



Investmentfonds-Bericht

Januar 2024



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 2023	2
1.1 Aktienmärkte	2
1.2 Rentenmärkte	4
1.3 Devisenmärkte	5
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	16
3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds	17
4. Ausblick auf aktuelle Themen	19
4.1 Inflation – Besserung in Sicht?	19
4.2 Staatsverschuldung und kein Ende?	28
4.3 Schwacher Euro oder starker Schweizer Franken?	37
4.4 Ist Deutschland ein Stillstandland?	42
4.5 Weiter fallende Immobilienpreise?	51
4.6 Gold vor neuen Höchstständen?	54
4.7 Der digitale Euro – das Ende des Bargelds?	58
4.8 Ist Putins Sieg der Untergang des Westens?	62
5. Ausblick auf das Investmentjahr 2024	67
6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln	73

1. Rückblick auf das Börsenjahr 2023

1.1 Aktienmärkte

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

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

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



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im vergangenen Börsenjahr hinkte der Schweizer Aktienmarkt gegenüber vielen anderen Aktienbörsen hinterher. Warum war das so? Zum einen hat der weiterhin starke Schweizer Franken, der im Vergleich zum Euro im Jahr 2023 um sechs Prozent zulegen konnte, den Umsatz vieler exportorientierten Schweizer Unternehmen nicht unbedingt gefördert. Zum anderen ist der Aktienmarkt in der Schweiz traditionell sehr stark in den Sektoren Gesundheit und Basiskonsumgüter gewichtet. Die beiden Hauptvertreter



im SMI aus diesen Branchen, *Roche* und *Nestlé*, haben im vergangenen Jahr 16 bzw. neun Prozent eingebüßt. Aber das war eine Ausnahme. Wir von *Schmitz & Partner* sind der festen Überzeugung, dass sich die hohe Qualität dieser Unternehmen schon bald wieder in höheren Aktienkursen niederschlägt. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Comeback für Schweizer Aktien?“ und schreibt im Untertitel: „Die defensive Ausrichtung könnte dem SMI in diesem Jahr zum Vorteil gereichen. Aufwind für Roche und Novartis.“¹

Denn wie eine bekannte Langfrist-Statistik der Genfer Privatbank *Pictet* zeigt, „haben Anleger mit Schweizer Aktien im Zeitraum 1926 bis 2022 eine jährliche Durchschnittsrendite von 5,6 Prozent pro Jahr erzielt – nach Abzug der Inflation. Der Schweizer Aktienmarkt hat also bewiesen, dass er sich als Renditebringer eignet.“²

Fast alle wichtigen **europäischen Aktienbörsen** konnten im vergangenen Jahr Kursgewinne verbuchen. So gewannen beispielsweise in Deutschland die Aktien im *DAX* um 20 Prozent, im *MDAX* jedoch nur um acht Prozent, auf der anderen Seite stiegen die Aktienkurse in England (*S & P UK*) und in der Schweiz (*SMI*) jeweils lediglich um drei Prozent. Der negative Spitzenreiter im vergangenen Jahr war die finnische Aktienbörse (*OMX Index*) mit einem Verlust von sieben Prozent. Bemerkenswert ist der Kursverlust des Teilindex erneuerbare Energien (*FAZ*), der in den letzten zwölf Monaten 27 Prozent verlor. Der Gewinn im DAX darf nicht überbewertet werden. „Hinter dem satten Plus von 20 Prozent des Dax und dem neuen Rekord stehen Kursgewinne des Index-Schwergewichts *SAP* von 45 Prozent oder des Waffenherstellers *Rheinmetall* und des Zementherstellers *Heidelberg Materials* von mehr als 50 Prozent.“³ Ohne diese drei Aktien wäre der 40 Werte umfassende DAX um weniger als die Hälfte gestiegen.

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

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

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

¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Januar 2024, Seite 23.

² *Neue Zürcher Zeitung* vom 16. Dezember 2023, Seite 27.

³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 31.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Allerdings muss man bei der guten Wertentwicklung des Weltaktienindex berücksichtigen, dass der Index zu mehr als zwei Drittel aus US-amerikanischen Aktien besteht. Und der amerikanische Aktienmarkt wiederum – am Beispiel des *S&P 500* dargestellt – im Jahr 2023 ohne die „glorreichen Sieben“ mit den anderen 493 Aktien nur ein Plus im einstelligen Prozentbereich geschafft hätte. Diese „Großen Sieben“, nämlich *Alphabet*, *Amazon*, *Apple*, *Meta*, *Microsoft*, *Nvidia* und *Tesla*, haben für die überdurchschnittliche Performance sowohl des *S&P 500* Index als auch des Weltaktienindex gesorgt.⁴

1.2 Rentenmärkte

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

⁴ Wie sehr der erste Blick auf die Wertentwicklung des S&P 500 und damit auch auf den Weltaktienindex täuscht und eine bessere Performance vortäuscht als sie in Wirklichkeit war, zeigt auch folgende Zahl: „Rekordhohe 72% der US-Aktien waren 2023 schlechter als der Index.“ *FINANZWOCHE* vom 11. Januar 2024, Seite 1.

Weltweit betrachtet veränderten sich die Zinsen für Staatsanleihen hingegen kaum, was im Umkehrschluss bedeutet, dass der weltweite Index für Regierungsanleihen (Global Government Bond Index) per saldo zum Jahresende ungefähr auf dem Niveau vom Jahresanfang lag:

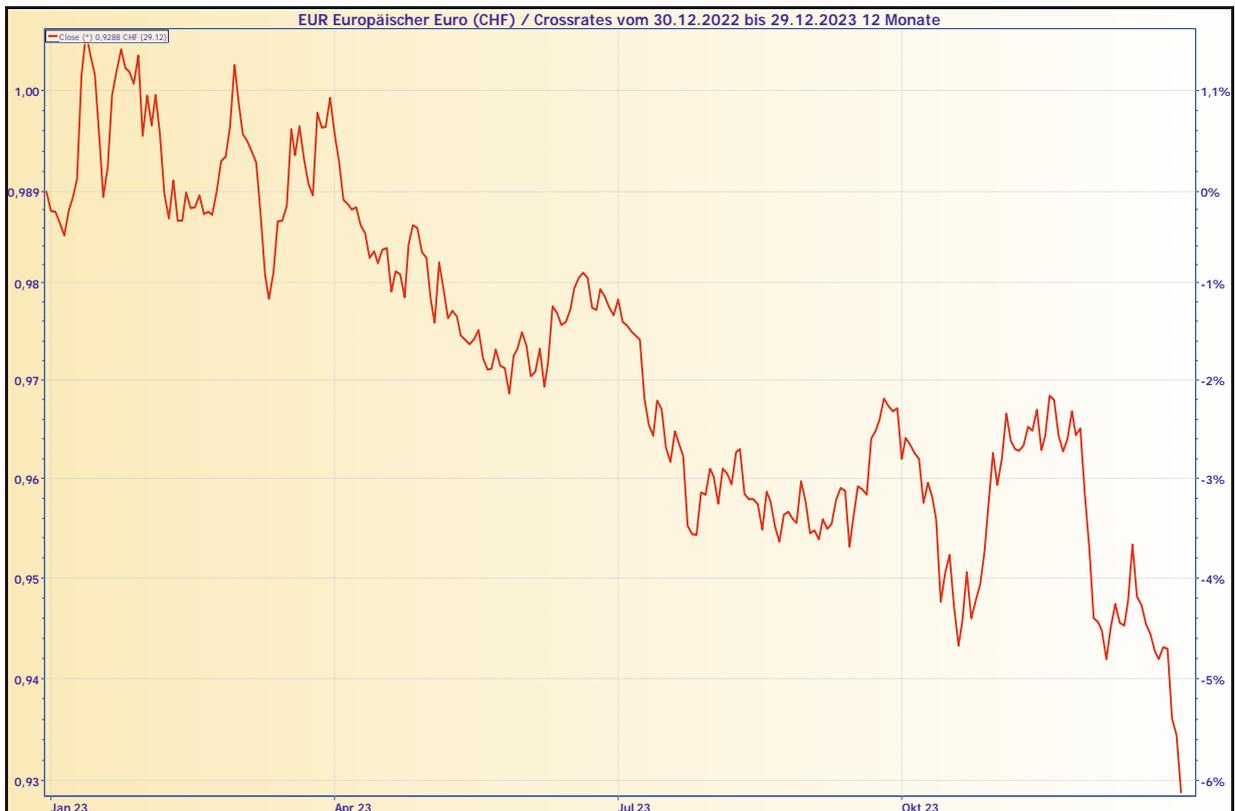


Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Nach dem deutlichen Verlust von über zwölf Prozent, den der weltweite Regierungsanleihen-Index im Jahr 2022 hinnehmen musste (was der größte Rückgang seit vielen Jahrzehnten war), konnte auch im Jahr 2023 mit Regierungsanleihen im Durchschnitt kein Geld verdient werden.

1.3 Devisenmärkte

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



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Schon im Jahr 2022 war der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um fünf Prozent und im Jahr 2021 um vier Prozent gefallen. Anleger aus dem Euroraum haben in den letzten drei Jahren somit durch die Aufwertung des Schweizer Franken rund 15 Prozent Devisengewinn einstreichen können.

Wir von *Schmitz & Cie.* rechnen mit einem **weiteren Kurs- und Wertverfall des Euro** in den nächsten Jahren. Aus diesem Grund werden wir auch in Zukunft in den von der *Schmitz & Partner AG* gemanagten Wertpapierdepots unserer Kunden und in den beiden von uns verantworteten *Schmitz & Partner Investmentfonds* den jeweiligen Währungsanteil in Euro tendenziell niedrig halten. Im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds betrug der Euroanteil zum Ende des Jahres 2023 beispielsweise nur noch acht Prozent. Der Währungsanteil im Schweizer Franken hingegen lag bei 34 Prozent.

Warum der Euro weiter eine Schwachwährung bleiben wird, erklären wir in Kapitel 4.3 (Schwacher Euro oder starker Schweizer Franken?) auf Seite 37.

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 2023 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	18,7 / 12,1 %	0,8 / 15,9 %	68,1 %
Comgest Growth Japan *	2,9 / 15,8 %	-27,9 / 17,3 %	20,3 %
Fidelity European Growth Fund	15,3 / 10,9 %	18,2 / 13,6 %	28,1 %
Franklin Mutual European Fund	12,6 / 10,8 %	29,2 / 14,0 %	36,3 %
ISHSIII-Core Japan *	19,3 / 14,7 %	0,2 / 15,8 %	35,9 %
Lingohr-Systematic-LBB-Invest	11,4 / 10,4 %	29,8 / 12,8 %	25,2 %
Schmitz & Partner Global Defensiv	1,8 / 8,7 %⁵	6,3 / 8,2 %	26,0 %
Schmitz & Partner Global Offensiv	5,3 / 11,8 %	4,8 / 12,8 %	23,7 %
Templeton Growth (Euro) Fund	15,1 / 10,2 %	20,0 / 13,1 %	32,6 %

⁵ Die sehr günstigen Risikozahlen im Jahresdurchschnitt für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Jahren zuvor betragen 9,4 Prozent (2022), 7,6 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)! In allen Jahren waren die Schwankungsrisiken des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (zum Teil sehr viel) niedriger als vergleichbare Investmentfonds.

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
<i>Schwellenländer:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Aberdeen Global-Asian Smaller *	13,2 / 13,1 %	-3,6 / 12,8 %	26,3 %
iShares MSCI China *	-14,2 / 17,1 %	-34,6 / 21,1 %	26,2 %
Fidelity Emerging Markets Fund	8,1 / 15,5 %	-27,5 / 19,0 %	19,6 %
Global Advantage Emerging Markets	9,2 / 11,3 %	13,7 / 13,6 %	35,7 %
Lingohr-Asien-Systematic-LBB-Invest	11,3 / 10,6 %	17,4 / 12,3 %	5,2 %
Templeton Asian Growth Fund	-1,3 / 13,9 %	-22,2 / 17,6 %	10,7 %
Templeton Emerging Markets Fund	13,2 / 15,5 %	-15,7 / 19,4 %	24,5 %
Templeton Frontier Markets Fund	11,7 / 7,1 %	30,5 / 13,5 %	28,8 %
<i>Internationale Bondmärkte:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Acatis IfK Value Renten	9,4 / 5,9 %	-2,5 / 6,4 %	-13,8 %
Templeton Global Bond (Euro) Fund **	6,2 / 3,8 %	-7,0 / 3,3 %	-17,3 %
Templeton Global Total Return **	1,8 / 4,9 %	-2,6 / 7,0 %	-15,5 %
<i>Sonstige Fonds:</i>	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Zürcher Kantonalbank Gold ETF	3,1 / 10,6 %	2,9 / 12,0 %	36,5 %
Zürcher Kantonalbank Silber ETF	-8,7 / 21,9 %	-15,4 / 24,8 %	29,7 %

Die mit Sternchen (*) versehenen Investmentfonds befinden sich per 31. Dezember 2023 in dem Fonds *Schmitz & Partner Global Offensiv*, die mit (**) gekennzeichneten Fonds sind zum Jahresende 2023 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 steuergünsti-



geren 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. Mit dem Wechsel des Fondsmanagers gab es auch eine leichte Veränderung des Anlagestils. Moeschter spricht jetzt von einem „dynamischen Value-Investing.“ Im Gegensatz zu vielen Investoren, die sich an Prognosen und kurzfristigen Trends orientieren, geht das Fondsmanagement jedoch immer noch antizyklisch vor – kauft also in Zeiten des größten Pessimismus und verkauft in Zeiten des größten Optimismus. Im Anschreiben zum Jahresbericht des *Templeton Growth Fund* im Januar 2023 fasst der Niederlassungsleiter Deutschland, *Stefan Bauer*, die Templeton-Investmentphilosophie so zusammen: „Wir halten an unserer langfristigen Perspektive und unserem disziplinierten Investmentansatz fest und führen rigorose fundamentale Wertpapieranalysen durch. Unser Augenmerk liegt dabei stets auf der Steuerung von Anlagerisiken.“

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.“⁶ 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.“⁷ 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 vor kurzem erschienenes Büchlein empfohlen: „Alles, was Sie über John Templeton wissen müssen. Der genialste Stockpicker aller Zeiten auf gerade mal 100 Seiten.“⁸

Das **Erfolgsrezept von Sir John Templeton** hat sich in unveränderter Form seit inzwischen über 60 Jahren erfolgreich bewährt:

⁶ Zitiert aus der Titelstory „60 Jahre Templeton Growth“ in der Dezember Ausgabe 2014 der Zeitschrift *DAS INVESTMENT*, Seite 26 - 33, hier Seite 27.

⁷ *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.

⁸ 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

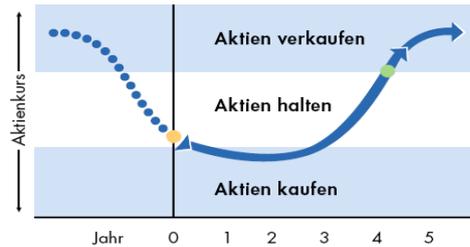
Templeton kauft, wenn noch keiner kauft und lässt so den Unternehmenswerten Zeit, um sich zu entwickeln.

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:

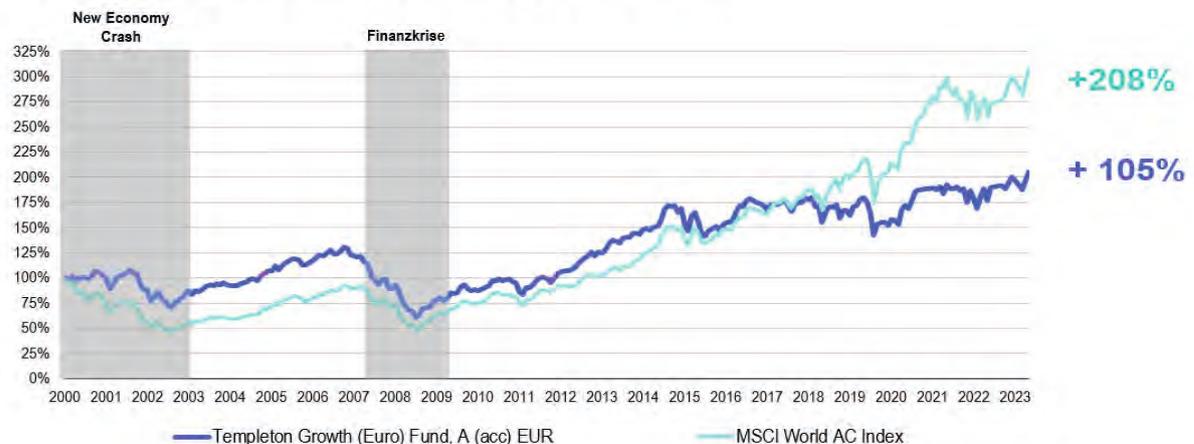
Verlust- und Erholungsphasen in den letzten 22 Jahren



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

Zeitraum: 09.08.2000 – 31.12.2023

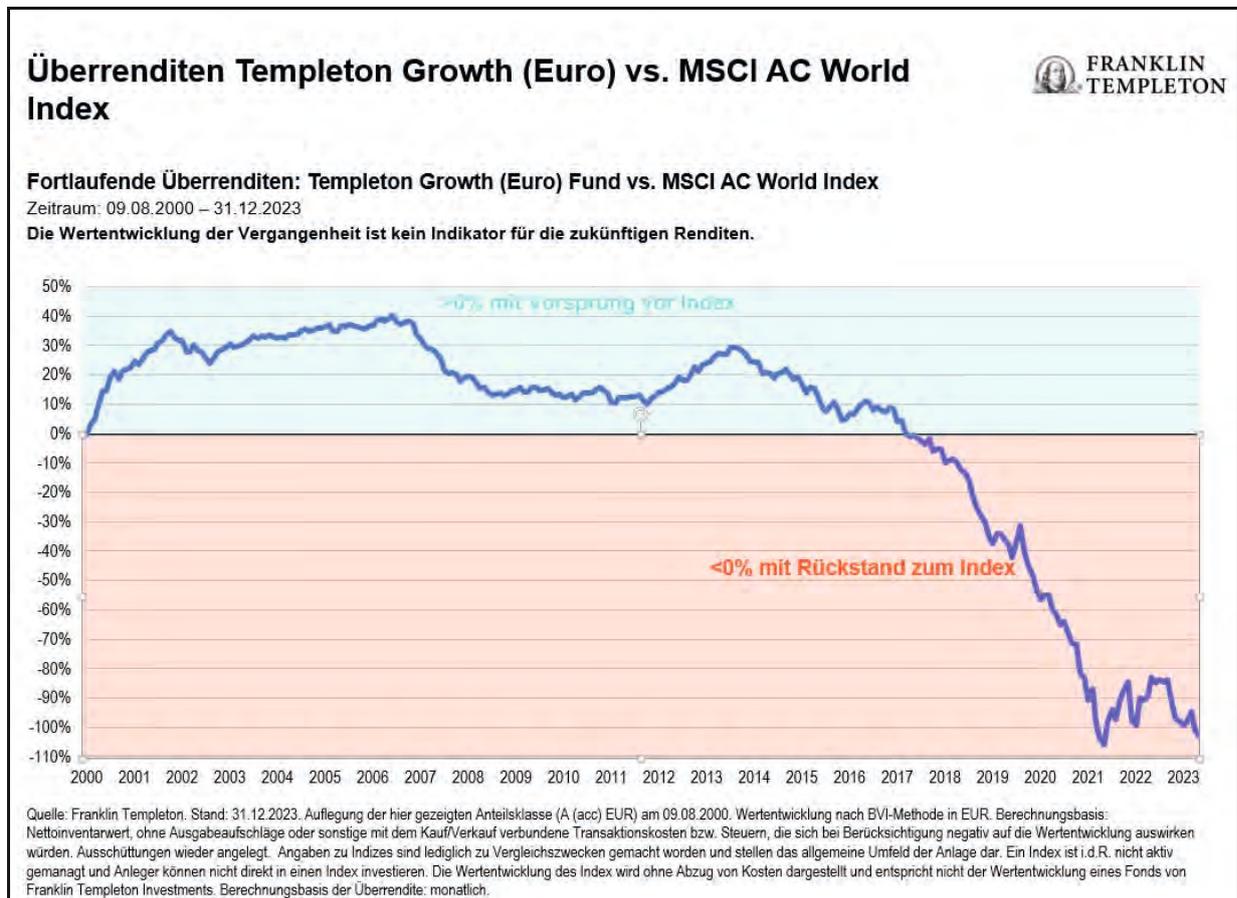
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftigen Renditen.



Quelle: Franklin Templeton. Stand: 31.12.2023. 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:



Doch jetzt scheint „der Turnaround bei der Performance endlich gelungen zu sein“, wie *FONDS professionell* schreibt. Das Magazin für Anlageberatung führt weiter aus: „Mit Peter Moeschter, der Anfang 2020 die Verantwortung übernommen hat, scheint der Fonds zu neuer Stärke gefunden zu haben.“⁹ Und die Zeitschrift *Capital* ergänzt: „Seine Arbeit beginnt erste Früchte zu tragen“.¹⁰

Aber wie kam es zu der unterdurchschnittlichen Wertentwicklung des Fonds in den letzten Jahren? Das lag in erster Linie daran, dass sich in dieser Zeit 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.“¹¹

⁹ *FONDS professionell* vom 4. Quartal 2023, Seite 78.

¹⁰ *Capital* vom Dezember 2023, Seite 102.

¹¹ *FINANZWOCHE* vom 12. Dezember 2019, Seite 1.



Seit dem Jahr 1974 wird weltweit die Wertentwicklung von substanzstarken (= Value)-Aktien und Wachstums- (= Growth)-Aktien gemessen. Und wie man aus der folgenden Grafik erkennen kann, entwickeln sich die Value-Aktien (blaue Linie) über längere Zeiträume deutlich besser als Growth-Aktien (rote Linie):



Quelle: *institutional money.com* vom 4. Januar 2024

Peter E. Huber warnt in seinem Artikel „Anomalien im historischen Börsenverlauf“ vor einer aktuell viel zu hohen Bewertung von Wachstumsaktien im Vergleich zu Value-Titeln: „Hoch bewertete Aktien wurden immer teurer, preiswerte Aktien relativ gesehen immer billiger“.¹² Er stellt fest, dass der Aufschlag von Wachstumsaktien zurzeit fast 200 Prozent gegenüber den Value-Aktien beträgt und erinnert daran, dass es einen derart hohen Aufschlag zuletzt in der Dotcom-Blase Anfang des Jahres 2000 gab – mit dem bekannten Ende eines dramatischen Kursverfalls der Technologieaktien in den folgenden drei Jahren.¹³

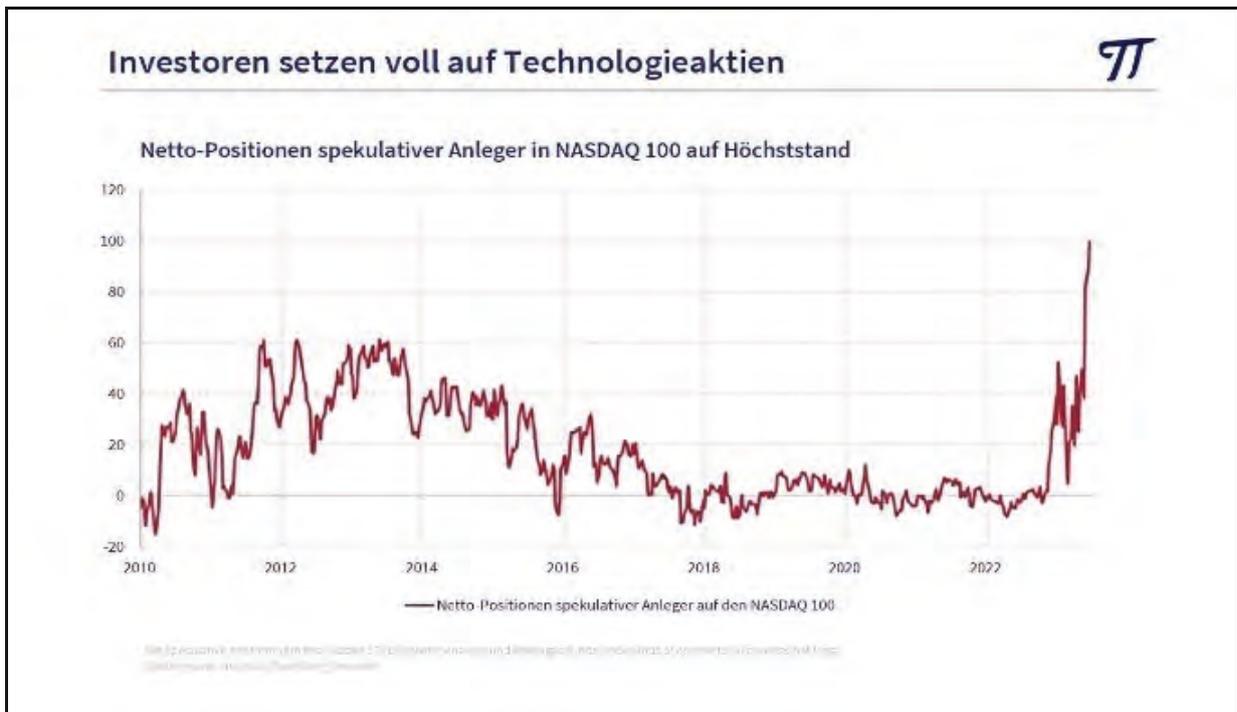
An anderer Stelle erinnert Huber: „Nehmen Sie *Nokia* oder *Cisco* um das Jahr 2000: Beide Aktien und deren Bewertungen explodierten angesichts der fantastischen Aussichten für Mobilfunk und Internet. Die Anleger sollten mit ihren ambitionierten Erwartungen sogar recht behalten: Das Mobiltelefon feierte einen globalen Siegeszug, und das Internet hat unser aller Leben grundlegend verändert. Und doch waren beide Unternehmen aus Investorensicht eine einzige Katastrophe. **Letztendlich sind all**

¹² Vgl. *institutional money.com* vom 4. Januar 2024.

¹³ Vgl. *institutional money.com* vom 4. Januar 2024. Zur Erinnerung: Der Neue-Markt-Index (*Nemax 50*) in Deutschland stürzte von seinem Höchststand Mitte März 2000 von knapp 10 000 Punkten auf rund 500 Punkte drei Jahre später – ein Kursverlust von fast 95 Prozent!

diese Bewertungsblasen geplatzt. Die Börsenfriedhöfe sind voll mit ehemaligen Börsenlieblingen.¹⁴

Wie stark die Überspekulation an der amerikanischen Technologiebörse *NASDAQ* derzeit ist, zeigt das folgende Schaubild:



Quelle: *institutional money.com* vom 4. Januar 2024

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 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**) konnte im Börsenjahr 2023 einen guten Gewinn verzeichnen: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von 11,8 Prozent gewann er 5,3 Prozent.

¹⁴ *Peter E. Huber* im Interview mit der Zeitschrift *fondprofessionell.de* vom 4. Quartal 2023 auf den Seiten 176 bis 177, hier Seite 177. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

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



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

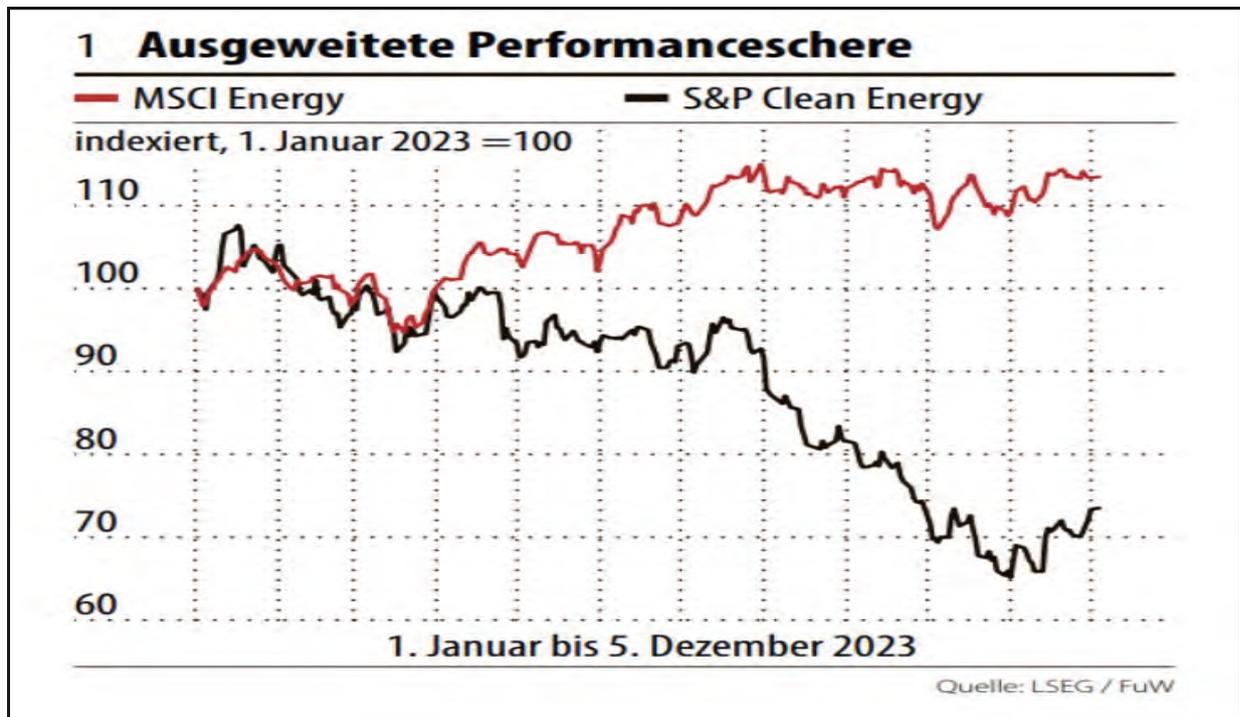
Neu erworben wurden für das Fondsvermögen zwei japanische Aktien. *Hitachi* gehört zu den wichtigsten Elektronikkonzernen weltweit. Die breite Produktpalette umfasst neben Konsumelektronik auch Informationssysteme, Industrieanlagen und Maschinenbau, Infrastrukturmaschinen, Kabel und Metallprodukte, Energietechnik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

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

Die Nachkäufe in den Unternehmen im Bereich regenerativer Energien (*NEL*, *Orsted* und *Scatec*) haben wir insbesondere unter dem Aspekt des verstärkten Kursverfalls



der Aktien aus dieser Branche seit August letzten Jahres vorgenommen. Wie die nachfolgende Grafik verdeutlicht, ist die Wertentwicklung der Unternehmen mit „sauberer“ Energiegewinnung (schwarze Linie) im Jahr 2023 um gut 40 Prozent schlechter gewesen als die Aktien traditioneller Energiekonzerne (rote Linie):



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

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

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

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

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



Erfreuliche Berichte gab es in den Medien über den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds zum wiederholten Mal auch im vergangenen Jahr. So erschien im Juli 2023 eine Analyse über den Fonds mit der Überschrift „Schmitz und Partner Global Offensiv – Gute Performance gepaart mit Solidität“, aus dem wir gerne zitieren: „Auf Jahressicht zählt der SPGO in der Morningstar-Kategorie ‚Mischfonds Flexibel – Global‘ mit +12,2% zu den performancestärksten 5% in der Vergleichsgruppe mit 1.311 Mitbewerbern. Auch auf anderen Zeitebenen gelang die Outperformance zur Morningstar-Vergleichsgruppe.“¹⁵ Oder anders formuliert: **Mehr als 95 Prozent der vergleichbaren Investmentfonds haben schlechter abgeschnitten als der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds!** In Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf Seite 76 ist diese Analyse über den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds nachzulesen.

3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik auf Seite 14) die **blaue Linie**) konnte im abgelaufenen Jahr ein kleines Plus verzeichnen. Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von lediglich 8,7 Prozent im Jahresdurchschnitt gewann der Fonds 1,8 Prozent.¹⁶

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

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

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

¹⁵ Christian Bayer im *Smart Investor* vom Juli 2023 auf Seite 34.

¹⁶ Auch der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds wurde im Jahr 2023 lobend in den Medien erwähnt. So lag der Fonds zum Beispiel im Betrachtungszeitraum der letzten drei Jahre mit einem Wertzuwachs von 5,5 Prozent deutlich über der Performance der Vergleichsgruppe, die in demselben Zeitraum lediglich ein Plus von 0,9 Prozent erzielen konnte. Vgl. hierzu *Smart Investor* vom November 2023, Seite 33.

Neben der Aktienquote von 43 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen Gold- und Silberbestände mit rund 22 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche und Rentenfonds mit 15 Prozent.

3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds

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

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

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

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

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

Veränderungen an den Börsen und daraus notwendige Reaktionen durch Umschichtungen und Transaktionen nehmen wir für Sie 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.“¹⁷

Schöner hätten wir es auch nicht formulieren können!

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

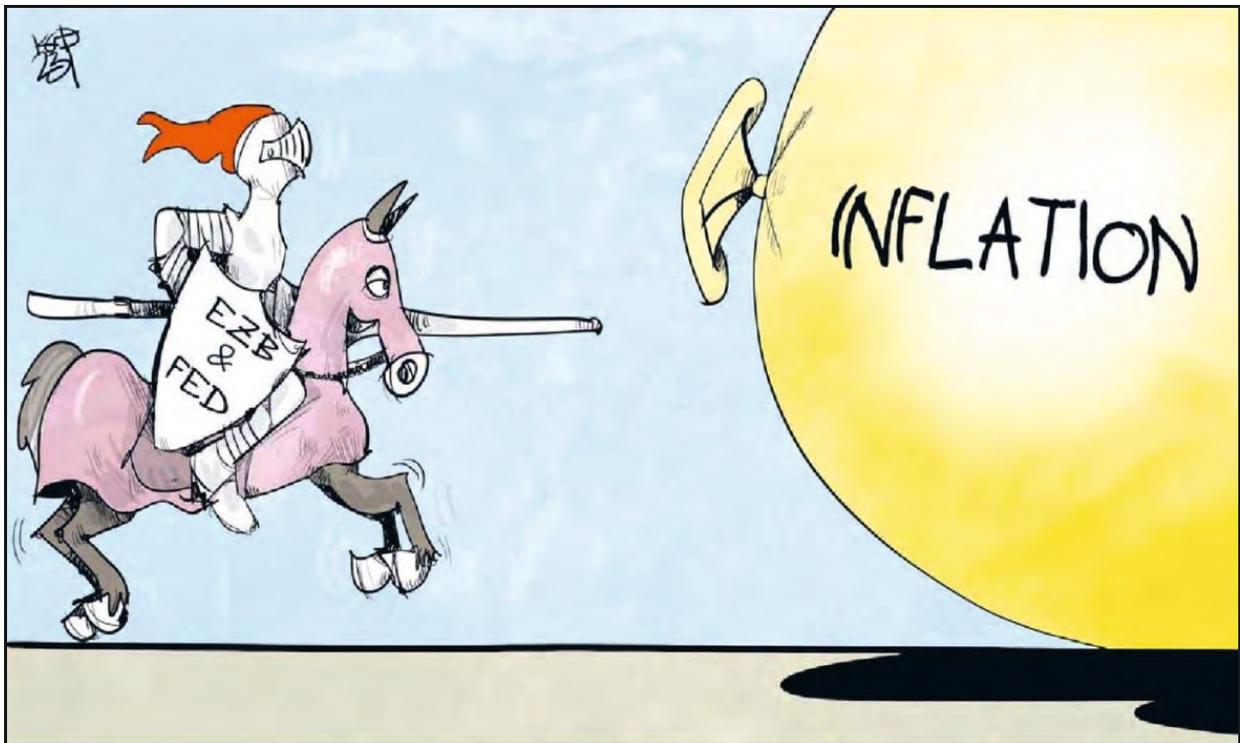
Kriterien	Vorteile für Sie als Investor
Professionelle Vermögensverwaltung	Erfolgreiche Vermögensverwaltung innerhalb der beiden <i>Schmitz & Partner Fonds</i> statt Anlage auf Kundenebene mit Einzelfonds.
Diversifizierung	Weltweite Investments in aussichtsreiche Einzelwertpapiere und in Zielfonds mit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

¹⁷ Max Otte: Weltsystemcrash – Krisen, Unruhen und die Geburt einer neuen Weltordnung, 3. Auflage, FinanzBuch Verlag, München 2020, Seite 503. Otte ist unabhängiger Finanz- und Wirtschaftsanalyst und war bis Ende 2018 Professor für Wirtschaftswissenschaften.

4. Ausblick auf aktuelle Themen

4.1 Inflation – Besserung in Sicht?

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

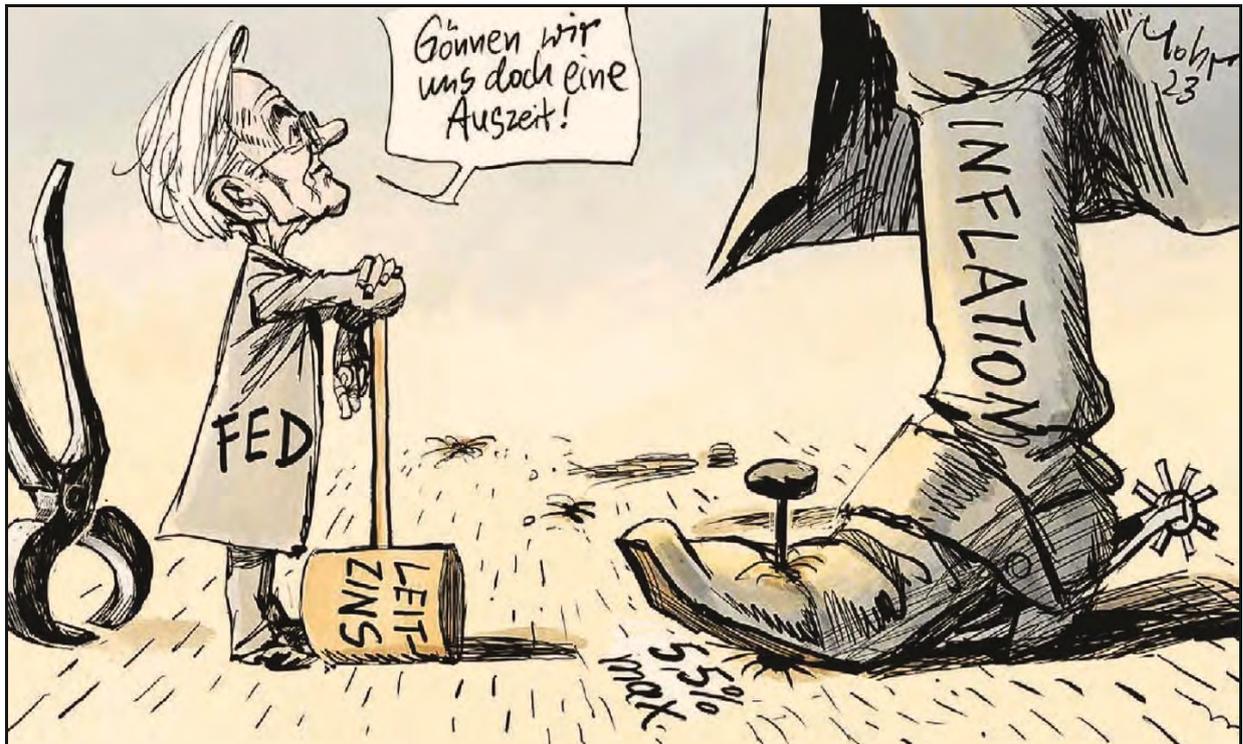


Quelle: *Handelsblatt* vom 30. Januar 2023, Seite 16

Und dieser Verlust war schon hoch genug. Professor *Hans-Werner Sinn* schreibt dazu: „In Deutschland hat die Inflation seit Anfang 2021 rund 17 Prozent des ersparten Geldvermögens der Menschen vernichtet.“¹⁸ Und dieser Verlust von fast 20 Prozent in noch nicht einmal drei Jahren lässt sich auch nicht mehr rückgängig machen. Das wäre nur möglich, wenn wir demnächst eine Deflation bekommen würden, die den Geldwert wieder um knapp 25 Prozent steigen lassen würde.¹⁹

¹⁸ *WirtschaftsWoche* vom 13. Oktober 2023, Seite 41. In dem lesenswerten Artikel „Die Politik muss an die Leine – Wer staatliche Schuldengrenzen aufweicht, riskiert die Wiederkehr sehr hoher Inflationsraten“ sieht Sinn die Ursachen der Inflation in letzter Konsequenz bei der Politik und der nicht vorhandenen Haushaltsdisziplin der Politiker. Sinn war von 1999 bis 2016 Präsident des Münchener *ifo Instituts*.

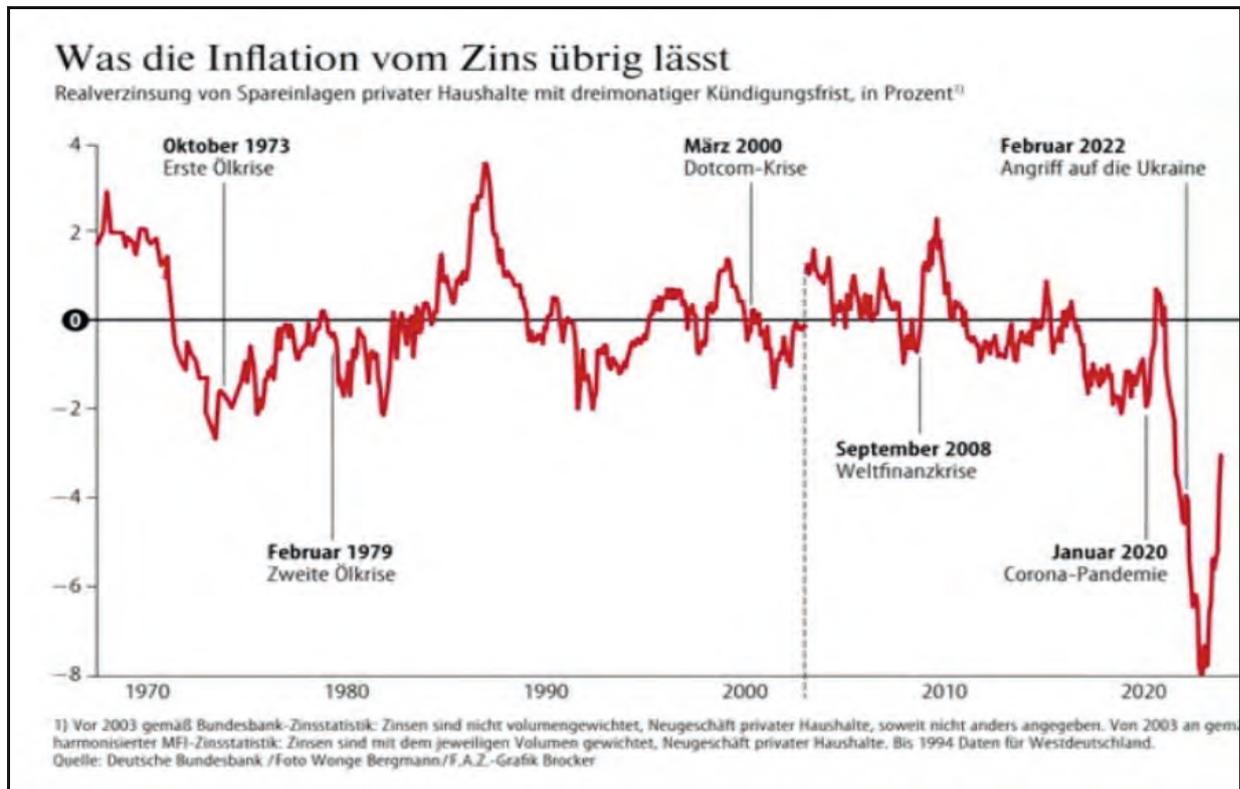
¹⁹ Von einem Ausgangswert von 100 hat sich die Kaufkraft durch die Inflation auf rund 80 reduziert. Um auf den ursprünglichen Wert von 100 zu kommen, müsste eine Deflation von 25 Prozent den Wert von 80 wieder auf 100 anheben.



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

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

Wie wenig Nutzen der Sparer von den derzeit rückläufigen Inflationsraten hat, zeigt das folgende Schaubild eindrucksvoll. Man erkennt gut, dass die Realverzinsung (also Nominalzins abzüglich Inflationsrate) immer mal wieder im letzten halben Jahrhundert negativ war, in der Spitze sogar etwas über zwei Prozent pro Jahr. Aber noch nie war die **politisch gewollte Enteignung der Sparer** so hoch wie im Herbst 2022, wo sie bei acht Prozent lag. Und auch der aktuelle Kaufkraftverlust von vier Prozent sollte für Anleger kein Anlass zur Beruhigung sein:



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

Bedeutet doch ein derzeitiger Realzins von minus vier Prozent pro Jahr, dass sich die Kaufkraft innerhalb von 18 Jahren halbiert. Und wer sagt denn, dass sich die Inflationsraten in nächster Zeit nicht wieder spürbar erhöhen? Denn dann würde die Enttarnung der Sparer noch heftiger ausfallen. Dieses Szenario ist nicht auszuschließen. Das *Handelsblatt* titelt: „Es dauert noch sehr lange, bis die Inflation zurückgeht“²⁰ und schreibt: „Für eine Entwarnung bei der Inflationsbekämpfung ist es viel zu früh.“²¹ Die *WirtschaftsWoche* ergänzt: „Doch die Inflation dürfte sich als hartnäckiger erweisen als erwartet. In den nächsten Jahren könnte sie sich sogar strukturell verfestigen.“²² Und *Friedrich Heinemann* mahnt: „Wir werden bei der Inflation in diesem Jahr unangenehme Überraschungen erleben. Es droht eine U-Kurve.“²³

²⁰ *Handelsblatt* vom 7. März 2023, Seite 32.

²¹ *Handelsblatt* vom 2. März 2023, Seite 14.

²² *WirtschaftsWoche* vom 17. März 2023, Seite 40. Das Wirtschaftsmagazin führt in dem Artikel „Die Zwei-prozent-Illusion der EZB“ auf den Seiten 40 - 41 mehrere Gründe für eine dauerhaft höhere Inflation auf. So lautet die Prognose, „dass die Teuerung in den nächsten drei Jahrzehnten allein demografiebedingt nach oben tendieren wird. Auch das geopolitische Umfeld treibt die Inflation. Der zunehmende Protektionismus und die Verlagerung der Wertschöpfung in heimische Gefilde verteuern die Produktion. Die aus Klimaschutzgründen avisierte Anhebung von Steuern und Abgaben auf fossile Energieträger verstärkt den Preistrend nach oben.“ (Seite 41)

²³ *Friedrich Heinemann* im Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom 19. Januar 2024, Seite 19. Heinemann betont in seinem Interview auch die neuen Inflationsimpulse im Jahr 2024, „etwa durch den Abbau staatlicher Krisenhilfen, die höhere Mehrwertsteuer in der Gastronomie und den erhöhten CO₂-Preis.“ Heinemann ist Leiter des Forschungsbereichs „Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft“ am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung und außerplanmäßiger Professor für Volkswirtschaftslehre an der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg.



Aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* besteht die Möglichkeit, dass der Gipfel der Inflation vielleicht noch gar nicht erreicht ist:



Quelle: *Handelsblatt* vom 13. - 15. Januar 2023, Seite 16

Denn wenn die Notenbanken die Sorge vor Bankkrisen – zum Beispiel wegen der Verwerfungen am Immobilienmarkt – in der nächsten Zeit stärker gewichten als die Furcht vor hohen Inflationsraten, dann werden sie die Zinsen wieder senken und die Inflation könnte erneut steigen.

Viele Politiker wollen ihren besorgten Bürgern einreden, dass die hohe Inflation eine unmittelbare Folge des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine ist. Das ist grober Unfug. Denn „die Inflationsrate im Euro-Raum lag bereits direkt vor dem russischen Überfall auf die Ukraine bei fast 6 Prozent.“²⁴ Die wahre Ursache ist die **massive Geldmengenausweitung der Europäischen Zentralbank** in den letzten Jahren. „Schließlich ist die Inflation nicht vom Himmel gefallen, sondern vor allem das Ergebnis der ultralockeren Geldpolitik, mit der die EZB in der Coronapandemie die milliardenschweren Hilfspakete der Regierungen finanzierte. Das Geld, das die Notenbank

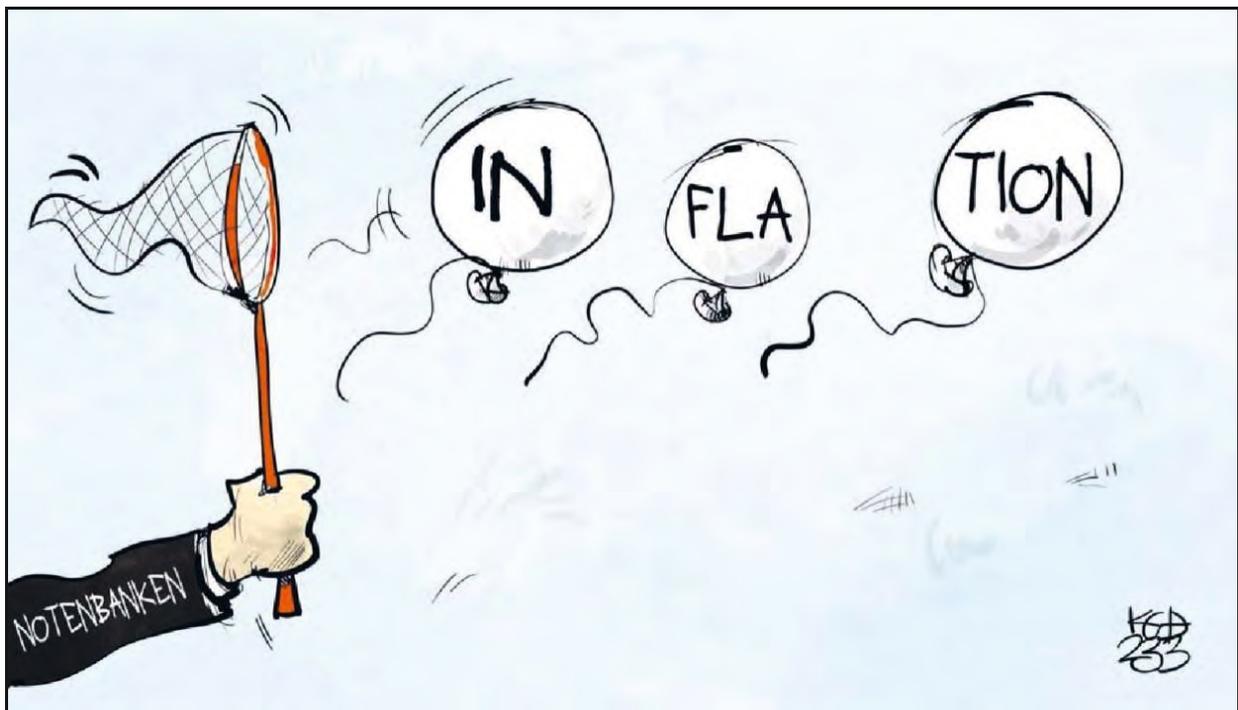
²⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 31. Januar 2023, Seite 17. Der Artikel kritisiert den laschen Umgang der EZB-Chefin *Christine Lagarde* mit der Bekämpfung der hohen Inflation: „Statt sich entschieden um die Inflation zu kümmern, erweckte sie immer wieder den Eindruck, ihre Herzensthemen Kampf gegen den Klimawandel und Förderung von Frauen interessierten sie mehr als die immense Teuerung.“



durch den Ankauf von Staatsanleihen in die Wirtschaft pumpte, traf auf ein knappes Güterangebot – und ließ dadurch die Preise steigen.“²⁵

Das letzte große Aufflackern der Inflation in Deutschland liegt rund ein halbes Jahrhundert zurück und war das „Ergebnis einer in den späten 60er und frühen 70er Jahren gestarteten Verschuldungspolitik, die durch eine lockere Geldpolitik alimentiert wurde. Man hatte, wie auch heute, einen Sündenbock, der sich damals Ölkrise nannte. Heute haben wir Herrn Putin und den Klimawandel.“²⁶

Die einzige Chance, die Kaufkraft einigermaßen zu erhalten, sind wieder Inflationsraten unter der Zwei-Prozent-Grenze, die sich die Europäische Zentralbank lange Jahre als Ziel gesetzt hatte. Und mit ihrer anfänglich strengen und restriktiven Zinspolitik auch erreicht hat. Dazu müsste die EZB die Inflation mit hohen Zinsen wieder einfangen:



Quelle: *Handelsblatt* vom 2. März 2023, Seite 14

Und zwar mit Zinssätzen, die oberhalb der Inflationsraten liegen! Und nicht mit Zinsen, die trotz der letzten Zinserhöhungen noch immer deutlich unterhalb der Inflation liegen. So wie es die (damals noch politisch unabhängigeren) Notenbanken, wie zum

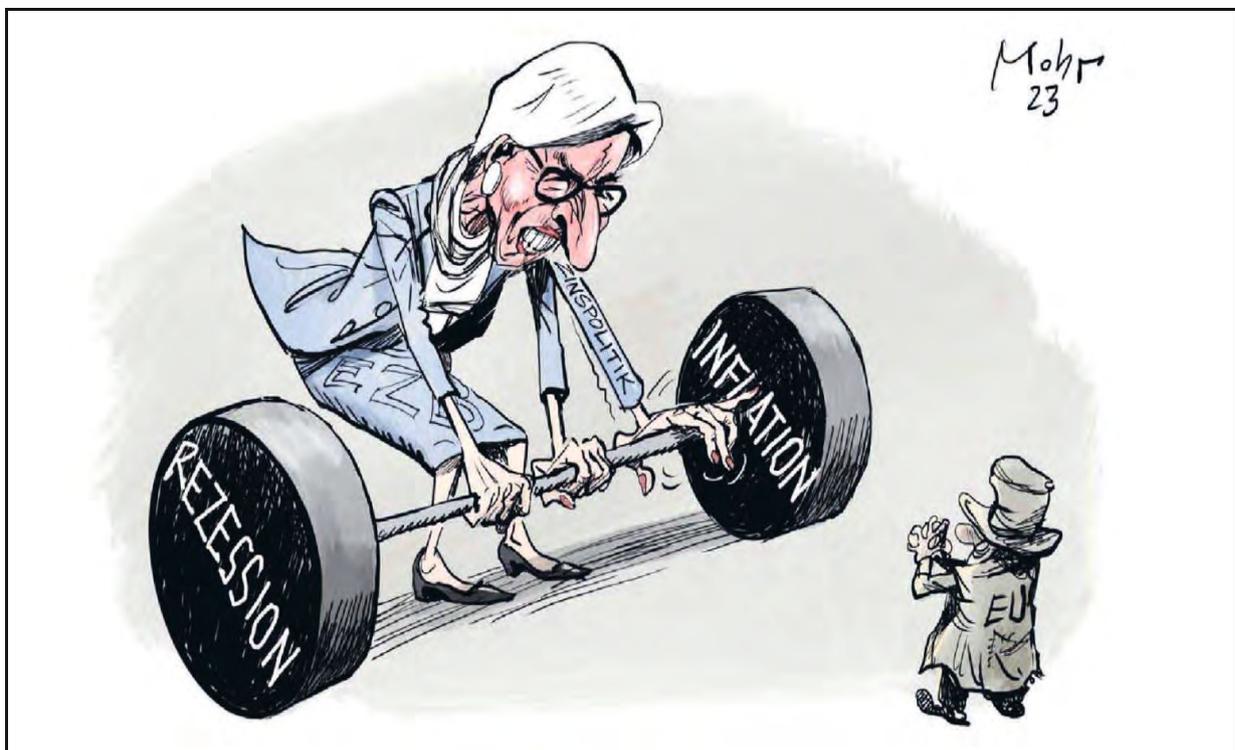
²⁵ *WirtschaftsWoche* vom 17. März 2023, Seite 41. Und auch die *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. März 2023 schreibt auf Seite 19 deutlich: „Die Preissteigerungen sind auch eine Folge der unvorsichtigen und unausgewogenen Geldpolitik der EZB.“

²⁶ Zitiert aus dem Artikel von *Markus Krall* „Was ist Inflation?“ aus *Freiheitsfunken* vom 29. März 2023. Krall ist Volkswirtschaftler, Unternehmensberater und Bestsellerautor. Er beginnt seinen lesenswerten Aufsatz mit einem Zitat von Literaturnobelpreisträger *Ernest Hemingway*: „Das erste Allheilmittel eines schlecht regierten Landes ist die Inflation, gefolgt von Krieg ... Beide schaffen vorübergehende Prosperität und beide enden im Ruin.“



Beispiel die Deutsche Bundesbank, in der Vergangenheit gehandhabt haben, als wir ja ebenfalls hohe Inflationsraten hatten, aber eben auch Zinssätze auf ähnlichem oder sogar höherem Niveau.

Warum passiert das heutzutage nicht? Professor *Markus C. Kerber* schreibt dazu: „Frankreich und die Südländer haben ein vitales Interesse an niedrigen Zinsen. Diese Länder brauchen Inflation, um ihre Staatsschulden zu entwerten – und sie haben die Mehrheit im Rat der EZB.“²⁷ Und *Friedrich Heinemann* ergänzt: „Die hoch verschuldeten Staaten der Euro-Zone können eine allzu restriktive Politik der EZB nicht verkraften.“²⁸ Oberdrein gibt es bereits Überlegungen, die Notenbanken sollten doch ihr Inflationsziel einfach anheben. Von aktuell 2 Prozent auf beispielsweise 2,5 Prozent bis 3,5 Prozent.²⁹



Quelle: *Handelsblatt* vom 5. - 7. Mai 2023, Seite 16

So oder so bleibt es bei der Enteignung der Sparer durch realen Kaufkraftverlust mit Inflationsraten oberhalb der erzielbaren Zinsen. Stattdessen wird den besorgten Bürgern in Deutschland durch die **Neuberechnung der Inflationsraten** kräftig Sand in die Augen gestreut. Das Statistische Bundesamt in Wiesbaden hat im Februar 2023

²⁷ *WirtschaftsWoche* vom 17. März 2023, Seite 41. Markus Christian Kerber ist seit dem Jahr 2006 Professor für öffentliche Finanzwirtschaft und Wirtschaftspolitik an der Technischen Universität Berlin.

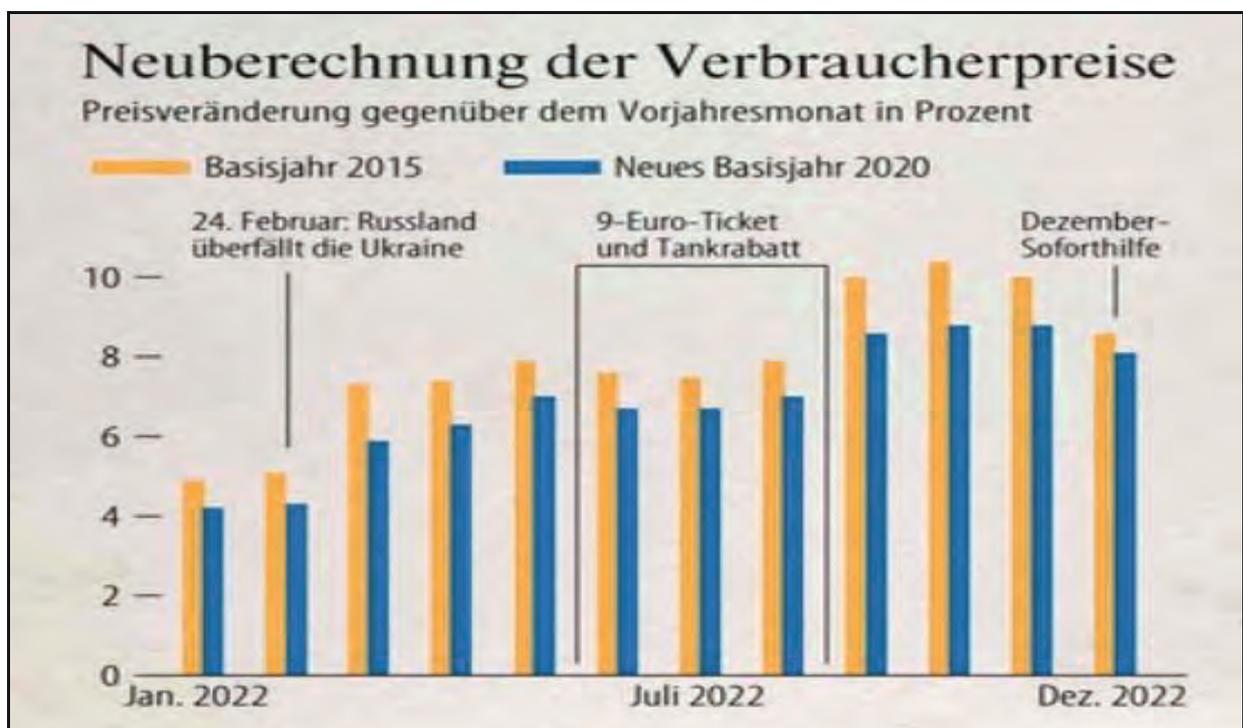
²⁸ *Friedrich Heinemann* im Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom 19. Januar 2024 auf Seite 19.

²⁹ *Cyrus de la Rubia* in seinem Gastkommentar „Die Notenbanken sollten das Inflationsziel anheben“ im *Handelsblatt* vom 4. April 2023 auf Seite 20. Er schreibt: „Auch wenn es kurzzeitig zu Turbulenzen kommen kann, sollte sich auf Dauer die Anhebung des Inflationsziels auszahlen. Denn mit einem höheren Inflationsziel von 2,5 bis 3,5 Prozent müsste eine Notenbank eben nicht laufend gegenhalten und eine Rezession riskieren.“ De la Rubia ist Chefvolkswirt der *Hamburg Commercial Bank*.



den Verbraucherpreisindex, mit dem die Preisentwicklung in Deutschland verfolgt wird, einer Revision unterzogen und ihn auf ein neues Basisjahr umgerechnet. Diesmal wurde das Basisjahr von 2015 auf das Jahr 2020 verlegt. Dieses Basisjahr entscheidet darüber, mit welchem Gewicht die Preise verschiedener Waren und Dienstleistungen in den Warenkorb einfließen, aus dem die Inflationsrate berechnet wird.³⁰

Was bedeutet diese Umstellung konkret? „Die gesamten monatlichen Inflationsraten aus dem vorherigen Jahr wurden nach unten korrigiert, und zwar teils sehr deutlich. Nach den neuen Zahlen lag die Inflationsrate im vorherigen Jahr nun keinen Monat mehr oberhalb von 10 Prozent.“³¹



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Februar 2023, Seite 15

Man kann auf den ersten Blick erkennen, dass die Neuberechnung der Verbraucherpreise in Deutschland (blaue Balken in der obigen Grafik) in allen zwölf Monaten des Jahres 2022 zu einer Verringerung der Inflationsraten geführt hat.

Das ist schon erstaunlich, vor allem wenn man bedenkt, dass es neben dem soeben revidierten Verbraucherpreisindex vom Statistischen Bundesamt eine zweite, europäische Berechnungsweise der Inflation gibt, den **Harmonisierten Verbraucherpreisindex**. Für Deutschland lagen nach diesem Index die Inflationsraten für viele Monate des Jahres 2022 weiterhin deutlich oberhalb von zehn Prozent – für Oktober 2022 beispielsweise bei 11,6 Prozent.³²

³⁰ Vgl. hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Februar 2023, Seite 15.

³¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Februar 2023, Seite 15.

³² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Februar 2023, Seite 15.



So wird uns die Inflation noch länger begleiten – egal, ob man dem wahren Kaufkraftverlust in die Augen schaut oder den geschönten Inflationszahlen des Statistischen Bundesamtes vertrauen möchte. Das *Handelsblatt* schreibt daher zu Recht: „**Die Inflation ist gekommen, um zu bleiben.**“³³

Neben den bereits weiter oben genannten Gründen gibt es noch zwei weitere Argumente, warum die Inflation demnächst wieder ansteigen könnte. Das eine ist die Umkehr der sogenannten statistischen Basiseffekte.³⁴ Das andere sind die in einigen Branchen bereits stark gestiegenen Löhne. Wenn die betroffenen Unternehmen es schaffen, diese Kosten als höhere Preise an ihre Kunden weiterzugeben, dann wird mit etwas Zeitverzögerung die Inflation wieder steigen.³⁵ Und für die mittel- bis langfristige Entwicklung der Inflation gelten nach wie vor die drei Ds: Demographie, Dekarbonisierung und Deglobalisierung, die alle dauerhaft inflationstreibend wirken.

Wenig vertrauenserweckend ist auch die kürzliche Ankündigung der Finanzagentur des Bundes, die Bundesrepublik Deutschland werde in Zukunft keine inflationsindexierten Anleihen mehr ausgeben. Wie der Name sagt, sind bei dieser Art von Bundesanleihen Zins und Tilgung an die Inflation gekoppelt. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt dazu, damit „gehe ein zentrales Selbstverteidigungsinstrument gegen die Inflation verloren“ und kritisiert den Bund: „**Nun setzte er sich dem Verdacht aus, überhöhte Staatsausgaben künftig vorsätzlich durch Inflation teilfinanzieren zu wollen.**“³⁶

Wir von *Schmitz & Cie.* können unseren Anlegern als sinnvolle Reaktion auf die Inflation nur wiederholt den Titel unserer Kolumne aus dem Januar 2023 nahelegen: „**Was hilft gegen Inflation? Aktien!**“³⁷ Und auch das *Handelsblatt* titelt ähnlich: „Mit Aktien gegen die Inflation. Langfristig wird es eher zum Risiko, zu wenige Aktien zu haben.“³⁸ Denn die Inflation wird uns vorläufig erhalten bleiben und zwar auf höherem Niveau, als das viele Berufsoptimisten aus Politik und Medien erwarten.³⁹

³³ *Handelsblatt* vom 13. - 15. Januar 2023, Seite 16.

³⁴ Ein Anstieg von 1 auf 2 ist derselbe absolute Zuwachs wie von 2 auf 3. Im ersten Fall beträgt der relative Zuwachs jedoch 100 Prozent, im zweiten Fall nur noch 50 Prozent. Mit anderen Worten: je nach der Höhe der Basis fällt ein identischer Zuwachs prozentual unterschiedlich aus. In der Statistik spricht man deshalb vom Basiseffekt.

³⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 1. Dezember 2023, Seite 27.

³⁶ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 1. Dezember 2023, Seite 29. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

³⁷ Gastbeitrag vom Verfasser dieser Zeilen im *Smart Investor* vom Januar 2023, Seite 29. Nachzulesen auf der Homepage www.schmitzundcie.de unter „Mediathek“ und „Publikationen“.

³⁸ *Handelsblatt* vom 8. Januar 2023, Seite 13.

³⁹ Die Erwartung von weiterhin hohen Inflationsraten teilen aktuell sehr viele Finanzfachleute, so beispielsweise auch *Jens Ehrhardt*, der nicht von weiter fallenden Inflationsraten ausgeht. Er prophezeit in einem Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 23. Oktober 2023 auf Seite 23: „Ich gehe davon auf, dass die Inflation zäh bleibt“. Ehrhardt ist Gründer, Hauptaktionär und Vorstandsvorsitzender der Vermögensverwaltungsgesellschaft *DJE Kapital* in Pullach bei München.

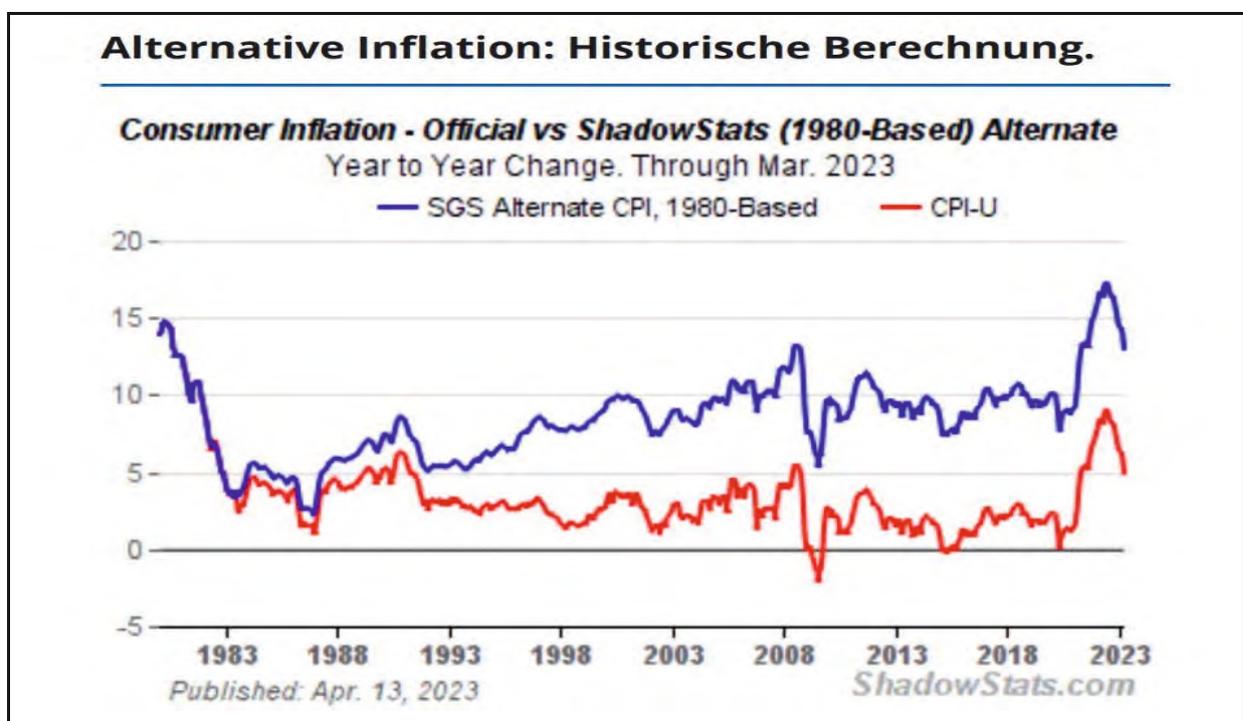
Auch Bundesbankpräsident *Joachim Nagel* hält es für möglich, dass „die Inflation schnell wieder ansteigen kann.“ Siehe sein Interview „Die Inflation ist ein gieriges Biest“ mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* vom 25. November 2023 auf den Seiten 68 bis 70, hier Seite 68.



Mit anderen Worten: Finger weg von Spar- und Tagesgeldkonten, Anleihen oder Lebensversicherungen und stattdessen **das Geld lieber in Aktien und Aktienfonds investieren!**

Anstatt die Staatsausgaben durch echtes Sparen zu reduzieren und damit indirekt auch die Inflation zu bekämpfen, gehen Politiker in Deutschland lieber den leichteren Weg, und verringern die überbordende Inflation durch statistische Tricks, zum Beispiel die Neuberechnung der Inflationsraten.

In den USA deckt die statistischen Täuschungsmanöver der Politik dankenswerterweise seit vielen Jahren der Ökonom *Walter J. Williams* auf:



Quelle: *FINANZWOCHEN* vom 20. April 2023, Seite 9

In der obigen Grafik zeigt die rote Kurve den Verlauf der offiziellen Inflationsraten in den USA der letzten rund 40 Jahre auf. In dieser Zeit sind die statistischen Berechnungsmethoden allerdings mehrfach geändert worden. Wenn man jetzt so tun würde, als wären diese Veränderungen nicht erfolgt, so erhält man die „tatsächliche“ Inflation in Form der blauen Linie. Mit anderen Worten: Liefere die Berechnung noch genauso wie zu Beginn der Datenerhebung im Jahr 1980, dann läge die ausgewiesene Inflation bei knapp 13 Prozent. Und dass die blaue Kurve deutlich oberhalb der („manipulierten“) roten Kurve verläuft, darf den kritischen Leser jetzt nicht wirklich verwundern.⁴⁰

Statt sich solcher statistischen Tricks zu bedienen und den Bürgern ein besseres Bild vorzuspiegeln als es die Wirklichkeit hergibt, sollten die Politiker lieber ihren unheilbringenden Einfluss auf die Notenbanken reduzieren. Diese Auffassung vertritt bei-

⁴⁰ Vgl. www.shadowStats.com.



spielsweise Professor *Otmar Issing* in einem Gespräch mit der *Neuen Zürcher Zeitung*: „Ich sehe mit großer Sorge die zunehmende Politisierung der EZB.“⁴¹

Kurzfristig können Sparer und Anleger die Politik und die durch sie hervorgerufene hohe Inflation nicht ändern (langfristig durch ihr Wahlverhalten jedoch sehr wohl!). Aber Investoren können sich jetzt Gedanken machen, wie sie ihr Kapital vor anhaltenden Kaufkraftverlusten bewahren können. In dem *Handelsblatt*-Artikel „Wie Anleger sich vor Inflation schützen“ wird der Chefvolkswirt der Dekabank, *Ulrich Kater*, zitiert, der **Aktien als ein Gegenmittel gegen langfristigen Kaufkraftschwund** sieht. Zu einer ähnlichen Einschätzung gelangt der Leiter Kapitalmarktstrategie beim US-Fondsanbieter Blackrock, *Martin Lück*: „Generell sind Aktien in Zeiten erhöhter Inflation eine geeignete Anlageklasse.“⁴²

4.2 Staatverschuldung und kein Ende?

Einer der Hauptgründe für unsere Annahme von anhaltend hohen Inflationsraten auf absehbare Zeit ist die permanent steigende Staatsverschuldung. Professor *Hans-Werner Sinn* beschreibt klar und deutlich den Zusammenhang zwischen Inflation und Schulden des Staates: „Steigende Staatsschulden haben diese Inflation begünstigt und angefeuert.“⁴³ Und das Autorentrio *Beck / Bacher / Herrmann* ergänzt warnend: „Der Staat verschuldet sich angemessen und treibt anschließend die Inflation nach oben.“⁴⁴

In Deutschland gibt es seit Jahren einen großen Unterschied zwischen den jährlichen Steuereinnahmen des Staates und seinen Ausgaben. Obwohl die Steuereinnahmen seit Jahrzehnten ständig steigen und inzwischen auf dem höchsten Niveau seit dem Bestehen der Bundesrepublik liegen, wachsen die Staatsausgaben immer noch schneller:

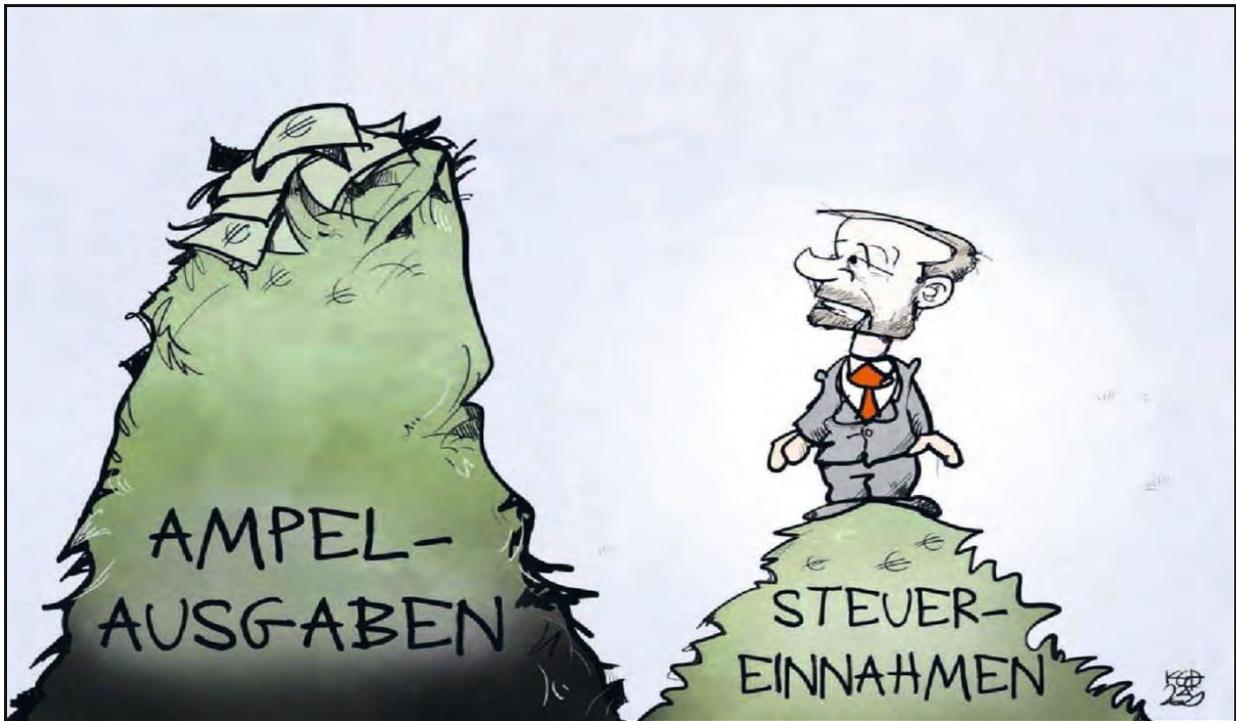
⁴¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. Mai 2023, Seite 24 - 25, hier Seite 24. Er führt weiter aus: „Die EZB hat ... für den Zusammenhalt der Währungsunion Verantwortung übernommen, obwohl dies nicht ihre Aufgabe, sondern eine politische sein sollte.“ Und weiter: „Und Notenbanken politisieren sich auch, indem sie sich Verantwortung für Klimawandel oder Verteilungsfragen zuschreiben, die der Politik vorbehalten bleiben sollten.“ (beide Zitate von Seite 24) Er mahnt die Politik mit den Worten: „Ohne echten Sinneswandel in der Finanzpolitik steuert man längerfristig auf einen Schuldenschnitt zu.“ (Seite 25) Issing prägte von 1998 bis 2006 als erster Chefökonom die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank entscheidend mit.

Zu ähnlichen Schlussfolgerungen gelangt Professor *Axel Weber* in einem Gespräch mit der Zeitschrift *Institutional Money*, in dem er von „den blinden Flecken der Politik von EZB und Fed“ spricht. Oder auch *Daniel Stelter* ist seiner Analyse „Die Notenbanken haben Mitschuld an der Inflation“ im *Handelsblatt* vom 17. April 2023 auf Seite 11. Sowie Professor *Jürgen Stark* in seinem Aufsatz „Gesteht eure Fehler endlich ein, liebe Zentralbanker!“ in der *WirtschaftsWoche* vom 26. Mai 2023, Seite 39.

⁴² Beide Zitate entstammen dem Artikel „Wie Anleger sich vor Inflation schützen“ aus dem *Handelsblatt* vom 9. - 11. Juni 2023, Seite 50 - 51, hier Seite 50.

⁴³ *WirtschaftsWoche* vom 13. Oktober 2023, Seite 41.

⁴⁴ *Hanno Beck / Urban Bacher / Marco Herrmann*: „Inflation. Die ersten zweitausend Jahre, 3. erweiterte und aktualisierte Auflage, Frankfurter Allgemeine Buch, Frankfurt am Main 2022, Seite 132. Die Autoren benennen an anderer Stelle des Buches die Hauptschuldigen der Inflation: „Die Geschichte der Geldentwertung ist ... eine Geschichte des Politikversagens.“ Und weiter: „wo immer Politiker Hand an eine Währung legen, lässt das nichts Gutes für diejenigen erwarten, die diese Währung nutzten.“ Beide Zitate stammen von Seite 29. Beck ist seit 2006 Professor für Wirtschaftspolitik an der Hochschule Pforzheim, Bacher ist seit 1999 Professor für Bankbetriebslehre an der Hochschule Pforzheim, Herrmann ist seit 2010 Geschäftsführer der *FIDUKA* Depotverwaltung in München.



Quelle: *Handelsblatt* vom 15. Mai 2023, Seite 16

Im Jahr 2024 werden die **Steuereinnahmen** von Bund, Ländern und Gemeinden voraussichtlich erstmals die magische Grenze **von einer Billion Euro** übersteigen. Die *WirtschaftsWoche* fragt auf ihrer Titelseite kritisch: „Reicht das nicht?“⁴⁵

Das *Handelsblatt* hat die Ausgaben im Blick und ergänzt: „Wo soll all das Geld herkommen?“ Die Zeitung zählt irritiert die größten Staatsausgaben auf. „Auf den ‚Wumms‘ in der Coronapandemie folgte der ‚Doppel-Wumms‘ in der Energiekrise.“ Und weiter: „Zwölf Milliarden Euro für die Kindergrundsicherung, 30 Milliarden Euro für einen Industriestrompreis bis 2030, zehn Milliarden Euro Hilfen für Hauseigentümer bei der Wärmewende und noch einige Milliarden für die Länder in der Flüchtlingskrise.“⁴⁶

Eine Lösungsalternative für das Ungleichgewicht zwischen Staatsausgaben und Steuereinnahmen wäre natürlich eine Verringerung der Ausgaben, also **Sparen**. Aber den Rotstift im Bundeshaushalt anzusetzen, gelingt auch Bundeskanzler *Olaf Scholz* und Finanzminister *Christian Lindner* nicht:

⁴⁵ *WirtschaftsWoche* vom 28. April 2023. Die Titelstory „Das Geld ist nicht genug“ auf den Seiten 14 - 23 zieht das Fazit: „Die Einnahmen des Staates steigen, doch noch schneller wachsen die Wünsche von Politik und Verbänden.“ (Seite 15) Das Magazin zeigt auf, wo die entscheidenden Probleme lauern: „Eines der größten Risiken für die öffentlichen Haushalte liegt in den wachsenden Sozialtats. Die Ausgaben für Sozialversicherungen, Arbeitslosenunterstützung, Renten und das Gesundheitswesen dürften sich für das Jahr 2023 auf 476 Milliarden Euro summieren.“ (Seite 18)

⁴⁶ *Handelsblatt* vom 15. Mai 2023, Seite 16.



Quelle: *Handelsblatt* vom 22. Juni 2023, Seite 12

Insbesondere beim mit Abstand größten Haushaltsposten, dem Etat für Arbeit und Soziales, der inzwischen weit mehr als ein Drittel des gesamten Bundeshaushaltes ausmacht, würde sich rein mathematisch eine Verringerung der Ausgaben besonders positiv auf den Haushalt auswirken. Stattdessen steigt dieser Haushaltsposten gegen den Trend um 5,5 Milliarden Euro. Professor *Clemens Fuest* schreibt zu Recht: „Staatsausgaben einzudämmen, ohne Sozialausgaben anzutasten, ist ein schwieriges Unterfangen.“ Und noch deutlicher: „Eine Begrenzung der Sozialleistungen in Deutschland ist unvermeidlich.“⁴⁷ In eine andere Richtung geht die Argumentation von Professor *Guido Hülsmann*, der ebenfalls eine Reduzierung der Sozialausgaben für erforderlich hält. Er sagt: „Der Wohlfahrtsstaat lässt die Gesellschaft menschlich verarmen und fördert eine Anspruchshaltung der Hilfeempfänger.“ Und weiter: „Der Sozialstaat verschenkt nichts. Staatliche Ausgaben für Kinderbetreuung und die Pflege der Alten werden durch Steuern finanziert. Ohne die Sozialausgaben des Staates hätten die Menschen mehr Geld im Portemonnaie.“⁴⁸

Das sich wiederholende Gerede der Politiker, sie würden sparen, ist grober Unfug. Das Gegenteil ist richtig. „Es wird jede Menge Geld ausgegeben. Gespart wird nirgends. **Das Narrativ von der Sparpolitik, es ist ein Märchen.**“⁴⁹ Im Vergleich zu dem

⁴⁷ Beide Zitate stammen aus dem Aufsatz von *Clemens Fuest* „Die Politik gerät an ihre Grenzen“ in der *WirtschaftsWoche* vom 1. Dezember 2023, Seite 41. Fuest ist seit 2016 Präsident des *ifo Instituts* in München.

⁴⁸ *Guido Hülsmann* in einem Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom auf den Seiten 38 bis 39. Hülsmann ist Professor für Ökonomie an der Universität Angers in Frankreich.

⁴⁹ *Handelsblatt* vom 22. Juni 2023, Seite 12. *DER SPIEGEL* weist auf erneut höhere Ausgaben für das Jahr 2024 als in der bisherigen Finanzplanung vorgesehen in zehn von 16 Ministerien hin und ergänzt in seiner Ausgabe vom 24. Juni 2023 auf Seite 62: „Insgesamt liegen die zusätzlichen Ausgaben mehr als acht Milliarden Euro über den bisherigen Planzahlen. Tatsächlich spart die Regierung also nicht.“



letzten Vor-Corona-Haushalt 2019 will die Ampel in Berlin ganze 66,6 Milliarden Euro mehr ausgeben. Und um dabei die Schuldenbremse einhalten zu können, „verfrühstückt sie Dutzende Milliarden Euro aus Rücklagen und Schattenhaushalten.“⁵⁰

Gabor Steingart schreibt in gewohnt pointierter Weise dazu: „Wann immer eine neue Sparrunde in Deutschland aufgerufen wird, ist einer außen vor: der Staat. Der kann alles, nur nicht kürzertreten. Für den Staatsapparat und die in ihm Beschäftigten gibt es seit Jahrzehnten ein bedingungsloses Grundeinkommen. Die atmende Belegschaft ist beim Staat noch nicht erfunden. Jedes Jahr wird der Gürtel ein Loch weiter gestellt, weshalb in einer Gesellschaft, die ökonomisch auf der Stelle tritt, nun das Geld woanders geholt werden muss – bei Kindern, Bürgern, Erben, Hausbesitzern, Bauern, Handwerkern sowie ganz generell beim unternehmerischen Mittelstand. Es findet eine Umverteilung statt – vom Bürger zum Staat, vom Herren zum Diener.“⁵¹

Insbesondere die Parteien des linken Spektrums lehnen Sparen im eigentlichen Sinne ab. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* meint in dem Artikel „Fatale Kreditsucht der SPD“: „Die SPD schreit nach höheren Staatskrediten wie der Süchtige nach neuem Stoff.“⁵²

Aber kein Politiker würde dieses Fehlverhalten zugeben. *Helene Bubrowski* bringt es auf den Punkt: „In der Politik fallen Selbstdarstellung und Fremdwahrnehmung oft auseinander. Politiker sind darauf geeicht zu erzählen, wie gut ihnen die Dinge gelungen sind.“ Und weiter: „Und weil es Fehler nicht geben darf, ist der typische Reflex von Männern und Frauen in der Politik, sie zu vertuschen, abzustreiten, auszusitzen.“⁵³

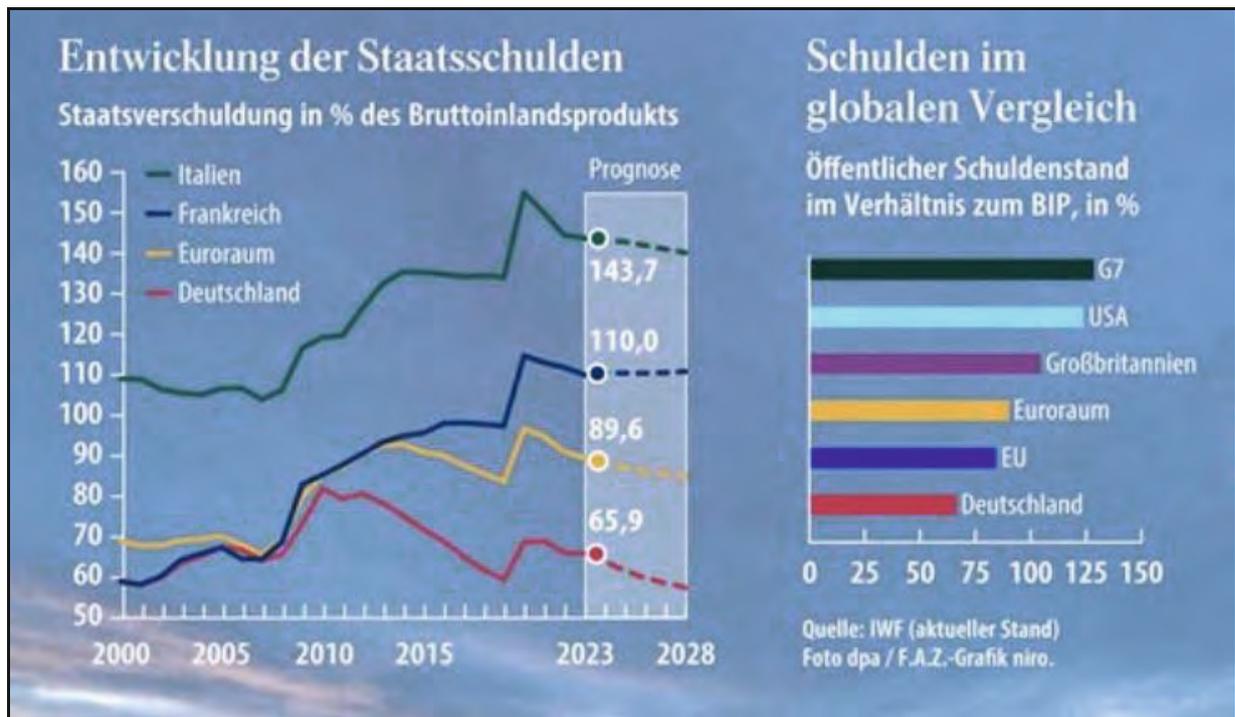
Die folgende Grafik zeigt anschaulich, in welchen Regionen sich die Staatsverschuldung verschiedener Länder inzwischen bewegt:

⁵⁰ *Handelsblatt* vom 22. Juni 2023, Seite 12. Und nicht nur der Bund, auch die Bundesländer hebeln die Schuldenbremse immer stärker aus. Vgl. hierzu den Artikel „Schulden durch die Hintertür“ im *Handelsblatt* vom 3. Mai 2023 auf Seite 7.

⁵¹ *The Pioneer Briefing* vom 11. Januar 2024.

⁵² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Januar 2024, Seite 17. Der Artikel kritisiert: „Zusätzlicher Ausgabenspielraum wird meist für Dinge verwandt, die in der Gegenwart auf Zustimmung stoßen und damit die Wahlaussichten verbessern. Investitionen und andere Maßnahmen, die erste später Früchte tragen, fallen oft hinten runter.“

⁵³ Beide Zitate stammen aus dem gelungenen Buch von *Helene Bubrowski*: *Die Fehlbaren. Politiker zwischen Hochmut, Lüge und Unerbittlichkeit*, dtv Verlag, München 2023, Seite 9. Am Ende ihres Buches macht die Autorin einen interessanten Vorschlag: „Es wäre wohlthuend, wenn Politiker und Journalisten öfter mal sagen würden: Ich weiß es nicht und will nicht spekulieren. Oder: Ich habe mir noch keine Meinung gebildet. Oder auch: So schlimm ist das doch gar nicht. Das ist nicht blamabel, sondern wäre eine souveräne Einstellung.“ (Seite 216) Bubrowski ist promovierte Juristin und arbeitet als Politikkorrespondentin für die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* in Berlin.

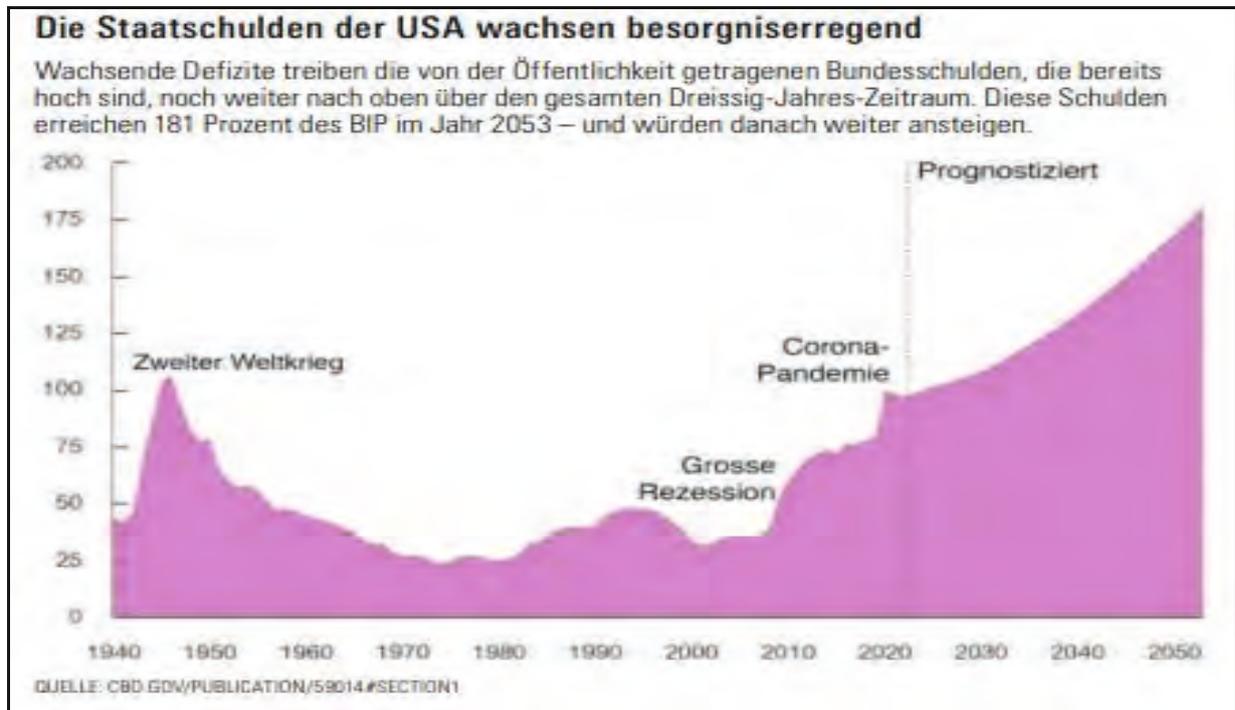


Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 9. Dezember 2023, Seite 22

Wie man an den tendenziell ansteigenden Kurven in der linken Hälfte des obigen Schaubildes sieht, kannte in den letzten rund zwanzig Jahren die Verschuldung fast aller Länder wegen der unsoliden Finanzpolitik der Staaten nur eine Richtung: nach oben! Zwar bewegen sich die Prognosen für die kommenden Jahre überwiegend leicht abwärts gerichtet, nur war das in den letzten Jahren auch schon so. Aber immer kam etwas „Unvorhergesehenes“ dazwischen, was die Vorhersagen der stets optimistischen Politiker zur Makulatur machten und die Staatsschulden trotzdem weiter ansteigen ließ.⁵⁴

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

⁵⁴ Das Grundproblem scheint die mangelnde Kommunikations- und Erklärungsbereitschaft der Politiker gegenüber ihren Bürgern zu sein. Sophie Schönberger schreibt in ihrem Buch *Sophie Schönberger: Zumutung Demokratie. Ein Essay*, Verlag C. H. Beck, München 2023, auf den Seiten 120 bis 121: „Aus dem Demokratieprinzip leitet es insofern nicht nur das Recht, sondern auch die Pflicht der Regierung ab, öffentlich zu kommunizieren, sich also in den diskursiven Austausch der Gesellschaft einzubringen, um den Grundkonsens im demokratischen Gemeinwesen lebendig zu erhalten und die Bürgerinnen und Bürger zur eigenverantwortlichen Mitwirkung an der politischen Willensbildung sowie zur Bewältigung vorhandener Probleme zu befähigen.“ Schönberger ist Professorin für Öffentliches Recht an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf.



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

Obwohl das heutige Niveau der amerikanischen Staatsverschuldung bereits bei rund 130 Prozent der Wirtschaftsleistung liegt,⁵⁵ erwarten Finanzexperten für die nächsten Jahrzehnte in den USA eine Zunahme der staatlichen Verschuldung Richtung 200 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Das wird dazu führen, dass die Politik angesichts riesengrosser Schuldenberge und inzwischen wieder gestiegener Zinsbelastungen⁵⁶ kein Interesse an niedrigen Inflationsraten hat. Ganz im Gegenteil: **Nur durch Inflation kann die reale Schuldenlast verringert werden!** Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt sorgenvoll: „Zur Finanzierung ihrer Verbindlichkeiten müssen die USA dieses Jahr geschätzte 396 Milliarden Dollar oder knapp 7 Prozent ihrer gesamten Staatsausgaben aufbringen und damit mehr als für allgemeine Schulbildung, Katastrophenhilfe, Landwirtschaft, Wissenschaftsförderung, Raumfahrtprogramme, Entwicklungshilfe und Umweltschutz zusammen. Noch bis in die achtziger Jahre lag die Verschuldungsquote der USA bei lediglich 30 Prozent.“⁵⁷

Und um die Kausalkette noch einmal in aller Deutlichkeit aufzuzeigen: hohe Staatsschulden = hohe Inflationsraten = schwache Währung. Oder anders formuliert: weder der Euro noch der US-Dollar werden auf absehbare Zeit starke Währungen sein können, die die Kaufkraft ihrer Anleger erhalten. Die Frage ist nur, welche der beiden Währungen stärker fällt, zum Beispiel gegenüber dem Schweizer Franken oder auch gegenüber den Edelmetallen Gold und Silber.

⁵⁵ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 24. November 2023, Seite 37.

⁵⁶ Allein in Deutschland beträgt die Zinsbelastung für die Schulden des Bundes aktuell rund 40 Milliarden Euro jährlich; vgl. hierzu *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Dezember 2023, Seite 16.

⁵⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. September 2023, Seite 19.



Auf Sicht der nächsten Jahre wird es wohl der Euro sein, der noch schneller seine Kaufkraft verliert als der US-Dollar. Aus der Sicht des Euro machen die beiden Problemländer Frankreich und Italien derzeit die größten Sorgen im Euroland. Liegt die Staatsverschuldung von Frankreich inzwischen bei 110 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, ist Italien sogar schon bei über 140 Prozent angelangt (siehe Entwicklung der Staatsschulden in der vorletzten Grafik). **Für den Euro ist Italien die größte Gefahr.** *DIE WELT* titelt: „Italiens Schulden sorgen wieder für Nervosität“⁵⁸, das *Handelsblatt* berichtet über „neue Zweifel an der Schuldentragfähigkeit der drittgrößten Volkswirtschaft Europas“⁵⁹ und die *Neue Zürcher Zeitung* überschreibt einen sorgenvollen Bericht mit der Überschrift: „Italien wird wieder zur Gefahr für die Euro-Zone“⁶⁰.

Inzwischen betragen Italiens Staatsschulden unvorstellbare 2 800 Milliarden Euro. Und sie wachsen immer weiter – pro Sekunde um 2 500 Euro!⁶¹ Zuletzt hatte die italienische Regierung mit der Ankündigung irritiert, dass das Haushaltsdefizit für das Jahr 2023 mit 5,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts deutlich höher ausfällt als noch vor kurzem prognostiziert. Erst im Jahr 2026 soll es wieder unter die erlaubte Obergrenze von drei Prozent fallen.⁶² Aber wer will das den italienischen Politikern noch glauben?

Und weil Schuldenmachen natürlich einfacher fällt als Schuldendisziplin, setzt Italien zusammen mit Frankreich und anderen hoch verschuldeten Ländern alles daran, die Verschuldungsregeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes immer weiter aufzuweichen. „So könnte am Ende wieder einmal alles auf die EZB zulaufen. Sie dürfte ebenso wie die US-Notenbank Fed durch die **Schuldensucht der Regierungen** zunehmend unter Druck geraten, die Zinsen bald zu senken, damit die Schuldenquoten nicht durch die Decke gehen. **Die Folge: mehr Inflation.**“⁶³

Dass die Entwicklung der Staatsverschuldung nicht nur eine Einbahnstraße nach oben sein muss, zeigt das erfreuliche Beispiel der Schweiz und der erfolgreichen **Schweizer Schuldenbremse**.⁶⁴ Im Dezember 2001 wurde sie mit fast 85 Prozent Ja-Stimmen vom Schweizer Stimmvolk angenommen und zwei Jahre später umgesetzt. Auf dem folgenden Schaubild erkennt man sehr schön, dass die Schweizer Schuldenquote (blaue Linie) rund zwanzig Jahren lang tendenziell gestiegen ist, um sich dann

⁵⁸ *DIE WELT* vom 2. November 2023, Seite 10.

⁵⁹ *Handelsblatt* vom 26. Oktober 2023, Seite 7.

⁶⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. Oktober 2023, Seite 17. Der Artikel berichtet von den jährlichen Zinszahlungen auf die italienischen Staatsschulden von 75 Milliarden Euro, die bereits im Jahr 2026 auf mehr als 100 Milliarden Euro pro Jahr ansteigen werden. Das Fazit lautet: „Rom hat von der EU und der EZB in den vergangenen Jahren ausreichend Zeit und finanzielle Hilfen bekommen. Derlei Solidarität darf nicht einseitig sein, sondern erfordert von der Gegenseite erhebliche Anstrengungen, um die eigene Lage zu verbessern.“

⁶¹ *Handelsblatt* vom 26. Oktober 2023, Seite 7.

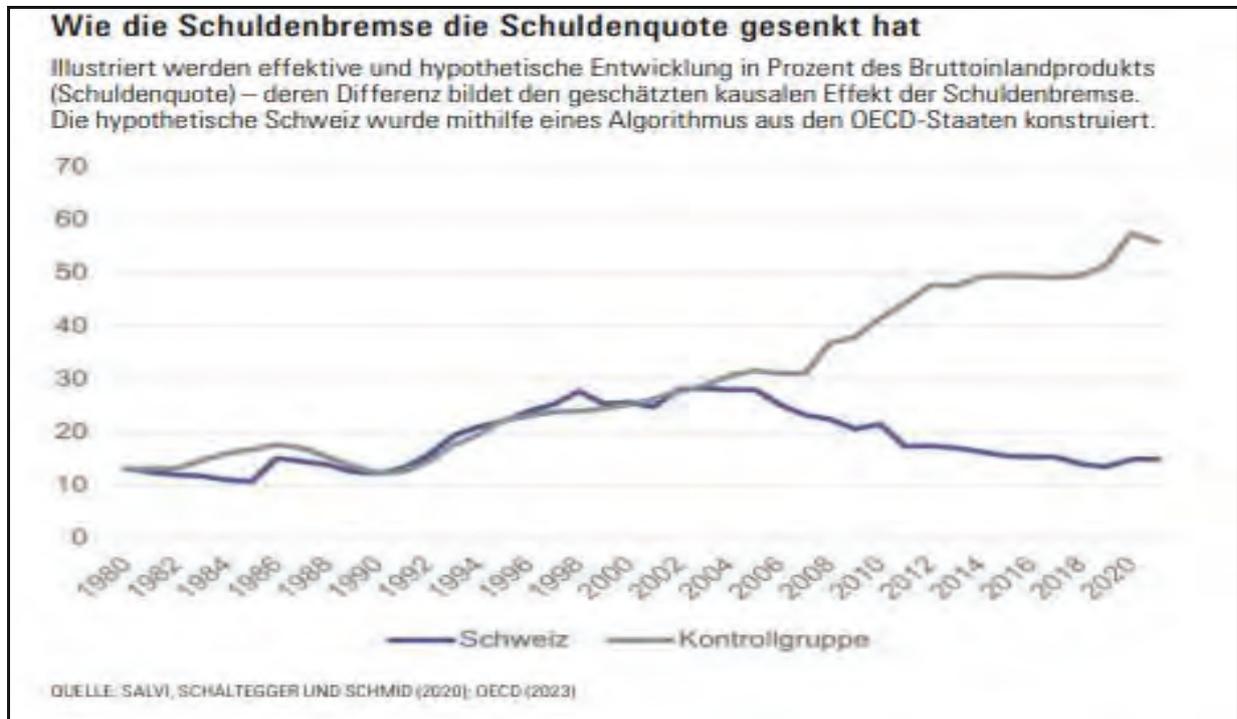
⁶² Siehe vorherige Fußnote. Die *WirtschaftsWoche* vom 24. November 2023 ergänzt in ihrem Artikel „Feuer unter dem Schuldendach“ auf den Seiten 36 bis 38: „In Italien hat die Regierung ihre Defizitziele zuletzt angehoben, obwohl sie diese eigenen Angaben zufolge hätte erreichen können. Es fehlte einfach der Wille.“ (Seite 38)

⁶³ *WirtschaftsWoche* vom 24. November 2023, Seite 38. Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.*

⁶⁴ Zu Details der Schweizer Schuldenbremse siehe sehr ausführlich die zehnsseitige Verlagsbeilage „Schulden, Schulden, Schulden: 20 Jahre Schweizer Schuldenbremse – globale Erkenntnisse für die Zukunft“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 2. Dezember 2023.



mit der Einführung der Schuldenbremse Anfang der 2000er Jahre bis zum heutigen Tag ungefähr zu halbieren:



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

Die graue Kurve zeigt im Vergleich dazu, wie sich die Schweizer Staatsverschuldung wohl entwickelt hätte, wenn im Jahr 2003 keine Schuldenbremse in der Schweiz installiert worden wäre. Dann hätte sie voraussichtlich inzwischen ein Niveau von knapp 60 Prozent erreicht und läge damit ungefähr auf dem Niveau der deutschen Staatsverschuldung. Stattdessen beträgt die Schweizer Schuldenhöhe aktuell lediglich 14,2 Prozent!⁶⁵ Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* lobt: „Die Schweizer Schuldenbremse wird nun 20 Jahre alt. Sie wird diskutiert und kritisiert, aber auch gefeiert und wertgeschätzt – zu Recht!“⁶⁶

In der Schweiz hat die Einführung einer Schuldenbremse dazu geführt, mehr Haushaltsdisziplin zu wahren und die Politiker von ihrem übermäßigen Ausgabenwahn abzubringen. Das Resultat war – wie die obenstehende Grafik deutlich zeigt – eine annähernde Halbierung der Staatsschulden. Das ist auch der Grund für den fehlenden Druck in der Schweiz, durch hohe Inflationsraten die Staatsschulden real, das heißt nach Abzug der Inflationsrate, abzumildern. Im Euroraum und auch in den USA ist bei

⁶⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 25. September 2023, Seite 21.

⁶⁶ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. November 2023, Seite 18. Eine Minderheitsmeinung vertritt dagegen *Maurice Höfgen*, der undifferenziert zur Schuldenbremse schreibt: „Die Schuldenbremse ist keine Inflationsbremse, sondern ein Preisschockbeschleuniger!“ Wenig wissenschaftlich äußert er sich auch an anderer Stelle: „Geld ist nicht knapp, das wird auf Knopfdruck erzeugt“. Die Zitate stammen aus dem Buch von Maurice Höfgen: *Teuer! Die Wahrheit über Inflation, ihre Profiteure und das Versagen der Politik*, 2. Auflage 2023, dtv Verlagsgesellschaft, München 2023, Seite 224. Höfgen arbeitet als wissenschaftlicher Mitarbeiter für Finanzpolitik im Bundestag.

Staatsschulden von rund 100 bzw. 130 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der Zwang zur Inflationierung wesentlich höher.

Im Gegensatz zu der Schweiz hadert in Deutschland die Bundesregierung mit der Schuldenbremse. Damit im Jahr 2023 überhaupt noch ein regulärer Haushalt zustande kommen konnte, hat sie ein weiteres Mal zur Ausnahmeklausel des Artikels 115 des Grundgesetzes gegriffen, der für nicht von der Regierung zu verantwortende Notlagen eine Aussetzung der Schuldenbremse gestattet. Das ist die vierte Erklärung einer finanzpolitischen Notlage in Folge. Und wenn man auf die Stimmen der SPD und den Grünen hört, soll wohl noch eine fünfte für das Jahr 2024 folgen.⁶⁷

Der Vorteil der niedrigeren Staatsverschuldung der Schweiz gegenüber dem Euroraum (und auch gegenüber den USA) beschränkt sich nicht nur auf geringere Verschuldungsquoten. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass auch geringere jährliche Haushaltsdefizite, allgemein niedrigere Staatsausgaben und ein höheres Wirtschaftswachstum als unmittelbare Folge der Schweizer Schuldenbremse zu verzeichnen sind.⁶⁸

Diese vielen ökonomischen Vorteile haben eine gemeinsame Ursache: die **direkte Demokratie in der Schweiz!** In einer parlamentarischen Demokratie, wie sie zum Beispiel in Deutschland und den meisten anderen Ländern im Euroraum existiert, verfolgen Politiker oft Eigeninteressen und wollen wiedergewählt werden. Deshalb betreiben sie vor Wahlen häufig eine ausgabenfreudige Politik, erhöhen beispielsweise (natürlich schuldenfinanziert) die Staatsausgaben und machen den Wählern Geschenke. Leider gelingt es der Politik schlichtweg nicht, sich glaubhaft selbst zu verpflichten, die heute aufgenommenen Schulden in der Zukunft gewissenhaft zurückzahlen.⁶⁹ Der Schuldenberg wird somit immer größer.

Die Schweiz hat es da (nicht nur in diesem Punkt) deutlich besser. Professor *Gertrude Lübke-Wolff* schreibt: "Direktdemokratische Entscheidungsmöglichkeiten bieten ein Korrektiv für eine spezifische repräsentativdemokratische Politik: ihre Kurzfristorientierung."⁷⁰ Das ist der tiefergehende Grund dafür, dass in der Schweiz die Staatsverschuldung deutlich niedriger liegt als im Euroraum. Deshalb besteht als Folge davon auch keine Notwendigkeit, die gigantischen Staatsschulden durch hohe Infla-

⁶⁷ Vgl. hierzu den Artikel „Dauerhafter Notstand“ von *Gerald Braunberger* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 25. November 2023, Seite 20. Braunberger ist einer der Herausgeber der FAZ.

⁶⁸ Vgl. hierzu den Artikel „Schuldendisziplin wird belohnt – Welche ökonomischen Folgen haben Fiskalregeln wie die Schuldenbremse?“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 4. Dezember 2023, Seite 16.

⁶⁹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Dezember 2023, Seite 16.

⁷⁰ *Gertrude Lübke-Wolff*: Demophobie. Muss man die direkte Demokratie fürchten? Klostermann Verlag, Frankfurt am Main 2023, Seite 139. In dem Buch wird mehrfach auf den positiven Einfluss der Schweizer Direktdemokratie auf die Staatsfinanzen hingewiesen, beispielsweise auf Seite 43: „Untersuchungen zu Städten in der Schweiz, zu den Schweizer Kantonen ... kommen ganz überwiegend zu dem Ergebnis, dass die Staatsausgaben und / oder Staatsschulden ein deutlich geringeres Ausmaß haben, wo direktdemokratische Entscheidungen auch in Bezug auf die öffentlichen Finanzen möglich sind.“ Ähnlich auf den Seiten 79 bis 80: „...für die Schweiz ist bekannt, dass in den Kantonen, in denen Volksabstimmungen zu Finanzfragen möglich sind, die Staatsausgaben deutlich niedriger liegen als dort, wo die Bürger in Finanzfragen nichts zu sagen haben.“ Lübke-Wolff war in den Jahren 2002 bis 2014 Richterin am Bundesverfassungsgericht.

tionsraten erträglicher zu machen. Und das wiederum führt dazu, dass der Schweizer Franken die Kaufkraft der Anleger deutlich besser erhält als der Euro, dessen Wert immer schneller „weginflationiert“ wird.

Solange sich an dem niedrigen Staatsschuldenniveau in der Schweiz in den nächsten Jahren nichts Wesentliches ändert, während die Staatsschulden im Euroraum und in den USA stetig auf neue Rekordlevel steigen, solange wird die Inflationsdifferenz bestehen bleiben. Und der Schweizer Franken wird gegenüber den beiden Schwachwährungen Euro und US-Dollar auch in Zukunft seine Kaufkraft besser erhalten. Vorsichtige Anleger sollten daher weiterhin den Euro und den US-Dollar als Anlagewährung meiden und stattdessen in Schweizer Franken investieren.

4.3 Schwacher Euro oder starker Schweizer Franken?

Im Jahr 2023 ist der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um sechs Prozent gefallen. Schon im Jahr 2022 war der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um fünf Prozent und im Jahr 2021 um vier Prozent gesunken. Anleger aus dem Euroraum haben in den letzten drei Jahren somit durch die Aufwertung des Schweizer Franken rund 15 Prozent Devisengewinn einstreichen können.

Die wichtigsten Gründe für den anhaltend schwachen Euro gegenüber dem harten Schweizer Franken sind weiterhin **die unterschiedlich hohen Staatsschulden und** darauf basierend **die unterschiedlichen Inflationsraten in der Währungsunion und in der Schweiz**. Beträgt die Staatsverschuldung in der Schweiz dank der dortigen Schuldenbremse lediglich 14 Prozent des Bruttoinlandprodukts, sind es im Euroraum knapp 100 Prozent. Damit ist der Drang, die Schuldenlast des Staates durch hohe Inflationsraten real zu entwerten auch nicht so hoch wie im Euroraum.

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

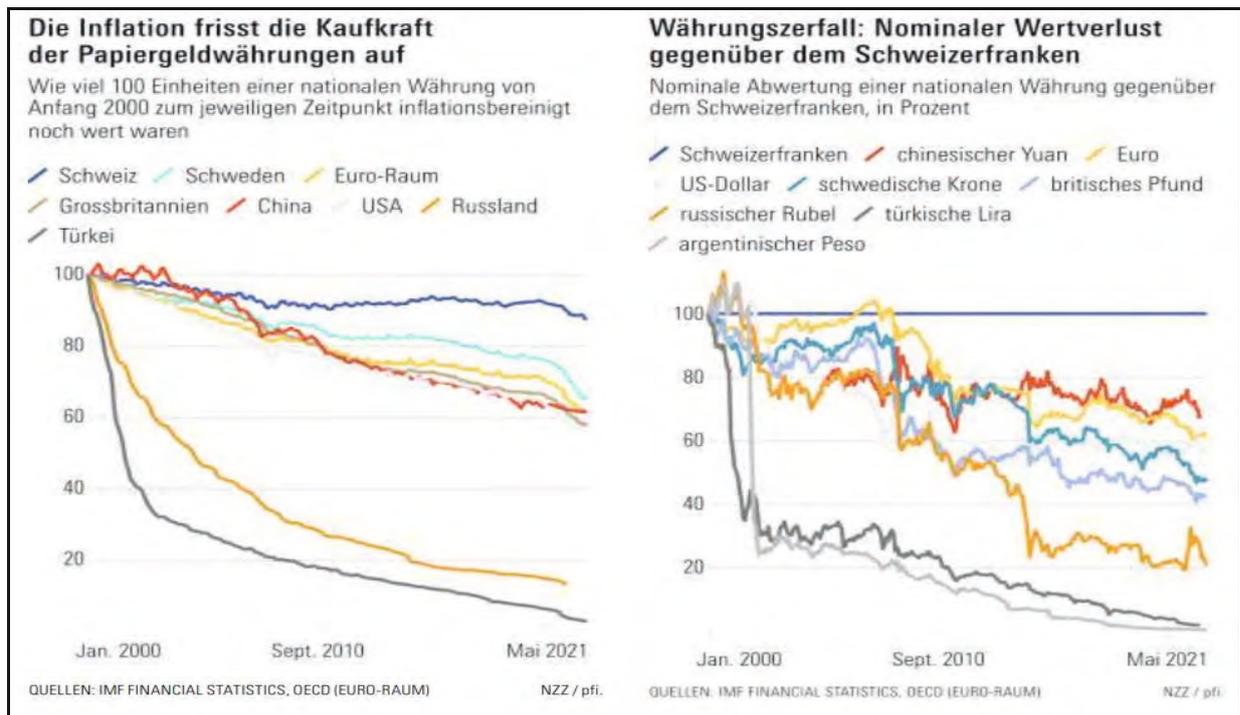
Über die Zusammenhänge von unterschiedlichen Inflationsraten in der Schweiz und im Euroraum auf der einen Seite und den Währungsveränderungen zwischen dem Schweizer Franken und dem Euro auf der anderen Seite gibt der achtminütige Live-Fernsehaufttritt des Verfassers dieser Investmentfonds-Berichte auf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



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

Wenn man sich diese von der Politik verursachten Entwicklungen in Deutschland über die letzten Jahre anschaut, dann ist es kein Wunder, dass auch die Gemeinschaftswährung **Euro** seit ihrem Bestehen nur eine Richtung kennt: abwärts!

In der linken Hälfte der folgenden Grafik erkennt man den Wertverfall einzelner Währungen seit dem Jahr 2000:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. Mai 2023, Seite 7

Natürlich gibt es Währungen, deren Kaufkraft in den letzten rund zwanzig Jahren im Vergleich zum Euro noch mehr verloren gegangen ist, wie zum Beispiel der russische Rubel (gelborange Linie) oder die türkische Lira (lila-farbene Linie), die beide durch falsche politische Entscheidungen (zu starke Ausweitung der Geldmenge = Geld-drucken) ihre Währung nahezu wertlos gemacht haben.

Mit einer Kaufkraft von rund 60 Prozent ihres Wertes aus dem Jahr 2000 stehen Währungen wie die schwedische Krone (hellblau), der chinesische Renminbi (rot), der Euro (gelb), das britische Pfund (oliv) oder der US-Dollar (grau) im Mittelfeld. Mit Abstand aber am besten die Kaufkraft erhalten hat jedoch der **Schweizer Franken** (dunkelblaue Linie), der noch knapp 90 Prozent seiner damaligen Kaufkraft besitzt.

In der rechten Hälfte der obigen Grafik ist der Wertverlust verschiedener Währungen gegenüber der einzigen stabilen Währung der Welt, dem Schweizer Franken, dargestellt: Im Vergleich zum Schweizer Franken (dunkelblaue Linie) verlieren alle anderen Währungen zum Teil massiv an Wert. Was ist die Erkenntnis aus diesen beiden Schaubildern? „**Die Schweiz ist dabei das Land mit dem stabilsten Geldwert.**“⁷¹

⁷¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. Mai 202, Seite 7. Der Artikel „Was, wenn das Geld zerrinnt?“ kritisiert dabei die unter dem fatalen Einfluss der Politik stehenden internationalen Notenbanken und schreibt: „Das Stabilitätsversprechen der Notenbanken ist somit über den etwas längeren Zeitraum hinaus praktisch überall ein unechtes. Ihre Definitionen von Preisstabilität führen dazu, dass Geld im Trend an Wert verliert – bei manchen schneller als bei anderen. Mit Inflationsraten von zeitweise um die 10 Prozent war dies im vergangenen Jahr auch im Euro-Raum und in den USA gefährlich schnell der Fall.“

Wo liegen die Ursachen für diese Entwicklung der letzten zwanzig Jahre? Zwei Gründe stehen dabei im Vordergrund. Zum einen war in der Vergangenheit die Voraussetzung für eine stabile Währung immer die **Unabhängigkeit der jeweiligen Notenbank**. Nach dem Zweiten Weltkrieg gab es das nur in zwei Ländern: in Deutschland mit der Deutschen Bundesbank und in der Schweiz mit der Schweizerischen Nationalbank. Die Deutsche Bundesbank ist auf Druck verschiedener europäischer Staaten im Rahmen der deutschen Wiedervereinigung in eine von der Politik nur noch scheinbar unabhängige Europäische Zentralbank übergegangen. Und diese Europäische Zentralbank ist an allem Möglichen interessiert, nur nicht an einem stabilen Euro.

Und die zweite Voraussetzung für eine Währung mit geringen Kaufkraftverlusten ist eine **niedrige Inflationsrate**. In der Schweiz lag die Inflationsrate im Jahr 2023 durchschnittlich bei 2,1 Prozent. In Deutschland betrug der Kaufkraftschwund im vergangenen Jahr hingegen 5,9 Prozent⁷² und unterschied sich damit kaum von der Inflationsrate im gesamten Euroraum.

Warum sind die Inflationsraten im Euroraum so signifikant höher als in der Schweiz? Weil die Europäische Zentralbank auf Druck der Politiker die Geldmenge im Euroland in den letzten Jahren viel stärker ausgedehnt hat als die Wirtschaft gewachsen ist (= Gelddrucken im Übermaß). Und in den unterschiedlichen Wachstumsraten von Geldmenge und Bruttoinlandsprodukt zeigt sich die Inflation – das Geld im Euroraum ist durch die Überproduktion weniger wert. Die Schweiz und ihre von der Politik unabhängige Schweizerische Nationalbank haben diesen Fehler des starken Gelddruckens nicht gemacht.

Die Ursache der Inflation ist entgegen dem substanzlosen Geschwätz einiger Politiker nicht die „Gierflation“. Die Unternehmen haben eben nicht ihre Verkaufspreise stärker erhöht als ihre Einkaufspreise gestiegen sind, um damit die Gewinnmargen zu erhöhen. Das kann man an den konstanten, in vielen Fällen sogar gesunkenen Margen der Firmen ablesen.⁷³ Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt treffend: „Das Gerede von der ‚Gierflation‘ ist damit ein Ablenkungsmanöver. Es verschleiert den wahren Grund für die gegenwärtige Inflation: Es ist weltweit nach wie vor sehr viel Geld im Umlauf.“ Und weiter: „Das viele Geld kommt von den Notenbanken, die die Geldschleusen zu lange zu weit offen gehalten haben. Es kommt auch von den Politikern, die beim Geldausgeben keine Grenzen kennen.“⁷⁴

Gegenüber dem Schweizer Franken befindet sich der Euro bereits seit seiner Einführung im Jahr 1999 in einem anhaltenden Rückwärtsgang. Nur gegenüber dem in deutschen Medien immer als Vergleich für die (angebliche) Stärke des Euro herangezogenen US-Dollar verhält sich der Euro noch einigermaßen stabil. Die nachfolgende

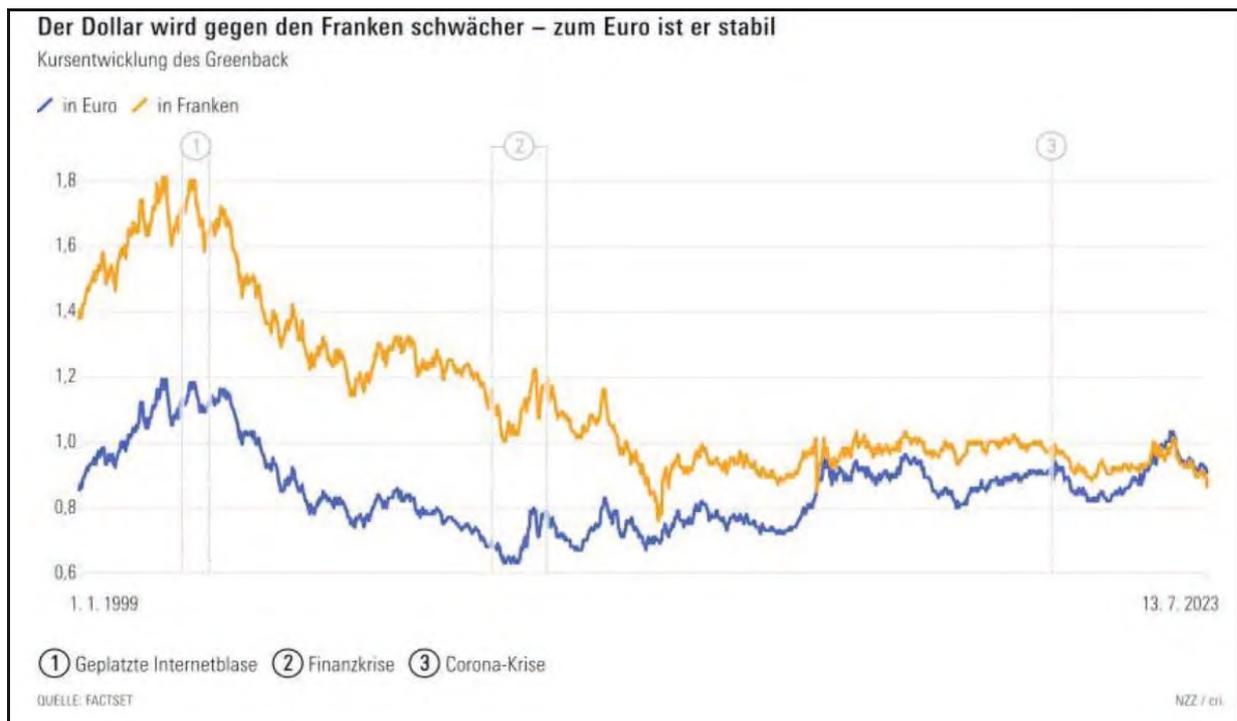
⁷² Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. Januar 2024, Seite 19. Die aktuellen Inflationsraten für den Monat Dezember 2023 liegen in Deutschland bei 3,7 Prozent und in der Schweiz bei 1,7 Prozent.

⁷³ Vgl. hierzu die Analyse „An der Inflation ist nicht ‚Profitgier‘ der Firmen schuld“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 9. Mai 2023 auf Seite 21. Zu einem vergleichbaren Ergebnis kommt die Studie „Der Mythos von der Gierflation“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 19. Juni 2023, Seite 16.

⁷⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 9. Mai 2023, Seite 19.



Grafik zeigt aus der Sicht des US-Dollar den Verfall gegenüber dem Schweizer Franken (gelbe Linie), was im Umkehrschluss die Stärke des Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar ausdrückt. Dass der US-Dollar in der blauen Linie über ein Vierteljahrhundert mit stärkeren Schwankungen eine nahezu unveränderte Relation zum Euro ergibt, spricht weder für den US-Dollar noch den Euro. Beide Schwachwährungen geben nahezu gleichzeitig und dauerhaft gegenüber dem wertstabilen Schweizer Franken nach.



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. Juli 2023, Seite 21

Und das wird auch in Zukunft so bleiben. Sowohl der US-Dollar als auch der Euro werden – politisch gewollt (!) – durch **kräftige Geldmengenausweitung** inflationiert und damit immer wertloser gemacht. Solange die Inflationsraten als Folge des übermäßigen „Gelddrucks“ sowohl in den USA und im Euroraum deutlich höher liegen als in der Schweiz, wird sich an dem spürbaren Kaufkraftverlust von US-Dollar und Euro nichts ändern. Zurzeit beträgt die traditionell niedrige Inflationsrate in der Schweiz lediglich 1,7 Prozent (Dezember 2023), nachdem sie in den letzten Jahren einen Kaufkraftverlust von nahezu Null ausweisen konnte. Selbst in der Spitze betrug die Inflationsrate in der Schweiz nur 3,5 Prozent, während der Höhepunkt in den USA erst bei 9,1 Prozent und im Euro-Raum bei 10,6 Prozent erreicht war.⁷⁵

Und auch die Ende des Jahres 2023 unter der Leitung des deutschen Finanzministers *Christian Lindner* und seines französischen Kollegen *Bruno Le Maire* beschlossenen neuen Schuldenregeln der Europäischen Kommission verheißen nichts Gutes für den Euro. Die Schuldenländer dürfen flexibler als bisher Geld ausgeben für mehr Wachstum. Das *Handelsblatt* kommentiert: „Der Euro musste seit seiner Einführung schon

⁷⁵ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 25. Juli 2023, Seite 21.

einiges aushalten. Mit dem aktuellen Beschluss steigt die Gefahr, dass er zu einer weichen Währung wird.“⁷⁶

Wir halten weiter an unserer langjährigen Währungsstrategie fest, den Euro in den von der *Schmitz & Partner AG* verwalteten individuellen Wertpapierdepots unserer Kunden (und auch in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds) deutlich unter zu gewichten. Stattdessen legen wir nach wie vor den eindeutigen Schwerpunkt auf den Schweizer Franken als Anlagewährung und – in deutlich kleinerem Umfang – auch auf die norwegische Krone. Die Überschrift eines aktuellen Gastbeitrages vom Verfasser dieser Zeilen lautet daher folgerichtig: „**Auch 2024 gilt: Finger weg vom Euro**“.⁷⁷ Die Kolumne kann man in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf Seite 81 nachlesen.

4.4 Ist Deutschland ein Stillstandland?

In Kapitel 4.2 (Staatsverschuldung und kein Ende?) haben wir die ständig wachsenden Schuldenberge im Euroraum und in Deutschland dargestellt. Jetzt könnte man meinen, bei den hohen Staatsausgaben müsste es um Deutschland doch gut bestellt sein. Doch weit gefehlt! „**Deutschland lebt seit Jahren von seiner Substanz**“ titelt die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* und schreibt: „Im Vergleich mit vielen anderen entwickelten Volkswirtschaften hat Deutschlands Kapitalstock in den vergangenen 20 Jahren erheblich an Qualität eingebüßt.“⁷⁸ Insbesondere die Vernachlässigung von Schulen, von Autobahnbrücken oder der Bahninfrastruktur ist für jeden Bürger im Alltag deutlich sichtbar. *Daniel Stelter* schreibt dazu: „Mittlerweise sind hiesige Maschinen und Anlagen sowie die Infrastruktur älter als in Frankreich und in Italien. In keinem anderen der in der Studie betrachteten Länder ist der Kapitalstock in den letzten Jahrzehnten so gealtert.“⁷⁹

Eine der Konsequenzen aus dieser Fehlleistung der Politik ist **der permanente Abstieg Deutschlands als Wirtschaftsstandort**. Seit 35 Jahren veröffentlicht das *IMD World Competitiveness Center* eine Rangliste der wettbewerbsfähigsten Volkswirtschaften der Welt. Nach den jüngsten Erhebungen der Ökonomen ist Deutschland unter den 64 verglichenen Ländern um sieben Plätze auf Rang 22 zurückgefallen.⁸⁰

⁷⁶ *Handelsblatt* vom 22. Dezember 2023, Seite 17. In dem Artikel „Ende des Euro-Stabilitätsversprechens“ kommt die Sorge zum Ausdruck: „Zudem ist die Inflation noch nicht gebändigt, da öffnet Brüssel schon wieder die Geldschleusen. Das widerspricht jeder Stabilitätsorientierung.“

⁷⁷ Kolumne im *Smart Investor* vom Januar 2024, Seite 29.

⁷⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 31. Mai 2023, Seite 15. Zum Kapitalstock eines Landes gehören zum Beispiel Fabrikgebäude, Maschinen, Straßen und Schulen sowie auch geistiges Eigentum aus den Bereichen Forschung und Entwicklung, Software und Datenbanken.

⁷⁹ *Handelsblatt* vom 26. Juni 2023, Seite 9.

⁸⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 21. Juni 2023, Seite 16. Deutschland ist im Standortwettbewerb inzwischen sogar schlechter platziert als Saudi-Arabien (Platz 17) oder China (Platz 21). Für die Ermittlung der Rangliste erheben die Ökonomen insgesamt 164 Einzelindikatoren aus den vier Hauptfeldern Wirtschaftsleistung, Infrastruktur sowie die Effizienz der Regierung und der Unternehmen. Das ganz eng beieinander liegende Spitzentrio besteht aus den Ländern Dänemark, Irland und der Schweiz.



Insbesondere die Basisinfrastruktur ist in Deutschland deutlich schlechter geworden. Hier ist das Land von Platz 24 auf Rang 34 abgerutscht. Aber es geht noch schlimmer: „Wenn es um die Gefahr der Verlagerung von Firmen geht, ist Deutschland an unrühmlicher 61. Stelle von 64. Das ist ein Alarmsignal, das der deutschen Politik zu denken geben sollte.“⁸¹ Das *Handelsblatt* zitiert in seinem Artikel „Investoren auf der Flucht“ Professor *Justus Haucap*: „Ich fürchte für den Standort ähnliche Entwicklungen wie bei der Fußballnationalmannschaft, wo man auch seit fast zehn Jahren den Ernst der Lage verkennt und sich die fortwährenden Desaster schönredet.“⁸²

Nach so vielen negativen Bestandsaufnahmen gibt es aber auch Bereiche, in denen Deutschland an der Spitze zu finden ist: **Deutschland ist „Vizeweltmeister bei Steuern und Abgaben“**.⁸³



Quelle: *Handelsblatt* vom 26. April 2023, Seite 11

Nur in Belgien muss ein Durchschnittsverdiener noch höhere Steuern und Abgaben zahlen als in Deutschland. Trotzdem werden in Deutschland – insbesondere von linken Politikern – verstärkt Stimmen laut, dass die größer werdende Differenz zwischen Staatsausgaben und Steuereinnahmen statt durch konsequentes Sparen nur durch

⁸¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. Juni 2023, Seite 25. Und mit den Unternehmen verlassen auch gut ausgebildete Fachkräfte und Leistungsträger das einstige Wirtschaftswunderland Deutschland. Diese „Abstimmung mit den Füßen“ scheint für die deutschen Politiker jedoch nicht von Bedeutung zu sein. Gewohnt pointiert äußert sich *Bruno Bandulet*: „Ich befürchte, dass dieser Trend den linken Parteien ziemlich egal ist – denn je mehr Leistungsträger weg sind, umso mehr Leute bleiben übrig, die diese Parteien wählen.“ Das Zitat entstammt aus einem Interview mit dem *Smart Investor*, Juli 2023, Seite 58 - 61, hier Seite 61.

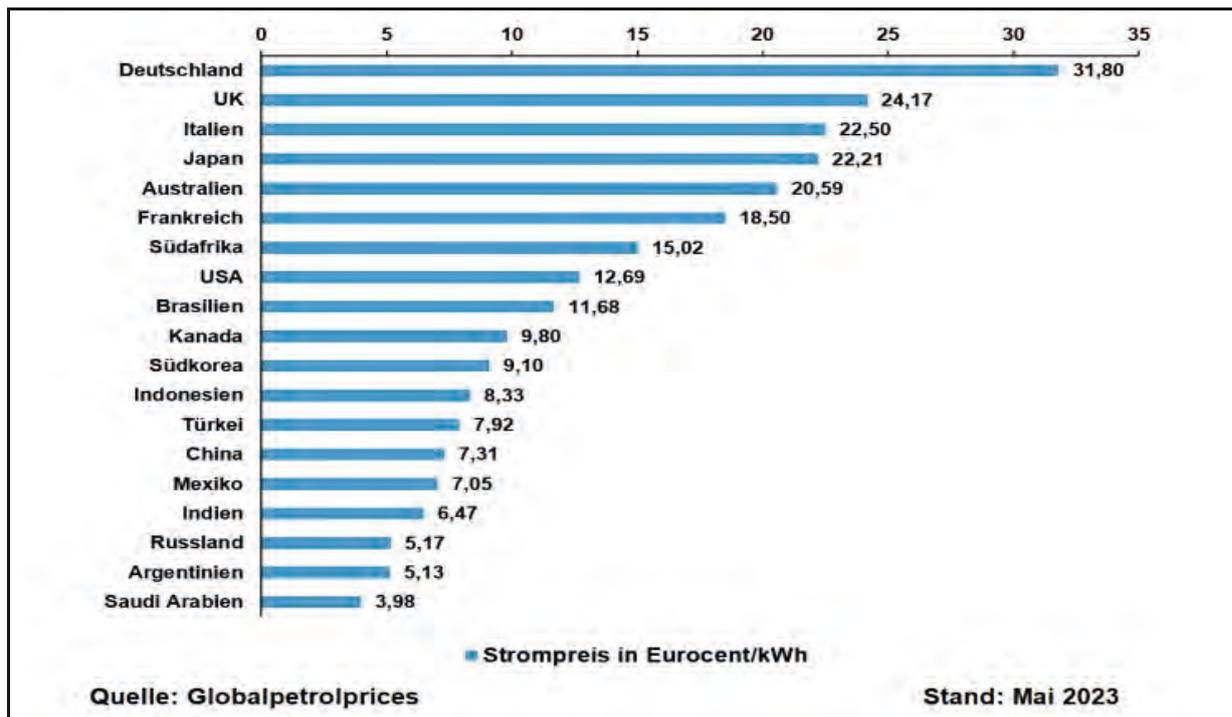
⁸² *Handelsblatt* vom 28. Juni 2023, Seite 4 - 5, hier Seite 4. Haucap ist seit dem Jahr 2009 Professor für Volkswirtschaftslehre an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf.

⁸³ *Handelsblatt* vom 26. April 2023, Seite 11.



weitere Steuern bzw. Steuererhöhungen abgemildert werden kann. Die theoretisch und praktisch fundierten Erkenntnisse der sogenannten Laffer-Kurve werden dabei geflissentlich ignoriert.⁸⁴

Aber Deutschland ist nicht nur Vizeweltmeister, Deutschland ist sogar Weltmeister!
Kein Land hat so hohe Stromkosten wie Deutschland:



Quelle: *FINANZWOCHE* vom 4. Mai 2023, Seite 11

Nach Angaben des Vergleichsportals *Verifox* ist der Strom in Deutschland mit 31,8 Cents je Kilowattstunde 2,7-mal teurer als im internationalen Durchschnitt.⁸⁵ Aber wer wie die deutschen Politiker gleichzeitig aus der Atomkraft und der Kohlekraft aussteigt und meint, nur mit erneuerbaren Energien den wachsenden Strombedarf in Deutschland decken zu können, darf sich über solche Resultate nicht wundern.

Bruno Bandulet sagt dazu: „In Deutschland betreibt eine grün dominierte Bundesregierung unter dem Vorwand des Klimawandels eine desaströse Energiepolitik. Die

⁸⁴ 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. Eine der wichtigsten Überlegungen bei der Laffer-Kurve ist die Tatsache, dass ab einem bestimmten Steuersatz bei jeder weiteren Erhöhung der Steuern das Steueraufkommen des Staates sinkt und nicht steigt! Vgl. hierzu ausführlich unsere grafischen und inhaltlichen Erläuterungen im *Investmentfonds-Bericht Januar 2023* auf den Seiten 29 bis 32. Nachzulesen unter www.schmitzundcie.de, Mediathek, Publikationen.

⁸⁵ Vgl. *FINANZWOCHE* vom 4. Mai 2023, Seite 9.



Zerstörung der deutschen Industrie, der wir unseren Wohlstand verdanken, hat begonnen.“⁸⁶

Die *Neue Zürcher Zeitung* wagt schon einen Blick in die Zukunft für den Hauptverantwortlichen der deutschen Energiepolitik, den Bundesminister für Wirtschaft und Klimaschutz *Robert Habeck*:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Mai 2023, Seite 19

„**Deutschland ist ein Stillstandland**“, so lautet die Schlagzeile auf Seite 1 der *Neuen Zürcher Zeitung*. Als Unterzeile heißt es dort: „Der Industriestandort ist unter Druck und die Energiefrage ungelöst. Der Sozialstaat setzt Fett an, und in der Migrationspolitik geht es nur langsam voran. Das Land braucht eine starke Führung – also das Gegenteil der Ampelkoalition.“⁸⁷ Der Chefredakteur der Zeitung, *Eric Gujer*, führt in zahlreichen Fallbeispielen an, wo in Deutschland dringender Handlungsbedarf besteht, aber politischer Stillstand herrscht. So bemängelt er beispielsweise die fehlende Bereitschaft der Ampelkoalition, „das in Europa einzigartig hohe Niveau der Sozialleistungen für Flüchtlinge ein wenig zu senken.“ Und in einem weiteren Leitartikel „Deutschland in der Depression“ schreibt *Gujer*: „Deutschland verhält sich wie eine Comicfigur, die trotz dem sich öffnenden Abgrund einfach weiterrennt und nicht bemerkt, dass sie gleich abstürzen wird.“⁸⁸

Im Gegensatz dazu habe die Politik in der Schweiz konsequent und effektiv gehandelt: „Mit der letzten Reform des Migrationsrechts schaffte es die Schweiz, die Verfahrens-

⁸⁶ *Bruno Bandulet* im Interview „Eine Mischung aus Inkompetenz und Ideologie“ mit dem *Smart Investor*, Juli 2023, Seite 58 - 61, hier Seite 58.

⁸⁷ Internationale Ausgabe der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 23. Dezember 2023, Seite 1.

⁸⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. Januar 2024 Seite 1.



dauer in vielen Fällen auf wenige Wochen zu drücken. Als die Armutsmigranten merkten, dass sie die Schweiz rasch wieder verlassen müssen, sank die Zahl der Asylbewerber aus Staaten mit niedriger Anerkennungsquote markant.⁸⁹

Die Schweiz macht im Vergleich zu Deutschland vieles anderes und manches besser. Unter anderem wegen der seit Jahrzehnten niedrigeren Inflationsrate und der harten Währung liegt die Schweiz seit Jahren in der Spitzengruppe der Durchschnittsvermögen pro Erwachsenen:

Schweiz an der Spitze			
Durchschnittsvermögen je Erwachsenen, in Dollar			
Rang	Land	2022	Veränderung zu 2021
1	Schweiz	685.000	- 14.000
2	USA	551.000	- 28.000
3	Hongkong	551.000	- 2000
4	Australien	497.000	- 58.000
5	Dänemark	410.000	- 30.000
6	Neuseeland	389.000	- 67.000
7	Norwegen	385.000	+ 39.000
8	Singapur	383.000	+ 23.000
9	Kanada	370.000	- 44.000
10	Niederlande	358.000	- 44.000
11	Belgien	353.000	- 14.000
12	Frankreich	312.000	- 12.000
13	Großbritannien	303.000	- 16.000
14	Schweden	297.000	- 69.000
15	Taiwan	274.000	- 19.000
16	Deutschland	256.000	- 14.000

Quelle: UBS; Credit Suisse F.A.Z.-Grafik niro.

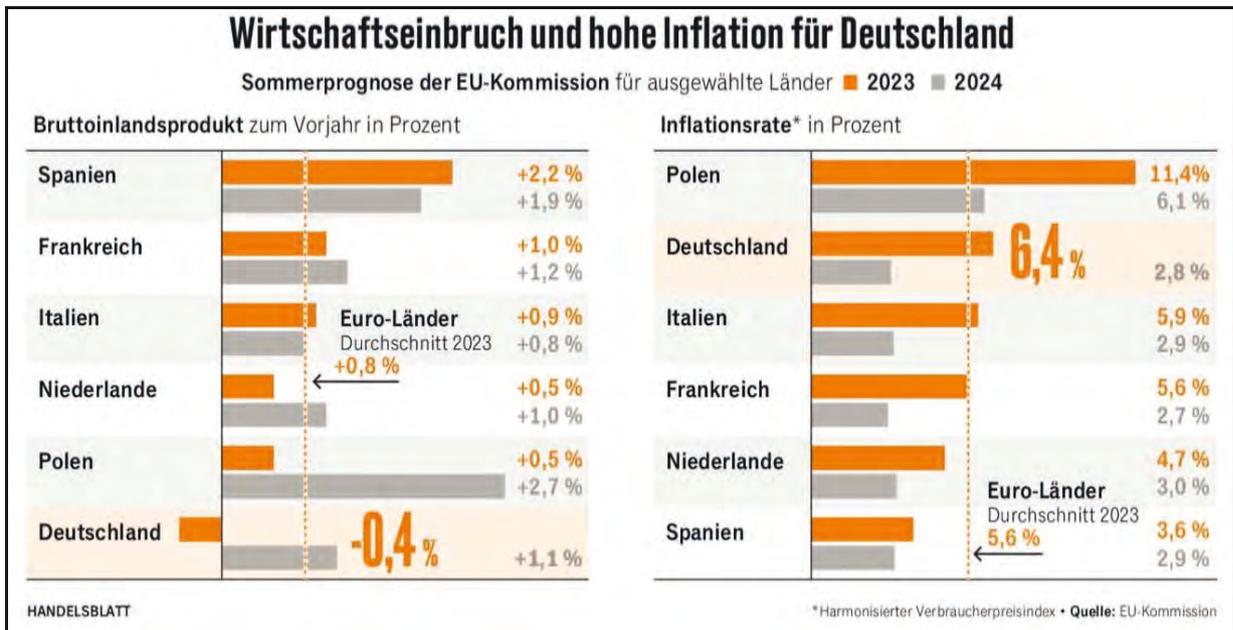
Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. August 2023, Seite 23

Während die Schweiz mit fast 700.000 US-Dollar mit großem Abstand die Rangliste anführt, muss man Deutschland mit rund 250.000 US-Dollar am unteren Ende der Skala suchen.⁹⁰

Daran wird sich so schnell auch nichts ändern, denn Deutschland und seine Politiker arbeiten mit Kräften daran, dass der Abstand zu den erfolgreichen Ländern immer größer wird. Deutschland hat mit die höchsten Inflationsraten (siehe rechte Hälfte der folgenden Grafik) und mit Abstand die niedrigsten Wachstumsraten (linke Hälfte der Grafik) – genauer gesagt ist Deutschland das einzige Land mit einer schrumpfenden Wirtschaft:

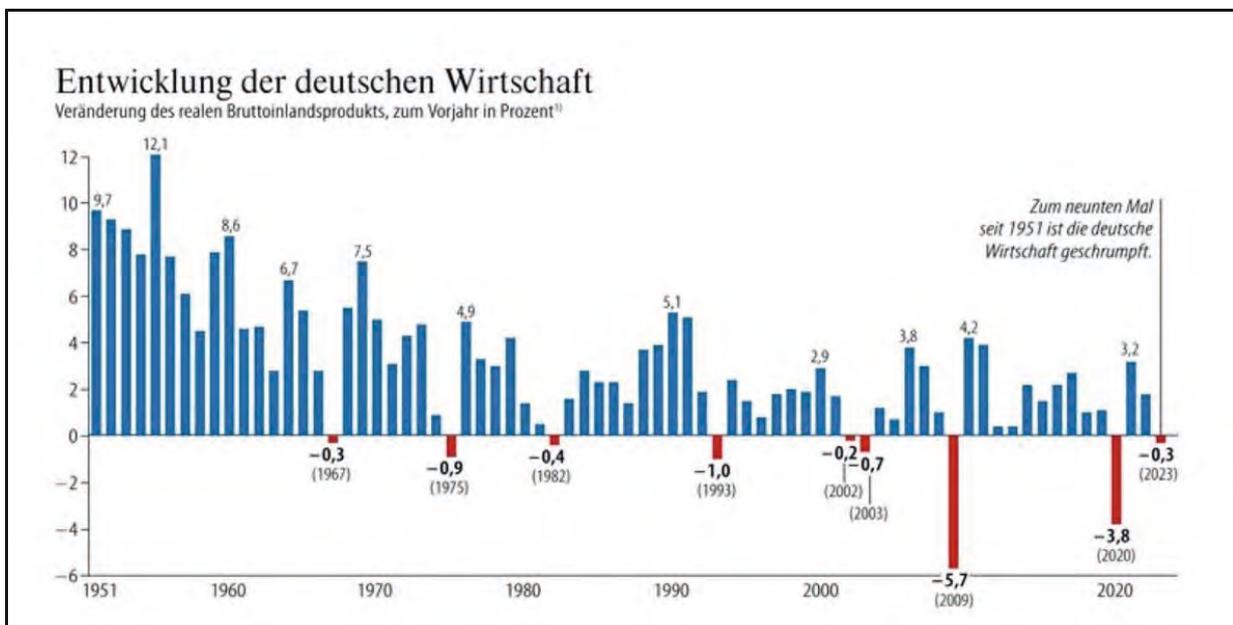
⁸⁹ Internationale Ausgabe der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 23. Dezember 2023, Seite 1. In Deutschland hingegen kann gegen die Ablehnung des Asylantrags ebenso Rechtsmittel eingelegt werden wie gegen eine drohende Abschiebung. Wer alle Möglichkeiten ausschöpft und Glück hat, ersitzt sich eine Duldung auf Dauer.

⁹⁰ Zu diesem Ergebnis kommt die *Credit Suisse* in ihrer jährlichen Studie zur Entwicklung der Haushaltsvermögen in aller Welt. In den in der Grafik aufgeführten Vermögen ist neben dem Finanzvermögen auch das Immobilieneigentum enthalten. Siehe zu detaillierten Angaben auch *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. August 2023, Seite 23.



Quelle: *Handelsblatt* vom 12. September 2023, Seite 5

Das *Handelsblatt* titelt bereits „Die Zukunft steht auf dem Spiel“ und schreibt: „Lehrermangel, Investitionsschwäche, marode Infrastruktur – es geht an die Substanz.“⁹¹ Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* ergänzt in einer Überschrift: „Deutschland fällt zurück“ und schreibt im Untertitel: „Die deutsche Wirtschaft ist im vergangenen Jahr geschrumpft und verliert im internationalen Vergleich an Boden.“⁹²



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Januar 2024, Seite 15

⁹¹ *Handelsblatt* vom 18. September 2023, Seite 18. Der Artikel bemängelt vor allen Dingen die Infrastruktur in Deutschland und führt aus: „Nur wo sie funktioniert, kann eine Volkswirtschaft prosperieren. Wer aber im Stau vor der maroden Autobahnbrücke steht oder am Bahnsteig auf den verspäteten ICE oder im Mobilfunkloch auf den Datendownload wartet, der erfährt den Stillstand in Deutschland leidvoll am eigenen Leib.“

⁹² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Januar 2024, Seite 15.



Erst neun Mal in den vergangenen rund 70 Jahren ist in Deutschland das Wirtschaftswachstum im Minus gelandet (siehe vorherige Grafik), aber noch nie in einer Zeit, in der in allen bedeutsamen Ländern ein positives Wachstum zu verzeichnen gewesen ist. *DER SPIEGEL* ergänzt in dem Artikel „Fünf magere Jahre“: „Der neue Jahreswirtschaftsbericht sagt Deutschland eine Phase des Dauerdümpelns voraus.“⁹³



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. September 2023, Seite 18

Auch die in der obigen Grafik als dritte bröckelnde Säule aufgeführte Schwachstelle, die Investitionen, ist ein Trauerspiel. So investierten Ausländer im ganzen Jahr 2022 nur noch gut 10 Milliarden Euro, während umgekehrt Deutsche im Ausland 135 Milliarden Euro investierten.⁹⁴

Das *Handelsblatt* orakelt bereits: „Warten, verschieben, aussetzen – die Bundesregierung verspielt Deutschlands ökonomische Zukunft.“⁹⁵ Was muss passieren, damit es wieder vorwärts geht? Der Vorstandsvorsitzenden der *Deutschen Bank*, *Christian Sewing*, äußert sich im Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung*, klar und deutlich: „Wir müssen wieder lernen, härter zu arbeiten. Wir können nicht nur über das Verteilen sprechen, wir müssen den Wohlstand erst einmal erarbeiten.“⁹⁶

⁹³ *DER SPIEGEL* vom 20. Januar 2024, Seite 54.

⁹⁴ Vgl. *FINANZWOCHE* vom 21. September 2023, Seite 2. Der Börsenbrief bezeichnet die deutsche Regierung als „ideologisch verblendet“ und schreibt: „Die grüne Regierung hat keine Strategie, den wirtschaftlichen Wohlstand Deutschlands zu steigern (wie zuletzt Gerhard Schröder), sondern befasst sich ausschließlich mit Klimazielen wie Dekarbonisierung.“ Dies sei aber völlig ohne Sinn, denn: „Diese riesige Kraftanstrengung wird dazu führen, dass in den nächsten vier Jahren so viel CO₂ eingespart wird, wie China an einem einzigen Tag (!!) ausstößt.“ (Seite 3)

⁹⁵ *Handelsblatt* vom 28. August 2023, Seite 12. In dem Artikel mit dem Titel „Das Ende der Verlässlichkeit“ schreibt die Zeitung: „Das Einzige, auf das Verlass ist, ist die Bürokratie im Land.“

⁹⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. September 2023, Seite 22.



Das Bankhaus *Warburg* ergänzt: „Wir müssen wieder mehr arbeiten; mehr Jahre und mehr Stunden pro Woche. Die Arbeitsmarktpartizipation von Einwanderern muss steigen. Der Bildungsstandard muss wieder alte Niveaus erreichen. Steuern und Abgaben müssen sinken. Wir brauchen strategische Zugänge zu Rohstoffen. Genehmigungsverfahren müssen massiv beschleunigt werden. Bürokratische Prozesse müssen entschlackt werden.“⁹⁷

Das Einzige, was in Deutschland und der gesamten Europäischen Union stetig und verlässlich wächst, ist die **Bürokratie**. So klagt beispielsweise der Vorstandschef der *Münchener Rückversicherung*, *Joachim Wenning*, über die ausufernde Bürokratie und über die sich ständig erhöhenden Berichtspflichten: „Das ist rausgeschmissenes Geld. Das bringt dem Kunden nichts, das bringt dem Aktionär nichts, es bringt der Öffentlichkeit nichts, es bringt dem Fiskus nichts, es bringt nur Ärger.“⁹⁸

Ein Grund für die wachsende Bürokratie ist die stark zunehmende Anzahl von Staatsdienern. So arbeiten beispielsweise für die Europäische Kommission inzwischen rund 32 000 Mitarbeiter. „Fast jeder Beamte beziehungsweise Angestellte hält sich für wichtig und unentbehrlich, was bedeutet, dass er dies im Rahmen seiner Möglichkeiten auch unter Beweis stellen muss. Die Folge: ein ständig wachsender Wust von neuen Regeln, Vorschriften, Ge- und Verboten auf Kosten freier Entscheidungen in Wirtschaft und Gesellschaft.“⁹⁹

In Deutschland ist die Zahl der Beamten im Bund seit 2010 um fast 60 Prozent gestiegen, allein die Ampelkoalition hat in den letzten zwei Jahren ihrer Regierungstätigkeit 1 710 zusätzliche Beamtenstellen geschaffen. Das Ergebnis ist ein Trauerspiel: „Die Wirtschaft erstickt angesichts der Kombination aus übergriffiger Regulierung und wuchernder Bürokratie. Die Produktivität sinkt, Stagnation und Wohlstandsverlust sind die zwingende Folge.“¹⁰⁰

Professor *Paul Kirchhof* beschreibt in seinem sehr lesenswerten Artikel „Die Macht der Schreibstuben begrenzen“, wie wenig der Staat von seinen Bürgern hält: „Das Geldwäschegesetz, das Transparenzgesetz, Meldepflichten, Complianceauflagen, die Arbeitszeiterfassung, der Plan eines Vermögensregisters und einer Abschaffung von Bargeld begründen Misstrauensvorbehalte für die gesamte ökonomischen Existenz des Menschen.“¹⁰¹

⁹⁷ *M. M. Warburg & Co*, Konjunktur und Strategie, 10. August 2023 Seite 2. Die Publikation kritisiert die Bundesregierung unter anderem für ihre Energiepolitik: „So war es sicher keine wirtschaftspolitische Meisterleistung, 36 (!) sichere und leistungsfähige Kernreaktoren abzuschalten, um dann den Strom für die Grundlast mit hohen Grenzkosten zu produzieren oder im Ausland teuer einzukaufen.“

⁹⁸ www.n-tv/wirtschaft/Munich-Re-Chef-knoepft-sich-Politik-und-Buerokratie-vor-article24317542.html

⁹⁹ Das Zitat stammt aus einem Leserbrief in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 10. August 2023 auf Seite 18.

¹⁰⁰ *Daniel Stelter* in seiner Kolumne „In der Bürokratiefalle“ im *Handelsblatt* vom 9. Oktober 2023, Seite 16. Er stellt als Fazit fest: „Wir haben nicht ‚zu wenig Staat‘, wie gerne behauptet wird, sondern zu viel.“ Stelter ist Gründer des auf Strategie und Makroökonomie spezialisierten Diskussionsforums „Beyond the obvious“.

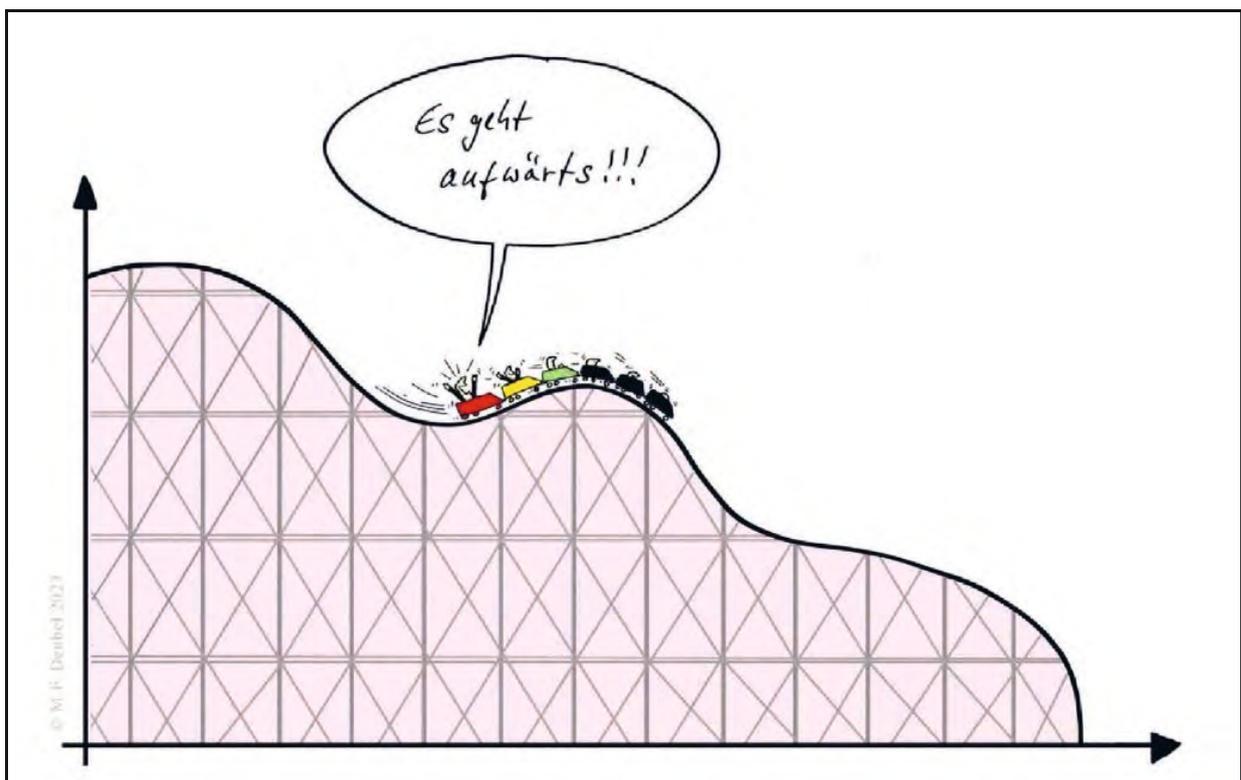
¹⁰¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. Juli 2023, Seite 6. Kirchhof ist ehemaliger Richter am Bundesverfassungsgericht.



Es braucht eine gemeinsame Anstrengung von Politik und Bürgern, um wieder Wohlstand auf- und auszubauen. Es gibt zu viele Bürger, die die Verantwortung für ihr wirtschaftliches Wohlergehen in erster Linie beim Staat suchen: „Die Bürger kennen sich inzwischen besser damit aus, wie sie einen bestimmten staatlichen Transfer beantragen, als damit, wie sie mit eigener Arbeit ihren Wohlstand selbst aufbauen können.“¹⁰²

Besonders drastisch formuliert es ein Leserbriefschreiber in der *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 29. Juli 2023 auf Seite 12: „Die Ampel bewegt sich systematisch in Richtung Planwirtschaft mit wachsender Bevormundung. Wir müssen uns bewusst machen, dass in Deutschland eine kleine, durchgegrünte Minderheit mit sozialistischem Hintergrund unser erfolgreiches Wirtschaftsmodell und System bekämpft.“

Die Politik muss ihren Teil dazu beitragen, dass die Wirtschaft wieder in Schwung kommt und Deutschland kein Stillstandland bleibt. Aber zurzeit meinen die Politiker ja schon bei der kleinsten wirtschaftlichen Aufwärtsbewegung, die Trendwende sei endgültig geschafft:



Quelle: *Handelsblatt* vom 28. August 2023, Seite 12

Und sollte diese Trendumkehr in Zukunft wirklich einmal passieren, dann sicherlich nicht *wegen*, sondern *trotz* unserer Politiker!

¹⁰² *Neue Zürcher Zeitung* vom 24. Juli 2023, Seite 25. Der kritische Artikel ist überschrieben mit dem Titel: „Adieu, Soziale Marktwirtschaft? Deutschlands Bürger ächzen unter Steuern und Abgaben – der Staat verhindert statt begünstigt den Aufbau von Wohlstand“



4.5 Weiter fallende Immobilienpreise?

In den letzten zwei Investmentfonds-Berichten haben wir unseren Lesern dringend vom Kauf von Immobilien abgeraten. In unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2022* schrieben wir ausführlich auf den Seiten 57 bis 63 über die aufziehenden Gefahren am Immobilienmarkt.¹⁰³ Wir wiesen unsere Leser auf das „kräftig gestiegenen Rückschlagpotenzial für deutsche Immobilien“¹⁰⁴ hin, begründeten dies mit der Aussage: „Steigende Inflation und Zinsen sind das größte Risiko für die Immobilienmärkte.“¹⁰⁵ und kamen zu dem Fazit: „Wir warnen nicht nur vor dem Kauf einer Immobilie, sondern raten stattdessen zum rechtzeitigen **Verkauf von Immobilien** im Bestand – die eigene Wohnimmobilie einmal ausgenommen.“¹⁰⁶

Und auch ein Jahr später widmeten wir in unserem *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*¹⁰⁷ auf den Seiten 49 bis 56 dem Immobilien Thema ein eigenes Kapitel „Absturz der Immobilienpreise?“, zeigten unseren Lesern „die historisch hohe Bewertung von Immobilien“¹⁰⁸ auf, wiesen auf „die **kommende Implosion der Immobilienpreise**“¹⁰⁹ hin, beschrieben detailliert, „wie hoch die **Fallhöhe der Immobilienpreise** inzwischen geworden ist“¹¹⁰ und rieten unseren Lesern zum „**Verkauf von überbewerteten Immobilien und Kauf von unterbewerteten Aktien.**“¹¹¹



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

¹⁰³ Nachzulesen auf der Homepage www.schmitzundcie.de unter der Rubrik „Mediathek“ und „Publikationen“, „01/2022: Investmentfonds-Bericht Januar 2022“.

¹⁰⁴ *Investmentfonds-Bericht Januar 2022*, Seite 58.

¹⁰⁵ *Investmentfonds-Bericht Januar 2022*, Seite 60.

¹⁰⁶ *Investmentfonds-Bericht Januar 2022*, Seite 62. Hervorhebung im Original.

¹⁰⁷ Nachzulesen auf der Homepage www.schmitzundcie.de unter der Rubrik „Mediathek“ und „Publikationen“, „01/2023: Investmentfonds-Bericht Januar 2023“.

¹⁰⁸ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 50.

¹⁰⁹ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 53. Hervorhebung im Original.

¹¹⁰ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 53. Hervorhebung im Original.

¹¹¹ *Investmentfonds-Bericht Januar 2023*, Seite 55. Hervorhebung im Original.

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

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

Aber damit ist das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Die Immobilienkrise geht weiter“ und zitiert Professor *Moritz Schularick* mit den Worten: „Die Krise am deutschen Immobilienmarkt setzt sich fort“.¹¹² Wenige Wochen später lautet eine andere Schlagzeile: „**Preisverfall für Immobilien beschleunigt sich weiter**“.¹¹³ Der Artikel stellt heraus, dass der Preisrückgang für deutsche Wohnimmobilien mit über zehn Prozent im dritten Quartal 2023 „der stärkste Quartalsrückgang seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2000“ ist. In einem anderen Artikel mit der Überschrift „Ein Hauspreis-Verfall wie seit 20 Jahren nicht mehr“ wird die Prognose gestellt: „Vorbei ist der Hauspreis-Verfall aber wohl nicht.“ Die Begründung lautet: „Im Vergleich zu Einkommen, Mieten und sonstigen Preisen sind Immobilien immer noch zu teuer.“¹¹⁴ Das *Handelsblatt* titelt: „**Krise bei Immobilien hält 2024 an**“¹¹⁵ und die Überschrift in einer anderen Ausgabe lautet: „Es wird noch ein Stück weit schlimmer werden“ und erinnert sich: „In der Finanzkrise brauchten die Preise für Häuser und Wohnungen mehrere Jahre, um sich wieder zu stabilisieren.“¹¹⁶

¹¹² *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. November 2023, Seite 27. Schularick führt weiter aus: „Die Zinserhöhungen der EZB haben eine deutliche Trendwende nach unten auf dem deutschen Wohnungsmarkt ausgelöst – und noch ist der Boden nicht in Sicht.“ Moritz Schularick ist seit Juni 2023 Präsident des Kiel Instituts für Weltwirtschaft und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Sciences Po (Paris). In seiner Forschung beschäftigt er sich unter anderem mit Finanzmärkten und Vermögenspreisen.

¹¹³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 23. Dezember 2023, Seite 17.

¹¹⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 30. Der Artikel zitiert die Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank *Claudia Buch*, „die Bundesbank-Ökonomen sähen weiterhin Übertreibungen bei den Preisen am deutschen Immobilienmarkt.“

¹¹⁵ *Handelsblatt* vom 18. Januar 2024, Seite 37.

¹¹⁶ *Handelsblatt* vom 27. Dezember 2023, Seite 28. In derselben Ausgabe auf Seite 29 schreibt die Zeitung: „Preise für Wohnungen fallen in Rekordtempo“ und „Die Lage auf dem Immobilienmarkt spitzt sich weiter zu“.

Immobilienbesitzer wännen sich häufig in falscher Sicherheit, wenn sie sich an Immobilienpreisen in Verkaufsanzeigen über die Preisentwicklung am Immobilienmarkt orientieren. „Die tatsächlich erzielten Preise für Häuser und Wohnungen liegen deutschlandweit deutlich unter den inserierten Angebotspreisen.“ *DER SPIEGEL* vom 23. Dezember 2023, Seite 47.

Der derzeitige Preisrückgang beschränkt sich nicht nur auf den deutschen Immobilienmarkt. Ein Blick in die USA zeigt, dass auch viele bekannte Personen in den Jahren 2022 und 2023 mit Immobiliengeschäften Millionenverluste gemacht. Die Liste der Prominenten, die sich mit ihren Immobiliengeschäften „verzockt“ haben, ist lang, wie das *Handelsblatt* berichtet. Sie reicht von *Taylor Swift* und *Britney Spears* über *Leonardo DiCaprio*, *Sandra Bullock* und *Michelle Pfeiffer*. Sie alle haben bei ihren Immobilienverkäufen in den letzten Jahren Verluste in Millionenhöhe im Vergleich zu den gezahlten Kaufpreisen hinnehmen müssen.¹¹⁷

Und auch in der Schweiz „dürfte der Boden am Immobilienmarkt noch nicht erreicht sein“. *Pirmin Hotz* schreibt in seinem Artikel „Überschätzte Immobilienanlagen“ in der *Finanz und Wirtschaft*: „Da die Hypothekenschuldner die stark erhöhten Zinsen erst im Lauf der nächsten Jahre zu spüren bekommen werden, wenn sie ihre auslaufenden Kredite verlängern müssen, ist davon auszugehen, dass der eigentliche Stresstest für die Branche erst noch ansteht.“ Hotz vergleicht die heutige Situation in der Schweiz mit der Zeit vor dreißig Jahren: „In den Neunzigerjahren sackten die Preise für Wohn- und Büroliegenschaften im Zuge drastischer Zinserhöhungen 30 bis 50% ab.“¹¹⁸

Unser Fazit zu Anlagen in Immobilien lautet somit wie in den beiden Vorjahren: lieber verkaufen, aber nicht kaufen! Einen ergänzenden Überblick zu unserer Meinung zu der Entwicklung des Immobilienmarkts gibt das Interview des Verfassers dieser Investmentfonds-Berichte in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf den Seiten 77 - 79.

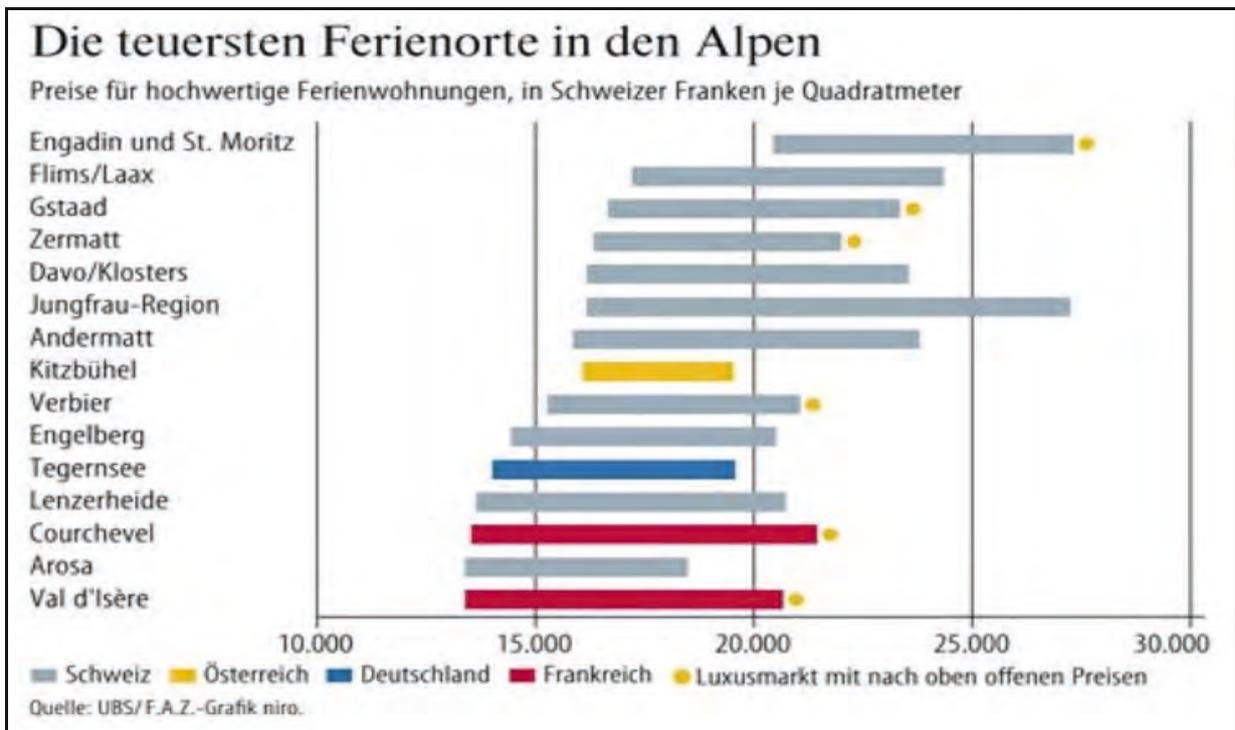
Wenn Anleger schon unbedingt in Immobilien investieren wollen, dann sollten sie es nicht in Deutschland und auch nicht innerhalb des Euroraumes tun. Sondern zum Beispiel in der Schweiz, wenn der Verfall der Immobilienpreise sich seinem Ende nähert. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt sehr treffend: „Die Reichen zieht es in die Schweiz“. Laut der Zeitung „schätzen Millionäre vor allem die niedrigen Steuern, das sichere ökonomische Umfeld, die hohe Lebensqualität und die guten Ausbildungsmöglichkeiten für ihre Sprösslinge.“¹¹⁹ Und wir von *Schmitz & Cie.* ergänzen noch: und vor allen anderen Dingen schätzen sie die harte Währung Schweizer Franken, die auf lange Sicht wahrscheinlich der stärkste Wertsteigerungsfaktor für Immobilienkäufer aus dem Euroraum sein wird.

Besonders interessant sind Immobilien in den Ferienorten in der Schweiz, und hier insbesondere in Orten in den Alpen. Nicht umsonst liegen neun der zehn teuersten Ferienorte dort:

¹¹⁷ Vgl. *Handelsblatt* vom 2. Januar 2024, Seite 28. Der Artikel „Prominente Immobilienzocker“ berichtet beispielhaft von Immobilienverlusten von 16 Prozent (Michelle Pfeiffer), 17 Prozent (Jennifer Lopez) oder sogar 33 Prozent (Leonardo DiCaprio).

¹¹⁸ *Finanz und Wirtschaft* vom 9. Dezember 2023, Seite 3. Pirmin Hotz ist Gründer und Inhaber der *Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungen* mit Sitz in Baar in der Schweiz.

¹¹⁹ Titel und Zitat entstammen der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 28. Juli 2023 auf Seite 28.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. Juli 2023, Seite 28

Dabei ist das Gebiet rund um St. Moritz im Engadin die teuerste Ferienregion im Alpenraum. Eine Ferienwohnung mit gehobenem Standard kostet dort mindestens 20.500 Schweizer Franken pro Quadratmeter.¹²⁰

Aber jeder potentielle Käufer von Immobilien sollte bedenken: Immobilien – egal wo auf der Welt – sind immer nur die zweitbeste Investition. *DER SPIEGEL* titelt: „Aktien hui, Immobilien pfui“.¹²¹ Die Konsequenz ist eindeutig: **Die mit Abstand rentabelste Anlage sind und bleiben Aktien!** Und auch die *Neue Zürcher Zeitung* vertritt hierzu eine klare Meinung: „Es gibt keine Alternativen zu Aktien, damit einem Inflation und Steuern die Rendite nicht wegfressen.“¹²²

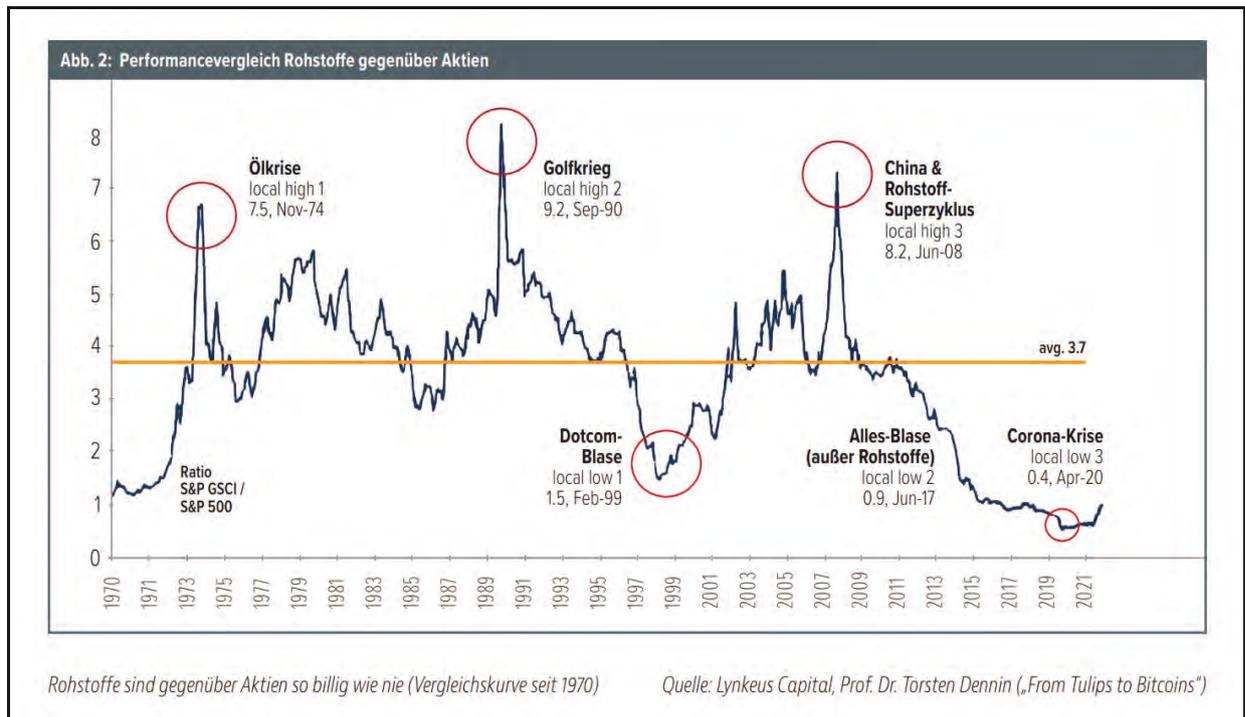
4.6 Gold vor neuen Höchstständen

Neben **Aktien** stufen wir von *Schmitz & Cie.* auch Rohstoffe – und hier insbesondere die Edelmetalle **Gold und Silber** – im Jahr 2024 (und auch darüber hinaus) als sehr aussichtsreich ein. Die folgende Grafik zeigt über das vergangene halbe Jahrhundert anschaulich, wie sich die Wertentwicklung von Rohstoffen im Vergleich zu der Performance von Aktien verhalten hat:

¹²⁰ Vgl. hierzu die jüngste Studie der UBS zu Ferienimmobilien „Alpine Property Focus 2023, zitiert aus der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 28. Juli 2023, Seite 28.

¹²¹ *DER SPIEGEL* vom 30. Dezember 2023, Seite 61.

¹²² *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. Juli 2023, Seite 22.



Quelle: *Smart Investor* April 2023, Seite 8

Steigende Kurvenverläufe zeigen an, dass die Wertentwicklung von Rohstoffen besser war als die Performance von Aktien. Umgekehrt weisen fallende Linien in der obigen Grafik auf eine stärkere Wertentwicklung von Aktien gegenüber Rohstoffen hin.

Die rot eingekreisten Extrempunkte zeigen Wendepunkte in der relativen Entwicklung von Aktien und Rohstoffen in den vergangenen fünfzig Jahren auf. Der letzte rote Kreis im rechten unteren Bereich der Grafik deutet auf die fünfte Wende in dem beobachteten Zeitraum hin. Das heißt, im Durchschnitt ergeben sich nur alle zehn Jahre solche markanten Umschwünge.

Was bedeutet das jetzt für die Entwicklung von Aktien und Rohstoffen in den nächsten Jahren? Wenn die Kurve den unteren Wendepunkt durchlaufen hat und wieder steigt, kann das aus zwei plausiblen Gründen geschehen. Entweder die Preise für Rohstoffe steigen schneller als die Aktienkurse (was wir von *Schmitz & Cie.* für wahrscheinlich halten), oder die Kurse für Aktien fallen und die Preise für Rohstoffe steigen (was wir für möglich, aber für sehr unwahrscheinlich halten).¹²³

Ergänzend hierzu empfehlen wir noch die beiliegende Kolumne aus dem *Smart Investor* vom April 2023 „Mit Gold mindestens die Kaufkraft sichern“ vom Autor dieser Investmentfonds-Berichte in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf Seite 74.

¹²³ Es gibt natürlich noch eine dritte Möglichkeit, warum die Kurve in der obigen Grafik in den nächsten Jahren steigen wird: beide Vermögensklassen fallen, aber die Aktienkurse fallen schneller als die Rohstoffpreise. Diese Variante halten wir von *Schmitz & Cie.* angesichts der anhaltend hohen Inflationsraten für äußerst unrealistisch.



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



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

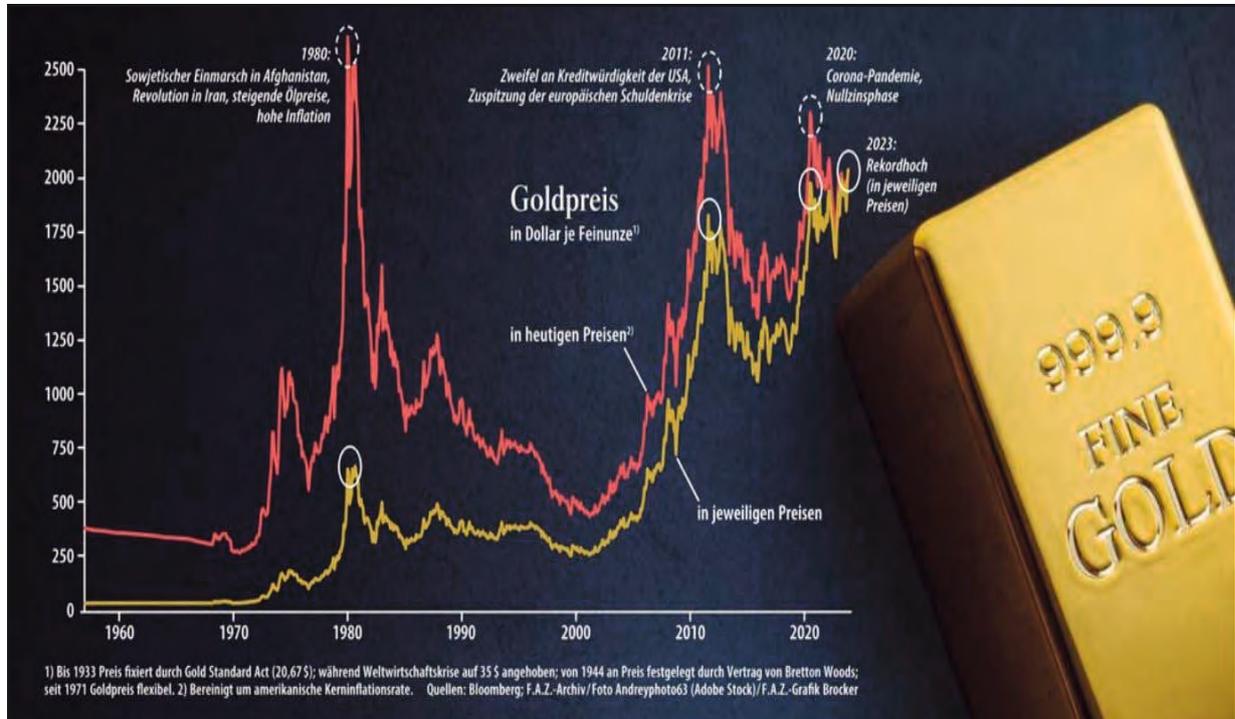
Die Gründe für die Goldkäufe der internationalen Notenbanken sind wohl dieselben, die wir vor einem Jahr an dieser Stelle genannt haben. Eine der Überlegungen ist, dass viele nicht-westliche Zentralbanken ihre Währungsreserven stärker diversifizieren und ihre Abhängigkeit vom US-Dollar verringern wollen.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

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

Unabhängig von den beschriebenen Goldkäufen der Notenbanken hat das Edelmetall Gold aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* auch im Jahr 2024 wieder gute Chancen, einen Preisanstieg zu verzeichnen, der über die aktuelle Inflationsrate hinausgeht. Investoren können also damit rechnen, ihre Kaufkraft mit Gold nicht nur zu erhalten, sondern sogar zu erhöhen.

Darüber hinaus gibt es bei Gold immer noch einen deutlichen Nachholbedarf gegenüber früheren Preisnotierungen. Zwar nicht nominal, aber kaufkraftbereinigt. Anfang der 1980er Jahre stand der Goldpreis bei rund 800 US-Dollar die Feinunze. Heute

würde dieser Preis real (mit den jährlichen Inflationsraten hochgerechnet) deutlich mehr als dem Dreifachen entsprechen:



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

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

Neben Gold sehen wir von *Schmitz & Cie.* auch in **Silber** große Chancen auf deutliche Kursgewinne im Jahr 2024. Silber hat sich über Jahrtausende als gute Wertanlage erwiesen und funktioniert in heutigen Zeiten als Absicherung gegen Inflation und die permanente Ausweitung der Geldmenge. *Peter Krauth* schreibt hierzu: „Silber zu erschaffen, erfordert ... große Anstrengungen. Und das Angebot ist sehr begrenzt. Das macht Silber zum ultimativen Schutz vor Regierungen, die ohne Unterlass die Geldmengen erhöhen, um ihre fortwährenden Fehler zu vertuschen.“¹²⁴ Im Vergleich zu Gold, das kurz vor Erreichen seiner damaligen Höchststände steht, muss sich Silber von seinem aktuellen Kursniveau von knapp 25 US-Dollar erst noch verdoppeln, um seine alten Rekordmarken von 50 US-Dollar zumindest nominal wieder zu erreichen.

Wie gut Silber im Vergleich zu Papierwährungen über lange Zeiträume die Kaufkraft der Anleger erhalten kann, zeigt folgender Vergleich: Für 100 US-Dollar aus dem Jahr 1913 bekommt man heute keine 5 US-Dollar an Waren oder Dienstleistungen mehr, der Wertverlust betrug gemittelt 3,01 Prozent. Der durchschnittliche Silberpreis belief

¹²⁴ *Peter Krauth: Der große Silber Bulle. Wie Sie die Inflation abwehren und profitieren, während der Dollar stirbt*, 1. Auflage August 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 20. Krauth ist Herausgeber des auf Silber spezialisierten Newsletter *Silver Stock Investor*.



sich im Jahr 1913 auf 60 US-Cent pro Feinunze. Bei einem aktuellen Preis von 25 US-Dollar bedeutet dies, dass Silber über den Zeitraum von 110 Jahren durchschnittlich 3,52 Prozent pro Jahr an Wert gewonnen hat.¹²⁵

Übrigens: Seit der Auflage des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Jahr 2008 sind Gold und Silber die größten Positionen im Fonds. Zum Jahresende 2023 betrug der Goldanteil 11,4 Prozent und der Silberanteil 11,3 Prozent am gesamten Fondsvolumen. Dazu kommt noch ein Anteil von acht Prozent an dem Silberunternehmen *Wheaton Precious Metals*. Damit ist der defensive Part der beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds auch ein sinnvoller Baustein in den individuellen Wertpapierdepots unserer Kunden, der sich insbesondere in schwierigen Börsenphase gut bewährt hat und auch in Zukunft gut bewähren wird.

4.7 Der digitale Euro – das Ende des Bargelds?

Vor einigen Jahren haben wir in unseren Jahresberichten die von der Politik geplante Abschaffung des Bargeldes thematisiert, so zum Beispiel im *Investmentfonds-Bericht Januar 2015* auf den Seiten 25 - 27 (Abschaffung des Bargelds), im *Investmentfonds-Bericht Januar 2016* auf den Seiten 24 - 26 (Bargeldverbot und anschließende Enteignung), im *Investmentfonds-Bericht Januar 2017* auf den Seiten 29 - 33 (Krieg gegen das Bargeld) und zuletzt im *Investmentfonds-Bericht Januar 2020* auf den Seiten 31 - 36 (Bargeld adé?).¹²⁶ Zum Einstieg in dieses häufig unterschätzte Thema seien diese wenigen Seiten dringend zur Lektüre empfohlen. Der interessierte Leser findet dort auch zahlreiche Literaturhinweise zum drohenden Bargeldverbot.

Nach den ersten Veröffentlichungen über das Thema „Bargeldverbot“ haben wir von *Schmitz & Cie.* einige Zuschriften und noch mehr Anrufe von Lesern bekommen, die uns Panikmache und verschwörungstheoretische Meinungen vorwarfen. Der Staat und seine Politiker seien doch vom Volk gewählt worden, um Schaden von ihm abzuwenden und seine Grundrechte auf Freiheit zu bewahren. Aber glaubt das auch noch jemand nach den drastischen Freiheitsbeschränkungen für die Bürger in den Corona-Jahren? Um den Erhalt von bürgerlicher Freiheit geht es den Politikern schon lange nicht mehr – eher aber um Machtausübung und staatliche Kontrolle.

Bereits in den letzten Jahren konnten aufmerksame Beobachter feststellen, dass **Bargeld von der Politik immer mehr zurückgedrängt** wurde. Früher konnte man zum Beispiel Gold bis zu einem Höchstbetrag von knapp unter 15 000 Euro in Form eines anonymen Tafelgeschäfts erwerben. Das bedeutete, dass man sich gegenüber dem Verkäufer nicht mit Personalausweis oder Reisepass ausweisen musste, sondern das Geld für den Kauf einfach auf den Tisch, die „Tafel“, legte. Im Juni 2017 wurde die Obergrenze auf unter 10 000 Euro reduziert. Und seit dem 1. Januar 2020 sind

¹²⁵ Vgl. zu den Zahlenangaben *Peter Krauth*: Der große Silber Bulle. Wie Sie die Inflation abwehren und profitieren, während der Dollar stirbt, 1. Auflage August 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 62 und 63.

¹²⁶ Die jeweiligen Investmentfonds-Berichte finden sich auf unserer Homepage www.schmitzundcie.de unter dem Punkt „Mediathek“ und dort unter dem Unterpunkt „Publikationen“.



anonyme Tafelgeschäfte nur noch unter 2 000 Euro möglich. Dafür bekommt man aktuell noch nicht einmal mehr einen ganzen Krügerrand, also eine Unze Gold.¹²⁷

Wer mehr Gold (oder zum Beispiel auch Silber) erwerben möchte, von dem wird der Verkäufer sämtliche persönlichen Angaben (Name, Adresse, Geburtsdatum) in einem Dokumentationsbogen erfragen und archivieren. Dies kann in Zukunft für den Staat von Bedeutung sein, wenn es darauf ankommt, von allen Bürgern zu wissen, wer wieviel Gold besitzt, um dieses Gold dann für den Staat konfiszieren zu können. Natürlich gegen Ausstellen einer (wertlosen) amtlichen Quittung. Wer solches staatliche Vorgehen für undenkbar hält, möge in den Geschichtsbüchern oder im Internet doch bitte einmal unter dem Stichwort „Privates Goldbesitzverbot“ nachschlagen. Denn solche „Goldbeschlagnahmen“ hat es in der Historie bereits mehrfach gegeben, auch in Deutschland und anderen Ländern in Europa.

Ein weiteres Beispiel für das schleichende Ende des Bargelds ist die Entscheidung des Rats der Europäischen Zentralbank, die Produktion und die Ausgabe vom **500-Euro-Schein** zum Ende des Jahres 2016 einzustellen. Und es gehört wohl nicht allzu viel Phantasie dazu, sich vorzustellen, dass in naher Zukunft dasselbe Schicksal auch dem **200-Euro-Schein** droht.

Darüber hinaus wird von der Politik daran gearbeitet, die in Deutschland aktuell noch geltende **Bargeldobergrenze von 10 000 Euro systematisch zu senken**. *Michael Brückner* schreibt dazu: „Geben wird uns daher keinen Illusionen hin – bei einem Grenzbetrag von 10 000 Euro wird es auf Dauer nicht bleiben. Er wird, so höre ich aus Bankenkreisen, spätestens im Jahr 2030 bei 3 000 Euro liegen.“¹²⁸ Und damit kann man dann noch nicht einmal ein kleines gebrauchtes Auto auf dem Gebrauchtwagenmarkt kaufen.

Welche Probleme drohen, wenn die Bürger nicht mehr mit Bargeld bezahlen können, zeigen die anhaltenden Störungen bei Kartenzahlungssystemen ab dem 24. Mai 2022. Geschäfte wie *Aldi*, *Rewe* und *Rossmann* konnten tagelang keine Kartenzahlungen entgegennehmen. Der österreichische Nationalbank-Gouverneur *Robert Holzmann* hat in diesem Zusammenhang „auf die Gefahren verwiesen, die elektronische Trans-

¹²⁷ Vgl. hierzu *Michael Brückner*: Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 20 - 21. Brückner ist Finanzjournalist und Buchautor.

Zum Vergleich: In der Schweiz liegt die Grenze für anonyme Goldkäufe bei 25 000 Schweizer Franken. Das bedeutet, dass man in der Schweiz mehr als zehn ganze Krügerrand kaufen kann, während man in Deutschland noch nicht einmal mehr die Möglichkeit hat, einen einzigen Krügerrand ohne umfangreiche Dokumentation zu erwerben.

¹²⁸ *Michael Brückner*: Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 21.

Zurzeit wird bereits die weitere Absenkung der Bargeldobergrenze von 10 000 Euro auf 7 000 Euro diskutiert. In dem Artikel „EU-Parlament will Grenze für Bargeld weiter senken“ schreibt die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. März 2023 auf Seite 17: „Dem Europäischen Parlament sind aber auch 10 000 Euro als Bargeldobergrenze noch zu viel. Geht es nach dem zweiten EU-Gesetzgeber, soll die Obergrenze auf 7 000 Euro gesenkt werden.“



aktionen verhindern könnten.“ Und weiter: „Denn der Blackout wird kommen, die Frage ist nur wann.“¹²⁹ Und das *Handelsblatt* ergänzt: „Ein schleichender Abschied vom Bargeld wäre eine gefährliche Entwicklung, denn damit verschwände das einzige Zahlungsmittel, das ohne elektrische Energie, ohne Internet und ohne Smartphone funktioniert.“¹³⁰

Was ist nun das Ziel des digitalen Euro, von dem man aktuell in den Medien zu hören und zu lesen bekommt,¹³¹ und was hat das mit dem Ende des Bargelds zu tun? Für die Europäische Zentralbank ist die Einführung des digitalen Euro bereits beschlossene Sache: „... die Chefin der Europäischen Zentralbank, die Nichtökonomin *Christine Lagarde*, hat Ende 2022 auf einer Veranstaltung in Brüssel klar und deutlich erklärt, wie **der sogenannte digitale Euro das Bargeld verdrängen soll.**“¹³²



Quelle Foto: *Österreichische Gesellschaft für Europapolitik*, Rotenhausgasse 6/9, 1090 Wien

Inzwischen befassen sich 80 Zentralbanken auf der ganzen Welt mit dem Thema Digitalwährungen und wollen digitales Zentralbankgeld (nach der englischen Bezeich-

¹²⁹ Beide Zitate stammen aus dem Artikel „Notenbanker rät zu Bargeld“ aus der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 18. November 2023, Seite 37.

¹³⁰ *Handelsblatt* vom 18. Januar 2024, Seite 21.

¹³¹ Zwei Beispiele für die aktuellen Diskussion um den digitalen Euro sind die Artikel „Warum wir einen digitalen Euro brauchen“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 1. Dezember 2023 auf Seite 29 und der Artikel „Warum wir den digitalen Euro nicht brauchen“ aus der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 13. Dezember 2023 auf Seite 25.

¹³² *Michael Brückner: Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen*, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 10. Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.*



nung *Central Bank Digital Currencies*, auch *CBDCs* abgekürzt) einführen.¹³³ *Michael Brückner* ergänzt: „... plant die EZB die Einführung des ‚digitalen Euro‘. Er ist keine Kryptowährung, sondern digitales Zentralbankgeld und wird von der EZB und der EU als Alternative zum Bargeld angepriesen. Doch die Absicht hinter der Einführung des digitalen Euro ist eindeutig: **Er soll mittelfristig das Bargeld komplett ersetzen**, sieht man von Bagatellobeträgen ab.“¹³⁴ Das *Handelsblatt* stellt nüchtern fest: „Angesichts der sinkenden Bargeldnutzung hat die Bundesbank erstmals Szenarien entworfen, um sich auf mögliche künftige Entwicklungen vorzubereiten – bis hin dazu, dass Bargeld bis 2037 nahezu aus dem Alltag verschwindet.“¹³⁵

Das Autoren-Duo *Michael Brückner* und *Jessica Horn* prophezeit: „In den bislang zwanzig Staaten, in denen der Euro als Landeswährung gilt, soll schon bald eine digitale Gemeinschaftswährung eingeführt werden. Das derzeit noch mitgeführte Bargeld landet dann in einer digitalen Geldbörse, mit der ein Kunde überall bezahlen kann beziehungsweise muss. Bereits im Jahr 2026 könnte der digitale Euro Realität werden.“¹³⁶ Verbraucher könnten ihren Einkauf dann etwa über eine Wallet-App im Smartphone bezahlen, ohne eine Bank, einen Kreditkartenanbieter oder Zahlungsdienstleister zwischenschalten zu müssen.

Bis zu diesem Punkt scheint die geplante Einführung des digitalen Euro für den einen oder anderen Leser noch nicht so problematisch zu sein. Aber es geht um ein höheres Ziel der Politik. Es geht darum, den „unbeschränkten Zugriff auf private Geldvermögen zu erlangen. Die durch das Bargeld noch offenen Fluchtwege sollen geschlossen werden. **Es geht um die Kontrolle, Überwachung und Steuerung der Bürger.**“¹³⁷

Ulrich Horstmann erklärt die dahinterstehenden Überlegungen der Politik: „Mit der großen Transformation zu digitalen Währungen ergeben sich Enteignungs- und Umverteilungs‘chancen‘. Mit dem Digital-Euro könnten am Ende inländische Sparer und Steuerzahler ‚alternativlos‘ die Hauptlast der Gemeinschaftsrisiken tragen“.¹³⁸ Nur zur Erinnerung: Das Mittel der Kontoenteignung als Teil von staatlichen Zwangsmaßnahmen hat es auch in der Europäischen Union bereits gegeben. Als das EU-

¹³³ Vgl. hierzu *Peter Krauth*: *Der große Silber Bulle. Wie Sie die Inflation abwehren und profitieren, während der Dollar stirbt*, 1. Auflage August 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 161.

¹³⁴ *Michael Brückner*: *Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen*, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 36 - 37. Hervorhebungen durch *Schmitz & Cie.*

¹³⁵ *Handelsblatt* vom 18. Januar 2024, Seite 38.

¹³⁶ *Michael Brückner / Jessica Horn*: *Digitale Zentralbankwährung. Wenn E-Euro & Co. zum staatlichen Kontroll- und Überwachungsinstrument werden*, 1. Auflage November 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 12 - 13. Die beiden Autoren warnen: „Es ist zu befürchten, dass die Europäer den digitalen Euro – entsprechend manipuliert durch Politiker und Medien – ebenso unkritisch beklatschen wie seinerzeit den Euro.“ (Seite 13)

¹³⁷ *Michael Brückner*: *Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen*, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 37. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹³⁸ *Ulrich Horstmann*: *Die digitale Währungsreform kommt! Lockdown und Pandemie beschleunigen unsere Enteignung. Wie Sie sich und Ihr Vermögen schützen können*, 1. Auflage 2021, Gerhard Hess Verlag, Bad Schussenried 2021, Seite 145.

Mitglied Zypern im Jahr 2013 kurz vor der Staatspleite stand, enteignete die Regierung in Nikosia flächendeckend ihre Bürger: „Von allen Guthaben auf zypriotischen Banken kassierte der Staat einmalig 6,75 Prozent bei Einlagen unter 100 000 Euro und 9,9 Prozent bei allen anderen.“¹³⁹

Die Politiker können darüber hinaus, nachdem sie das Bargeld in die Bedeutungslosigkeit entlassen haben, mit dem digitalen Euro jede Bezahlung von jedem Bürger einzeln verfolgen. „Sie werden wissen, wer wann wo wofür wie viel Geld ausgegeben hat. Mehr noch: Sie können Konten einfrieren und Negativzinsen verhängen“.¹⁴⁰ *Michael Brückner* ergänzt: „Mit einem Bargeldverbot und dem digitalen Euro kann die EZB unter anderem problemlos und per Knopfdruck Negativzinsen in jeder beliebigen Höhe – ganz ‚unbürokratisch‘ – durchsetzen, ohne Möglichkeit für die Bürger, sich dieser Form der Enteignung zu entziehen.“¹⁴¹

Das klingt in den Ohren der meisten ahnungslosen Bürger wie schlechte Zukunftsmusik. Aber machen wir uns nichts vor: „die Einführung des digitalen Zentralbankgeldes steht auf der internationalen Agenda und wird gezielt vorangetrieben“.¹⁴²

Verteidigen wir also unser Bargeld und unsere Freiheit, solange es noch geht! Und auch Leser, die die sorgfältig recherchierten Informationen in diesem Kapitel nicht glauben können oder nicht glauben wollen, machen für die Zukunft sicherlich nichts falsch, wenn sie ihre Kontogelder in eine Währung außerhalb des Euroraumes verlagern, zum Beispiel in die Schweiz und am besten in den Schweizer Franken. Denn wenn sich alle Befürchtungen in diesem Kapitel in den nächsten Jahren nicht bewahrheiten sollten, dann kann der vorsichtige Anleger sein Geld in Zukunft ja wieder aus der Schweiz zurück in den Euroraum transferieren – aller Voraussicht nach mit einem deutlichen Devisenkursgewinn.

4.8 Ist Putins Sieg der Untergang des Westens?

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine geht im Februar in das dritte Jahr. Gab es in den Anfängen der „militärischen Spezialoperation“ noch die Erwartung, dass es eine zeitlich begrenzte Auseinandersetzung geben werde, so spricht inzwischen vieles

¹³⁹ *Michael Brückner*: Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 42. Niemand konnte sich damals gegen diese staatlichen Zwangsmaßnahmen wehren. Die Banken wurden geschlossen und stellten alle Transaktionen ein. Kein Bürger kam an sein Geld. Erst nach zwei Wochen konnten die Zyprioten maximal 300 Euro pro Tag von ihren staatlich geplünderten Konten abheben. Auch dieses unrühmliche Kapitel zeigt, wie wichtig Bargeld ist, auf das man jederzeit zugreifen kann.

¹⁴⁰ *Peter Krauth*: Der große Silber Bulle. Wie Sie die Inflation abwehren und profitieren, während der Dollar stirbt, 1. Auflage August 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 162 - 163.

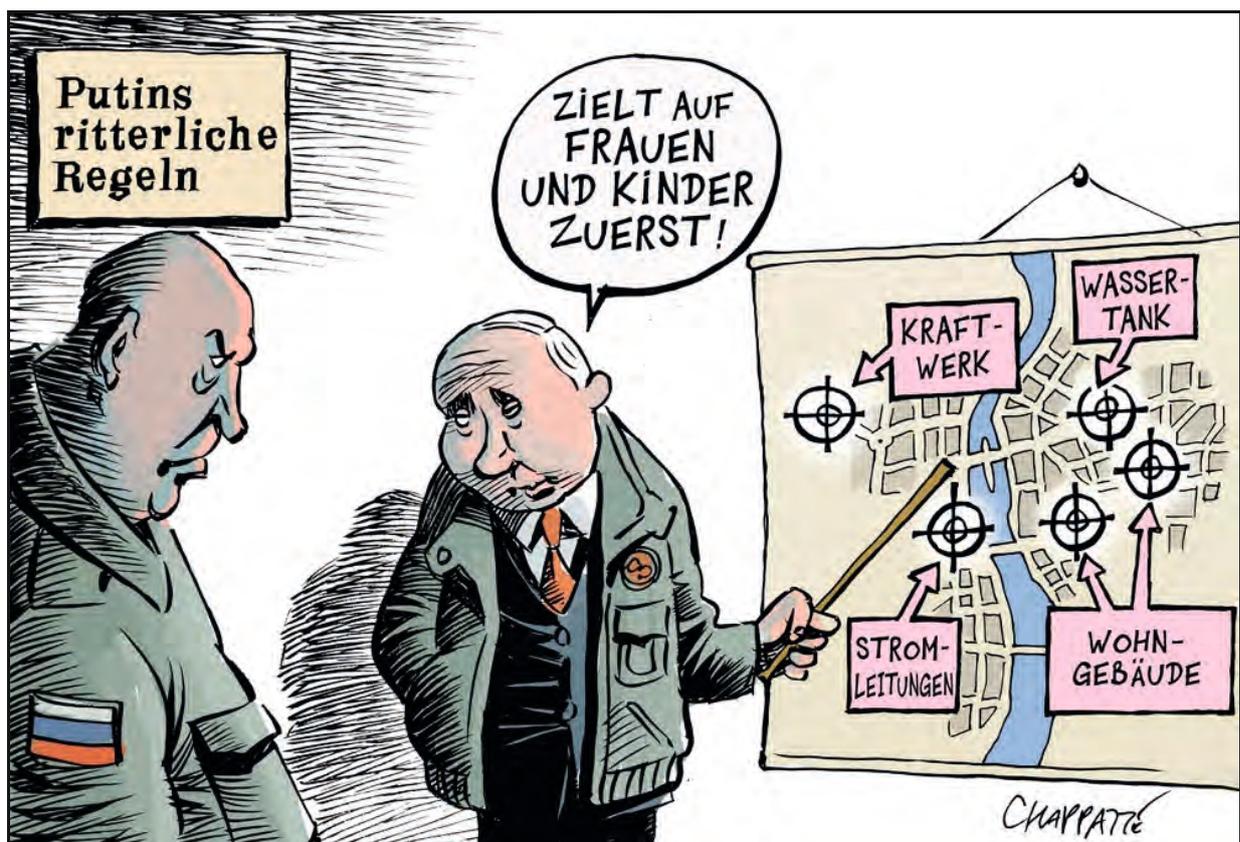
¹⁴¹ *Michael Brückner*: Angriff auf unser Bargeld. Warum ein Bargeldverbot vorbereitet wird, wer davon profitiert und wie Sie Ihr Vermögen davor schützen, 1. Auflage März 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 38.

¹⁴² *Michael Brückner / Jessica Horn*: Digitale Zentralbankwährung. Wenn E-Euro & Co. zum staatlichen Kontroll- und Überwachungsinstrument werden, 1. Auflage November 2023, Kopp Verlag, Rottenburg 2023, Seite 262.



für einen langen, vielleicht sogar einen sehr langen Krieg. *DER SPIEGEL* schreibt: „Putin ist bereit, jahrelang Krieg zu führen – ihm geht es weniger um die Eroberung weiterer Gebiete. **Die Ukraine soll vor allem zermürbt, wirtschaftlich gelähmt, ihr Widerstand untergraben werden.**“¹⁴³ Die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „Putin plant einen langen Krieg“ und schreibt im Untertitel: „Dem Kreml-Regime geht es nicht darum, bloß ein paar Gebiete zu erobern. Es will seine Macht absichern und baut Russland daher systematisch zum Militärstaat um. **Der Westen könnte seine Blindheit teuer bezahlen.**“¹⁴⁴ Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* erinnert mahnend daran, „dass der Kreml keineswegs begrenzte Ziele verfolgt, sondern die Existenz der Ukraine und die westliche Sicherheitsarchitektur insgesamt bekämpft.“¹⁴⁵

Stefanie Babst beschreibt Putins Ziele so: „Wenn Russland die Regierung Selenski mit militärischer Gewalt nicht zwingen kann, den Verteidigungskampf aufzugeben, dann will Moskau der Ukraine zumindest einen größtmöglichen wirtschaftlichen und infrastrukturellen Schaden zufügen.“¹⁴⁶ Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt: „Putin will die Ukraine besitzen oder, falls das nicht möglich ist, sie zerstören.“ „Abermals hat Russland Krankenhäuser, Wohngebäude und Einkaufszentren attackiert.“¹⁴⁷



Quelle: *DER SPIEGEL* vom 28. Januar 2023, Seite 10

¹⁴³ *DER SPIEGEL* vom 30. Dezember 2023, Seite 67. Hervorhebung von Schmitz & Cie.

¹⁴⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 1. Hervorhebung durch Schmitz & Cie.

¹⁴⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. Januar 2024, Seite 13.

¹⁴⁶ *Stefanie Babst*: Sehenden Auges. Mut zum strategischen Kurswechsel, dtv Verlagsgesellschaft, München 2023, Seite 218. Babst arbeitete 22 Jahre in verschiedenen Führungspositionen in der NATO.

¹⁴⁷ Beide Zitate stammen aus der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 1.



Die *Neue Zürcher Zeitung* spricht von einem „**Vernichtungskrieg**“ und ergänzt: „Von wissenschaftlichen Beobachtern wird der Krieg deshalb in seinem Charakter auch als genozidal gewertet. Ihn als ‚Angriffskrieg‘ zu bezeichnen, erscheint angesichts der Tatsachen verharmlosend.“¹⁴⁸

Stefanie Babst schildert Moskaus Terror wie folgt: „Ein Land überfällt seinen Nachbarn. Greift ihn mit Bomben, Raketen, Cyberwaffen und Panzern an. Zerstört Kranken- und Wohnhäuser. Verwundet und tötet Zivilisten. Lässt seine Soldaten Frauen, Mädchen und Kinder vergewaltigen. Lässt Familien, die in ihren Autos vor dem Grauen zu flüchten versuchen, erschießen. Verstümmelt ukrainische Soldaten in grausamster Weise. Verschleppt Tausende von Menschen gegen ihren Willen und verfrachtet sie Hunderte Kilometer entfernt von ihrem Zuhause in Infiltrationslager. Zwingt Millionen Menschen zur Flucht.“¹⁴⁹

Trotz dieser „Barbarei epochalen Ausmaßes“¹⁵⁰ sind immer wieder Stimmen in den Medien zu vernehmen, die Putin einen „Ausweg“ aufzeigen wollen. *Christoph Heusgen* meint dazu: „Es ist nicht nachvollziehbar, dass trotz Putins zahlreicher Kriegsverbrechen, der Flucht und Vertreibung von 14 Millionen Ukrainerinnen und Ukrainern und trotz Zehntausender Menschenleben, die seinen Allmachtsfantasien zum Opfer fielen, darüber nachgedacht wird, wie man ihm einen gesichtswahrenden Ausweg aus der Sackgasse ebnen könnte, in die er sich durch sein bewusst gewähltes Vorgehen selbst manövriert hat.“¹⁵¹

Auch wenn Putin – ganz in russischer Tradition – die Verantwortung stets bei anderen sucht, es sind und bleiben leicht durchschaubare Rechtfertigungsversuche für sein Handeln. So „... nutzte Putin regelmäßig das angebliche Vordringen der NATO in die von ihm reklamierte russische Einflusszone und nutzte es auch als Rechtfertigung für seinen Angriff auf die Ukraine. Dass in Wahrheit die letzte Osterweiterung der NATO 2004 stattgefunden und von ihm zu dem Zeitpunkt akzeptiert worden war, verschwieg und verschweigt er.“¹⁵² *Rüdiger von Fritsch* präzisiert: „Als 2004 die zweite Erwei-

¹⁴⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. Oktober 2023, Seite 21.

¹⁴⁹ *Stefanie Babst*: Sehenden Auges. Mut zum strategischen Kurswechsel, dtv Verlagsgesellschaft, München 2023, Seite 13.

¹⁵⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 1.

¹⁵¹ *Christoph Heusgen*: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 231. Heusgen war ab 2005 der außen- und sicherheitspolitische Berater von Bundeskanzlerin Angela Merkel. Seit dem Jahr 2022 ist er Vorsitzender der Münchner Sicherheitskonferenz.

¹⁵² *Christoph Heusgen*: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 69 - 70.

Dass es auch andere Sichtweisen für die Ursachen des militärischen Konflikts zwischen Russland und der Ukraine gibt, soll an dieser Stelle nicht verschwiegen werden. So sieht zum Beispiel *Rügemer* die USA als den Hauptschuldigen. Er schreibt: „die Ukraine ist der Schlüsselstaat für die Eroberung ganz Eurasiens ‚von Lissabon bis Wladiwostok‘.“ „Damit sollte die Stellung der USA als ‚einzige Weltmacht‘ endgültig abgesichert werden, durch Zugriff nicht nur auf Westeuropa, sondern auch auf Russland, auf seine geostrategisch zentrale Landmasse und seine Ressourcen: Öl, Gas, Seltene Erden.“ *Werner Rügemer*: Verhängnisvolle Freundschaft. Wie die USA Europa eroberten. Erste Stufe: Vom 1. zum 2. Weltkrieg, PapyRossa Verlag, Köln 2023, Seite 284 - 285. Rügemer ist als Publizist, Berater und Lehrbeauftragter an der Universität zu Köln tätig.

terungsrunde der NATO abgeschlossen war, erklärte Präsident Putin: „Hinsichtlich der NATO-Erweiterung haben wir keine Sorgen mit Blick auf die Sicherheit der Russischen Föderation.“¹⁵³

Gemeinsam getroffene Regelungen und Verträge interessieren den Kreml nur solange, wie er einen eigenen Nutzen darin sieht. „Russland versucht auch, das Budapester Memorandum von 1994 totzuschweigen, mit dem die ukrainische Regierung sich zum Abbau der auf ihrem Territorium stationierter Atomwaffen verpflichtete und dafür von Russland eine Garantie der ukrainischen Unabhängigkeit und Souveränität erhielt.“¹⁵⁴

Russland geht es um etwas ganz anderes. **Putin will die alte Größe der Sowjetunion wieder herstellen.** *Stefanie Babst* erläutert: „Das übergeordnete Ziel außenpolitischen Handelns des Putin-Regimes ist die Wiederherstellung und Festigung des russischen Staates als einer auf der Weltbühne geachteten Großmacht.“¹⁵⁵ *Rüdiger von Fritsch* schreibt dazu: „Vor diesem Hintergrund erklärt sich auch der uns so irritierende Satz des russischen Präsidenten, **der Untergang der Sowjetunion sei ‚die größte geopolitische Katastrophe des 20. Jahrhundert‘ gewesen.**“¹⁵⁶ Vielleicht erinnert sich Putin ja auch an den Satz, der *Katharina der Großen* zugeschrieben wird: „Russlands Grenzen kann man nur schützen, indem man sie beständig erweitert.“

Die Politik hat bei der Einschätzung von Putin und seinen Plänen komplett versagt: „Im Falle von Putin konnte sich kein Politiker Illusionen hingeben. Es sei denn, er ist mit einer Naivität geschlagen, die ihn für die Politik komplett untauglich macht. Oder er ist an außenpolitischen und geostrategischen Fragen überhaupt nicht interessiert. Oder er versucht ein verbrecherisches Regime zu verharmlosen – aus politischen, wirtschaftlichen Interessen oder aus Sympathie. In der deutschen Russland-Politik kommen alle Faktoren zusammen.“¹⁵⁷

Hoffentlich setzen sich die Fehler in der Russland-Politik nicht fort. „Wir dürfen nicht vergessen, dass die Ukrainer nicht nur ihre, sondern auch unsere Freiheit verteidigen. Wer also glaubt, man müsse Putin entgegenkommen oder die Ukraine zum Friedensschluss drängen, hat weder Putin noch die Ukrainer noch das Gesamtbild verstan-

¹⁵³ *Rüdiger von Fritsch*: Welt im Umbruch. Was kommt nach dem Krieg? 1. Auflage 2023, Aufbau Verlag, Berlin 2023, Seite 20. Von Fritsch war von 2010 bis 2014 Botschafter in Warschau und von 2014 bis 2019 Botschafter in Moskau.

¹⁵⁴ *Christoph Heussen*: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 188. Präsident Putin und sein Außenminister Lawrow wollen bis heute möglichst nicht auf das Memorandum angesprochen werden. „Internationales Recht hat für sie nur Bedeutung, wenn dies ihren Interessen dient.“

¹⁵⁵ *Stefanie Babst*: Sehenden Auges. Mut zum strategischen Kurswechsel, dtv Verlagsgesellschaft, München 2023, Seite 97.

¹⁵⁶ *Rüdiger von Fritsch*: Welt im Umbruch. Was kommt nach dem Krieg? 1. Auflage 2023, Aufbau Verlag, Berlin 2023, Seite 24. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Der vielzitierte Satz von Putin stammt aus seiner Rede zur Lage der Nation vom 25. April 2005.

¹⁵⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 21. August 2023, Seite 30. Der Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* erinnert sich als Beispiel für diese gravierenden Fehleinschätzungen an ein Interview mit dem damaligen Bundeskanzler *Gerhard Schröder*, der Putin im Jahr 2004 als „lupenreinen Demokraten“ bezeichnet hat.



den.“¹⁵⁸ Der ukrainische Präsident *Wolodimir Selenski* hat auf der Jahrestagung des Weltwirtschaftsforums in Davos am 16. Januar 2024 in seiner Rede gesagt: „Wir brauchen Ihre Hilfe, wir kämpfen auch für Sie.“¹⁵⁹ Und diese Hilfe muss dringend ausgeweitet werden, nicht nur humanitär, nicht nur finanziell, sondern vor allen Dingen militärisch. „Einziges Gegenmittel gegen jemanden, der keinen Respekt vor internationalem Recht hat, dem die Menschenrechte völlig gleichgültig sind, dem es überhaupt nichts ausmacht, wenn Menschen verhungern, gefoltert oder getötet werden, und dem es um Machterhalt um jeden Preis geht, sind Stärke und Gemeinsamkeit.“¹⁶⁰

„Um gegen Russland zu bestehen, wird die Ukraine 2024 umfangreiche Militärhilfe benötigen. Das Kreml-Regime fühlt sich auf der Siegerstraße und spricht offener denn je von einer Eroberung der gesamten Ukraine. Putin hat von Anfang an auf eine Ermüdung des Westens gewettet und sieht sich nun bestärkt. ‚Wenn der Ukraine die Munition ausgeht‘, sagte er im Herbst [2023], ‚wird sie nur noch eine Woche zu leben haben.“¹⁶¹

Christoph Heusgen stellt als Fazit seiner Gedanken zu Putin die Frage, ob es künftig „so etwas wie einen normalen Umgang mit Putin geben“ könne. Er antwortet klar und deutlich: „Ich halte das für ausgeschlossen.“¹⁶²

Wie kann ein mögliches Ende der „militärischen Spezialoperation“ aussehen? Diplomatische Verhandlungen sind auf absehbare Zeit völlig nutzlos, Putin ist daran nicht interessiert. *Heusgen* formuliert seine Sicht der Dinge so: „Ein Friedensabkommen, das Putins Namen trüge, wäre das Papier nicht wert, auf das er seine Unterschrift setzte. Putin, der ganz allein für den Tod Zehntausender ukrainischer (und russischer) Menschen verantwortlich ist, gehört vor ein internationales Gericht, das in der Tradition des Nürnberger Gerichtshofs, der Jugoslawien- oder Ruanda-Tribunale steht.“ *Heusgen* fährt fort: „Mit Russland werden wir weiter umgehen müssen. ... Aber einen Neuanfang, normale Beziehungen kann es nur mit einer anderen Regierung in Moskau geben, die auf dem Boden des internationalen Rechts handelt und bereit ist, zu Hause so etwa wie seinerzeit in Deutschland die ‚Denazifizierung‘ durchzuführen: also eine ‚Deputinisierung‘.“¹⁶³

¹⁵⁸ *Christoph Heusgen: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt*, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 232.

Einen guten Einblick über Putins Geschichtsbild und seine daraus folgende Rechtfertigung für den Angriff auf das Brudervolk in der Ukraine gibt *Herfried Münkler: Welt in Aufruhr. Die Ordnung der Mächte im 21. Jahrhundert*, 1. Auflage November 2023, Rowohlt Verlag, Berlin 2023, Seite 255 - 267. Münkler lehrte bis 2018 als ordentlicher Professor am Institut für Sozialwissenschaften der Humboldt-Universität zu Berlin.

¹⁵⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. Januar 2024, Seite 1.

¹⁶⁰ *Christoph Heusgen: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt*, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 186.

Internationale Ausgabe der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 23. Dezember 2023, Seite 2.

¹⁶² *Christoph Heusgen: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt*, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 196.

¹⁶³ *Christoph Heusgen: Führung und Verantwortung. Angela Merkels Außenpolitik und Deutschlands künftige Rolle in der Welt*, 1. Auflage 2023, Siedler Verlag, München 2023, Seite 196 - 197.



Wolodimir Selenski sagte in seiner Rede auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos am 16. Januar 2024: „Putin wird sich nicht ändern, wir müssen uns ändern.“ Und weiter: „Wir in der freien Welt existieren nur so lange, wie wir uns wehren.“¹⁶⁴ Und wir werden uns mehr wehren müssen, als uns lieb ist, „weil die Wahrscheinlichkeit, dass die Ukraine den Krieg gegen den russischen Aggressor verliert, nicht kleiner, sondern größer wird. Ein Triumph Putins auf dem Schlachtfeld aber hätte dramatische Folgen für die Sicherheit Europas und damit auch Deutschlands.“¹⁶⁵ *Gabor Steingart* bringt es gewohnt pointiert auf den Punkt und schreibt: „Sicherheitspolitisch ist Kiew ein Vorort von Berlin.“¹⁶⁶

Die *Neue Zürcher Zeitung* warnt: „**Der Westen** versprach der Ukraine unerschütterlichen Beistand, jetzt lässt er sie mehr und mehr hängen und **steuert damit auf ein Desaster zu.**“¹⁶⁷ Professor *Heinrich August Winkler* mahnt: „Russland darf nicht als Sieger aus diesem Krieg hervorgehen. Sonst würde die Ukraine nicht das letzte Opfer der imperialistischen Politik Russlands bleiben. Die Folgen eines russischen Sieges wären eine ungeheure Bedrohung für Europa und den gesamten Westen.“¹⁶⁸

Rüdiger von Fritsch gibt zu bedenken: „Wir dürfen nicht vergessen: **Wladimir Putin zielt auf uns und unsere Freiheit.**“¹⁶⁹ Und *Stefanie Babst* warnt: „Wir sollten uns daran erinnern, was wir selbst verlieren würden, wenn sich Russland in Europa durchsetzen könnte. Wenn wir den aggressiven Putinismus nicht brechen, wird er versuchen, uns zu brechen.“¹⁷⁰

Verteidigen wir unsere Freiheit, bevor es zu spät ist! Denn sonst ist die Antwort auf die Eingangsfrage zu diesem Kapitel (Ist Putins Sieg der Untergang des Westens?) leider ein klares Ja.

5. Ausblick auf das Investmentjahr 2024

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

¹⁶⁴ Zitiert aus dem *Handelsblatt* vom 17. Januar 2024, Seite 5.

¹⁶⁵ *Berthold Kohler* in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 18. Januar 2024, Seiter 1. Kohler ist einer der Herausgeber der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung*.

¹⁶⁶ *The Pioneer Briefing* von *Gabor Steingart* vom 31. Dezember 2023.

¹⁶⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. Januar 2024, Seite 19. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹⁶⁸ Interview im *Handelsblatt* vom 15. - 17. Dezember 2023 auf den Seiten 16 - 17, hier Seite 17. Winkler war von 1991 bis 2007 Professor für Neueste Geschichte an der Humboldt-Universität zu Berlin.

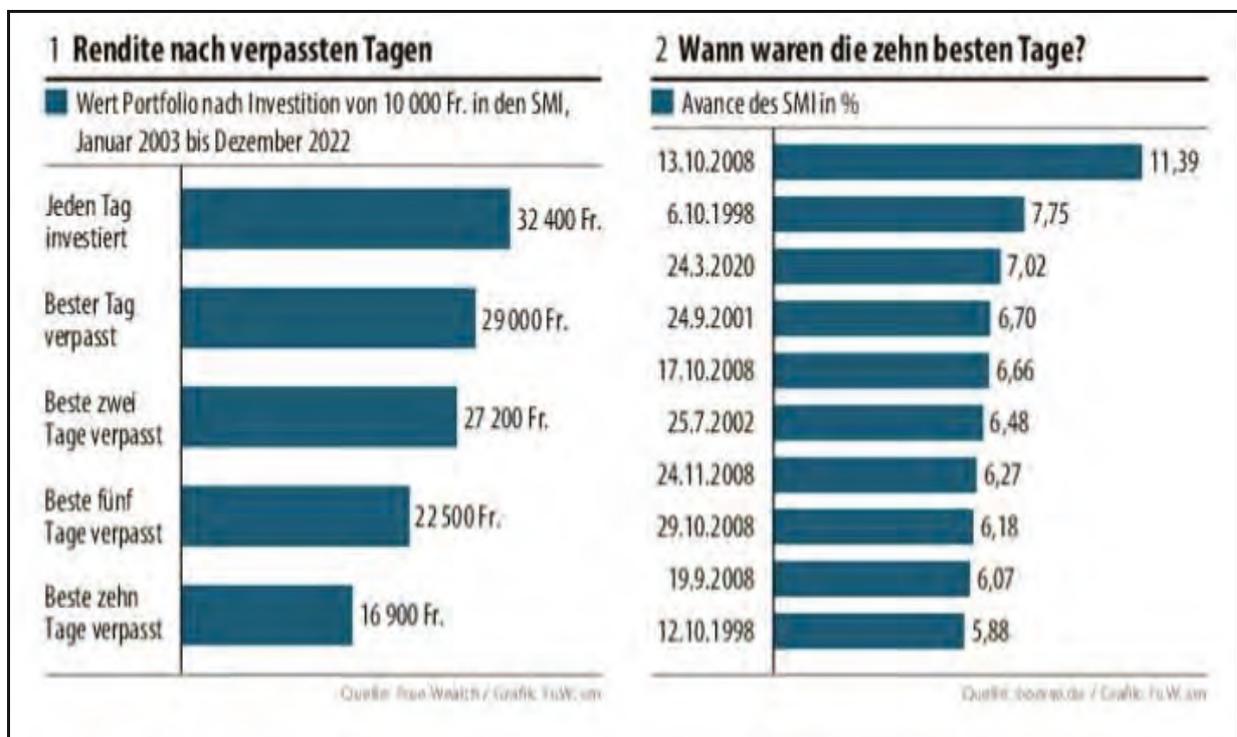
¹⁶⁹ *Rüdiger von Fritsch: Welt im Umbruch. Was kommt nach dem Krieg?* 1. Auflage 2023, Aufbau Verlag, Berlin 2023, Seite 199. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹⁷⁰ *Stefanie Babst: Sehenden Auges. Mut zum strategischen Kurswechsel*, dtv Verlagsgesellschaft, München 2023, Seite 270.



Die einzige Voraussetzung für einen langfristig überdurchschnittlichen Anlageerfolg mit Aktien ist Geduld. Wer bei den ersten (unvermeidlichen) Kursrückgängen an den Aktienmärkten schnell die Geduld verliert und seine Aktien- oder Aktienfonds verkauft, kann auf Dauer keinen Erfolg erzielen. So schreibt beispielsweise das *Handelsblatt* über mögliche Fehler von Anlegern: „**Denn der größte Fehler, den Investoren machen können, ist bei fallenden Aktienkursen in Panik zu verfallen und zu verkaufen.**“¹⁷¹ Und wenn an dieser Stelle von Geduld als Quelle des Erfolges die Rede ist, dann geht es nicht nur um zwei oder drei Jahre. Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt daher zu Recht: „dass es für ein Aktieninvestment einen Anlagehorizont von mindestens 7 bis 10 Jahren braucht.“¹⁷²

Und die *Finanz und Wirtschaft* ergänzt: „**Wer langfristig investiert und breit diversifiziert ist, fährt die richtige Strategie, um Vermögen aufzubauen.**“¹⁷³ Im Gegensatz dazu laufen Anleger Gefahr, die besten Tage an der Börse zu verpassen, wenn sie versuchen, den Markt zu timen und den richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkt zu erwischen. Die folgende Grafik zeigt deutlich, was aus einem einmaligen Investment von 10 000 Schweizer Franken in zwanzig Jahren geworden ist, wenn man die ganze Zeit investiert war (oberster Balken in der linken Hälfte), und wie das Ergebnis aussieht, wenn man ein, zwei, fünf oder zehn Tage (die nächsten vier Balken in der Grafik) der besten Börsenentwicklung in diesen rund 5 000 Börsentagen der letzten 20 Jahre verpasst hat:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 23. Dezember 2023, Seite 18

¹⁷¹ *Handelsblatt* vom 20. - 22. Oktober 2023, Seite 37.

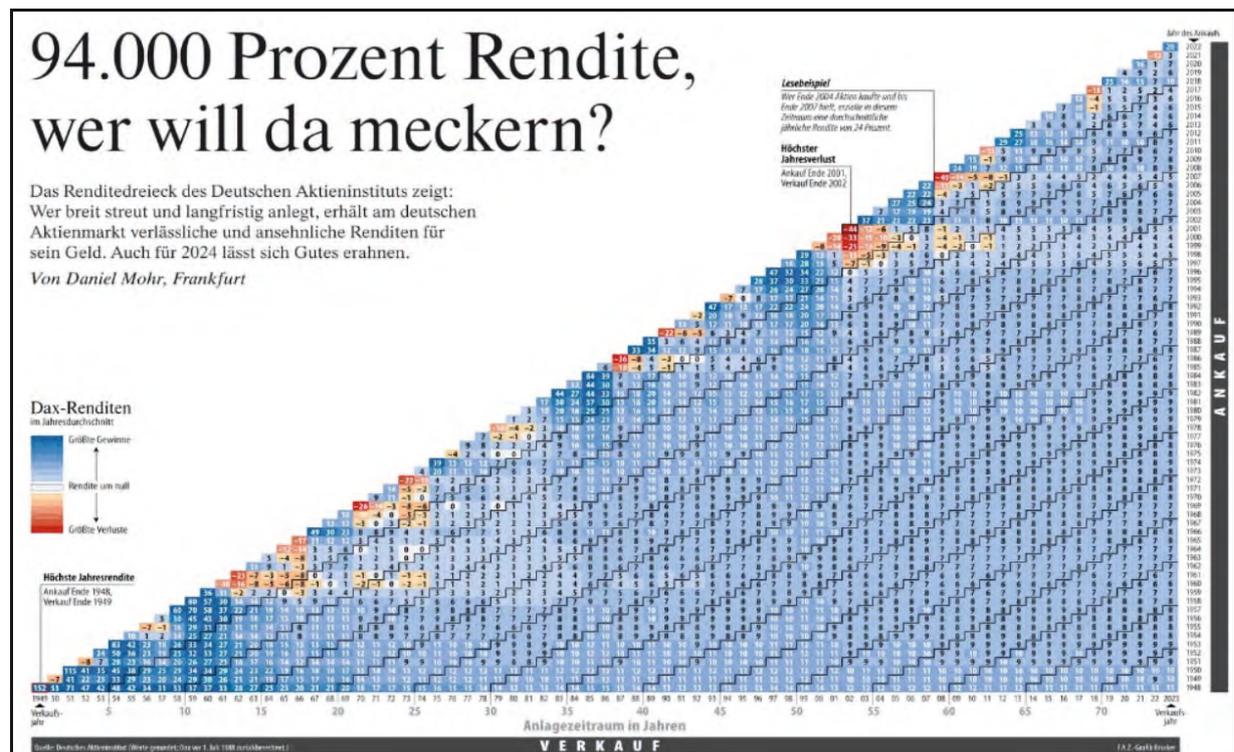
¹⁷² *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. November 2023, Seite 25.

¹⁷³ *Finanz und Wirtschaft* vom 23. Dezember 2023, Seite 18. In dem Artikel „Warum sich langfristiges Investieren auszahlt“ wird vor dem Versuch des „Market Timing“ dringend gewarnt.



Die Zeitung kommt zu dem Fazit: „Investiert zu bleiben, ist besser, als auf den vermeintlich richtigen Zeitpunkt zu warten. Klassisches Buy and Hold.“¹⁷⁴

Das jährlich veröffentlichte *Renditedreieck des Deutschen Aktieninstituts* zeigt anschaulich, wie sehr sich Geduld in Form von Rendite auszahlt:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Dezember 2023, Seite 31

Auf der Diagonalen kann man die Wertentwicklung des DAX in den jeweiligen Jahren ablesen, rechts oben beispielsweise die 20 (Prozent), die der DAX im Jahr 2023 zugelegt hat, links darunter die -12 (Prozent), die der Index im Jahr 2022 eingebüßt hat. Die roten Felder sind die Nervenproben für die Anleger, also Verlustjahre. Man erkennt jedoch auf den ersten Blick, dass die roten Rechtecke (Verlustperioden) im Vergleich zu den blauen Feldern (Gewinnperioden) eindeutig in der Unterzahl sind.

Und auch eine zweite Erkenntnis erschließt sich dem aufmerksamen Betrachter schnell: Je länger der Anlagehorizont ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Anleger mit Aktien (in der obigen Grafik mit Aktien des DAX) einen Gewinn erzielt. Die notwendige Geduld des Anlegers lässt sich auch an dem obigen Renditedreieck ablesen. Je weiter man von der Diagonalen mit den Jahresergebnissen ins Innere des Dreiecks vordringt, desto tiefer und verlässlicher werden die Blau-Töne der jeweiligen Felder (= positive Wertentwicklung).

Das alles spricht **für eine Investition in Sachwerte**, und insbesondere in **Aktien** und es spricht weiterhin **gegen Anlagen in Geldwerte** (wie zum Beispiel Festgeld,

¹⁷⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 23. Dezember 2023, Seite 18.

Anleihen oder Kapitallebensversicherungen). Aber die Realität sieht leider anders aus. *DER SPIEGEL* schreibt: „Trotz Inflation parken die Deutschen ihr Geld am liebsten immer noch auf dem weitgehend zinslosen Sparbuch.“ Und weiter: „Denn das Gros der Deutschen hält die Börse immer noch für den Inbegriff von Zockerei, jedenfalls nicht für einen Ort, an dem man sich finanziell für die Zukunft absichert.“¹⁷⁵

Professor *Thorsten Hens* bekennt sich dagegen klar und deutlich zur Aktienanlage: „Wenn Sie zehn Jahre Zeit haben, investieren Sie zu 100 % in Aktien, und fertig.“ Gleichzeitig beobachtet er immer wieder teures Fehlverhalten bei den Anlegern: „Die meisten Anleger verkaufen, wenn die Kurse fallen, und kaufen, wenn die Kurse steigen.“¹⁷⁶

Und die Zeitschrift *WirtschaftsWoche* ergänzt: „Die meisten Anleger machen sich viel zu viele Gedanken über den richtigen Einstiegszeitpunkt, statt einfach mit der Geldanlage loszulegen.“¹⁷⁷ Dies gilt insbesondere für Fondsanleger, die (im Rückblick natürlich immer vergeblich) nach dem besten Kaufzeitpunkt suchen: „Psychologisch ist es viel einfacher, immer wieder kleinere Beträge zu investieren, etwa via Sparplan, als einmalig einen hohen Betrag. Natürlich kaufen Sie dann selten zum besten Kurs. Aber darum geht es bei der seriösen, langfristigen Geldanlage auch nicht – sondern ums **Anfangen und vor allem Durchhalten.**“¹⁷⁸

Um an der Börse dauerhaft Erfolg zu haben, ist es neben dem Faktor Geduld enorm wichtig, seine eigenen Fähigkeiten und Kenntnisse nicht zu überschätzen. „Zahlreiche wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass Menschen, die wenig über ein Thema oder einen Sachverhalt wissen, das größte Selbstvertrauen haben und die waghalsigsten Entscheidungen treffen. Dieser Effekt wird nach seinen Entdeckern *David Dunning* und *Justin Kruger* auch **Dunning-Kruger-Effekt** genannt.“¹⁷⁹

Insbesondere haben Dunning und Kruger in ihren Experimenten erforscht, dass

- wenig kompetente Menschen dazu neigen, ihre eigenen Fähigkeiten zu überschätzen
- überlegene Fähigkeiten bei anderen zu unterschätzen
- und das Ausmaß ihrer Inkompetenz nicht richtig einzuschätzen.

¹⁷⁵ *DER SPIEGEL* vom 4. Februar 2023, Seite 63.

¹⁷⁶ Beide Zitate stammen aus dem Interview mit der *Finanz und Wirtschaft* vom 28. Januar 2023, abgedruckt im Sonderbund auf den Seiten 8 und 9. Hens ist seit dem Jahr 2006 Professor am Institut für Banking und Finance der Universität Zürich. Er beschäftigt sich insbesondere mit der Verhaltensökonomie, dem Abweichen menschlichen Verhaltens von Standardmodellen.

¹⁷⁷ *WirtschaftsWoche* vom 12. Januar 2024, Seite 77.

¹⁷⁸ Siehe vorherige Fußnote. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹⁷⁹ *Gösta Jamin / Christoph D. Wahlen: Dunning-Kruger-Effekt: Darum kostet Selbstüberschätzung wahnsinnig viel Geld,* in *DAS INVESTMENT* vom 13. Dezember 2023. Jamin und Wahlen sind Gründer der *Finanzakademie by PRO Coaching*. Jamin ist zudem Professor für Finanzwirtschaft und Bankbetriebslehre an der Hochschule für Wirtschaft und Gesellschaft in Ludwigshafen am Rhein.



Vertrauen Sie daher lieber ausgewiesenen Fachleuten wie der *Schmitz & Cie. GmbH* mit langjähriger Erfahrung sowie fundiertem theoretischen und praktischem Wissen. Sonst ist die Gefahr groß, selbst dem Dunning-Kruger-Effekt zu unterliegen und somit – vorsichtig formuliert – suboptimale Ergebnisse an den Kapitalmärkten zu erzielen.

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



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

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

Und wenn die Börse zwischendurch auch mal wieder abwärts gehen sollte, es lohnt sich, abzuwarten und Tee zu trinken – der nächste Börsenaufschwung lässt nicht lange auf sich warten:



Quelle: *Handelsblatt* vom 17. Mai 2023, Seite 14

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.**“

6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln

- Kolumne „Mit Gold mindestens die Kaufkraft sichern“ aus *Smart Investor* vom April 2023 (Seite 74)
- *FONDS Professionell* „Berater lässt Kunden unterschreiben, dass sie keine ESG-Fonds wollen“ vom 3. Mai 2023 (Seite 75)
- Analyse „Schmitz und Partner Global Offensiv“ aus *Smart Investor* vom Juli 2023 (Seite 76)
- Interview „Die fürchterliche Überbewertung wird nun korrigiert“ aus *Smart Investor* vom Oktober 2023 (Seite 77 - 79)
- Aktiencheck „Schweizer Franken als Gipfel der Stabilität“ vom 30. Oktober 2023 (Seite 80)
- Kolumne „Auch 2024 gilt: Finger weg vom Euro“ aus *Smart Investor* vom Januar 2024 (Seite 81)



Kolumne

Mit Gold mindestens die Kaufkraft sichern



Die SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement mit Sitz im Tessin, Schweiz, wurde im Jahr 1997 zur individuellen Betreuung von anspruchsvollen Kunden im Vermögensverwaltungsbe- reich gegründet. Die Schmitz & Partner AG arbeitet partnerschaftlich mit der 2005 ebenfalls von Dr. Holger Schmitz gegründeten Schmitz & Cie. GmbH – Individuelle Fondsberatung mit Sitz in München zusammen. Dr. Schmitz ist bereits seit 1988 in der Vermögensver- waltung tätig und arbeitete mehrere Jahre bei der FIDUKA Depotverwaltung im direkten Austausch mit Börsenlegende und Gründungsmitglied André Kostolany zu- sammen, bevor er sich 1993 selbstständig machte. Neben der individuellen Beratung und dem persönlichen Depotmanagement erhalten Kunden durch die Kooperation mit der Schmitz & Partner AG – Privates Depotmanagement die Möglichkeit, in zwei sich ergänzende Vermögensverwal- tungsfonds zu investieren. Der Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds sowie der Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds sind beide vermögensverwaltende Fonds, die sich durch ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Verhältnis auszeichnen.

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

Nachfrage der Zentralbanken

Gold könnte in diesem Jahr besser ab- schneiden als Anleihen und Immobili- en. Ein Grund für diese Einschätzung ist die immer größere Nachfrage seitens der Zentralbanken weltweit: Im Sep- tember 2022 beliefen sich deren Gold- reserven bereits auf fast 1.200 Mio. Fein- unzen – und lagen damit auf dem höch- sten Stand seit einem knappen halben Jahrhundert. Im letzten Quartal 2022 kauften die internationalen Notenban- ken eine Rekordmenge von nahezu 400 Tonnen dazu. So viel waren es zuletzt 1967 – aber in einem ganzen Jahr. Was ist die Ursache für diesen Goldrausch? Eine These lautet, dass viele nicht-west- liche Zentralbanken ihre Währungsre- serven stärker diversifizieren und ihre Abhängigkeit vom US-Dollar verrin- gern möchten. Damit wollen sie dem befürchteten Kaufkraftverlust des US- Dollar, aber auch anderer westlichen Währungen wie des Euro, des britischen Pfund oder des Kanadischen Dollar aus dem Weg gehen.

Mehr Unabhängigkeit

Daneben könnten auch politische Grün- de zur Aufstockung der Goldbestände beitragen. Im Jahr 2022 wurden seitens der USA und anderer westlicher Staa- ten die Devisenreserven Russlands ein- gefroren und die Rücklagen Afghanis- tans sogar beschlagnahmt. Eine solche Reserve muss aber politisch neutral, rechtlich sicher und absolut unantast-

bar sein. Ist das nicht der Fall, machen sich Länder erpressbar. Eine andere mögliche Ursache für die hohe Gold- nachfrage der Zentralbanken besteht darin, dass einige von ihnen eventuell eine goldgedeckte Währung schaffen wollen. Somit würden sie diese gegen- über Währungen mit einer geringen oder gar keiner Golddeckung aufwerten. Vielleicht passt dazu auch die Nachricht, dass die Türkei ihre Bürger im Frühjahr 2022 aufgefordert hat, ihr privates Gold in die Landeswährung umzutauschen. Sollte das nicht genügend Gold in die Tresore der türkischen Zentralbank spü- len, könnte das Land möglicherweise jeglichen privaten Goldbesitz für illegal erklären.

Inflationsausgleich

Unabhängig von den beschriebenen Goldkäufen der Notenbanken hat das Edelmetall aus unserer Sicht im Jahr 2023 gute Chancen, einen über die In- flationsrate von derzeit knapp 9% hi- nausgehenden Preisanstieg zu verzeich- nen. Investoren können also damit rech- nen, ihre Kaufkraft mit Gold mindes- tens zu erhalten. Darüber hinaus gibt es bei dem Edelmetall einen deutlichen Nachholbedarf gegenüber früheren Preisnotierungen – zwar nicht nomi- nal, aber kaufkraftbereinigt. Anfang der 1980er-Jahre stand der Goldpreis bei über 800 USD je Feinunze. Heute entsprä- che dies real – ergo unter Berücksichtigung der jährlichen Inflationsraten – deutlich mehr als dem Dreifachen. ■



03.05.2023 | Vertrieb

Berater lässt Kunden unterschreiben, dass sie keine ESG-Fonds wollen

Holger Schmitz machte sich vor 30 Jahren als Vermögensverwalter selbstständig – die eine oder andere Regulierungswelle hat er also schon hinter sich. Mit der Pflicht, die Nachhaltigkeitspräferenzen seiner Kunden zu erheben, kann er sich aber nicht anfreunden.



Holger Schmitz, Schmitz & Cie.: "Nachhaltige" Fonds versprechen eine bessere Welt und hohe Profite gleichermaßen. Aber das sind lediglich die Werbeversprechen der Fondsindustrie."

© Schmitz & Partner

Holger Schmitz, Geschäftsführer der Fondsberatung Schmitz & Cie. aus München, hat sich bewusst dagegen entschieden, seinen Kunden Nachhaltigkeitsprodukte anzubieten. "Wir werden uns von den Kunden, die sich von uns bei der Investmentfondsanlage beraten lassen wollen, unterschreiben lassen, dass sie keine nachhaltigen Fonds wünschen!", betont er. Seine Gesellschaft ist als Finanzanlagenvermittler mit Erlaubnis gemäß Paragraph 34f Gewerbeordnung seit 20. April dazu verpflichtet, bei der Anlageberatung die [Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden zu berücksichtigen](#).

"Bislang war die Frage, ob ein Kunde bei der Geldanlage Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt wissen möchte, freiwillig", so Schmitz. "Nun wird aus der Kür eine Pflicht." Und das ärgert ihn. Er hält Nachhaltigkeit "grundsätzlich für eine gute Idee" – die regulatorische Umsetzung nennt er aber "miserabel und rücksichtslos".

Die Politik verstoße selbst "gegen die einfachsten Nachhaltigkeitsprinzipien"

Er wirft der Politik vor, "den Anlegern und den Finanzberatern auf der Mikroebene Vorschriften über Nachhaltigkeit zu machen, aber auf der Makroebene ständig gegen die einfachsten Nachhaltigkeitsprinzipien zu verstoßen – wie ständig wachsende Staatsverschuldung, aus dem Ruder laufende Sozialversicherungssysteme, kräftig steigende Inflationsraten und ein politisch gewollt schwacher Euro" zeigen würden.

Auch mit der Art und Weise, wie Teile der Asset-Management-Branche mit dem Thema umgehen, geht Schmitz hart ins Gericht. "Nachhaltige" Fonds versprechen eine bessere Welt und hohe Profite gleichermaßen. Aber das sind lediglich die Werbeversprechen der Fondsindustrie", ist er überzeugt.

"Auf Sicht von vielen Jahren Kaufkraft und Vermögen erhalten"

Schmitz ist nicht nur Inhaber der Münchner Fondsvermittlung, sondern ist vom Schweizer Tessin aus auch als Vermögensverwalter tätig. Darüber berät er unter anderem zwei eigene Mischfonds, den [Schmitz & Partner Global Offensiv](#) und den [Schmitz & Partner Global Defensiv](#).

Natürlich hätten auch diese beiden Fonds Aktien von nachhaltigen Unternehmen in ihrem Portfolio, betont Schmitz. "Aber diese haben wir nicht erworben, weil die Nachhaltigkeit im Vordergrund steht, sondern weil wir von den Papieren erwarten, dass sie im Wert steigen und wir damit für unsere Fondskunden Geld verdienen können." Für seine Kollegen und ihn bedeute nachhaltiges Investieren vor allem die Auswahl der Währung – Schmitz bevorzugt den seiner Meinung nach "harten" Schweizer Franken – und die Auswahl von Staaten als Anlageland, die mit geringer Staatsverschuldung und niedriger Inflation punkten können. "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." (bm)



Analyse

Schmitz und Partner Global Offensiv

Gute Performance gepaart mit Solidität



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

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0MURD
Fondsberater: Schmitz & Partner AG
Volumen: 17,2 Mio. EUR
Auflegungsdatum: 1.11.2007
Typ: Mischfonds

Der Wunsch, an der Börse den breiten Markt zu schlagen, ist so alt wie die Börse selbst. Manche Ansätze sind einfach zu verstehen, aber in der Praxis schwer umzusetzen, weil sie diszipliniertes Verhalten erfordern, das nicht jeder Investor aufbringt. Ein Beispiel: Viele Anleger neigen zu Ungeduld und schwimmen ungern gegen den Strom. Ein erfolgreicher Börsenaltmeister wie André Kostolany stand dagegen für antizyklisches Investieren und Geduld. Dr. Holger Schmitz, Portfoliomanager des Schmitz und Partner Global Offensiv (SPGO), partizipierte am Anfang seiner Karriere bei der FIDUKA an Kostolany's Erfahrungen, die ihn bis heute prägen.

Blick über den Euro-Tellerrand

Als langjähriger Warner vor überbordender Staatsverschuldung und dezidiertem Eurokritiker setzt Schmitz im SPGO u.a. auf Schweizer Titel, die mit 24% der Aktienanlagen einen regionalen Schwerpunkt des Fonds bilden. Spürbar aufgestockt wurden in den vergangenen Monaten der Solartechnikkonzern Meyer Burger und das Schweizer Logistikunternehmen Interroll, das vom weiter boomenden Onlinehandel profitiert. Neben der Schweiz sind Norwegen (19%), Dänemark (14%) und die USA (13%), also ebenfalls Länder außerhalb der Eurozone, signifikant vertreten. Deutsche Unternehmen (18%) sowie Aktien und Aktienfonds aus Asien (insbesondere China und Japan) ergänzen mit 15% das Portfolio. Einen sektoralen Schwerpunkt (ca. 20%) bilden Titel mit Nachhaltigkeitsfokus, u.a. aus den Geschäftsfeldern Sonnenenergie, Wasserstoff oder Recycling. Dazu zählt Ørsted, der dänische Weltmarktführer im Bereich Offshore-Windenergie, oder Scatec, ein norwegischer Betreiber von Solar-, Wind- und Wasserkraftwerken. Schmitz kritisiert nicht nur hohe Staatsschulden: Auch bei den Firmen, in

die er investiert, werden Schuldenmacher gemieden. Gefragt hingegen sind Qualitätsunternehmen mit starker Bilanz und hoher Eigenkapitalquote.

Risiken im Blick

Neben der Erwirtschaftung von Erträgen liegt Schmitz auch die Kontrolle zwischenzeitlicher Drawdowns am Herzen. Neben der Aktienauswahl (Aktien-/Aktienfondsquote aktuell: 88,9%) dient die Steuerung der Liquiditätsquote (11,2%), die flexibel angepasst werden kann, der Risikominimierung. Der maximale Verlust des Fonds lag während des COVID-Einbruchs an den Märkten von Februar bis Oktober 2020 bei -17,6%; der MSCI World hat in diesem Zeitraum 33,9% abgegeben. Wenn schwache Hände Aktien verkaufen, kann das Cashpolster dazu genutzt werden, Schnäppchen einzusammeln (Stichwort: Antizyklisch!). Auf Jahressicht zählt der SPGO in der Morningstar-Kategorie „Mischfonds Flexibel – Global“ mit +12,2% zu den performancestärksten 5% in der Vergleichsgruppe mit 1.311 Mitbewerbern. Auch auf anderen Zeitebenen gelang die Outperformance zur Morningstar-Vergleichsgruppe.

Fazit

Mit seinem Fokus auf Qualitätstitel jenseits des Euro-Währungsraums bietet der SPGO eine sinnvolle Diversifikation zu eurolastigen Portfolios. Ein weiterer Pluspunkt ist das aktive Risikomanagement zur Begrenzung der Drawdowns. Anleger können den SPGO je nach individueller Risikobereitschaft mit dem Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds (WKN: A0M1UL), der auch Investments in die Anlageklasse Edelmetalle umfasst, in beliebiger Gewichtung kombinieren. Zwischen den beiden Portfolios bestehen keine Überschneidungen. ■

Christian Bayer



Interview

„Die fürchterliche Überbewertung wird nun korrigiert“

Smart Investor im Gespräch mit dem Vermögensverwalter
Dr. Holger Schmitz über die derzeitige Immobilienkrise



Die SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement mit Sitz im Schweizer Tessin wurde 1997 zur individuellen Betreuung anspruchsvoller Kunden im Vermögensverwaltungsbereich gegründet. Sie 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, Immobilien gelten als der Deutschen liebstes Kind. Wie rational ist die Anlage in Betongold aus Ihrer Sicht grundsätzlich?

Schmitz: Nicht nur in Deutschland, auch in anderen zivilisierten Ländern ist in der Vergangenheit eine Immobilienanlage laut verschiedenen Studien immer nur die zweitbeste Anlageform gewesen, teilweise über viele Jahrzehnte bzw. Jahrhunderte zurück. Die beste Anlageform ist immer noch die Unternehmensbeteiligung, also die Aktie. Die Frage ist aus meiner Sicht berechtigt, ob man es als rational bezeichnen kann, wenn man freiwillig nur die zweitbeste Anlageform wählt.

Smart Investor: Nun hat sich – wie von Ihnen bereits befürchtet – über die letzten zwei Jahre eine veritable Immobilienkrise mit deutlichen Preisrückgängen entwickelt. Können Sie ein paar grobe Zahlen für Sektoren, Lagen und vielleicht auch Länder nennen?

Schmitz: Die Hauptursache dafür, dass es überhaupt zu größeren Immobilienpreisrückgängen kam, sind die Zinsanstiege. Vor eineinhalb Jahren hatten wir noch Zinsen im zehnjährigen Hypothekenkreditbereich von 1%, jetzt sind wir bei 4% – das war der Anstoß für die Preisrückgänge auf dem Immobilienmarkt. Der zweite Grund ist natürlich die fürchterliche Überbewertung in den Jahren zuvor gewesen, die jetzt korrigiert wird. Wir hatten ja z.B. hier in München teilweise Verhältnisse von Jahresmiete zu Kaufpreis von 50 und höher. Historisch liegt dieser Wert bei 15, vielleicht auch 18, im Extremfall von mir aus auch 20, aber eben nicht 50 – und diese Überbewertung wird nun korrigiert. Die

Deutsche Bundesbank hat Berechnungen angestellt, dass Immobilien in Deutschland im Jahr 2022 im Durchschnitt um 20% bis 30% überteuert waren, in Großstädten sogar um mehr als 35%. Das zeigt, wie hoch der Korrekturbedarf nach unten möglicherweise sein kann. In Deutschland sind die Preise jetzt bei Wohnimmobilien schon im Schnitt um 7% gefallen. In Schweden, das im Immobilienbereich traditionell eine Vorreiterrolle innehat, sind sie bereits im zweistelligen Prozentbereich gesunken, in China zudem noch stärker.

Smart Investor: Ist auch der Markt für Gewerbeimmobilien betroffen?

Schmitz: Ja, allein wegen Corona. So sind viele Menschen aus den Büros ins Homeoffice verschwunden, und die werden auch nicht mehr alle zurückkommen. Das ist aber noch einmal eine Sonderituation.

Smart Investor: Gibt es Objektklassen, die sich vergleichsweise gut gehalten haben bzw. solche, deren Aussichten Sie bereits wieder als positiv ansehen?

Schmitz: Im höheren Segment, in sogenannten A-Lagen, z.B. in der Schweiz, scheinen die Preise noch einigermaßen stabil zu sein. Aber das sind auch Toplagen, bei denen man 30.000 CHF für den Quadratmeter zahlt, und stellen daher nicht den Durchschnitt dar.

Smart Investor: Wie passen die hohe Teuerungsrate und die fallenden Immobilienpreise zusammen?

Schmitz: Vom Grundsatz hat das eine mit dem anderen erst einmal gar nichts zu tun. Es ist nur eine weit hergeholt



allgemeine Meinung, dass bei einer hohen Inflationsrate Werte wie Gold, Aktien und Immobilien steigen. Das mag vielleicht in Phasen einer galoppierenden Inflation so sein, nicht aber bei einer Inflation von 6%, 8% oder 10%. Man muss sich aber vor allem die Vorgeschichte genauer ansehen, mit völlig überzogenen Preissteigerungen bei einer Inflation gleich null: Daran erkennt man, dass die Korrelation zumindest aus Sicht mehrerer Jahre aufgehoben war. Insofern haben beide Größen gar nichts miteinander zu tun. Die hohe Inflationsrate ist kein Argument, dass die Immobilienpreise nicht fallen könnten.

Smart Investor: Die Zinswende war Auslöser des Immobilienpreisrückgangs, von einem Preisniveau aus allerdings, das zuvor durch anhaltend niedrige Zinsen künstlich aufgebläht worden war. Aktuell rollt eine Pleitewelle durch die Bauträgerbranche, z.B. bei Euroboden. Was schätzen Sie, wie viel Zeit wird die Korrektur solcher Verwerfungen benötigen – oder ist sie schon vorbei?

Schmitz: Nein, sie ist auf keinen Fall schon vorbei. Ich kann mir vorstellen, dass noch nicht einmal die Hälfte der Korrektur vorüber ist, vielleicht auch erst ein Drittel. Gemäß dem von der Deutschen Bundesbank errechneten Korrekturbedarf in großen Städten wären rund 35% Potenzial nach unten. Wie viel der Überteuerung ist davon schon abgebaut? Wird sie komplett abgebaut oder wird sie möglicherweise, wenn das Pendel noch in die andere Richtung ausschlägt, über diese 35% hinausgehen? Wenn man dann hört, dass aktuell erst ca. 7% korrigiert sind, dann ist diese Korrekturphase noch lange nicht zu Ende. Es gibt auch keinen Grund, dass sie zu Ende sein sollte. Wenn man so einen starken Hype in den 15 Jahren zuvor hatte, der sich erst einmal wieder auf Normalniveau korrigieren muss, dann kann man ja nicht erwarten, dass das in nur eineinhalb Jahren passiert. Ein Blick auf die Aktienkursentwicklung der Wohnungsbaukonzerne gibt möglicherweise auch einen Hinweis auf das Ausmaß der Preiskorrektur der deutschen Wohnimmobilien. Der Deutsche Immobilienaktienindex (DIMAX) gab auf Jahressicht bereits 35% nach und Aktien wie TAG Immobilien, Vonovia oder Hamborner REIT sind auf ihr Kursniveau von vor zehn Jahren zurückgefallen.

Smart Investor: Der Wohnimmobilienmarkt in Deutschland befindet sich in einer Sondersituation: zum einen die hohe Wohnraumnachfrage aufgrund des ungebrochenen Zuzugs, zum anderen immer neue Gesetze und Staatseingriffe wie Mietendeckel und Heizungsgesetz, die Eigentümern das Leben schwer machen. Wie bewerten Sie diese Entwicklungen in aller Kürze, wie gehen Immobilienbesitzer damit um?

Schmitz: Man sollte sich fragen, wie hoch der Immobilienanteil am Gesamtvermögen ist. Alles, was über 30% hinausgeht, würde ich auch jetzt noch verkaufen. Und derjenige, der jetzt kaufen will, der sollte auch gut überlegen, ob er in einem – zumindest aus Sicht von Eigentümern – immobilienfeindlichen Land wie Deutschland investieren möchte. Warum investiere ich nicht z.B. in der Schweiz oder meinetwegen auch in England oder in den USA, warum tausche ich nicht Teile meiner deutschen Wohnimmobilien gegen ein schönes Chalet in St. Moritz oder gegen eine schöne Ferienvilla am Schweizer Teil des Lago Maggiore ein? Da habe ich

IN CASE
of
EMERGENCY

149 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, Luisestraße 10/11 · Kiel, Holtfener Straße 33
München, Theatinerstraße 32 · Nürnberg, Kaiserstraße 24 – 26
Wien, Am Graben 26



Potpourri

Bild: ©. renis - stock.adobe.com



keine Probleme mit dem Modernisierungsgesetz oder der Mietpreisbremse und oben-dreien noch einen Schutz vor einem weiter fallenden Euro.

Smart Investor: Welche weiteren Negativszenarien aus der Politik wären noch denkbar, Stichwort Vermögensabgabe, Lastenausgleich usw.? Was sind dazu Ihre Gedanken – müssen wir mit so etwas rechnen und wenn ja, wann?

Schmitz: Sicherlich nicht so schnell. In den nächsten ein, zwei Jahren muss man aus meiner Sicht damit nicht rechnen, aber auf mittelfristige Sicht schon. Eine weitere Lastenausgleichabgabe wird kommen. Es gab einfach schon zu viele Anzeichen dafür, z.B. eine Anfrage beim Wissenschaftlichen Dienst des Deutschen Bundestages, wie verfassungsgemäß eine solche Vermögensabgabe wäre. Das sind Indizien in dem Bild, die für mich darauf hindeuten, dass man mit solchen Extremszenarien rechnen muss.

Ein anderer Punkt ist, was aktuell mit der Grundsteuerabfrage bezweckt wird. Es geht ja nicht nur darum, die Grundsteuer zu „renovieren“. Aus meiner Sicht dient dieser ausführliche Fragebogen dazu, später einmal eine etwaige Vermögens- oder Lastenausgleichs-abgabe möglichst präzise auch erfassen zu können. Es wird dann nicht nur vorgegeben, jeder hat eine gewisse Anzahl an Quadratmetern und hat pro Quadratmeter so und so viel abzugeben. Stattdessen möchte man konkrete Qualitätsunterschiede konstruieren: Wo ist die Immobilie, in welchem Zustand ist das Gebäude usw. Das alles sind für mich alarmierende Signale.

Smart Investor: Was würden Sie Menschen raten, die unbedingt Immobilien als Teil des Portfolios halten wollen?

Schmitz: Abwarten! Warum soll man jetzt eine Immobilie kaufen, wenn die Preise auf

absehbare Zeit fallen? Warum soll ich jetzt etwas für 100 kaufen, was ich es in zwei Jahren für 80 bekomme?

Smart Investor: Und wenn man die Immobilie schon hat?

Schmitz: Dann kann man sich überlegen, wie viel man denn hat. Wenn man nur eine Immobilie hat und auch noch darin wohnt, dann sollte man sie natürlich behalten, denn dann ist es mir einerlei, ob sie von 100 auf 80 fällt. Aber wenn ich mehrere Immobilien besitze und womöglich noch dazu ein Klumpenrisiko in Immobilien habe, dann sollte ich mir überlegen, ob ich mich jetzt nicht noch schnell davon trenne, bevor die Korrektur weiter voranschreitet.

Smart Investor: Nun hängt der Immobilienmarkt nicht in der Luft, sondern ist aufgrund des im Vergleich zu Aktien hohen Kreditebels aufs Engste mit der Finanzbranche verknüpft. Was erwarten Sie an Ausstrahleffekten auf die restliche Wirtschaft?

Schmitz: Man muss dabei berücksichtigen, wie hoch die Abhängigkeit der Wirtschaft vom Immobilienmarkt ist. In Deutschland ist sie zum Glück nicht so hoch wie z.B. in China: Dort beträgt der mit Immobilien zusammenhängende Konjunkturanteil über 30% und ist damit weltweit mit großem Abstand am höchsten. Wenn der jetzt in Schiefelage gerät – und wir hören ja aktuell die Meldungen z.B. von Country Garden mit über 200 Mrd. USD Verschuldung –, dann ist das wesentlich dramatischer, als es für Deutschland wäre. Es gibt schon Menschen, die sehen Parallelen zwischen Japan Ende der 1980er-Jahre und China heute. Damals war der Kaiserpalast in Tokio mehr wert als ganz Kalifornien. Heute ist nach Berechnungen von Stanford-Ökonomen der Wert sämtlicher Immobilien in China höher als in den

USA und in der EU zusammen, bei einem Wirtschaftsraum, der doppelt so leistungsstark ist wie der chinesische. Infolge der damaligen Überbewertung der japanischen Immobilien und der anschließenden kräftigen Korrektur wurden japanische Banken und die Wirtschaft in eine tiefe Krise gezogen. Deutschland hat glücklicherweise genügend andere starke Branchen wie Automobil, Chemie oder Maschinenbau.

Smart Investor: Die deutsche Konjunktur ist aktuell allerdings recht labil, und dies auch noch vor einem Winter mit nicht auszuschließenden Energieengpässen. Was wäre vor diesem Hintergrund Ihr Worst-Case-Szenario für den deutschen Immobilienmarkt?

Schmitz: Ich hoffe sogar, dass bald eine Art Blackout kommt – damit nicht nur die Politik, sondern auch die Bürger merken, welche riskante Strategie die von den Grünen dominierte Energiepolitik in Deutschland überhaupt darstellt. Denn je weniger solcher Blackouts wir „kriegen“, desto mehr fühlt sich vielleicht die Politik der Grünen auch noch bestätigt, nämlich mit ihrer wahnwitzigen Idee, gleichzeitig aus Atomkraft und aus Kohle auszusteigen und auf der anderen Seite die Erneuerbaren Energien noch nicht genug ausgebaut zu haben. Der Wahnsinn der Vergangenheit, sich so abhängig gemacht zu haben von russischem Billiggas, rächt sich nun. Jetzt kauft man von französischen Atomkraftwerken teuren Strom ein. Die Franzosen hatten aber im letzten Sommer viele technische Probleme bei ihren AKWs und mussten diese temporär abschalten – tja, und dann haben die Deutschen das Problem.

Smart Investor: Zumal Deutschland hinsichtlich Atomstrom in einem ziemlich Alleingang handelt, wenn man an die neue EU-Taxonomie in Sachen Nachhaltigkeit denkt.

Schmitz: Ja, Deutschland will Vorbild für die Welt sein, aber die Welt zeigt uns doch den Vogel und lacht uns aus wegen dieser „idiotischen“ Energiepolitik.

Smart Investor: Das nehmen wir auch wahr. Danke für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Ralf Flierl, Peter Seufert-Heyne



EXKLUSIV - Marktberichte

30.10.23 17:04

www.aktiencheck.de

Konjunktur: Schweizer Franken als Gipfel der Stabilität

Brione sopra Minusio (www.aktiencheck.de) - Mit Investments in Euro oder US-Dollar können Anleger ihre Kaufkraft nicht erhalten, betont Dr. Holger Schmitz, Vorstand der SCHMITZ & PARTNER AG - Privates Depotmanagement.

Er plädiere für Investments in der Schweiz, die neben hervorragenden Unternehmen über eine starke Währung verfüge. Der deutschen Politik stelle er ein verheerendes Zeugnis aus.

"Mit der deutschen Wirtschaft geht es weiter bergab: Nach einem Nullwachstum im zweiten Quartal ist sie im dritten Quartal um 0,1 Prozent geschrumpft. Besserung ist nicht in Sicht: Auf das Gesamtjahr gesehen rechnet die EU-Kommission in ihrer Sommerprognose vom September mit einem Minus von 0,4 Prozent. Das ist nicht nur absolut gesehen ein schlechter Wert - sondern auch im Vergleich zu Deutschlands Nachbarn wie Frankreich (EU-Prognose 2023: +1,0 Prozent), Italien (+0,9 Prozent) oder gar Spanien (+2,2 Prozent).

Die Diskrepanz bei der erwarteten Konjunkturentwicklung innerhalb der Eurozone zeigt, dass die Probleme in Deutschland hausgemacht sind. Um wieder in Tritt zu kommen, hilft aus meiner Sicht nur eins: Weniger Politik wagen.

Konjunkturell können die Länder der Eurozone nur neidisch auf ihre Schweizer Nachbarn blicken. Die Inflationsrate ist dort traditionell niedrig. Allein in den vergangenen zweieinhalb Jahren hat sich eine Inflationsdifferenz zwischen Deutschland und der Schweiz in Höhe von knapp zehn Prozent aufgebaut - und diese entsprach ziemlich exakt der Abwertung des Euro gegenüber dem Schweizer Franken.

Das wird in Zukunft so bleiben. Sowohl der US-Dollar als auch der Euro werden durch kräftige Geldmengenausweitung inflationiert und damit immer wertloser gemacht - und zwar politisch gewollt. Solange die Inflationsraten als Folge des übermäßigen Gelddrucks sowohl in den USA als auch im Euroraum deutlich höher liegen als in der Schweiz, wird sich an dem spürbaren Kaufkraftverlust von US-Dollar und Euro nichts ändern.

Einer der Hauptgründe für die übermäßige Geldmengenausweitung im Euroraum ist die hohe Staatsverschuldung. Bei den meisten Ländern liegt die Verschuldung längst oberhalb der selbst gesetzten Grenze von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. In der Schweiz hingegen beträgt die Staatsverschuldung aktuell lediglich 14,2 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt. Solange sich das niedrige Staatsschuldenniveau in der Schweiz in den nächsten Jahren nicht deutlich erhöht und die Verbindlichkeiten in der Eurozone und in den USA stetig auf neue Rekordlevel steigen, solange wird die Inflationsdifferenz bestehen bleiben - und der Schweizer Franken gegenüber den beiden Schwachwährungen Euro und US-Dollar auch in Zukunft seine Kaufkraft erhalten.

Vorsichtige Anleger sollten daher weiter den Euro und den US-Dollar als Anlagewährung meiden und stattdessen in Schweizer Franken investieren. Das geht beispielsweise über ein Engagement am Schweizer Aktienmarkt. Denn was oft übersehen wird: Der Schweizer Aktienmarkt verfügt über rund 600 Werte, ist höher kapitalisiert als sein deutsches Pendant und bietet auch hinter den Mega Caps zahlreiche attraktive Investments - beispielsweise auch aus der Technologiebranche." (30.10.2023/ac/a/m)



Kolumne

Auch 2024 gilt: Finger weg vom Euro

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

Das Jahresende ist die Zeit der Investimentausblicke: Wie entwickeln sich die Konjunktur und die Leitzinsen im kommenden Jahr? Und vor allem: Wie entwickeln sich die beliebten Aktienindizes bis Jahresultimo? Für mich spielt es keine Rolle, was die Indizes 2024 machen, denn ich wähle ausschließlich einzelne Unternehmen aus, mit denen sich Anleger auch in turbulenten Zeiten ihre Kaufkraft sichern können. Dabei spielt die Währung eine zentrale Rolle. Am japanischen Aktienmarkt finden sich beispielsweise hervorragende Unternehmen. Was bringen mir aber die schönsten Kursgewinne, wenn Verluste auf der Währungsseite die Gesamtpformance verhegeln? Ähnliches gilt für die Eurozone: In den vergangenen beiden Jahren hat die Gemeinschaftswährung gegenüber dem Schweizer Franken rund 10% verloren.

Schweizer Solidität

Aufgrund ihrer starken Währung und ihrer ausgezeichneten Unternehmen ist die Schweiz unser bevorzugtes Investmentziel – und bleibt es weiterhin, denn an den Ursachen für den schwachen Euro wird sich nichts ändern. Ein maßgeblicher Faktor sind die unterschiedlichen Schuldenquoten und darauf basierend Inflationsraten in der Währungsunion und der Schweiz: Beträgt die Staatsverschuldung in der Schweiz dank Schuldenbremse 12% des jährlichen BIP, sind es in der Eurozone im Schnitt knapp 100%. Dadurch ist auch der Zwang zur Inflationierung höher, denn real betrachtet werden die Staatsschulden bei höheren Teuerungsraten geringer. Die Inflation ist daher politisch gewollt. Das Gerede seitens der Politik, ursächlich dafür seien der Ukrainekrieg, die Nachwirkungen der Corona-Pandemie und die hohen

Energiepreise, ist nichts als Augenwischerei. Schließlich betreffen diese auch die Schweiz. Fakt ist: Wenn die Gelddruckmaschinen der EZB permanent laufen, muss ich mich nicht wundern, wenn der Wert der Währung sinkt.

Politikversagen

Und wenn ich wie Deutschland moderne Atom- und Kohlekraftwerke abschalte und damit das Angebot verknappe, dann wird eben Energie teurer. Zum Glück sind mit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts die 60 Mrd. EUR Sondervermögen, besser: Sonderschulden, weggefallen. Diese hätten die Schuldenquote noch weiter nach oben getrieben. Die Politik in Deutschland muss endlich die Ursachen der schwachen Konjunktur bekämpfen und nicht nur die Wirkung mit Subventionen zuschütten. Bis dahin sehe ich schwarz und investiere lieber in Regionen mit harter Währung wie eben der Schweiz. Dort gibt es zahlreiche starke Unternehmen, die seit Jahrzehnten verlässliche Dividenden liefern. Dazu noch die Stabilität des Schweizer Franken – da muss der Aktienkurs auch nicht durch die Decke gehen, damit sich eine Anlage auszahlt. Daneben bietet die Schweiz viele interessante Investmentziele aus Wachstumsbranchen, die über gute Aussichten verfügen.

Edelmetallengagements

Ergänzen und absichern kann man das Portfolio mit einem Engagement in Edelmetallen. Ich setze neben Gold schwerpunktmäßig auf Silber. Dies hat sich in Zeiten steigender Edelmetallpreise oft besser entwickelt als Gold. Anleihen stehen bei mir aktuell nicht hoch im Kurs, denn mit bonitätsstarken Rentenpapieren lässt sich nach wie vor nicht einmal die Inflation ausgleichen. ■



Die SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement mit Sitz im Schweizer Tessin wurde 1997 zur individuellen Betreuung anspruchsvoller Kunden im Vermögensverwaltungsbereich gegründet. Sie 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