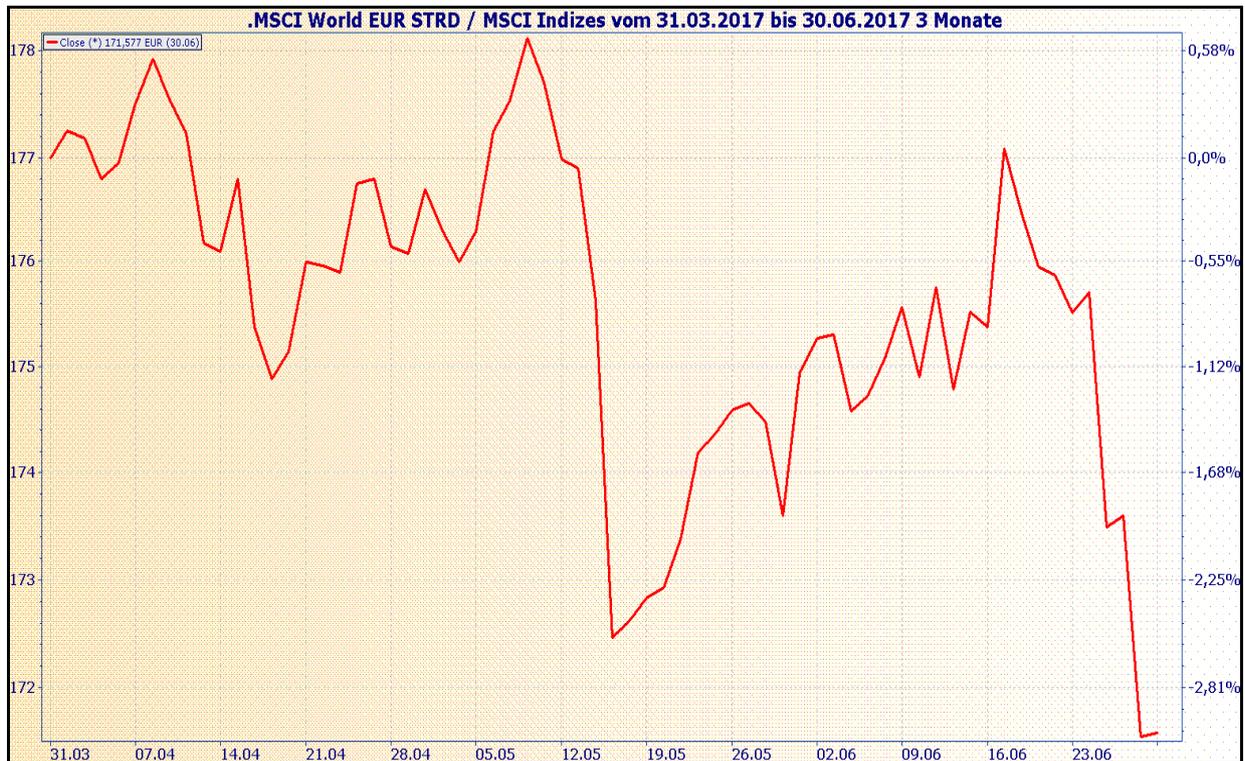




Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die **internationalen Aktienmärkte** gab es im **zweiten Quartal** – nach dem erfreulichen Start in den ersten drei Monaten – einen leichten Rückschlag. Der Weltaktienindex in Euro fiel um rund drei Prozent:



Quelle: vwd portfolio manager 4.31.4

Damit ist der Weltaktienindex auf sein Jahresanfangsniveau zurückgefallen und hat seine zwischenzeitlichen Gewinne von fünf Prozent (Anfang März) komplett wieder abgegeben.

Deutlich erfreulicher entwickelten sich dagegen die beiden **Schmitz & Partner Investmentfonds** im ersten Halbjahr. Der *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds liegt mit seiner Performance von 10,2 Prozent im laufenden Jahr auf **Platz 7** von 305 vergleichbaren Fonds, der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds mit einem kleinen Plus auf **Platz 6** von 330 Fonds!¹ Damit gehören beide *Schmitz & Partner* Fonds im ersten Halbjahr zu den besten zwei Prozent ihrer jeweiligen Vergleichsgruppe. Oder anders formuliert: 98 Prozent aller Mitwettbewerber haben schlechter abgeschnitten. Ein sehr erfreuliches Ergebnis für unsere Kunden.

Am **Rentenmarkt** gab es nur kleine Veränderungen. Die Rendite der deutschen zehnjährigen Staatsanleihen stieg leicht von 0,35 Prozent auf 0,45 Prozent. In der Schweiz stieg die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen geringfügig von -0,1 Prozent auf knapp unter 0,0 Prozent. Hier zahlen die Käufer von Staatsanleihen also weiterhin Zinsen dafür, dass sie dem Schweizer Staat Geld leihen dürfen! Das Phänomen ist

¹ Vgl. *DER FONDS*: Deutschlands größte Fonds-Statistik, Juli 2017, Seite 89 bzw. Seite 105.

allerdings nicht allein auf die Schweiz beschränkt: Im Mai wurden weltweit Staatsanleihen mit einem Volumen von fast zehn Billionen Dollar mit negativem Vorzeichen gehandelt.²

Am **Devisenmarkt** bewegte sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro im zweiten Quartal in einer relativ engen Spannbreite zwischen 1,07 und rund 1,09 Franken pro Euro mit einer Tendenz Richtung 1,10. Damit ergibt sich „etwas Entlastung für die Schweizerische Nationalbank“.³ Denn noch im Februar kaufte die Schweizer Nationalbank (SNB) am Devisenmarkt für rund 18 Milliarden Franken die Schwachwährung Euro und im März zusätzlich für zehn Milliarden Franken,⁴ um zu verhindern, dass der Schweizer Franken zu stark an Wert gegenüber dem Euro gewinnt. Allerdings handelt es sich „wohl nur [um] eine kurze Pause für die SNB“⁵. Die immensen Ungleichgewichte innerhalb der Euro-Zone sind weiter ungelöst. Man denke nur an die inzwischen aufgelaufenen **Target-2-Salden**. Während die Forderungen Deutschlands gegenüber dem Verrechnungssystem auf weit über 800 Milliarden Euro gestiegen sind, schulden beispielsweise Italien und Spanien dem System jeweils fast 400 Milliarden Euro.⁶ Somit finanziert in erster Linie Deutschland die Stabilität des Euro. Die *Finanzwoche* bringt es auf den Punkt: **„Entweder zahlt Deutschland ... oder der Euro zerbricht“**.⁷ Aber wann ist es soweit? „Die Europäische Währungsunion ist ein wenig wie ein Atom eines radioaktiven Isotops: Die meiste Zeit ist es stabil, bis es zerfällt. Und es ist schwierig, den genauen Zeitpunkt des Zerfalls vorherzusehen.“⁸

In diesem Zusammenhang verweisen wir auf ein **Fernsehinterview** in der ARD, dass der Verfasser dieser Quartalsberichte im April in einer interessanten Diskussionsrunde unter der Leitung von *Anja Kohl* zum Thema: **„Gibt es den Euro in zehn Jahren noch?“** gegeben hat. Am Ende dieses Quartalsberichtes ist der Link aufgeführt, mit dessen Hilfe das komplette Interview angesehen werden kann.

² Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. Juni 2017, Seite 12. In dem lesenswerten Artikel „Der Ausnahmezustand ist die neue Normalität“ kommt die Autorin *Anne-Barbara Luft* zu dem Fazit: „Die niedrigen und negativen Zinsen haben die Welt für Sparer und Anleger verändert, und zwar für lange Zeit.“

³ *Credit Suisse, Investment Monthly*, Ausgabe Schweiz, Mai 2017, Seite 8.

⁴ *Credit Suisse, Investment Monthly*, Ausgabe Schweiz, April 2017, Seite 8. Das ist so viel wie seit Januar 2015 nicht mehr, als die Schweizerische Nationalbank die Kursuntergrenze zum Euro aufgegeben hatte, und danach massiv am Devisenmarkt intervenieren musste, um den Wechselkurs des Euro zum Schweizer Franken nicht unter die magische Grenze von 1 : 1 fallen zu lassen.

⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Mai 2017, Seite 25.

⁶ Vgl. zu den Zahlenangaben *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Mai 2017, Seite 25. Ergänzend siehe hierzu auch die ausführliche Darstellung im 4. Quartalsbericht 2016 auf den Seiten 11 - 12, insbesondere die grafische Entwicklung der Target-2-Salden.

Einen interessanten Nebenaspekt der Target-2-Salden hebt die Harvard-Professorin *Carmen Reinhart* hervor: „Seit einigen Jahren sehen wir aber echte Trends bei den Target-2-Salden. Im Prinzip kann man diese Entwicklung als eine Art aufkommenden Schatten-Wechselkurs zwischen den einzelnen Eurostaaten interpretieren, nichts anderes ist es im Grunde.“ Das Zitat stammt aus einem Interview mit *Institutional Money* „Die Verschuldung ist das Hauptproblem“, Ausgabe 1/2017, Seite 48 - 58, hier Seite 56.

⁷ *FINANZWOCHEN* vom 18. Mai 2017, Seite 2; Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. Der Börsenbrief erwähnt in diesem Zusammenhang auch die Target-2-Salden und vergleicht die von Deutschland zur Rettung des Euro zur Verfügung gestellten über 800 Milliarden Euro mit den deutschen Goldreserven, die aktuell nur rund 100 Milliarden Euro wert sind.

⁸ *Kai A. Konrad* in seinem Gastkommentar „Die Kosten werden untragbar“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 18. April 2017, Seite 10. Er kommt in seinem Aufsatz zu dem Ergebnis: „Man könnte in der Europäischen Währungsunion auf Bürgschaften und Krisenrettung verzichten und die Selbstverantwortung stärken. So war die EWU ursprünglich auch geplant. Dann ginge das Experiment Euro vielleicht früher zu Ende. Das Friedensprojekt Europäische Union aber hätte die besseren Chancen zu überleben.“ Professor Konrad ist Direktor am *Max-Planck-Institut* für Steuerrecht und öffentliche Finanzen in München.

Wir von *Schmitz & Partner* setzen weiterhin auf den Schweizer Franken als Anlagewährung neben der Heimatwährung Euro in den von uns gemanagten individuellen Wertpapierdepots und auch in dem von uns betreuten *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds. Denn **der Schweizer Franken ist die stabilste Währung der Welt!** Dies zeigt eine aktuelle Studie vom *Credit Suisse Research Institute*: Alle in der Analyse über den Zeitraum von 1900 bis 2016 untersuchten 23 Währungen waren über die 117 Jahre hinweg schwächer als der Franken.⁹ Wem dieser Zeitraum zu lang ist – bitte: Seit dem Jahr 1973 hat der Schweizer Franken im Vergleich zum Euro (bzw. früher der Deutschen Mark) jährlich im Schnitt gut drei Prozent aufgewertet.¹⁰ Diese Entwicklungen sind kein Zufall. Beim internationalen Vergleich der politischen, finanziellen und wirtschaftlichen Stabilität von Staaten steht an der Spitze der Tabelle Norwegen, dahinter folgt die Schweiz. Deutschland liegt abgeschlagen auf Platz elf.¹¹

Auch wenn die Euro-Krise zurzeit keine hohen Wellen schlägt – sie ist noch lange nicht vorbei! Zwar hat insbesondere **die griechische Überschuldungskrise** in den letzten Monaten nur noch selten Schlagzeilen gemacht, doch nun könnte sie mit voller Wucht zurückkehren. Denn fast alle Kernfragen sind weiterhin ungelöst und lediglich aufgeschoben statt aufgehoben.¹² Ende Juni billigte der Haushaltsausschuss des deutschen Bundestages in einer nichtöffentlichen Sitzung die Auszahlung von 8,5 Milliarden Euro aus dem Euro-Rettungsfonds ESM,¹³ damit Griechenland auch weiterhin seine Zinsen auf in der Vergangenheit aufgenommene und nie zurückgezahlte Kredite bezahlen kann.

Aber solange Griechenland weiter permanent über seine Verhältnisse lebt, wird sich an dem ewigen Teufelskreis aus zusätzlicher Schuldenaufnahme, nicht gehaltenen Versprechungen der griechischen Politiker, Krediterleichterungen und Schuldenerlassen nichts, aber auch gar nichts ändern. „Die gesamte Geschichte des modernen Griechenlands seit der Unabhängigkeit 1832 ist eine Abfolge von Staatsbankrotten aufgrund mangelnden Willens, Steuern einzutreiben – gepaart mit allzu großzügiger Versorgung der jeweiligen Regierungsklientel.“¹⁴ Und so schreibt die *Frankfurter All-*

⁹ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. Juni 2017, Seite 31. Die Studie wurde in Zusammenarbeit mit den Wissenschaftlern *Elroy Dimson* von der *Cambridge Judge Business School* sowie *Paul Marsh* und *Mike Staunton* von der *London Business School* erstellt.

¹⁰ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 19. April 2017, Seite 3.

¹¹ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 26. Mai 2017, Seite 22. Insgesamt gehen elf Indikatoren in das Ranking ein. Die Spanne reicht von der Schulden- und Defizitquote über das Pro-Kopf-Einkommen und die Arbeitslosenquote bis hin zum Ausmaß der Korruption und der Wahrung der politischen Grundrechte. Das Kölner Bankhaus *Sal. Oppenheim* hat den „Solidaritätsindex 2017“ für insgesamt 67 Länder entwickelt, die Ursprungsdaten stammen von internationalen Organisationen wie dem *Internationalen Währungsfonds*, der *Weltbank* oder dem *World Economic Forum*.

Die Währungen der zwei topplatzierten Länder Schweiz und Norwegen sind nicht zufällig die beiden Währungen, die im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds mit zusammen über 75 Prozent den Großteil in der Währungsaufteilung ausmachen – der Euro hat im Vergleich dazu nur einen Anteil am Fondsvermögen von unter 15 Prozent.

¹² Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 14. Juni 2017, Seite 6.

¹³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 29. Juni 2017, Seite 15.

¹⁴ *WirtschaftsWoche* vom 23. Juni 2017, Seite 8. In dem Aufsatz „Die wahre griechische Tragödie“ zieht der Autor *Ferdinand Knauß* das Fazit: „Solange die politischen und wirtschaftlichen Eliten Griechenlands damit rechnen können, dass stattdessen im Zweifel die internationalen Geldgeber zahlen, sind sie nicht zu dem notwendigen radikalen Kulturwandel zum modernen Steuerstaat gezwungen. Sie werden die geforderten Einschnitte bei Rentnern und kleinen Leuten vornehmen – unter Verweis auf Wolfgang Schäuble als Sündenbock.“

gemeine Zeitung: „Athen führt die Gläubiger an der Nase herum“ und beklagt sich über die „ideologisch verbohrt Regierung“ in Griechenland.¹⁵



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. Juni 2017, Seite 4

In den Jahren 2002 bis 2009 hat sich Griechenland alle Gelder für die zu zahlenden Zinsen auf die aufgenommenen Staatsschulden geliehen und darüber hinaus noch viel mehr. Das zusätzliche Staatsdefizit macht im Jahr 2009 noch weitere zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus.¹⁶ Dass die Finanzmärkte Griechenland irgendwann kein Geld mehr leihen (oder sollte man besser sagen: schenken?) wollen, ist nicht erstaunlich.

Der Kapitalmarktexperte der *Baader Bank*, *Robert Halver*, wundert sich, dass Griechenland ständig neue Kredite erhält, obwohl es schon die alten nicht zurückzahlen konnte: „Als Alibi wird die griechische Schuldentragfähigkeit künstlich aufrechterhalten, indem man die Kreditrückzahlung unendlich weit in die Zukunft verlagert und die Zinsen soweit drückt, dass sie einem Triple A-Land entsprechen. Die Schuldenlast wird damit aber nicht reduziert. Die Kreditgeber, u. a. die deutschen Steuerzahler, bekommen ihr Geld nicht zurück.“¹⁷ Die *Deutsche Bundesbank* weist in diesem Zusam-

¹⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. April 2017, Seite 15.

¹⁶ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 22. Juni 2017, Seite 17. In dem Aufsatz „Ein Schuldenerlass für Griechenland?“ beklagt der Autor *Tobias Piller* unter anderem, dass für die Politiker in Athen immer die anderen Europäer für ihre griechischen Staatsschulden verantwortlich machen wollen, weil sie Griechenland diese Kredite quasi aufgedrängt hätten. Des Weiteren schreibt er: „Noch immer fehlt der Athener Politik das Verständnis dafür, dass Griechenland über seine Verhältnisse gelebt hat.“

¹⁷ *Cash* 6/2017, Seite 8.

menhang auf den Stabilitätspakt hin und moniert zu Recht: „Es besteht der Eindruck, dass die Regelauslegung teils aus einem politischen Verhandlungsprozess resultiert. Dabei schienen die Regeln an die Finanzpolitik der einzelnen Länder angepasst zu werden und nicht umgekehrt.“¹⁸

Durch die ständigen Schuldenerleichterungen in Form von Laufzeitenstreckungen und Zinsreduktionen ist es zu der paradoxen Situation gekommen, dass sich der griechische Staat günstiger finanzieren kann als Deutschland, das ja bekanntlich einen Ruf als erstklassiger Schuldner genießt.¹⁹ Es gibt ernst zu nehmende wissenschaftliche Berechnungen, die davon ausgehen, dass Griechenland für seine Staatsschulden sogar Geld bekommt: „Griechenland muss für seine Schulden nicht nur nichts zahlen, sondern verdient damit sogar unter dem Strich Geld.“²⁰ Im Endergebnis bekommen die Griechen 0,28 Prozent Zinsen für ihren Schuldenberg!²¹

Was man mit dem vielen Geld für die wohl nie zurückzahlbaren Griechenland-Kredite auch hätte machen können, sagt *Klaus Hommels* gegenüber deutschen Spitzenpolitikern: „Für das Geld, mit dem Sie Griechenland gerettet haben, hätten Sie auch 40 Prozent von Amazon, 20 Prozent von Facebook und 20 Prozent von Google kaufen können. Damit würde ich mich wohler fühlen.“²² Recht hat er!

Ein weiteres Land in der Eurozone, das neben Griechenland durch sein Verhalten zunehmend für Unmut sorgt und den anderen Ländern die Sorgenfalten auf die Stirn treibt, ist **Italien**. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt: „Italien ist auf dem besten Weg, zum europäischen Krisenland des Jahres 2018 zu werden.“ Und weiter: „... die Staatsfinanzen könnten in 2018 zur Detonation des gesamten Systems führen.“²³

Noch vor kurzem rettete die Regierung in Rom die Skandalbank *Monte dei Paschi di Siena* mit Staatsgeld. Jetzt zahlt der italienische Steuerzahler – entgegen den Regeln der Bankenunion – auch noch 17 Milliarden Euro für zwei Regionalbanken.²⁴ „Rom

¹⁸ *Deutsche Bundesbank*: Zur Ausgestaltung und Umsetzung der europäischen Fiskalregeln, Monatsbericht Juni 2017, Seite 29 - 45, hier Seite 42.

¹⁹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Mai 2017, Seite 17.

²⁰ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Mai 2017, Seite 17. Die Aussage stützt sich dabei auf eine Analyse des spanischen Ökonomen *Pablo Triana*, der lange Professor an der *Esade Business School* in Barcelona gewesen ist.

²¹ Das Ergebnis kommt zustande, indem Triana alle Hilfen zusammenzählt, die die Euroländer und die Notenbanken seit dem Ausbruch der Griechenland-Krise in den Jahren 2010 bis 2016 gezahlt haben. Daraus berechnete er am Ende einen negativen Zinssatz in Höhe von 0,28 Prozent. Das bedeutet, „Griechenland erhielt in den vergangenen sechs Jahren einen Zins in Höhe von 0,28 Prozent dafür, dass das Land Kredite von mehr als 200 Milliarden Euro entgegengenommen hat.“ (Quelle des Zitats siehe vorherige Fußnote)

²² *Bilanz* 6/2017, Seite 38. Die Zeitschrift widmet dem führenden europäischen Investor in Internet Startups (Skype, Facebook, Xing, Spotify etc.) in ihrer Juni Ausgabe die Titelgeschichte „Mann des Monats“ auf den Seiten 30 - 38.

²³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. Juli 2017, Seite 21. Der Autor *Tobias Piller* begründet seine Sorge: „Wenn sich Italien wie jedes Jahr 400 Milliarden Euro leihen muss, könnte die Frage entstehen, ob ein solch problembeladenes Land, das Wachstumshindernisse und eine dysfunktionale Politik mit sich herumschleppt, überhaupt noch kreditwürdig ist.“

²⁴ Italiens Regierung hat Ende Juni beschlossen, bis zu 17 Milliarden Euro für die beiden Kreditinstitute *Veneto Banca* und *Banca Popolare di Vicenza* bereitzustellen, obwohl die beiden Banken von der Europäischen Zentralbank als wohl nicht mehr überlebensfähig eingestuft worden sind. Interessant sind auch die wechselnden Begründungen der italienischen Regierung: Während *Monte dei Paschi di Siena* von Rom als „systemrelevant“ eingestuft wurde, und genau deshalb gerettet werden musste, bezeichnete die italienische Regierung die beiden kleinen Kreditinstitute als *nicht* systemrelevant, weshalb sie gerettet werden konnten.

erkennt die gemeinsamen Regeln nicht an, fordert aber mehr Gemeinschaftshaftung. Das ist ein Irrweg. Bei solchen Partnern hilft nur eins: Eigenverantwortung.“²⁵

Der Präsident der *Deutschen Bundesbank*, *Jens Weidmann*, erkennt in diesem Zusammenhang bei der italienischen Regierung keinerlei Bereitschaft, „Entscheidungsbefugnisse auf die europäische Ebene zu verlagern oder sich auch nur von der Gemeinschaft reinreden zu lassen.“²⁶ Stattdessen sieht Italien immer nur seinen eigenen Vorteil und kümmert sich in keinster Form um die gemeinsam vereinbarten Spielregeln. Dabei wäre es dringend nötig, dass die drittgrößte Volkswirtschaft des Euro-Raumes die Fehler nicht immer nur bei anderen sucht, sondern endlich ihre eigenen Hausaufgaben macht. Aktuell liegt das italienische Bruttoinlandsprodukt immer noch sieben Prozent unter dem Vorkrisenniveau des Jahres 2008:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. Juni 2017, Seite 29

Was sind die Gründe dafür? Die *Neue Zürcher Zeitung* wird bei der Ursachenforschung fündig: „Die veraltete Infrastruktur, die lähmende Bürokratie und die hohen Steuern machen Italiens Unternehmen zu schaffen. Viele Betriebe sind wenig produktiv und kaum wettbewerbsfähig.“²⁷ Der eigentliche Grund für die nicht mehr vorhandene Wettbewerbsfähigkeit der Firmen in Italien ist ein ganz anderer: der Euro! Die *FINANZWOCHE* konstatiert treffend: „Doch solange es den Euro gibt, werden italieni-

²⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Juni 2017, Seite 19. Der Mitherausgeber der FAZ, *Holger Steltzner*, schreibt in seinem Kommentar „Schäubles Versprechen“ dem deutschen Finanzminister durch seine inkonsequente Haltung gegenüber Rom eine gehörige Mitschuld an dem Vorgehen der italienischen Regierung zu.

²⁶ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 30. Juni 2017, Seite 19. In dem Artikel „Streit über Rettung italienischer Banken verschärft sich“ beklagt Weidmann neben der Nichteinhaltung der erst vor kurzem neu eingeführten Abwicklungsprinzipien für Banken auch den laxen italienischen Umgang mit den Haushaltsregeln.

²⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. Juni 2017, Seite 29. In dem Artikel „Italien kommt nicht in Schwung“ zitiert die Autorin *Andrea Spalinger* einen Unternehmer aus Como mit den Worten: „Die schlechte Infrastruktur, die hohen Energiekosten und die unverhältnismässige Steuerbelastung sind ein Handicap für uns.“ Und weiter: „Die hohen Abgaben und Steuern sind umso frustrierender, als man dafür wenig bekommt.“

sche Unternehmen Schwierigkeiten haben, ihre Kredite zurückzuzahlen (mangelnde Wettbewerbsfähigkeit).“²⁸

Und jeder nicht zurückgezahlte Kredit trägt seinen Teil dazu bei, dass der Schuldenberg in der Eurozone immer größer wird, obwohl er eigentlich hätte deutlich kleiner werden müssen. „Denn immerhin haben die Euro-Länder zusammengenommen rund 1 000 Mrd. Euro an Zinsen gespart, wenn man das Zinsniveau von 2007 zugrunde legt. Dabei haben gerade die großen Mitgliedsländer Frankreich, Italien und Spanien die Zinersparnis vollständig ausgegeben und nicht zur Schuldentilgung genutzt.“²⁹

Auch wenn es auf den ersten Blick keinen Zusammenhang gibt zwischen nicht zurückzahlbaren Staatsschulden und drohendem **Bargeldverbot** – die Verknüpfung der beiden Themengebiete ist bei näherem Betrachten nicht zu übersehen. In Deutschland sind seit Ende Juni anonyme Barzahlungen über 10.000 Euro nicht mehr erlaubt. Die entsprechende Grenze wurde mit der Umsetzung der vierten EU-Geldwäscherichtlinie in deutsches Recht von bisher 15.000 auf 10.000 Euro abgesenkt.³⁰

Ist dies der Anfang vom Ende der Barzahlung? Das Anlegermagazin *Smart Investor* befürchtet: „Nach den Erfahrungen der letzten Jahre wird dies allerdings nur ein Zwischenschritt sein. ... Über kurz oder lang ist daher eine Vereinheitlichung der Regeln zu erwarten (‚Harmonisierung‘). Und die wird sich sicher nicht an bloßen deutschen Meldepflichten, sondern an den harten Obergrenzen anderer EU-Länder orientieren (z. B. 1.000 EUR in Frankreich).“³¹ Bis dahin werden die Anreize, kein Bargeld zu nutzen, immer mehr zunehmen – teils durch reine Schikane: So forderte vor Kurzem ein Elektromarkt von seinen Kunden bei Barzahlung wegen „abweichender Zahlungsart“ satte 25 Euro extra. Allerdings rechtswidrig – zumindest im Moment noch.³²

Und selbst die nüchterne *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt: „Die Harmonisierung der Bargeldobergrenzen ist Teil eines sogenannten Aktionsplanes.“³³ Ergänzend hatte Bundesfinanzminister *Wolfgang Schäuble* verkünden lassen, sein Ministerium

²⁸ *FINANZWOCHE* vom 29. Juni 2017, Seite 1. Der Börsenbrief klagt an selber Stelle auch über die enorm hohen Target-2-Kredite, die Deutschland inzwischen den südeuropäischen Ländern mit weit über 800 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt hat und weist auf einen interessanten Vergleich hin: „In Norwegen hat der Staatsfonds exakt die gleiche Größenordnung wie Deutschlands Target 2-‚Guthaben‘.“ Aber mit einem gewaltigen Unterschied: die norwegischen Gelder sind zu 70 Prozent des Fondsvolumens in werthaltige Aktien investiert, Deutschlands Milliarden lösen sich dagegen bei einem Auseinanderbrechen des Euro als uneinbringliche Forderungen in Luft auf!

²⁹ *Jens Weidmann*, Präsident der Deutschen Bundesbank, in seiner Rede beim Hauptstadtempfang der Deutschen Bundesbank in Berlin am 29. Mai 2017. Abgedruckt in: *Deutsche Bundesbank*, Auszüge aus Presseartikeln vom 31. Mai 2017, Seite 3 - 6. Weidmann spricht sich in dieser Rede auch vehement gegen die von den Südländern geforderte gemeinsame europäische Haftung für die von einzelnen Ländern aufgenommenen Staatsschulden aus: „Konkret besteht die Gefahr, dass Gemeinschaftshaftung den ohnehin bestehenden Verschuldungsanreiz der Euro-Länder noch verstärkt.“

³⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. Juni 2017, Seite 16. Den Bundestag hatte das neue Gesetz bereits erfolgreich passiert, jetzt hat auch der Bundesrat zugestimmt. Damit ist am 26. Juni das neue Geldwäschegesetz in Kraft getreten.

³¹ *Smart Investor* 7/2017, Seite 38.

³² Vgl. *Smart Investor* 7/2017, Seite 38.

³³ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. Juni 2017, Seite 23. Neben einer breit angelegten Online-Befragung unter vielen möglicherweise Betroffenen (darunter auch Handelsorganisationen und Zentralbanken), welche Auswirkungen eine *generelle* Bargeldobergrenze in Europa auf ihr Geschäft hätte, kommt es demnächst zu einer Auswirkungsabschätzung für eine *konkrete* Bargeldobergrenze.

könne sich eine „Bargeldobergrenze auch in Deutschland gut vorstellen“.³⁴ Mit einer Bargeldobergrenze – die natürlich im Laufe der Zeit immer weiter heruntersgesetzt werden wird – ist der Weg zur faktischen Abschaffung des Bargelds nicht mehr weit. Das Ende der Ausgabe des 500-Euro-Scheins hat die Europäische Zentralbank bereits für Ende 2018 beschlossen. Werden bald auch der 200-Euro-Schein und der 100-Euro-Schein folgen?

Die immer wieder zu hörende Begründung für die Abschaffung des Bargelds, dass Bargeld für illegale Aktivitäten genutzt wird, überzeugt nicht. Und so fragt der Mit-herausgeber der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung*, *Holger Steltzner*, zu Recht: „Sollen Autos, Handys und das Internet verschwinden, die Kriminelle ebenfalls nutzen? ... Das Aus für das Bargeld wäre das Ende der Freiheit, es gäbe keine Privatheit mehr, weil Staaten, Banken oder das Silicon Valley alles über alle wüssten.“³⁵ *Heinz-Werner Rapp* weist ergänzend noch auf einen anderen Aspekt hin: „Wenn bei Bargeldabschaffung nur noch elektronisches Zahlen per Handy möglich wäre, hätten die Notenbanken ein machtvolleres Instrument. Sie könnten dann jeden Minuszins durchsetzen, auch beispielsweise einen Strafzins von zehn Prozent. Das wäre eine Vermögensabgabe in anderer Form. Die Menschen könnten nicht mehr auf andere Währungen wie Gold ausweichen. Das wäre eine trickreiche Enteignung, das Ende der wirtschaftlichen Freiheit.“³⁶

Wie weit der Vorsatz der Bargeldabschaffung bei den Politikern und den Verantwortlichen der Notenbanken schon vorangeschritten ist, zeigt ein Arbeitspapier des *Internationalen Währungsfonds* (IWF), das am 27. März vorgelegt worden ist.³⁷ Der Autor *Alexei Kireyev* setzt sich auf 24 Seiten mit den makroökonomischen Effekten der Bargeldabschaffung auseinander. Zwar schreibt der Verfasser in seiner Einleitung, dass seine Ausführungen weder für noch gegen die Bargeldabschaffung gedacht seien. „Die Lektüre des Papiers lässt jedoch rasch erkennen, dass es sich um eine Handlungsanweisung handelt, mit der Regierungen das Bargeld nach und nach, vor allem im Zuge von harmlos klingenden Einzelschritten aus dem Verkehr ziehen können.“ Und weiter: „Das IWF-Papier ist ein weiterer Hinweis, wie intensiv und unbeirrt bestimmte Interessengruppen ... an der Abschaffung des Bargeldes arbeiten.“³⁸

Wenn Staatsanleihen dem Anleger keine Sicherheit mehr bieten können, Bargeld systematisch aus dem Verkehr gezogen wird, in welche Vermögensklasse sollen Sparer denn noch investieren? Die Antwort ist eindeutig: in Aktien! Neben deutschen Aktien enthalten die (größeren) von *Schmitz & Partner* gemanagten Wertpapierdepots unserer Kunden und die beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds auch Schweizer Aktien. Deren Wertentwicklung verlief in den letzten Jahrzehnten im Großen und Ganzen ähnlich wie der Deutsche Aktienindex. Jetzt feiert das Pendant zum DAX, der SPI, Geburtstag: Am 1. Juni 1987, also genau vor 30 Jahren, wurde der Schweizer Aktienindex SPI (**Swiss Performance Index**) zum ersten Mal berechnet.³⁹ An diesem

³⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. Juni 2017, Seite 23.

³⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. April 2017, Seite 17. Steltzner schreibt über die Idee der Bargeldabschaffung: „ein ernsthafter und deshalb gefährlicher Plan irreführender Geldpolitik.“

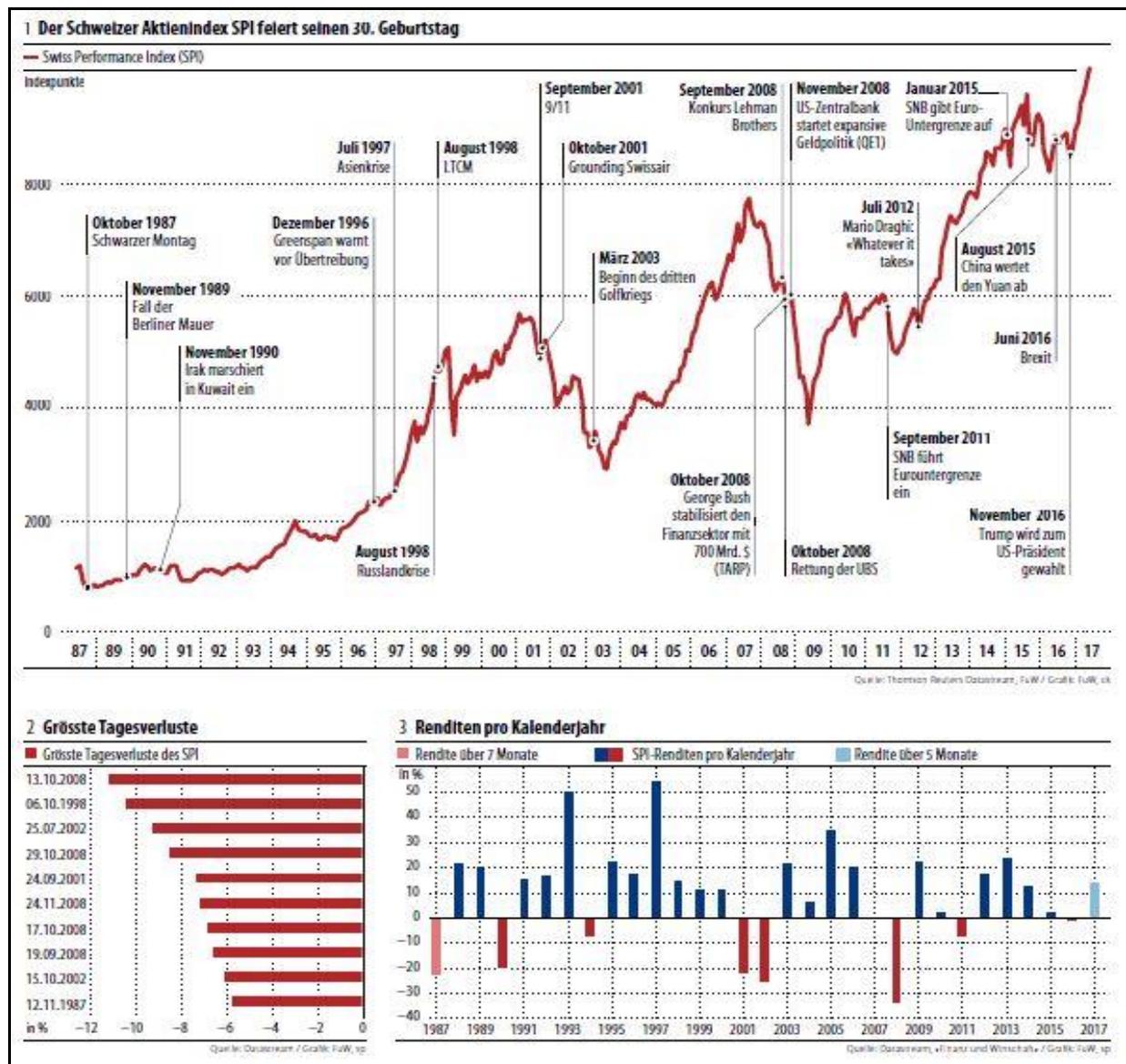
³⁶ *Handelsblatt* vom 21. - 23. April 2017, Seite 33. Rapp ist Vorstand und Chefanlagestrategie der *Feri AG* in Bad Homburg.

³⁷ International Monetary Fund Working Paper: The Macroeconomics of De-Cashing, WP/17/71.

³⁸ *Degussa* Marktreport vom 13. April 2017, Seite 5.

³⁹ *Schmitz & Partner* verwendet in den Quartalsberichten in der Regel den nur aus den größten 20 Aktien bestehenden Swiss Market Index (SMI) als Vergleichsindex, der dem deutschen Aktienindex DAX mit seinen 30 Werten näher steht, als der rund 200 Aktien umfassende SPI, in dem auch Aktien von kleinen Unternehmen

Datum wurde der Indexstand mit 1.000 Punkten festgelegt. Heute steht der SPI bei über 10.000 Punkten – er hat sich somit verzehnfacht (siehe im unteren Schaubild die Grafik 1):



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 3. Juni 2017, Seite 19

Und das trotz der dramatischen Kurseinbrüche, die in den letzten Jahren immer wieder zu verzeichnen waren (siehe kleine Grafik 2 links unten: grösste Tagesverluste). Aber in der Summe überwogen bei weitem die positiven Jahre (siehe Grafik 3: Rendite pro Kalenderjahr), die blauen Balken (Jahre mit Kursgewinnen) traten viel häufiger auf als die roten Balken (Verlustjahre).

Für einen langfristigen Anlageerfolg ist es wichtig, diese unvermeidlichen Kurseinbrüche am Aktienmarkt auszusitzen. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt hierzu: „Rückschläge werden ohne Zweifel kommen. Aber ist es sinnvoll, gar darauf zu spekulieren? Auf einen glücklichen Zeitpunkt zu warten, war noch nie ein guter Ratsschlag am Aktienmarkt. Denn seit es Aktien gibt, sind sie im Trend stets gestiegen.

mit einer Marktkapitalisierung von nur rund einer Million Schweizer Franken enthalten sind (in diesem Fall die Beteiligungsgesellschaft CI Com).

Sonst befänden sie sich nicht auf Rekordhochs.“⁴⁰ Und das *Handelsblatt* ergänzt: „**Kann man jetzt noch guten Gewissens in Aktien investieren? Die Antwort ist einfach: Ja!** Aktien sind ein wichtiger Baustein der Vermögensanlage. Sie diversifizieren das Depot und liefern somit einen wertvollen Beitrag zum Risikomanagement.“⁴¹

Und ganz wichtig – es gibt keine Alternative zu Aktien: „Anleihekurse sind in luftigen Höhen, Kunstobjekte erzielen Traumpreise, Immobilienmärkte explodieren.“⁴² Wie wenig beispielsweise Anleihen auf lange Sicht ein ernsthafter Ersatz für Aktien sein können, zeigt die folgende Grafik:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. Juni 2017, Seite 31

Über einen Zeitraum von deutlich über einhundert Jahren liegt die reale Verzinsung von Aktien fast doppelt so hoch wie die von Anleihen. Es gibt einfach keinen plausiblen Grund, dauerhaft gering verzinsliche Obligationen hoch rentablen Unternehmensbeteiligungen vorzuziehen! Und wenn man zusätzlich bedenkt, dass die Staatsschulden seit Jahrzehnten viel schneller wachsen als die Wirtschaft, dann erkennt man die zunehmenden Gefahren, denen Staatsanleihen ausgesetzt sind. Denn irgendwann können oder wollen die überschuldeten Staaten ihre Anleihen nicht mehr zurückzahlen!

⁴⁰ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 24. Juni 2017, Seite 19. Der Autor *Daniel Mohr* weist in seinem Artikel „Wo die Deutschen irren“ darauf hin, dass in Deutschland viel zu wenige Sparer Aktien kaufen. Er schreibt als Begründung: „Eine Ursache für das mangelnde Zutrauen in Aktien ist die begrenzte Vorstellungskraft der Menschen.“

⁴¹ *Handelsblatt* vom 28. Juni 2017, Seite 34; Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. Der Artikel relativiert auch die derzeitigen Kursrekorde: „Nur, weil ein Index ein neues Rekordniveau erreicht hat, ist er noch nicht zwingend zu teuer. Es kommt auf die Relation zum fundamentalen Umfeld an.“

⁴² *Handelsblatt* vom 26. - 28. Mai 2017, Seite 35. In seinem Kommentar „Anlegen in Draghis Welt“ vergleicht der Autor *Ingo Narat* die aktuelle Geldschwemme des Chefs der Europäischen Zentralbank *Mario Draghi* mit der Spekulation mit Tulpenzwiebeln in Holland vor knapp vier Jahrhunderten. Er kommt zu dem Schluss: „So bleibt Anlegern nur die Aktie. Wie weit wir hier von einer Spekulationsblase entfernt sind, illustriert der Tulpenzwiebelexzess. Der damalige Gierpreis für eine Knolle der Sorte ‚Vizekönig‘: 24 Wagenladungen Korn, acht Mastschweine, vier Kühe, vier Fässer Bier, eintausend Pfund Butter und einige Tonnen Käse.“

Da ist eine Aktienanlage die bessere Wahl, meint *Heinz-Werner Rapp*: „Aktien dürften bei einer ernsten Systemkrise relativ guten Vermögensschutz bieten. Das sind Anteile an Firmen, die Arbeitsplätze schaffen und Steuern zahlen. Aus Sicht des Staates sind das sehr hohe Werte. Deshalb würden Aktienbesitzer wahrscheinlich relativ ungeschoren davonkommen.“⁴³

Ganz wichtig ist jedoch ein Aspekt der Aktienanlage, den leider zu wenige Investoren genügend berücksichtigen: Auch wenn die Aktienkurse täglich in der Zeitung nachzulesen sind oder im Zeitalter des Internets sogar stündlich und minütlich zu verfolgen sind – es lohnt sich nicht, ja es ist sogar kontraproduktiv! Denn ein Aktionär sollte denken wie ein Miteigentümer an den Anlagen, an den Ideen und an den Patenten des Unternehmens, denn er beteiligt sich an dem Geschäftsmodell des Unternehmens. Denken wir noch einen Schritt weiter: Wenn mir das Unternehmen ganz gehörte, würde mich der tägliche Aktienkurs ja auch nicht interessieren. „Kurzfristige Kurschwankungen machen einen bloss nervös. Und Emotionen sind im Investmentgeschäft ohnehin meist schlechte Ratgeber.“⁴⁴

Zum Abschluss empfehlen wir noch, die von *Anja Kohl* geleitete Fernsehdiskussionsrunde der ARD Börse mit dem Verfasser dieser Quartalsberichte zu dem Thema „Gibt es den Euro in zehn Jahren noch?“ anzuschauen. Der entsprechende Link hierzu lautet: <http://boerse.ard.de/multimedia/audios-und-videos/invest-gibt-es-den-euro-in-10-jahren-noch100.html>. Wir wünschen eine informative Unterhaltung!

⁴³ *Handelsblatt* vom 21. - 23. April 2017, Seite 33. In dem Interview (Seite 32 - 33) „Anleihen sollten Sie meiden“ äußert sich Rapp auch über Frankreich und Italien als die beiden Sorgenkinder des Euro: „Beide Länder könnten die Sargnägel für den Euro sein.“

⁴⁴ *Finanz und Wirtschaft* vom 21. Juni 2017, Seite 15.