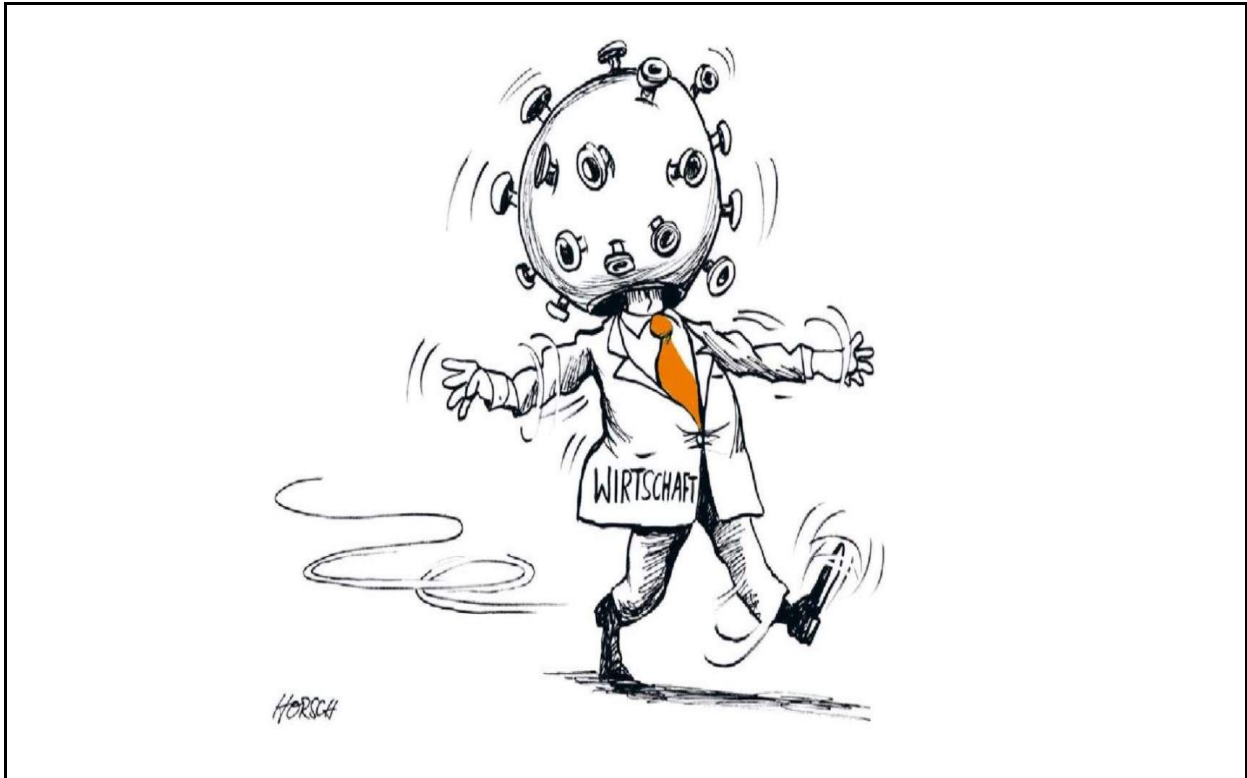
⁵⁴ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. November 2020, Seite 19.

⁵⁵ *Fabio De Masi*, Finanzpolitiker der Partei *Die Linke*, vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. November 2020, Seite 19.

⁵⁶ *Michael Grandt: Vorsicht Enteignung! Der Griff nach Ihrem Vermögen*, Kopp Verlag, Rottenburg November 2020, Seite 234. Dieses sehr informative und gleichzeitig aufrüttelnde Buch sei vor allem denjenigen Skeptikern unter unseren Lesern dringend zur Lektüre empfohlen, die sich weiterhin in Sicherheit vor den immer dreister werdenden Zugriffen der Politiker glauben. Insbesondere die mögliche und immer wahrscheinlicher werdende

Wie sieht nun unser **Ausblick auf das Jahr 2021** aus?

Aktuell ist die Situation der Wirtschaft noch vergleichbar mit dem schlingernden und orientierungslos voranschreitenden Männchen, das in dem folgenden Cartoon abgebildet ist:



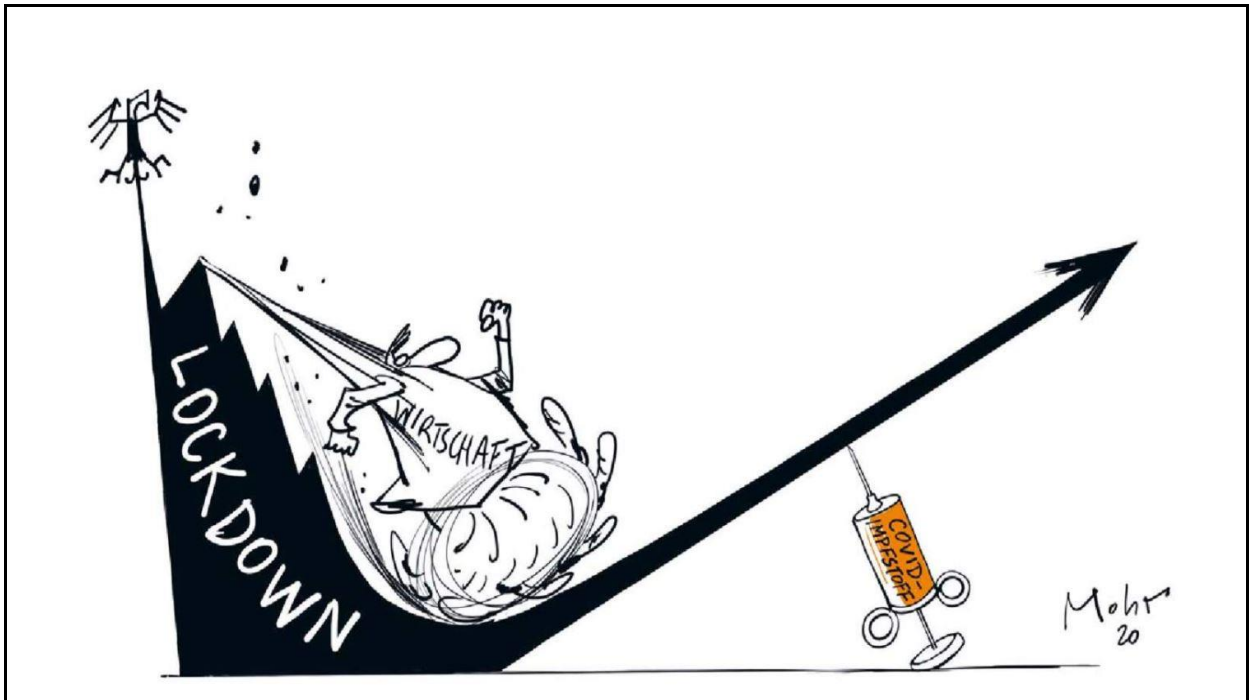
Quelle: *Handelsblatt* vom 12. November 2020, Seite 14

Die Wirtschaft taumelt von ihrem ersten (Teil-)Lockdown zu einem anschließenden kompletten Lockdown und hofft von Woche zu Woche, dass ihr eine weitere (und von den Politikern häufig verlangte) Verlängerung des Lockdowns erspart bleiben möge.

Aber wenn der Winter erst überstanden ist und die Massenimpfungen die künstliche Herdenimmunität langsam erreichbar erscheinen lässt, dann wird sich der Wirtschaftsaufschwung nicht mehr bremsen lassen. Bis zum Spätsommer dürften so viele Menschen in Europa immunisiert sein, dass die Pandemie abflauen und in einem Jahr – hoffentlich – verschwunden sein wird. Und dann hilft uns ein Blick in die Geschichtsbücher, wie es weiter gehen wird: „Historische Erfahrungen aller Pandemien zeigen: Sind sie vorbei, startet die Wirtschaft durch.“⁵⁷

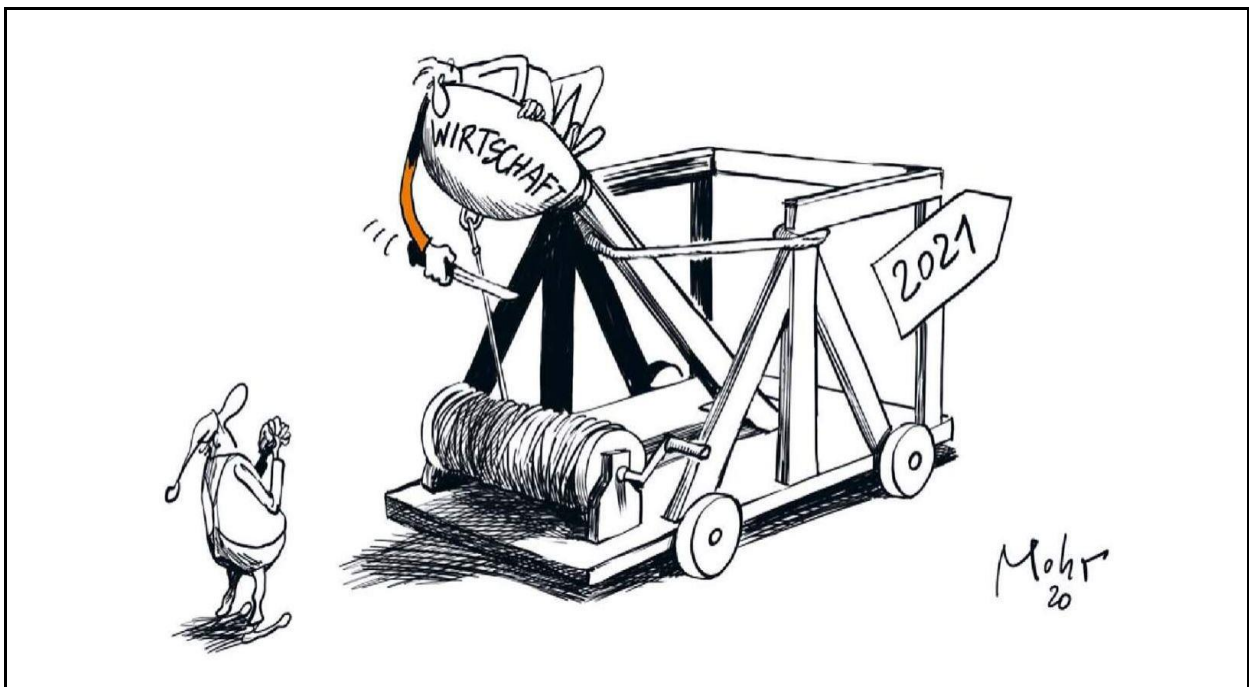
Belastung von Grundstücken und Immobilien zugunsten des Staates steht im Mittelpunkt dieser aktuellen Analyse.

⁵⁷ *Handelsblatt* vom 23. - 27. Dezember 2020, Seite 16. In dem Artikel „2021 – das Aufschwungsjahr“ wird auch auf den Rückenwind aus dem wieder boomenden China und anderen Ländern Asiens für die Exportindustrie hingewiesen.



Quelle: Handelsblatt vom 15. Dezember 2020, Seite 16

Die Frage ist also nicht, ob der selbsttragende Aufschwung kommen wird, sondern nur, wann er kommt. Bestenfalls kann man sich noch darüber streiten, ob die Wirtschaft mit einem „Flugschanzeneffekt“ ins Fliegen kommt (wie auf dem obigen Bild zu sehen), oder doch eher mit einem „Katapulteffekt“ beschleunigt wird (siehe unteres Bild).



Quelle: Handelsblatt vom 23. - 27. Dezember 2020, Seite 16

Die Weltwirtschaft in ihrer Gesamtheit ist schon angesprungen, vor allem in Asien. Und das ganze Geld, was hierzulande die Konsumenten derzeit nicht in Restaurants, im Urlaub oder beim Skifahren ausgeben können, wird ja nicht vernichtet, sondern es wird gespart und steht dann nach dem Lockdown für den Konsum zur Verfügung. In Deutschland ist die Sparquote der privaten Haushalte im Jahr 2020 auf ein Rekordhoch

von 16 Prozent gestiegen. Üblicherweise pendelte der Wert in den vergangenen anderthalb Jahrzehnten um die zehn Prozent.⁵⁸ Vergleichbares gilt auch für die USA: „Die US-Haushalte haben 2020 rund eine Billion Dollar zwangsweise gespart. Dieses Geld wird ausgegeben, wenn das wieder möglich ist. **Es wird eine Einkaufstour gigantischen Ausmaßes geben ...**“⁵⁹

Das alles spricht für eine kräftige Wirtschaftserholung im Jahr 2021, höhere Unternehmensgewinne und steigende Aktienkurse. Ja, auch für steigende Kurse an den internationalen Aktienmärkten. Denn so schwierig das aktuelle wirtschaftliche Umfeld auch sein mag, die Börsen schauen nicht auf die triste Gegenwart, sondern auf eine bessere Zukunft.

Und deshalb gilt auch für das Jahr 2021: **An Aktien führt kein Weg vorbei!** Die gigantische Geldmengenausweitung durch die internationalen Notenbanken und der riesige, aufgestaute Nachholbedarf beim Konsum sind gewaltige Argumente für weiter steigende Aktienkurse.

Natürlich kann und wird es immer wieder Rückschläge auf dem Weg nach oben geben. Aber das ändert nichts an der absoluten Erfolgsgeschichte von Aktien. Selbst wer den größten Rückschlag der Börsengeschichte als Aktionär mitgemacht hat, als am 19. Oktober 1987 das älteste und bekannteste Börsenbarometer der Welt, der *Dow Jones*, innerhalb nur eines Tages fast 23 Prozent an Wert verlor und von rund 2.200 Punkte auf rund 1.700 Punkte stürzte, kann sich heute bei einem Stand des Dow Jones von über 30.000 Punkten über eine **Verdreizehnfachung** (!) seines Vermögens freuen.

Und auch der Deutsche Aktienindex *DAX* hat zahlreiche dramatische Rückschläge in seiner Geschichte hinnehmen müssen. Man denke nur an den fast 40prozentigen Absturz im Februar und März des letzten Jahres. Und in ungefähr derselben, rund 30jährigen Zeitperiode hat er sich von seinem allerersten Stand von 1.000 Punkten im Jahr 1988 auf seinen aktuellen Stand von über 13.000 Punkten ebenfalls mehr als **verdreizehnfach**.

Das häufig zu hörende Argument „Aktien sind mir zu riskant“ kann angesichts der enormen Erfolgsgeschichte von Aktien und der mangelnden Rentabilität aller anderen Vermögensanlagen (auch von Immobilien!) nicht gelten. Gerne zitieren wir an dieser Stelle zum wiederholten Male den langjährigen Mentor des Verfassers dieser Kommentare: **„Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben, langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben.“**

Wie präsent der bereits vor 21 Jahren verstorbene *André Kostolany* auch heute immer noch in den Medien ist, zeigen zwei aktuelle ganzseitigen Artikel über den Börsenguru mit der Überschrift „Kostolanys Methode funktioniert noch heute“⁶⁰ und „Aktien kaufen und Schlaftabletten nehmen“⁶¹.

Wer in kurzer und prägnanter Form mehr über Kostolany erfahren möchte und wissen will, warum seine Börsenweisheiten auch in heutiger Zeit noch ihre Gültigkeit haben,

⁵⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Januar 2021, Seite 23.

⁵⁹ *Niall Ferguson* im Interview „Es wird eine Einkaufstour gigantischen Ausmaßes geben“ mit dem *Handelsblatt* vom 17. Dezember 2020 auf den Seiten 14 - 15, hier Seite 14.

⁶⁰ *DIE WELT* vom 17. Oktober 2020, Seite 17.

⁶¹ *Handelsblatt* vom 13. - 15. November 2020, Seite 38.

dem sei ein vor kurzem erschienenes Büchlein empfohlen: „Alles, was Sie über André Kostolany wissen müssen. Der Grandseigneur der Börse auf gerade mal 100 Seiten“.⁶²

Zum Abschluss verweisen wir noch auf den beigefügten **Artikel** „2021 dürften Aktien weiter zulegen“ aus dem *Smart Investor* von Januar 2021, in dem noch einmal die wichtigsten Argumente für steigende Aktienkurse im aktuellen Jahr zusammen gefasst sind. Wir wünschen eine erkenntnisreiche Lektüre.

⁶² Das Büchlein stammt aus der Feder von *Rolf Morrien* und *Heinz Vinkelau* und ist im FinanzBuch Verlag, München 2020, erschienen.