



Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die internationalen **Aktienmärkte** gab es im **ersten Quartal** eine sehr erfreuliche Entwicklung – der Weltaktienindex *MSCI World* in Euro stieg um zehn Prozent von 104 Punkten auf 114 Punkte:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Am **Rentenmarkt** fiel die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen nochmals von 1,55 Prozent auf 1,35 Prozent.

Am **Devisenmarkt** gab es erneut nur minimale Veränderungen beim Wechselkurs des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro. Der Kurs bewegte sich – mit einem kurzen Ausreißer Richtung 1,24 Mitte Januar – nach wie vor in einer sehr engen Spannbreite zwischen 1,20 und 1,21 Franken pro Euro. Die von der Schweizer Nationalbank seit dem 6. September 2011 aufgebaute Verteidigungsmauer gegen einen zu schwachen Euro (bzw. einen zu starken Schweizer Franken) von 1,20 Franken für einen Euro hält somit vorläufig weiterhin.

Das alles dominierende Thema der letzten Wochen an den internationalen Finanzmärkten war die **Zypernkrise**. Für viele interessierte Beobachter war es im abgelaufenen Quartal überraschend, dass die meisten Aktienbörsen trotz der Zypernkrise mit guten Kursgewinnen in die ersten drei Monate des Jahres gestartet sind. Wie wir am Ende dieses Berichtes aufzeigen werden, sind die Aktienbörsen nicht *trotz*, sondern *wegen* der Zypernkrise und den zukünftigen Konsequenzen daraus so deutlich gestiegen und werden sich unserer Ansicht nach auch auf absehbare Zeit positiv entwickeln. Und ebenfalls kein Zufall ist, dass die Schweizer Aktienbörse von den Unsicherheiten um Zypern am meisten profitiert hat, und die Rangliste der Aktienkurssteigerungen im ersten Quartal anführt. „**Die Schweiz ist Profiteur der Unruhen in Europa!** (...) Der Einfallsreichtum kennt nach Zypern keine Grenzen und es wird für alle teuer. Deshalb heiß die neue Parole für europäisches Kapital schon jetzt: ‚Wieder zurück in die Schweiz!‘“¹

¹ Die Aktien-Börse vom 6. April 2013, Seite 6; Hervorhebung im Original.

Aber der Reihe nach: Als die ersten Nachrichten von einer möglichen Zahlungsunfähigkeit der größten zypriotischen Bank (Bank of Cyprus) und in Folge auch über einen eventuellen Staatsbankrott von Zypern aufkamen, haben viele Anleger noch verwundert den Kopf geschüttelt. Denn allein die winzige Größe sowohl der Bank of Cyprus (die Bilanzsumme ist kleiner als die der Hamburger Sparkasse) als auch des Staates Zypern (die Wirtschaftskraft ist geringer als die des Saarlandes) können doch wohl nicht den gesamten Euroraum in Bedrängnis bringen oder den Euro als Gemeinschaftswährung in Frage stellen!

Erst als im Laufe der Sanierungsgespräche immer deutlicher wurde, dass der übliche Weg der letzten Jahre, mit immer mehr Milliarden Euro Hilfskrediten überschuldeten Staaten unter die Arme zu greifen und weitere Zeit zu kaufen, diesmal versperrt war, wurde die Diskussion um die Zypern-Rettung spannend. Denn der ursprünglich anvisierte Rettungsbetrag von maximal 17 Milliarden Euro entspricht ungefähr dem Bruttoinlandsprodukt des Kleinstaates und hätte dessen Verschuldung derart in die Höhe getrieben, dass die Tragfähigkeit und die Rückzahlung der Schulden kaum mehr gesichert gewesen wären. Dies akzeptierten weder der Internationale Währungsfonds noch eine Reihe von Euro-Staaten.²

Daraufhin kam die Idee auf, lediglich Hilfskredite von zehn Milliarden Euro zur Unterstützung maroder Banken sowie zur Finanzierung des zypriotischen Haushaltes zu gewähren.³ Der fehlende Betrag von rund sechs Milliarden Euro sollte durch eine einmalige „**Stabilitätsabgabe**“ auf Einlagen in- und ausländischer Kunden von allen zypriotischen Banken erhoben werden. Die erste Version, die der erstaunten Öffentlichkeit über das Wochenende präsentiert wurde, sah eine „**einmalige Sondersteuer auf Bankeinlagen**“ (so der wohl aus juristischen und politischen Gründen gewählte Begriff) vor, bei der Einlagen bei allen zypriotischen Kreditinstituten bis zu 100.000 Euro mit 6,75 Prozent belastet werden sollten, Kundeneinlagen über 100.000 Euro sogar mit 9,9 Prozent.⁴ Und damit keine Kunden ihre Kontoguthaben einfach abheben oder überweisen konnten, sollten die fraglichen Beträge den Bankkunden am Wochenende vor der Öffnung der Banken eingefroren bzw. die Kontoguthaben entsprechend gekürzt werden. Zusätzlich war vorgesehen, dass Abhebungen an Geldautomaten begrenzt werden und Überweisungen ins Ausland nur noch mit einer Genehmigung der nationalen Zentralbank zugelassen werden (= **Kapitalverkehrskontrollen**).

Diese Situation war neu: Noch nie seit Gründung der Europäischen Gemeinschaft im Jahr 1957 hat ein Mitgliedstaat solche Kontrollen in Kraft gesetzt. Erstaunlicherweise sind die Kapitalverkehrskontrollen in Zypern mit europäischem Recht durchaus vereinbar. Zwar garantiert der EU-Vertrag von Lissabon grundsätzlich eine grenzüberschreitende Kapitalverkehrsfreiheit. Einschränkungen im Interesse „der öffentlichen Sicher-

² Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. März 2013, Seite 17.

³ „Die 10 Mrd. €-Hilfe für Zypern wird am Schluß im wesentlichen aus Deutschland kommen, denn der Rest Europas ist mehr oder minder zahlungsunfähig.“ Zitat aus der *FINANZWOCHE* vom 4. April 2013, Seite 3.

⁴ Entgegen anders lautenden Meldungen ist die Belastung von Kundengeldern unterhalb von 100.000 Euro nicht auf Veranlassung der deutschen Verhandlungsführung unter Kanzlerin *Angela Merkel* und Bundesfinanzminister *Wolfgang Schäuble* angeregt worden. Von deutscher Seite ist lediglich ein Eigenbetrag von rund sechs Milliarden Euro als Voraussetzung für Hilfskredite in Höhe von zehn Milliarden Euro genannt worden; die Aufteilung der daraus resultierenden Belastung der Kundengelder wurde der zypriotischen Seite überlassen. Dem Vernehmen nach befürchteten die zypriotischen Verantwortlichen jedoch eine massive Kapitalflucht der vermögenden Kunden, sollten Beträge über 100.000 Euro mit einer zweistelligen Abgabe belegt werden. Unter zehn Prozent konnte sie aber nur bleiben, wenn auch Guthaben unter 100.000 Euro mit einbezogen werden. Vgl. hierzu *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. März 2013, Seite 17.

heit“ sind aber erlaubt, heißt es in Artikel 65 des Vertrages. Setzt ein einzelner EU-Staat solche Kontrollen in Kraft, benötigt er nicht einmal eine Genehmigung aus Brüssel.⁵

Kaum war die von der Eurogruppe übers Wochenende vorgeschlagene Zwangsabgabe auf alle Sparguthaben in Zypern bekannt geworden, setzte europaweit ein Sturm der Entrüstung ein, weil die Belastung von Kleinsparern natürlich als höchst ungerecht gilt. Denn in der Europäischen Union gilt eine staatliche Mindestgarantie für alle Spareinlagen von bis zu 100.000 Euro, die im Fall einer Bankenpleite greifen soll. Die EU hatte die Garantie als Folge der Finanzkrise von 2008 schrittweise von 20.000 über 50.000 auf 100.000 Euro angehoben.⁶ Sofort kam die Erklärung der Eurogruppe, die Zwangsabgabe sei eine „**einmalige fiskalische Maßnahme**“ des zypriotischen Staates. Und jeder Staat könne Kapitalanlagen nach eigenem Dafürhalten besteuern. Mit einer Bankenpleite habe die Abgabe nichts zu tun.⁷ Aber an der öffentlichen Entrüstung änderte diese Aussage natürlich nichts.

Wobei sich der Verfasser dieser Berichte bereits zum damaligen Zeitpunkt gefragt hat, warum sich Kleinsparer in Zypern über eine geplante staatliche Zwangsabgabe von lediglich 6,75 Prozent so aufregen. Die Banken in Zypern haben ihre Kunden schließlich jahrelang mit hohen Einlagenzinsen gelockt. Nach Berechnungen der Nachrichtenagentur *Bloomberg* ergibt sich seit Anfang 2008 ein kumulierter Zinsertrag von mehr als 24 Prozent für Privatanleger auf Konten bei den zypriotischen Kreditinstituten. Im Vergleich dazu erhielten zum Beispiel Anleger in Deutschland in den vergangenen fünf Jahren bei ihren Banken nur einen Zinsertrag von etwa 13 Prozent.⁸ Von dem ungerechtfertigten Mehrertrag in Höhe von über elf Prozent etwas mehr als die Hälfte wieder abzugeben – und danach immer noch besser dazustehen als ein deutscher Sparer im selben Betrachtungszeitraum – rechtfertigt doch nicht einen solchen Medienaufstand!

Stattdessen wächst in Zypern der Hass auf die deutschen Helfer, die viele Milliarden Euro für die Rettung bereitstellen, anstatt sich mit den wahren Ursachen der Misere auseinanderzusetzen. „Schon in Zypern hätte man der Bevölkerung klar machen müssen, daß Deutschland hier den Bankkunden keine Gelder wegnimmt, sondern daß das Geschäftsmodell der zypriotischen Banken (zu hohe Zinsen an intransparente Einleger, Käufe von hoch spekulativen, z. B. griechischen Anleihen) der Grund für die Probleme ist.“⁹ Oder noch deutlicher formuliert: „Das Ende eines fragwürdigen Steuerparadieses mit doppelt so viel Geld auf Schwarzgeldkonten, wie die Wirtschaftsleistung des Landes erbringt, ist ein längst überfälliges Projekt der Vernichtung.“¹⁰

Dennoch wurde der Druck der Öffentlichkeit nach den Protesten in Zypern und in anderen Eurostaaten so stark, dass der ursprüngliche Plan der zypriotischen Regierung, Kleinsparer unter 100.000 Euro an der Rettungsaktion für Zypern zu beteiligen, aufge-

⁵ Vgl. *Handelsblatt* vom 22. - 24. März 2013, Seite 9.

⁶ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 20. März 2013, Seite 18.

⁷ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 20. März 2013, Seite 18.

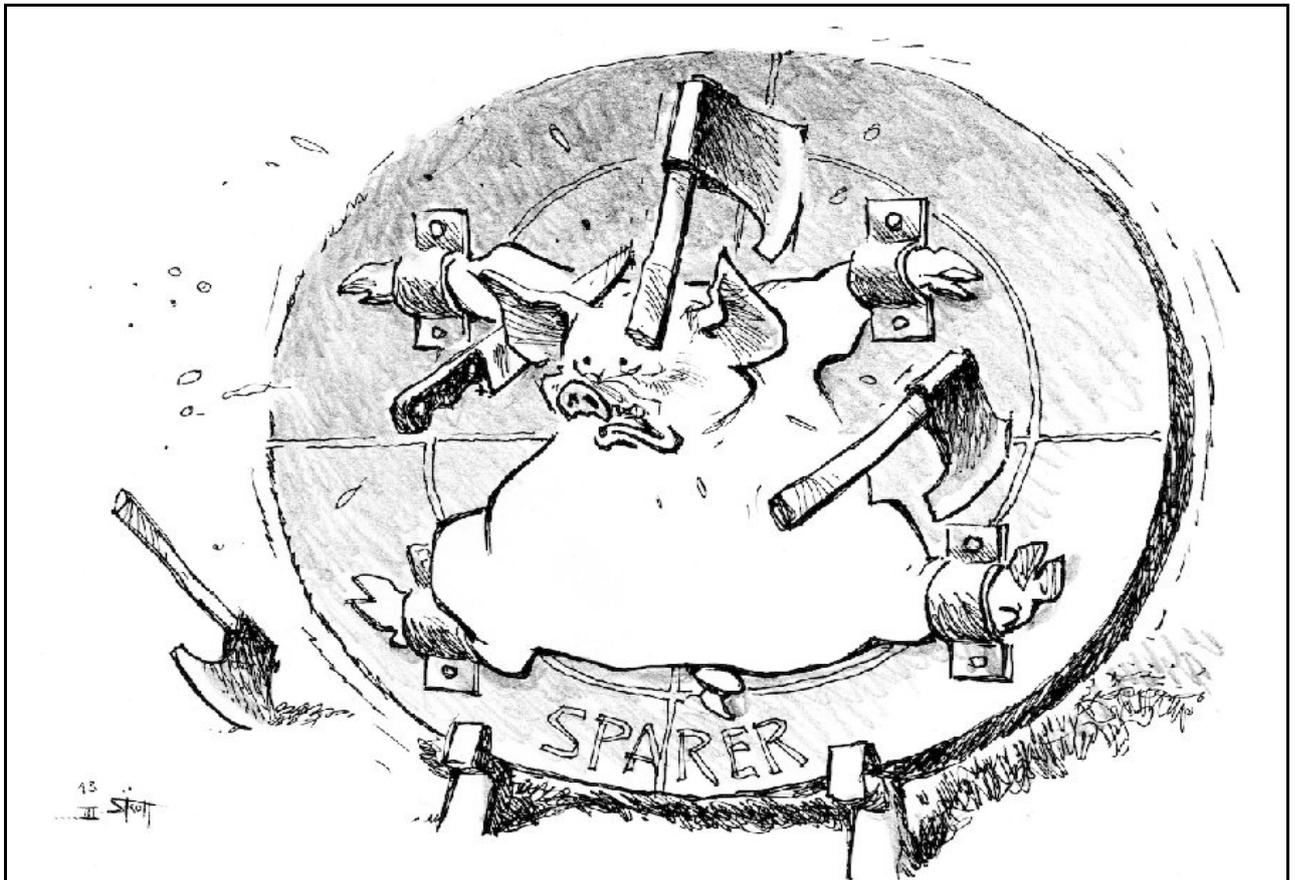
⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 20. März 2013, Seite 17. In der grafischen Darstellung der Verzinsung von Einlagen auf Privatkonten in demselben Artikel wird deutlich, dass die Verzinsungen (von Einlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren) Anfang 2008 in beiden Ländern mit rund vier Prozent noch sehr eng beieinander lagen und danach immer weiter auseinander gelaufen sind. Anfang 2013 wurden in Zypern dann 4,5 Prozent Zinsen erzielt, während in Deutschland der Zins nur noch bei 1,5 Prozent lag.

⁹ *FINANZWOCHE* vom 4. April 2013, Seite 3.

¹⁰ *Die Actien-Börse* vom 6. April 2013, Seite 1.

geben werden musste. Nach den aktuellen Ideen sollen Einlagen oberhalb von 100.000 Euro zunächst mit 60 Prozent belastet werden. Damit ist der von den EU-Partnern geforderte Eigenanteil an der Bankenrettung gewährleistet. Konkret sollen 37,5 Prozent der Einlagen über 100.000 Euro in Aktien der *Bank of Cyprus* umgewandelt werden und 22,5 Prozent für drei Monate eingefroren werden, bis der endgültige Finanzbedarf von Zypern feststeht. Die übrigen 40 Prozent werden nur ausgezahlt, wenn sich die Bank wieder positiv entwickelt hat.¹¹

„Ob man die inzwischen von der Regierung in Nikosia wieder zurückgenommenen, kurzfristigen Massnahmen zur Bankenrettung nun als Stabilitätsabgabe, Steuer, Enteignung oder schlicht als Diebstahl bezeichnet, mag vielleicht Ansichtssache sein. Es ist jedoch ein Faktum, dass die Sparer in weiten Teilen Europas und auch in den USA schon seit mehr als zwei Jahren kalt enteignet werden. Der Albtraum manifestiert sich durch negative Realzinsen und eine finanzielle Repression. Besserung ist noch für lange Zeit nicht in Sicht.“¹² Aber es scheint, dass es für die Sparer demnächst noch viel schlimmer kommen wird, denn: „Die zentrale Lehre aus der Zypern-Rettung lautet: **Die Politik kann ihre Bürger nicht nur schleichend enteignen durch Niedrigzinsen und Inflation, sondern auch blitzschnell durch den Einzug ihrer Vermögen.**“¹³



Quelle: *Handelsblatt* vom 20. März 2013, Seite 13

¹¹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. April 2013, Seite 19.

¹² *Neue Zürcher Zeitung* vom 23./24. März 2013, Seite 1.

¹³ *WirtschaftsWoche* vom 30. März 2013, Seite 20; Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. In der Titelgeschichte mit der Überschrift „Europa am Abgrund – Deutschland im Abseits?“ (Seite 20 - 25) wird eindringlich vor dem Euro als politischem Spaltpilz gewarnt: „Der Euro hat auch das Potenzial, den Kontinent politisch zugrunde zu richten.“ Als mögliche Lösung gibt die Zeitschrift zu bedenken, „... vielleicht ist es höchste Zeit, darüber nachzudenken, dass Europa eine Alternative hat: den vorübergehenden Rückzug des einen oder anderen Landes aus der Währungsunion.“ (beide Zitate auf Seite 22)

Die *Neue Zürcher Zeitung am Sonntag* titelt daher folgerichtig: „Mit dem Sündenfall auf Zypern bricht eine neue Epoche an: Die drohende Plünderung von Bankkonten durch den zypriotischen Staat beweist: **Zur Bewältigung der Euro-Krise ist den Politikern jedes Mittel recht.**“¹⁴ Und machen wir uns nicht vor: „Zypern ist entgegen allen Beteuerungen kein Sonderfall, sondern der Präzedenzfall zum Zugriff auf Bankguthaben in der Krise.“¹⁵

Den gesalbten Worten und den Zusicherungen von Politikern zu vertrauen, ist der größte Fehler, den Sparer bei der Anlage ihrer Gelder in nächster Zukunft machen können – bevor Sie das tun, verschenken Sie Ihr Geld lieber vorher noch! Und so schreibt das *Handelsblatt* völlig zu recht: „Es gilt das gebrochene Wort. Immer wieder kassiert die Politik im Zuge der Krise gegebene Zusagen.“¹⁶ Oder noch deutlicher: „**Die Politik betrügt den Bürger auf unverschämte Weise** und gaukelt ihm laufend Lösungen vor.“¹⁷

Aber es gibt auch Schutzmöglichkeiten vor diesen traurigen Wahrheiten! Eine der besten Strategien, der verlogenen Politik zu entkommen und sein Geld real zu erhalten, wird in den nächsten Jahren die „**Krisenwährung Aktie**“ sein.¹⁸ Und so verwundert es auch nur bei oberflächlicher Betrachtung der Geschehnisse der Finanzmärkte in den letzten Wochen, dass die europäischen Aktienbörsen im Rahmen der Zypernkrise gestiegen und nicht gefallen sind. „Die Folge der Sparer kann doch nur sein, die Sichtguthaben in Aktien anzulegen. Denn Depots sind von der Zwangsenteignung ausgenommen.“¹⁹ Der Artikel mit dem schönen Titel „**Letzter Ausweg Aktien**“ fährt fort: „Aktien als Ausweg aus der Euro-Krise also. Und wer dabei ganz sichergehen will, legt sein Geld am besten gleich bei einer Bank in der Schweiz an.“²⁰ Schöner hätten wir von *Schmitz & Partner* das auch nicht formulieren können!

¹⁴ *Neue Zürcher Zeitung am Sonntag* vom 24. März 2013, Seite 15; Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. Der Autor *Beat Kappeler* schreibt weiter: „Die europäische Wirtschaftsgeschichte gliedert sich seit neuestem in eine Epoche, bevor die Politiker Bankkonten plünderten, und in eine Epoche danach.“

¹⁵ *FUCHSBRIEFE* vom 18. März 2013, Seite 1.

¹⁶ *Handelsblatt* vom 19. März 2013, Seite 7.

¹⁷ *Felix Zulauf* im Interview mit dem *Handelsblatt* vom 31. Januar 2013, Seite 34 - 35, hier Seite 34; Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

¹⁸ So lautete die Schlagzeile auf der ersten Seite des *Handelsblatts* vom 7. März 2013.

¹⁹ *Handelsblatt* vom 25. März 2013, Seite 28.

²⁰ *Handelsblatt* vom 25. März 2013, Seite 28.