



Investmentfonds-Bericht

Januar 2025



Inhaltsverzeichnis

	Seite
1. Rückblick auf das Börsenjahr 2024	2
1.1 Aktienmärkte	2
1.2 Rentenmärkte	5
1.3 Devisenmärkte	6
2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Investmentfonds	8
3. Rückblick auf die beiden Schmitz & Partner Fonds	13
3.1 Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds	13
3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds	14
3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds	15
4. Ausblick auf aktuelle Themen	17
4.1 Staatsverschuldung und kein Ende?	17
4.2 Haben wir bald wieder steigende Inflationsraten?	25
4.3 Ist die Schweiz das bessere Deutschland?	29
4.4 Schwacher Euro oder starker Schweizer Franken?	50
4.5 Der digitale Euro – welche Folgen drohen den Bürgern?	52
4.6 Argentiniens Präsident Milei – ein Vorbild für Deutschland?	57
4.7 Geht es Putin um mehr als nur um die Ukraine?	62
4.8 Gold und Silber weiter im Aufwärtstrend?	70
4.9 Sind André Kostolanys Börsenweisheiten heute noch zeitgemäß?	77
5. Ausblick auf das Investmentjahr 2025	80
6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln	88



1. Rückblick auf das Börsenjahr 2024

1.1 Aktienmärkte

Das Jahr **2024** wird im **Rückblick** nach dem durchschnittlich guten Börsenjahr 2023 und dem sehr schlechten Börsenjahr 2022 als ein einigermaßen zufriedenstellendes Börsenjahr in die Geschichte eingehen.

Einige Aktienmärkte wie zum Beispiel in den USA oder in Japan konnten (meistens 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 Finnland, Dänemark, Portugal oder Frankreich) verloren die Aktienkurse sogar zum Teil deutlich an Wert.

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



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im vergangenen Börsenjahr entwickelte sich der Schweizer Aktienmarkt gegenüber einigen anderen Aktienbörsen – wie schon im Jahr 2023 – leicht unterdurchschnittlich. Warum war das so? Der Aktienmarkt in der Schweiz ist traditionell sehr stark in den Sektoren Gesundheit und Basiskonsumgüter gewichtet. Die beiden Hauptvertreter im SMI aus diesen Branchen, *Nestlé* und *Novartis* haben im vergangenen Jahr gegen den



Trend an Wert eingebüßt. Aber das war eine Ausnahme. Wir von *Schmitz & Cie.* sind der festen Überzeugung, dass sich die hohe Qualität dieser Unternehmen schon bald wieder in höheren Aktienkursen niederschlägt.

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.¹

Viele wichtige **europäische Aktienbörsen** konnten im vergangenen Jahr Kursgewinne verbuchen. So gewannen beispielsweise in Deutschland die Aktien im *DAX* 19 Prozent. Rechnet man allerdings von den 40 Werten des *DAX* jedoch nur drei Werte (*Siemens Energy*, *SAP* und *Rheinmetall*) heraus, so bleibt lediglich ein kleines Plus für die übrigen 37 Aktien im Jahresverlauf übrig. Wie stark der oberflächliche Blick auf den *DAX* über die wahre Performance der deutschen Aktienbörsen im Jahr 2024 hinweg täuscht, zeigt der Blick auf die Entwicklung der mittleren und kleinen deutschen Aktien. So fiel der *MDAX* im vergangenen Jahr um sechs Prozent und der *SDAX* verlor zwei Prozent.

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

Ganz ähnlich war die Entwicklung in **Übersee**. Auch hier gab es mehrheitlich Kursgewinne: In Japan (*Nikkei 225*) legten die Kurse um 17 Prozent und in China (*SSE 180*) um 16 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 13 Prozent und in Kanada zogen die Aktienkurse um 17 Prozent an. Aber es gab auch Verlierer: In Südkorea (*Kospi*) verlor der Index acht Prozent und auch in Brasilien (*Bovespa*) rutschten die Kurse um zehn Prozent in den Keller, während die Aktien in Mexiko (Mexiko SE) sogar um 15 Prozent fielen.

Weltweit konnten die Aktienkurse (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Jahr 2024 einen Gewinn von 25 Prozent verzeichnen:

¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 16. Dezember 2023, Seite 27.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Allerdings muss man bei einem differenzierten Blick auf die Wertentwicklung des Weltaktienindex (wie schon im Jahr 2023) auch im Jahr 2024 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 2024 ohne die „glorreichen Sieben“ mit den anderen 493 Aktien nur ein kleines Plus im einstelligen Prozentbereich geschafft hätte. Diese „Großen Sieben“, nämlich *Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia* und *Tesla*, machen inzwischen ein Drittel des *S & P 500* Index aus und haben so für die überdurchschnittliche Performance sowohl des *S & P 500* Index als auch des Weltaktienindex gesorgt.

Wir von *Schmitz & Partner* werden vorläufig in den von uns verwalteten Wertpapierdepots unserer Kunden und auch in den beiden *Schmitz & Partner* Fonds mehrheitlich US-Aktien meiden. Denn US-Aktien sind – gemessen am Verhältnis der Kurse zu den Unternehmensgewinnen – rund 50 Prozent teurer als Aktien im Rest der Welt.² Zudem hat die Börsenkapitalisierung von US-Aktien inzwischen 62 Billionen US-Dollar erreicht. Das ist fast das Doppelte des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts. *Warren Buffett*, Chairman und CEO von *Berkshire Hathaway* und mit einem Vermögen von über 100 Milliarden US-Dollar einer der erfolgreichsten Investoren der Welt, hat bereits im Jahr 2001 gewarnt: „Wenn das Verhältnis der Börsenkapitalisierung zu Wirtschaftsleistung (BIP) 200 Prozent erreicht, spielt man mit dem Feuer.“³

² Vgl. *Handelsblatt* vom 19. Dezember 2024, Seite 14. Selbst die amerikanischen Unternehmenschefs werden skeptisch: Rund sechsmal so viele „Insider“ verkaufen Aktien im Vergleich zu denen, die kaufen.

³ Zitiert aus *institutional money.com* vom 11. Dezember 2024.

1.2 Rentenmärkte

An den **Rentenmärkten** ging es im Jahr 2024 mit den Zinsen nach einer Phase des kräftigen Anstiegs in den Jahren 2021 bis 2023 wieder spürbar abwärts. Die Europäische Zentralbank hat im vergangenen Jahr die Leitzinsen insgesamt vier Mal gesenkt, genauso wie die Schweizerische Nationalbank. Die US-Notenbank reduzierte ihren Leitzins im Jahr 2024 drei Mal.

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 nur leicht über dem Niveau vom Jahresanfang lag. 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) und dem unbefriedigenden Jahr 2023, konnte somit auch im Jahr 2024 mit Regierungsanleihen im Durchschnitt real, das heißt nach Abzug der Inflationsrate kein Geld verdient werden.

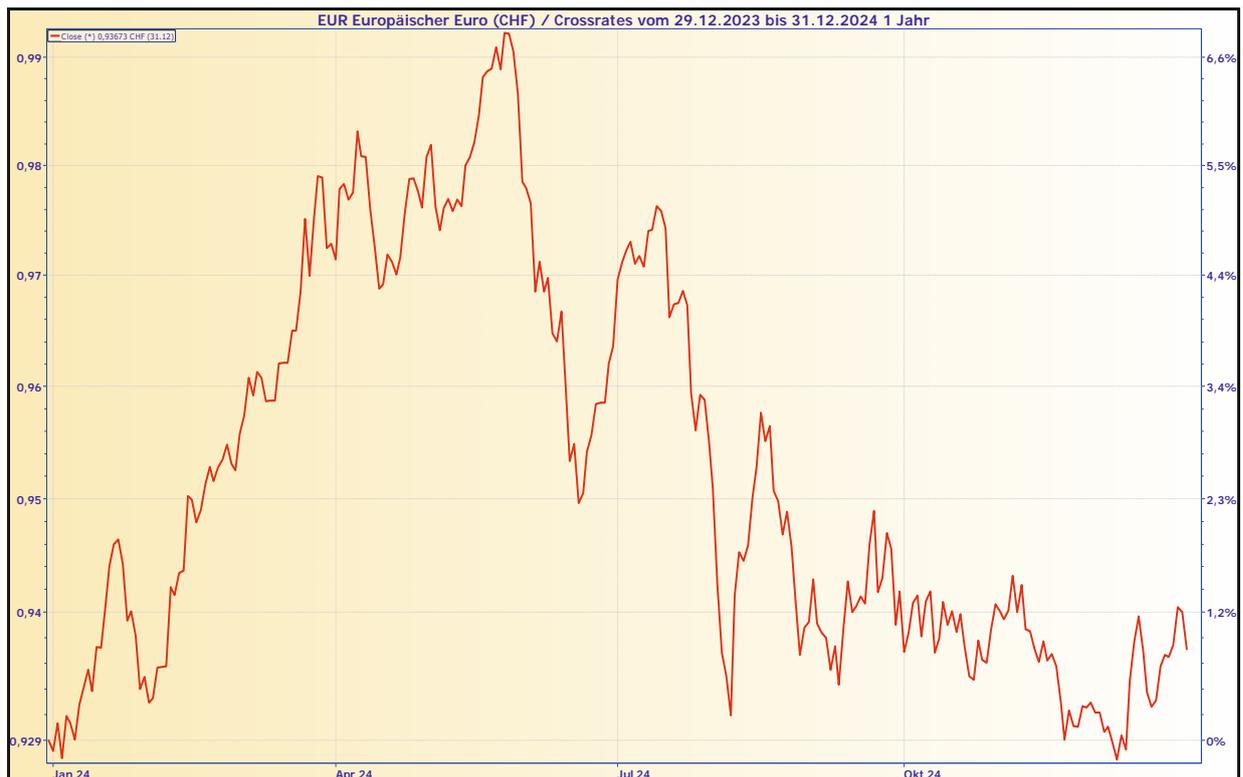


Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2



1.3 Devisenmärkte

Am **Devisenmarkt** konnte sich der Euro gegenüber dem Schweizer Franken nach dem deutlichen Verlust von sechs Prozent im Jahr 2023 im Jahr 2024 annähernd behaupten. Der Wechselkurs veränderte sich nur geringfügig von 0,93 Franken je Euro auf 0,94 Franken:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Auch wenn sich die starke Abwertung des Euro um sechs Prozent gegenüber dem Schweizer Franken im Jahr 2023 im darauffolgenden Jahr 2024 nicht fortgesetzt hat; **der Schweizer Franken ist und bleibt die härteste Währung der Welt** und wird daher zu Recht „alpines Gold“ oder „Gold der Alpen“ genannt.⁴ In den letzten 40 Jahren haben sowohl der US-Dollar als auch das britische Pfund und natürlich der Euro (seit seiner Einführung im Jahr 1999) gegenüber dem Schweizer Franken zum Teil kräftig abgewertet.

Lediglich die Deutsche Mark konnte sich bis zu ihrer politisch gewollten Ablösung durch den Euro im Jahr 1999 gegenüber dem Schweizer Franken stabil halten. Und so titelt die *Neue Zürcher Zeitung* völlig zu Recht „**Die Abschaffung der D-Mark war ein Fehler**“ und schreibt: „Hier lohnt sich ein Blick zurück auf den folgenschweren

⁴ Vgl. hierzu „Das Gold der Alpen“ in dem Sonderbund „Institutionelles Anlegen“ aus der *Finanz und Wirtschaft* vom 2. November 2024 auf Seite 3. In dem Artikel wird aus dem jüngsten Jahrbuch der UBS (Global Investment Returns Yearbook 2024) zitiert, dass der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar zwischen den Jahren 1900 und 2023 jährlich um nominal 2,0 Prozent und inflationsbereinigt um 1,2 Prozent aufgewertet hat.



Entscheid, die Deutsche Mark aufzugeben. Traditionell gehörte diese zu den härtesten Währungen der Welt. Im Vergleich zur italienischen Lira etwa verdoppelte sich ihr Wert alle zehn Jahre. Selbst mit dem Schweizerfranken konnte die D-Mark mithalten.⁵

Die in deutschen Medien immer wieder zu hörende Aussage, durch den Euro profitiere Deutschland doch erheblich im Vergleich zur früheren D-Mark, entlarvt der Artikel als Märchen. „Aktuell liegt die [deutsche] Industrieproduktion um 5 Prozent tiefer als noch im Jahr 2011. Diese Entwicklung ist sogar schlechter als in der Euro-Zone, welche das Niveau immerhin halten konnte. In der Schweiz dagegen ist der industrielle Output in der gleichen Periode um 40 Prozent gestiegen. Notabene schaffte die [Schweizer] Wirtschaft diesen Effort, obwohl der Franken zum Euro um 25 Prozent zulegen.“ Und nicht nur das Wirtschaftswachstum ist in Deutschland deutlich schlechter als in der Schweiz, auch der Kaufkraftverlust gelingt nicht so gut. „Seit Ende 2020 summiert sich die Teuerung in Deutschland auf schmerzhaft 19 Prozent. In der Schweiz sind die Preise um lediglich 7 Prozent gestiegen.“ Und weiter: „Die deutschen Verbraucher zahlen somit einen hohen Preis für die Abschaffung der D-Mark.“⁶

In einer anderen Ausgabe der *Neuen Zürcher Zeitung* lautet die Überschrift: „**Der Euro ist die Lira von heute**“.⁷ Der Artikel sieht den Grund für die anhaltenden deutschen wirtschaftlichen Problemen der letzten Zeit unter anderem im Euro: „Ein Teil der Misere Deutschlands kommt aus dem seit Jahren schwächer werdenden Euro.“⁸ Und solange ein schwacher Euro – von der überwiegenden Zahl der europäischen Politiker gewollt – weiterhin gegenüber dem Schweizer Franken an Wert und damit an Kaufkraft verliert, solange werden wir von *Schmitz & Partner* den Schwerpunkt in den individuell gemanagten Wertpapierdepots und auch im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds auf der Währungsebene auf den Schweizer Franken und nicht auf den Euro legen.

Im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds betrug der Euroanteil zum Ende des Jahres 2024 beispielsweise nur noch fünf Prozent. Der Währungsanteil im Schweizer Franken hingegen lag bei 33 Prozent.

Warum der Euro weiter eine Schwachwährung bleiben wird, erklären wir in Kapitel 4.4 (Schwacher Euro oder starker Schweizer Franken?) auf Seite 50.

⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 12. November 2024. Seite 17.

⁶ Siehe vorherige Fußnote. Der lesenswerte Artikel zeigt in aller Deutlichkeit auf, wie wichtig eine harte Währung für eine Nation ist. „Von einer starken Währung, wie es der Franken ist, profitieren das Land und seine Bevölkerung. Mustergültig zeigt sich das am Kontrast zwischen dem wirtschaftlichen Erfolg in der Schweiz und der tiefen Krise in Deutschland. Denn diese hängt wesentlich mit der Abschaffung der D-Mark und der Einführung des Euro zusammen.“

⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. November 2024, Seite 29.

⁸ Siehe vorherige Fußnote. Den Grund für diesen auf den ersten Blick nicht sofort einleuchtenden Zusammenhang erklärt der Artikel folgendermaßen: „Wenn die Währung eines Landes langfristig weich sei, müssten sich die Unternehmen weniger anstrengen und gewöhnten sich daran. International gesehen würden sie so aber auf Dauer schlechender weniger wettbewerbsfähig.“

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 2024 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	26,7 / 13,1 %	22,3 / 15,5 %	68,7 %
Comgest Growth Japan *	8,6 / 18,6 %	-16,5 / 18,1 %	4,9 %
Fidelity European Growth Fund	15,7 / 10,1 %	13,7 / 13,2 %	18,6 %
Franklin Mutual European Fund	9,2 / 9,2 %	17,7 / 13,2 %	24,4 %
ISHSIII-Core Japan *	7,1 / 16,5 %	6,3 / 16,6 %	22,4 %
Lingohr-Systematic-LBB-Invest	17,6 / 10,4 %	25,1 / 12,6 %	21,9 %
Schmitz & Partner Global Defensiv	6,8 / 8,6 %⁹	5,3 / 8,4 %	18,1 %
Schmitz & Partner Global Offensiv	2,7 / 9,7 %	-4,0 / 12,8 %	16,5 %
Templeton Growth (Euro) Fund	11,5 / 11,1 %	16,9 / 12,8 %	26,7 %

⁹ Die sehr günstigen Risikozahlen im Jahresdurchschnitt für den *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds in den Jahren zuvor betragen 8,7 Prozent (2023), 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
Schwellenländer:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Aberdeen Global-Asian Smaller *	13,0 / 12,9 %	-2,7 / 17,4 %	23,3 %
iShares MSCI China *	15,2 / 28,9 %	-28,2 / 24,1 %	6,7 %
Fidelity Emerging Markets Fund	7,0 / 14,6 %	-24,3 / 18,3 %	-2,9 %
Global Advantage Emerging Markets	4,5 / 12,5 %	4,8 / 13,7 %	17,5 %
Lingohr-Asien-Systematic-LBB-Invest	14,5 / 14,4 %	18,4 / 13,2 %	10,3 %
Templeton Asian Growth Fund	19,9 / 14,7 %	-5,9 / 16,5 %	5,4 %
Templeton Emerging Markets Fund	9,0 / 15,6 %	-5,6 / 18,8 %	6,2 %
Templeton Frontier Markets Fund	29,5 / 28,6 %	24,1 / 19,3 %	51,3 %
Internationale Bondmärkte:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Acatis IfK Value Renten	12,0 / 6,1 %	7,1 / 6,7 %	-13,5 %
Templeton Global Bond (Euro) Fund **	-1,5 / 4,5 %	-6,0 / 4,1 %	-14,4 %
Templeton Global Total Return **	-0,3 / 4,0 %	-5,5 / 6,2 %	-16,7 %
Sonstige Fonds:	Rendite / Risiko	Rendite / Risiko	Rendite
Zürcher Kantonalbank Gold ETF	35,0 / 14,0 %	40,4 / 12,6 %	57,0 %
Zürcher Kantonalbank Silber ETF	29,2 / 28,5 %	21,7 / 26,0 %	45,8 %

Die mit Sternchen (*) versehenen Investmentfonds befinden sich per 31. Dezember 2024 in dem Fonds *Schmitz & Partner Global Offensiv*, die mit (**) gekennzeichneten Fonds sind zum Jahresende 2024 im Portfolio des *Schmitz & Partner Global Defensiv*.

Einer unserer häufigsten Empfehlungen für Basisinvestments im Aktienbereich war und ist der *Templeton Growth Fund*, zunächst in Form des seit dem 29. November 1954 bestehenden US-Originals, später dann in Form der steuergünstigeren Luxemburger Version, dem *Templeton Growth (Euro) Fund*, den es seit dem 9. August 2000 gibt.



Dieser Fonds eignet sich mehr denn je für Anleger, die mit einem breit gestreuten und weltweit investierenden Fonds an einer langfristig überdurchschnittlichen Wertentwicklung an den internationalen Aktienmärkten teilhaben und dabei durch den werthaltigen Ansatz (Value) unterdurchschnittliche Risiken eingehen möchten.

Das Fondsmanagement des *Templeton Growth Fund* verfolgt eine wertorientierte Anlagestrategie. Dabei identifiziert das Templeton-Team um den seit Beginn des Jahres 2025 agierenden Fondsmanager *Peter Satori*, dem Nachfolger von *Peter Moeschter*, der in den Ruhestand geht, weltweit unterbewertete Qualitätsaktien, in die es konsequent investiert.

Mit dem Wechsel des Fondsmanagers gab es auch eine leichte Veränderung des Anlagestils. So erklärt Satori in einem Interview mit dem *Handelsblatt*: „Wir definieren uns immer noch als Value-Investoren, achten aber anders als früher jetzt noch mehr auf die Wachstumsperspektiven der Unternehmen. [...] Außerdem ist unser Portfolio jetzt konzentrierter. Wir investieren nur noch in 50 bis 70 Aktien, früher waren es mehr als 80.“¹⁰

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.“¹¹ 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.“¹² 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 erschienenenes Büchlein empfohlen: „Alles, was Sie über John Templeton wissen müssen. Der genialste Stockpicker aller Zeiten auf gerade mal 100 Seiten.“¹³

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

¹⁰ Interview mit dem *Handelsblatt* vom 21. November 2024, Seite 38 - 39, hier Seite 38.

¹¹ Zitiert aus der Titelstory „60 Jahre Templeton Growth“ in der Dezember Ausgabe 2014 der Zeitschrift *DAS INVESTMENT*, Seite 26 - 33, hier Seite 27.

¹² *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.

¹³ 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

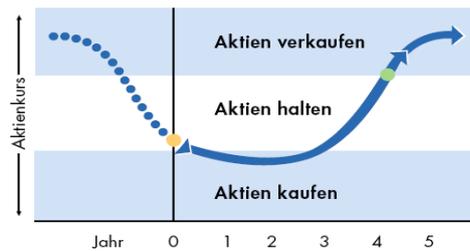
Templeton kauft, wenn noch keiner kauft und lässt so den Unternehmenswerten Zeit, um sich zu entwickeln.

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



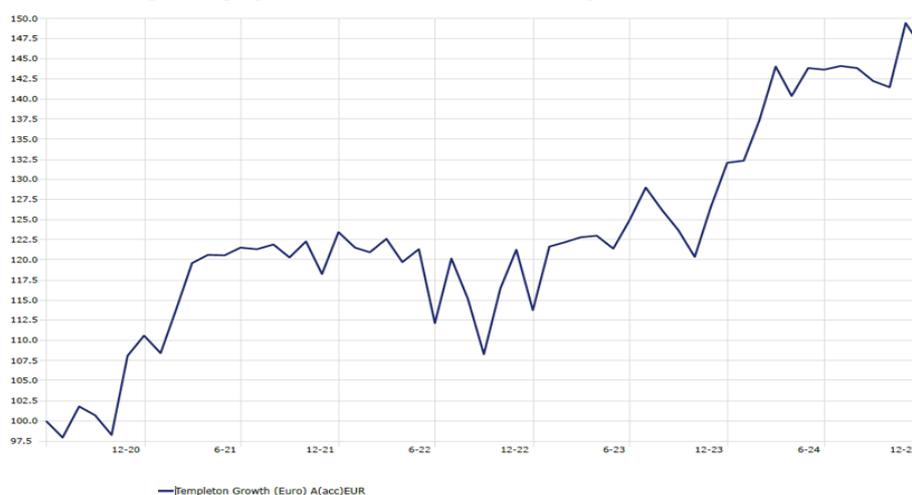
Die nachfolgende Grafik zeigt, wie sich der *Templeton Growth (Euro) Fund* seit der Corona-Krise entwickelt hat:

Wertentwicklung seit Corona

Templeton Growth (Euro) Fund

Zeitraum: 01.07.2020 – 31.12.2024

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



Quelle: Franklin Templeton und Morningstar Direct. Stand: 31.12.2024. 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...

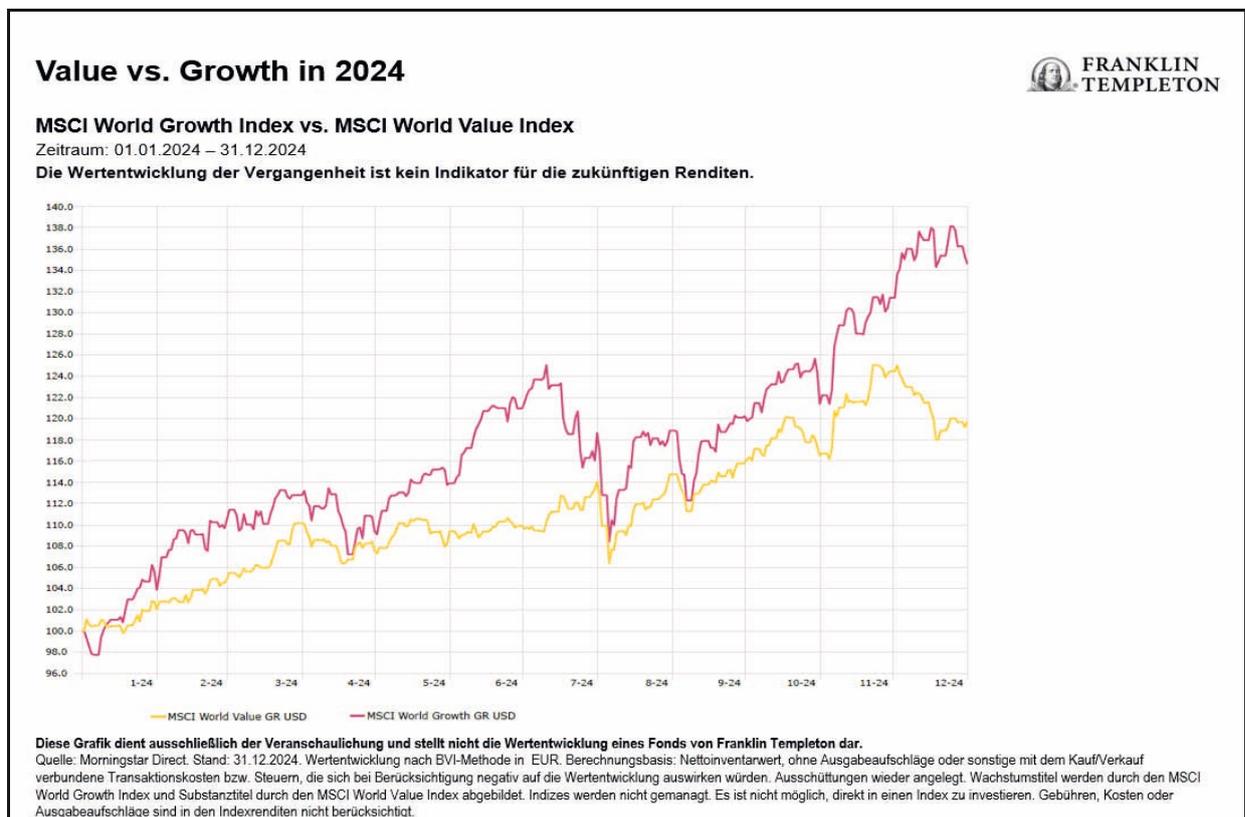
Von Beginn an im Jahr 2000 hatte sich der *Templeton Growth (Euro) Fund* gegenüber seinem Vergleichsindex, dem Weltaktienindex, eine Outperformance erarbeitet. Den



Vorsprung zum Index hat der Fonds allerdings im Jahr 2017 eingebüßt– zum ersten Mal seit 17 Jahren. 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.“¹⁴

Die nachfolgende Grafik zeigt zum einen, um wieviel stärker die Growth-Aktien gegenüber den Value-Aktien im Jahr 2024 gestiegen sind. Zum anderen zeigt sie aber auch, wie schnell und wie stark die Growth-Aktien wieder fallen, wenn sie gegenüber den Value-Aktien zu stark gestiegen sind, wie zum Beispiel im Juli 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 zum größten Teil 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.

¹⁴ FINANZWOCHE vom 12. Dezember 2019, Seite 1.

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 2024 einen leichten Gewinn verzeichnen: Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) im Jahresdurchschnitt von 9,7 Prozent (weniger als das Schwankungsrisiko des Weltaktienindex) gewann er 2,7 Prozent. Noch im Sommer lag er bei über zehn Prozent Wertzuwachs.



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Im Laufe des letzten Jahres hat sich die Investitionsquote des Fonds per Saldo leicht erhöht und liegt zum Jahresende bei 95 Prozent.

Nach zum Teil deutlichen Kursanstiegen haben wir die Positionen in *Novo Nordisk* (mehrfach), in *Krones*, in *Interroll* und im *Asian Smaller Companies Fund* im Laufe des vergangenen Jahres reduziert. Alle genannten Werte sind nach wie vor im *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds vertreten.

Aufgestockt wurde hingegen *Reckitt Benckiser*. Das britische Unternehmen ist globaler Marktführer bei Haushaltsreinigern und ein international führender Hersteller von Wasch-, Putz- und Reinigungsmitteln. Bekannte Marken sind zum Beispiel Calgon, Sagrotan oder Clearasil.

Geografische Anlageschwerpunkte des Fonds sind die Schweiz (mit 20 Prozent der Aktienanlagen), die USA (18 Prozent), Norwegen (16 Prozent), Deutschland (14 Prozent) und Dänemark (neun Prozent).



Inhaltliche Anlageschwerpunkte des Fonds sind neben unterbewerteten Einzelaktien nach wie vor Aktien aus dem Bereich der Nachhaltigkeit (Sonnenenergie, Wasserstoff, Recycling usw.) mit einem Anteil von 16 Prozent sowie Aktien und Aktienfonds aus der Region Asien, und hier insbesondere aus China und aus Japan (in einer Größenordnung von 26 Prozent).

3.2 Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds

Der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds (in der Grafik die **blaue Linie**) konnte im abgelaufenen Jahr ein erfreuliches Plus verzeichnen. Bei einer Volatilität (Schwankungsrisiko) von lediglich 8,6 Prozent im Jahresdurchschnitt gewann der Fonds 6,8 Prozent. Im Herbst 2024 lag die Wertsteigerung noch bei über elf Prozent (siehe Grafik auf der linken Seite).

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

Reduziert haben wir nach den kräftigen Kursanstiegen im vergangenen Jahr verschiedene Positionen in *Gold* und *Silber*. Dennoch ist der Anteil an diesen beiden Edelmetallen am Fondsvermögen des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Vergleich zum Jahresanfang von 22 Prozent auf 26 Prozent gestiegen. Ebenfalls leicht verringert wurde die Position in *Bell*.

Zugekauft haben wir hingegen 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 fünf Prozent. Rund die Hälfte des Fondsvermögens ist in den defensiven Währungen Schweizer Franken (33 Prozent) und norwegische Kronen (17 Prozent) investiert, sowie darüber hinaus in kanadische Dollar (neun Prozent), englische Pfund (drei Prozent) und dänische Kronen (zwei Prozent) angelegt. Der an 100 Prozent fehlende Währungsanteil ist zum einen in den Edelmetallen Gold und Silber (26 Prozent) und zum anderen in zwei internationalen Rentenfonds (sechs Prozent) investiert und somit keiner Währung direkt zuzurechnen.

Zusätzlich zur Aktienquote von 43 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen Gold- und Silberbestände mit rund 26 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen Festverzinsliche und Rentenfonds mit 13 Prozent.

Neben dem hohen Anteil von Schweizer Franken ist der deutliche Anteil von diesen beiden Edelmetallen der Hauptgrund für die überdurchschnittlich gute Wertentwicklung des Fonds. Im 5-Jahres-Vergleich liegt der *Schmitz & Partner Global Defensiv*



Fonds auf Platz 11 von 346 vergleichbaren Investmentfonds und gehört damit zu den besten drei Prozent. **Im 3-Jahres-Zeitraum liegt der Fonds sogar auf Platz 4 von 367 Investmentfonds und zählt damit zu den besten ein Prozent aller vergleichbaren Fonds!**¹⁵

3.3 Vorteile der Schmitz & Partner Fonds

Die *Schmitz & Partner* Fonds sind **vermögensverwaltende Investmentfonds**. Das heißt, 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 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

¹⁵ Die Zahlen stammen aus der Fondsstatistik von „Das Investment“ vom 27. September 2024. Neben dem Zeitraum von drei und fünf Jahren besticht der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds auch im bisherigen Jahresverlauf 2024 mit einer sehr guten Wertentwicklung. Hier liegt er auf Position 9 von insgesamt 386 vergleichbaren Investmentfonds und damit unter den besten zwei Prozent.

Anders ausgedrückt: In den drei Betrachtungszeiträumen haben 97 bis 99 Prozent aller anderen Investmentfonds in der Wertentwicklung schlechter abgeschnitten als der *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds!

Für einen geringfügig anderen Zeitraum findet sich eine ähnlich hervorragende Wertentwicklung für den Fonds in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) in der Analyse „Schmitz & Partner Global Defensiv“ auf Seite 90.

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.

Professor *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.“¹⁶ 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</i> Fonds 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</i> Fonds, 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</i> Fonds 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).

¹⁶ *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 Staatverschuldung und kein Ende?

In den letzten Jahren – um nicht zu sagen Jahrzehnten – sind die Staatsschulden in nahezu allen Ländern ständig gestiegen. Fast könnte man den Eindruck gewinnen, diese Tatsache sei ein Naturgesetz: es geht immer nur aufwärts mit den Schulden. Zwar steigen die Steuereinnahmen der Staaten auf lange Sicht auf immer neue Rekordhöhen, aber die Staatsausgaben wachsen noch viel schneller. Die Konsequenz ist: die Staaten produzieren jedes Jahr aufs Neue Haushaltsdefizite und der Berg der Staatverschuldung wächst munter weiter.

Inzwischen liegen die durchschnittlichen Haushaltsdefizite im Euroland bei über drei Prozent pro Jahr und die über die Jahre angehäuften Staatsschulden betragen fast 100 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt.¹⁷ Nur zum Vergleich: In der Schweiz liegt die Überschussquote (!) des Staates im Jahr 2023 laut der Eidgenössischen Finanzverwaltung bei 0,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und für die Jahre 2024 bis 2027 werden weiterhin positive Überschussquoten prognostiziert. Die Staatsschuldenquote in der Schweiz liegt im Jahr 2024 lediglich bei knapp 18 Prozent vom BIP.¹⁸

Warum sind die Politiker weder in Europa (mit den großen Ausnahmen Schweiz und Norwegen) noch in den USA nicht in der Lage, ihre Ausgaben den Einnahmen anzupassen? Mit der zwingenden Konsequenz, dass dieses Fehlverhalten zu einer ständig steigenden Staatverschuldung führt? Professor *Klaus Wellershoff* hat für das Verhalten der Politiker folgende Erklärung: „Die Geisteshaltung, die zu dieser großen neuen Verschuldung geführt hat, ist brandgefährlich. Man hofft, sich mit Ausgaben kurzfristige Vorteile zu verschaffen, ohne dass diese langfristig finanziert sind. Das kann auf Dauer nicht gutgehen.“¹⁹ Er fürchtet, dass die steigenden Zinszahlungen auf die wachsenden Staatsschulden andere sinnvolle Staatsausgaben immer mehr zurückdrängen und sagt: „Der Druck, in den Haushalten zu priorisieren, wird immer größer. Die Kosten für die Bedienung der Schulden verdrängen andere Ausgabenkategorien in den Haushalten mehr und mehr.“²⁰ Und die *Finanz und Wirtschaft* ergänzt: „Die Kosten für den Schuldendienst werden einen größeren Teil des Staatshaushalts aufzehren.“²¹

¹⁷ Vgl. zu den Zahlenangaben: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/154533/umfrage/prognose-zur-entwicklung-der-finanzierungssalden-der-oeffentlichen-haushalte-im-euroraum/>

¹⁸ Die Zahlen zu den Bundesschulden in der Schweiz stammen vom Eidgenössischen Finanzdepartement und können unter dem Link www.efd.admin.ch/de/bundesschulden nachgeschlagen werden.

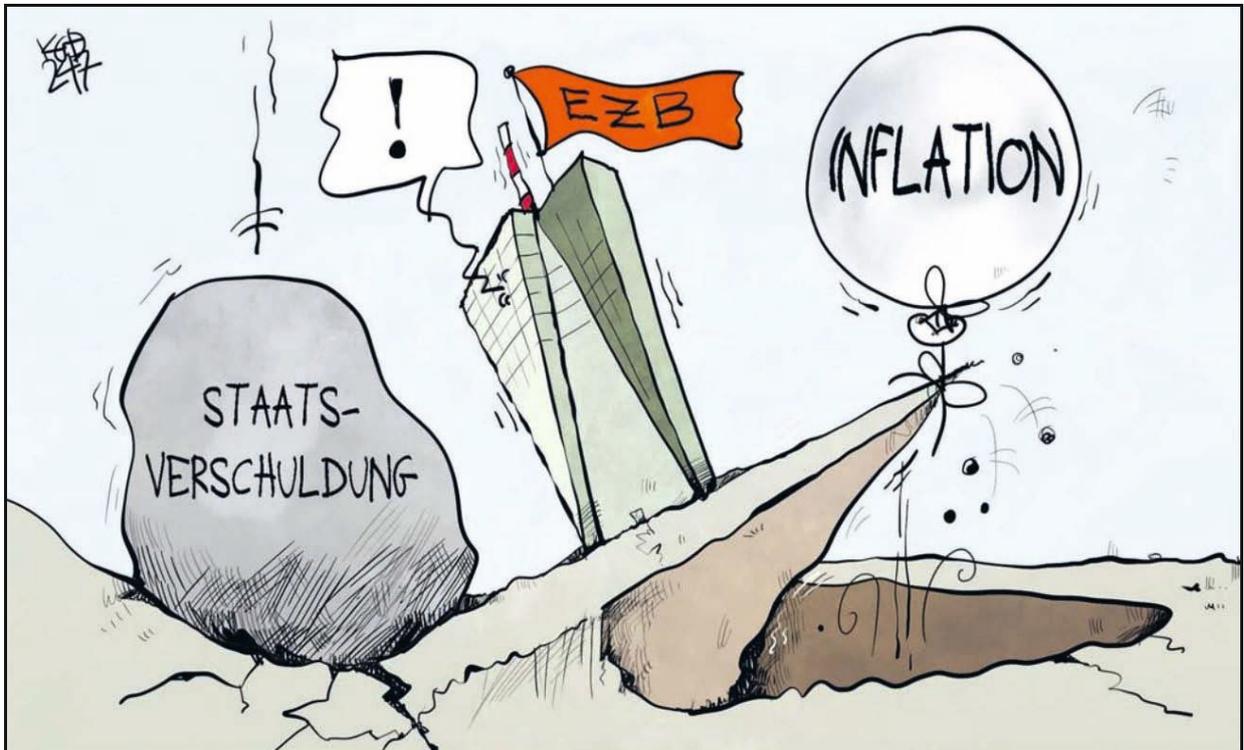
¹⁹ Klaus Wellershoff im Interview mit der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 25. Juli 2024, Seite 21. Wellershoff unterrichtet Nationalökonomie an der Universität St. Gallen und war zwölf Jahre lang Chefökonom beim *Schweizerischen Bankverein* und dann bei der *UBS*.

²⁰ Siehe vorherige Fußnote.

²¹ *Finanz und Wirtschaft* vom 17. Juli 2024, Seite 2. *Raghuram G. Rajan* wirft in seinem Artikel „Es droht eine Welt mit höherer Inflation“ die Frage auf, „ob die Zentralbanken klein begeben und höheres Preiswachstum zulassen, in der Hoffnung, einen Teil der Schulden durch Inflation abzutragen.“ Rajan ist ehemaliger Gouverneur der indischen Zentralbank und Professor für Finanzwesen an der Universität von Chicago.



Dann kommen wir in eine Situation, in der die zunehmend schwere Last der Staatsverschuldung eine steigende Inflationsrate als Konsequenz bewirken könnte bzw. sogar als politische Lösung der Verschuldungsprobleme wünschenswert erscheinen ließe:



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. Juli 2024, Seite 12

Viele Politiker leugnen den kausalen **Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Inflation**.²² Entweder aus Unkenntnis über ökonomische Zusammenhänge oder weil sie nolens volens zwar Verantwortung für steigende Staatsschulden übernehmen (müssen), nicht aber auch noch für die daraus resultierende Verringerung der Kaufkraft ihrer Bürger zur Rechenschaft gezogen werden wollen.

Dabei lässt sich die Verbindung von Staatsverschuldung und Inflation nicht wegdiskutieren. Professor *Otmar Issing* äußert sich in einem Interview mit der *WirtschaftsWoche* wie folgt: „Die jüngsten Erfahrungen mit rasant steigenden Staatsschulden und hoher Inflation deuten jedoch darauf hin, dass es tatsächlich einen Zusammenhang zwischen Staatsschulden und Inflation gibt.“²³ Und die *FINANZWOCHE* ergänzt:

²² Der Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* hat schon im September 2011 in einem Vortrag beim Private Banking Kongress in Hamburg ausführlich auf diesen Zusammenhang hingewiesen. Der rund einstündige Vortrag mit dem Titel: „Erst Staatsverschuldung, dann Inflation? Strategien zum Werterhalt des privaten Vermögens“ kann auf der Homepage www.schmitzundcie.de unter der Rubrik „Mediathek“ und dann unter „Vorträge“ angeschaut werden.

²³ Otmar Issing warnt in seinem Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom 19. Juli 2024 auf den Seiten 36 bis 38 (das Zitat stammt von Seite 38) eindringlich vor einer neuen Schuldenkrise in Europa. Er betont, dass die Politik die hohen Steuereinnahmen in der Vergangenheit zu einseitig verwendet hat – Konsum statt Investition: „Die infrastrukturellen Versäumnisse, unter denen Deutschland leidet, haben ihre Ursache nicht in einem Mangel an Geld. Sie entstanden in einer Zeit, als die Steuerquellen in Deutschland kräftig sprudelten. Statt mit dem Geld Straßen, Brücken und Schienen in Schuss zu halten, bauten die Politiker den

„Rekordneuverschuldung stimuliert aber nicht nur die Wirtschaft, sondern auch die Inflationsraten.“²⁴

Und wenn die Staatsverschuldung im Euroraum (und auch in den USA) eine bedrohliche Dimension angenommen hat, werden wir mit Lösungsvorschlägen konfrontiert werden, die den wenigsten Bürgern gefallen werden. So hat beispielsweise die staatsnahe französische Denkfabrik *France Stratégie* bereits im Jahr 2017 vorgeschlagen, „**die Staatsschulden der Euro-Zone durch Abgaben auf Immobilien zu finanzieren.**“²⁵

Wem als Immobilieneigentümer in der Eurozone dieser Gedanke realitätsfremd und nicht wünschenswert vorkommen mag, sollte sich jedoch mit der Alternative auseinandersetzen: „Übrig bleibt das unangenehme Szenario, dass es nur über die heimliche Entwertung der Schulden und die Enteignung der Gläubiger gehen wird – also durch **Inflation.**“²⁶

Und hier sollten sich Anleger nicht von den aktuell wieder gesunkenen, aber nicht dauerhaft niedrigen Inflationsraten täuschen lassen. *Jean-Claude Trichet*, der frühere Präsident der Europäischen Zentralbank, sagt in einem Interview mit der *Finanz und Wirtschaft*: „**Der Inflationsdruck bleibt langfristig hoch.**“²⁷ Der auf lange Sicht einzig sinnvolle Weg, sich dem anhaltenden Kaufkraftverlust entgegenzustellen, ist der Kauf von Aktien bzw. Aktienfonds!

Nach der Sorge um ein Wiederaufflammen der Inflationsraten machen wir uns von *Schmitz & Cie.* am meisten Gedanken über die ständig steigenden **Staatsschulden** in der Welt – und hier insbesondere in Europa. Im Euroraum ist es seit einiger Zeit Frankreich, das mit einem staatlichen Schuldenstand von bald 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und einem Haushaltsdefizit von gegenwärtig über sechs Prozent für negative Schlagzeilen sorgt. So titelt beispielsweise die *Neue Zürcher Zeitung*: „**Frankreich könnte die nächste Euro-Krise auslösen**“²⁸ oder auch: „Frankreich hat sich hemmungslos verschuldet“²⁹. Das Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* über-

Sozialstaat aus.“ (Seite 38). Issing war von 1998 bis 2006 Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank.

²⁴ *FINANZWOCHE* vom 12. Dezember 2024, Seite 3.

²⁵ Zitiert nach *Handelsblatt* vom 29. Juli 2024, Seite 9. Das im Mai 2013 gegründete französische Generalkommissariat für Strategie und Vorausschau (Commissariat général à la stratégie et à la prospective, CGSP) ist dem französischen Premierminister unterstellt und ersetzt das bisherige „Centre d’analyse stratégique“. Das Generalkommissariat für Strategie und Vorausschau wurde 2014 anlässlich der Veröffentlichung des Berichts "Quelle France dans dix ans?" in "France Stratégie" umbenannt.

²⁶ *Daniel Stelter* in seinem Artikel „Nur ein Weg aus der Schuldenmisere“ im *Handelsblatt* vom 29. Juli 2024 auf Seite 9. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

²⁷ *Finanz und Wirtschaft* vom 24. Juli 2024, Seite 15. Trichet begründet seine Sorgen vor dauerhaft höheren Inflationsraten mit verschiedenen Faktoren, zum Beispiel mit der teilweisen Rückführung der Globalisierung, der Rückkehr des Protektionismus oder der Energiewende. Trichet war von 2003 bis 2011 Präsident der Europäischen Zentralbank und zuvor Präsident der französischen Zentralbank.

²⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. November 2024, Seite 20.

²⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 15. November 2024, Seite 25. Mit aktuell über 3.200 Milliarden Euro weist Frankreich den höchsten Schuldenstand in seiner Geschichte auf. In der Euro-Zone haben nur Italien und Griechenland im Verhältnis zu ihrer Wirtschaftsleistung höhere Schulden.



schreibt einen Artikel mit „Griechische Verhältnisse“ und schildert als Folge der „ungebremsten Schuldenpolitik“, dass die Käufer von Staatsanleihen inzwischen eher dem griechischen Staat vertrauen als dem französischen.³⁰ Die *WirtschaftsWoche* titelt: „Der letzte Tango in Paris“ und zitiert den gescheiterten Premier *Michel Barnier*, der die französische Staatsschuld als „kolossal“ bezeichnet.³¹ Die Ökonomen der Europäischen Zentralbank prognostizieren, dass sich in Frankreich die Zinszahlungen für Staatsschulden aktuell von unter zwei Prozent innerhalb von zehn Jahren auf vier Prozent der Wirtschaftsleistung mehr als verdoppeln werden. Nur in Italien dürfte die Zinslast für Staatsschulden dann noch höher liegen.³²

„Der französische Staat lebt seit Jahrzehnten auf Pump“ schreibt die *Finanz und Wirtschaft* und ergänzt: „Das letzte Mal, als die französische Regierung einen ausgeglichenen Haushalt vorweisen konnte, war 1973 unter Präsident Giscard d’Estaing.“³³ Zwar gelobten alle französischen Finanzminister im letzten halben Jahrhundert Besserung, aber die ist bisher ausgeblieben. Und auch der seit September 2024 amtierende Finanz- und Wirtschaftsminister *Antoine Armand* erklärt in seinem ersten Interview mit einem internationalen Medium: „Jetzt ist unsere oberste Priorität, die öffentlichen Ausgaben zu senken.“ Und weiter: „Wir wollen das Defizit im nächsten Jahr auf fünf Prozent senken und bis 2029 unter drei Prozent bringen.“³⁴

Aber das haben so oder so ähnlich auch schon andere französische Finanzminister in den vergangenen Jahrzehnten versprochen und sind allesamt mit ihren Vorhaben gescheitert. Und so prophezeit die *Neue Zürcher Zeitung* in einem Artikel „Plötzlich Europas größtes Sorgenkind“ über Frankreich folgerichtig: „Das hoch verschuldete Land wird auf absehbare Zeit nicht sparen.“³⁵ Liegt das vielleicht daran, dass Frankreich auf dem Weg zu einem immer sozialistischeren Land wird, dem der Glaube an wohlstandsmehrende Marktwirtschaft und individueller Freiheit zunehmend verloren geht? *Rainer Zitelmann* bestätigt dies und schreibt: „Frankreich [...] ist eines der antikapitalistischsten Länder der Welt.“³⁶

Zwar gibt der französische Staat seit langer Zeit mehr aus, als er einnimmt – und damit steigen die Staatsschulden. Dies ist in anderen Ländern der Eurozone auch so, aber die Geschwindigkeit, mit der die Staatsschulden in Frankreich in den letzten Jahren gestiegen sind, ist besorgniserregend. So waren zum Beispiel die Schuldenquoten Frankreichs und Deutschlands bis Mitte der 1990er Jahre in etwa gleich hoch, seitdem

³⁰ *DER SPIEGEL* vom 30. November 2024, Seite 85. Ende November 2024 wurden französische Staatsanleihen erstmals mit höheren Renditen gehandelt als griechische Staatsanleihen.

³¹ *WirtschaftsWoche* vom 13. Dezember 2024, Seite 32 - 35, hier Seite 33.

³² Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 13. Dezember 2024, Seite 35.

³³ *Finanz und Wirtschaft* vom 19. Oktober 2024, Seite 3.

³⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 7. November 2024, Seite 18.

³⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 11. Dezember 2024, Seite 6.

³⁶ *Rainer Zitelmann: Weltreise eines Kapitalisten. Auf der Suche nach Ursachen von Armut und Reichtum*, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 284. Zitelmann ist ein zweifach promovierter Historiker, Soziologe, Unternehmer und Buchautor. Er hat bisher 29 Bücher geschrieben, dessen bekannteste Titel lauten: „Kapitalismus ist nicht das Problem, sondern die Lösung“ und „Die 10 Irrtümer der Antikapitalisten“.



driften sie immer weiter auseinander. Frankreich läuft aktuell auf eine Staatsverschuldung von 120 Prozent der Wirtschaftsleistung zu, während Deutschland dank der seit dem Jahr 2009 im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse lediglich rund 60 Prozent Staatsverschuldung im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt ausweist.³⁷

Und genau diese **Schuldenbremse**, die in Deutschland bisher verhindert hat, das ausgabewütige Politiker (insbesondere vom linken politischen Spektrum) einen immer noch höheren Schuldenberg anhäufen, soll nun gelockert oder sogar ganz abgeschafft werden. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* fragt als Überschrift: „Schuldenbremse lockern?“ und schreibt im Untertitel: „Um das Land fit zu machen, braucht es mehr Schulden, sagen die einen. Finger weg von der Schuldenbremse, erwidern die anderen.“³⁸ Wer hat nun Recht?



Quelle: *Handelsblatt* vom 26. November 2024, Seite 12

Aus Eigennutz an einem ausgeglichenen Staatshaushalt nicht interessierte Politiker strapazieren die stetig wiederholte Erzählung, die Schuldenbremse sei schuld an der aktuellen Misere Deutschlands. In der Tat geht es dem Land wirtschaftlich sehr schlecht. Siehe hierzu auch Kapitel 4.3 (Ist die Schweiz das bessere Deutschland?) auf Seite 29. Deutschland liegt bezogen auf das Wirtschaftswachstum an letzter Stelle in Europa. Und bei den Investitionen rangiert Deutschland im vergangenen Jahr an viert-

³⁷ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 11. Dezember 2024, Seite 6. Mit den 62 Prozent Staatsverschuldung bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt ist Deutschland derzeit das einzige G7-Land mit einem Schuldenstand von weniger als 100 Prozent der Wirtschaftsleistung. Vgl. *Handelsblatt* vom 23. Dezember 2024, Seite 7, das den jüngsten Fiskalmonitor des Internationalen Währungsfonds (IWF) zitiert.

³⁸ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. Dezember 2024, Seite 17.



letzter Stelle unter 35 aufgelisteten Ländern.³⁹ Aber liegt dieser Misstand an der Schuldenbremse? Oder sind die Gründe für ein Wirtschaftswachstum von null und ausbleibenden Investitionen nicht eher bei hohen Steuern und Abgaben, bei Bürokratie, bei einer chaotischen Energiepolitik, die zu hohen Preisen führt und ähnlichen Problemen zu suchen?⁴⁰ Die Ampelkoalition in Deutschland ist im November 2024 letztendlich an der Frage der Schuldenbremse zerbrochen und der damit zusammenhängenden Behauptung, Wachstum wäre nur noch mit neuen Schulden möglich. Der seit Dezember 2023 regierende argentinische Präsident, *Javier Milei*, hat innerhalb eines Jahres das Gegenteil bewiesen. Schuldenabbau und Wirtschaftswachstum gehen in Argentinien neuerdings Hand in Hand. Siehe hierzu Kapitel 4.6 (Argentiniens Präsident Milei – ein Vorbild für Deutschland?) auf Seite 57.

Trotz stetig steigender Steuereinnahmen – im Jahr 2024 wird zum ersten Mal in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland bei Bund, Länder und Gemeinden der Betrag von einer Billion Euro (!) erreicht – wachsen die Ausgaben immer noch schneller. Aber diese Staatsausgaben fließen mehrheitlich eben nicht in die dringend benötigten Investitionen, um die marode Infrastruktur bei der Bahn, beim Straßenverkehr oder bei den Schulen zu erhalten, geschweige denn zu erweitern. Sondern stattdessen in ständig steigende Konsumausgaben des Staates wie zum Beispiel Mütterrente, Bürgergeld und ähnliche für die Begünstigten erfreulichen Staatsausgaben. Aber wollen wir Bürger nicht lieber einen Staat, der für alle da ist, und nicht nur für einige?

Das Gleichgewicht zwischen Staatsausgaben für Investitionen und für Konsum stimmt nicht mehr. Durch sprudelnde Steuereinnahmen und deutlich gesunkener Zinsausgaben für Staatsschulden standen in Deutschland dem Bund im Zeitraum von 2009 bis 2018 rund 460 Milliarden Euro zusätzlich zur Verfügung. Aber „nur 50 Milliarden davon flossen in Investitionen und nur vier Milliarden in die Bundeswehr. Der Großteil wurde für Sozialausgaben verwendet.“⁴¹ Um diesen Zielkonflikt zwischen Investitionen und Konsum aufzulösen, müssen Politiker bei den Staatsausgaben Prioritäten setzen.⁴² Aber das ist unangenehm und führt zu Erklärungsbedarf gegenüber den Wählern. Da ist der Weg über höhere Schulden auf den ersten Blick natürlich

³⁹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. Dezember 2024, Seite 17.

⁴⁰ *Christian Lindner* schreibt in seinem Gastkommentar „Arroganz können wir uns nicht leisten“ im *Handelsblatt* vom 9. Dezember 2024 auf Seite 16: „Die drängendsten Probleme Deutschlands sind das lähmende Regulierungsdickicht, die überbordende Bürokratie und der zu groß gewordene Staat.“ Er gibt zu bedenken, „dass der Staat nicht zwingend immer Problemlöser ist, wie man hierzulande denkt, sondern dass er selbst zum Problem werden kann.“ Lindner ist seit 2013 Bundesvorsitzender der FDP und war bis zum Bruch der Ampelkoalition im November 2024 Bundesfinanzminister.

⁴¹ *WirtschaftsWoche* vom 21. Juni 2024, Seite 38.

⁴² *Rudolf Merz* schreibt in seinem Gastkommentar „Schuldenbremse zwingt zur Prioritätensetzung“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 4. November 2024 auf Seite 19 treffend: „Die Schuldenbremse diszipliniert die Politik. Sie macht ihr das Leben schwer – aber es ist diese Erschwernis, die sie zwingt, Zielkonflikte zu lösen und also das Richtige zu tun.“ Merz war von 2003 bis 2010 Mitglied des Bundesrates in der Schweiz und Vorsteher des Eidgenössischen Finanzdepartements. Nebenbei bemerkt: Die Schweiz war im Jahr 2003 das erste Land, das eine funktionierende Schuldenbremse einführte.

Die *Neue Zürcher Zeitung* führt noch einen anderen Aspekt an: „Deshalb werden Regierungen nicht darum herumkommen, bei den Ausgaben endlich Prioritäten zu setzen und auf gewisse Dinge zu verzichten. Niemand weiss nämlich, wie lange sich hochverschuldete Länder am Kapitalmarkt noch Geld zu günstigen Konditionen beschaffen können.“ *Neue Zürcher Zeitung* vom 24. Dezember 2024, Seite 18.



bequemer und geräuschloser, als bei den Staatsausgaben zu priorisieren. „Die finanzpolitischen Möglichkeiten sollen über noch höhere Schulden an die finanzpolitischen Wünsche angepasst werden. So wird die Schuldenbremse zum Sündenbock für eine verfehlte Wirtschafts-, Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik gemacht.“⁴³ Es sollte eigentlich selbstverständlich sein: „Die Schuldenbremse zwingt die Politik lediglich zu dem, was sie am wenigsten mag: klare Prioritäten zu setzen, statt allen alles zu versprechen.“⁴⁴

Und der eventuelle Wegfall der Schuldenbremse würde auch das internationale Vertrauen der Finanzmärkte in Deutschlands Bonität beschädigen. Professor *Udo Di Fabio* äußert sich hierzu: „Würde man die Schuldenbremse dauernd aussetzen oder gleich ganz streichen, wäre das, als würde das in Bedrängnis geratene Deutschland den letzten Jeton auf den Tisch legen. Das ist das Triple-A-Rating. Das Vertrauen der Finanzmärkte ist begrenzt.“⁴⁵



Quelle: *Handelsblatt* vom 10. Oktober 2024, Seite 14

⁴³ *Christian Haase* und *Julia Klöckner* in ihrem Standpunkt „Die Schuldenbremse als Sündenbock“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 13. Dezember 2024, Seite 19. Haase ist haushaltspolitischer Sprecher der Unionsfraktion im Bundestag, Klöckner ist wirtschaftspolitische Sprecherin der Unionsfraktion im Bundestag.

⁴⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Dezember 2024, Seite 18. Der Artikel „Die verdeckte Agenda bei der Schuldenbremse“ spricht auch übergeordnete Gedanken zur Schuldenbremse an und warnt: „Eine Lockerung der Schuldenbremse würde einen Ausbau des Staates bedeuten.“ Und weiter: „Wer eine Lockerung der Schuldenbremse fordert, sollte daher ehrlich sein: Es geht nicht um technische Details der Staatsfinanzierung, sondern um die politische Absicht, dem Staat einen immer größeren Teil der Wirtschaftsleistung zuzugestehen – andernfalls müsste man zwingend im gleichen Atemzug Steuersenkungen fordern.“

⁴⁵ *Udo Di Fabio* im lesenswerten Interview „Deutschland setzt seinen letzten Jeton“ mit dem *Handelsblatt* vom 13. - 15. Dezember 2024, Seite 52 - 53, hier Seite 53. Di Fabio war von 1999 bis 2011 Richter des Bundesverfassungsgerichts.



Wer die Schuldenbremse lockern oder gar ganz abschaffen will, wird in der Zukunft dafür zahlen müssen. Denn Schulden haben bekanntlich einen Preis: Zinsen. So sind die Zinsausgaben allein in den Jahren von 2021 bis 2024 um das Zehnfache auf fast 40 Milliarden Euro gestiegen!

Was ohne eine funktionierende Schuldenbremse passieren würde, skizziert *DER SPIEGEL* auf pointierte Art, indem er aus Wahlversprechen der Parteien in Deutschland zitiert.



Quelle: *Handelsblatt* Morning Briefing plus vom 14. Januar 2025

Das Nachrichtenmagazin schreibt: „Mehrwertsteuersenkung für Lebensmittel“ (Olaf Scholz, SPD), „1000 Euro Ladestromguthaben für E-Auto-Besitzer“ (Robert Habeck, Grüne) oder „Preisdeckel für Glühwein auf Weihnachtsmärkten“ (Jan van Aken, Linke). Alles Ausgaben, die nun wirklich keine Investitionen für die Zukunft sind.

Der Artikel schließt mit der Aussage, was die Diskussion über die Schuldenbremse in Wirklichkeit ist: „ein Ablenkungsmanöver von Politikern, die nicht mit Geld umgehen können.“⁴⁶

⁴⁶ Alexander Neubacher in seinem Artikel „SOS Schuldenbremse“ in *DER SPIEGEL* vom 14. Dezember 2024, Seite 25. Neubacher ist Diplom-Volkswirt und Journalist. Positiv hervorgehoben wird als Gegenentwurf die Schweiz: „Hier gilt schon seit 2003 eine Schuldenbremse, die strenger ist als die deutsche. Überschüsse müssen zur Schuldentilgung verwendet werden. Das Land ist politisch und wirtschaftlich stabil und wird bewundert für seine gut funktionierende Infrastruktur.“



4.2 Haben wir bald wieder steigende Inflationraten?

„Die Angst vor einer Rückkehr der Inflation“ lautet eine Überschrift in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* am Ende des Jahres 2024.⁴⁷ Der Artikel zitiert eine Aussage der *Deutschen Bundesbank*: „In der Gesamtschau überwiegen gegenwärtig für das Wirtschaftswachstum die Abwärtsrisiken – und für die Inflation die Aufwärtsrisiken.“ Anleger sollten sich also nicht in Sicherheit wiegen, dass die Zeiten hoher Inflationen schon vorbei sind.

Noch liegen die wichtigsten Inflationsmaße weiter über dem selbst auferlegten Ziel der EZB von mittelfristig zwei Prozent. Und auf dem Weg dorthin gibt es noch viele (schmerzhaft) Hindernisse:



Quelle: *Handelsblatt* vom 30. April 2024, Seite 14

Aber selbst wenn die Europäische Zentralbank es in den nächsten Monaten schaffen sollte, die Inflationsrate im Euroraum wieder knapp unter die Zweiprozentmarke zu drücken; „ändern niedrige Inflationsraten nichts an der Tatsache, dass sich die Preise nun auf einem dauerhaft höheren Niveau befinden.“⁴⁸ Und was viele Anleger nicht berücksichtigen: die reduzierte Kaufkraft des Geldes wird durch sinkende Inflationsraten ja nicht wieder höher – sie wird nur langsamer immer weniger. „Selbst

⁴⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. Dezember 2024, Seite 26. Bei der Frage, wie man sich als Anleger am besten vor Inflationsrisiken schützen kann, antwortet der Chefökonom der Vermögensverwaltung *HQ Trust*, *Michael Heise*: „Aktien oder Unternehmensbeteiligungen sind meines Erachtens der sicherste und rentabelste Weg, sich langfristig gegen Inflation abzusichern. Es handelt sich um Sachwerte, die mit der Inflation steigen.“

⁴⁸ *M.M.Warburg & Co.*, *Konjunktur und Strategie* vom 20. Juni 2024, Seite 1.



bei einer hypothetischen Inflationsrate von null Prozent im Jahr 2025 werden viele Bestandteile des Warenkorbtes 20 % oder 30 % teurer als vor einigen Jahren sein“.⁴⁹

Und einen weiteren Aspekt sollte man bedenken. Es gibt ein großes Interesse der Politik, die Inflationsraten möglichst tief auszuweisen. Nun könnte man meinen, in Deutschland sei das *Statistische Bundesamt* in Wiesbaden unabhängig bei der Erhebung der Daten für die Inflationmessung und bei der Wahl der Methodik. Das stimmt aber nur auf den ersten Blick. Denn tatsächlich ist das Statistische Bundesamt eine Bundesoberbehörde im Geschäftsbereich des Bundesinnenministeriums. Professor *Gunter Schnabl* schreibt: „Die ‚wahre Inflation‘ gibt es nicht. Die Inflation hängt davon ab, wie sie gemessen wird. [...] Je niedriger die Inflation gemessen wird, desto niedriger sind auch die zusätzlichen Lasten für die Staatskasse. Desto mehr Geld bleibt für neue Versprechen.“⁵⁰ Und weiter: „Es scheint so, dass über einen längeren Zeitraum hinweg Zentralbanken, Regierungen und Statistische Ämter über unterschiedliche Kanäle maßgeblich dazu beigetragen haben, dass die offiziell gemessenen Inflationsraten niedrig waren.“⁵¹ Weniger diplomatisch ausgedrückt heißt das: Die wahren Inflationsraten sind in Wirklichkeit höher als die offiziellen, monatlich veröffentlichten Inflationsraten.

Professor *Kenneth Rogoff* mahnt: „Es wird nicht heute oder morgen sein, aber wir werden **eine neue Welle der Inflation** erleben. Und sie könnte heftiger sein als jene, die wir gerade erlebt haben.“⁵² Aktuell liegt die Inflationsrate in Deutschland im Dezember 2024 bei 2,6 Prozent.

Im Jahr 2024 haben die führenden Notenbanken in den USA und in Europa mehrfach gesenkt und damit einen Teil des dramatischen Zinsanstieges in den beiden Vorjahren wieder rückgängig gemacht. Aber ob diese Zinssenkungen schon die sogenannte

⁴⁹ Siehe vorherige Fußnote. Die Bank schreibt in ihrer Analyse weiter: „Zum anderen muss davor gewarnt werden, dass das Erreichen der Zielmarke von zwei Prozent Inflation ... bedeutet, dass danach das Inflationsproblem grundsätzlich gelöst ist. Es gibt vielmehr viele Gründe zur Annahme, dass in den kommenden Jahren mit einer strukturell leicht höheren Inflationsrate zu rechnen ist. (Seite 1) „Geht man davon aus, dass die Welt Schritt für Schritt in zwei wirtschaftliche Sphären zerfällt (westliche Welt vs. autokratische Staaten), könnte dies bei dann steigenden Zöllen im Handel zwischen diesen beiden Blöcken zu inflationären Effekten führen.“ (Seite 2)

⁵⁰ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 61. Schnabl ist Professor für Wirtschaftspolitik und Internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Leipzig.

⁵¹ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 77. Schnabl gibt ein Beispiel für diese Vorgehensweise: „Die Revision des Verbraucherpreisindex im Februar 2023 hat übrigens insbesondere aufgrund der Veränderung der Gewichte einzelner Gütergruppen dazu geführt, dass die offiziell gemessene Inflationsrate für das Jahr 2022 von 7,9 Prozent auf 6,9 Prozent gesunken ist.“ (Seite 67) Oder ein anderer „Trick“: „Reduzieren die statistischen Ämter im Verbraucherpreisindex das Gewicht von teuren Gütern mit hohen Preissteigerungen und erhöhen sie stattdessen das Gewicht von billigen Gütern mit geringen Preissteigerungen, dann fällt die offiziell gemessene Inflation geringer aus.“ (Seite 66).

⁵² Kenneth Rogoff im Interview mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* vom 21. Dezember 2024, Seite 62 - 63, hier Seite 63. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*. Rogoff ist seit 1999 Professor an der Harvard University. Von 2001 bis 2003 war er Chefökonom des Internationalen Währungsfonds.



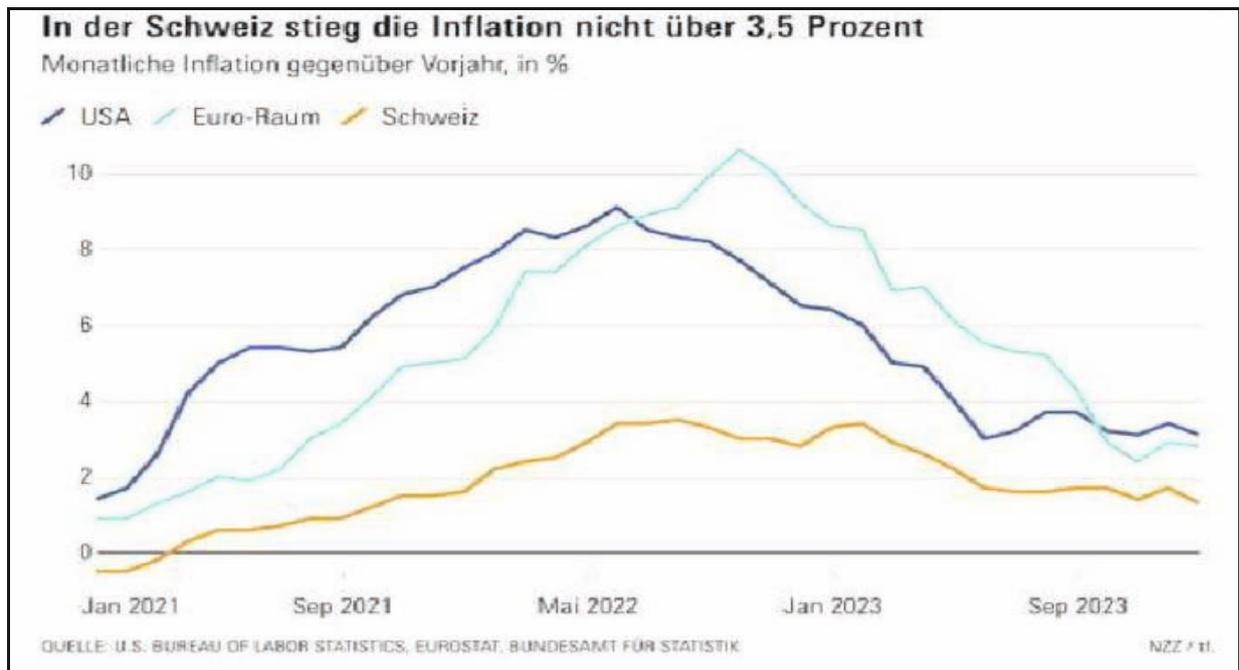
Zinswende eingeläutet hat, ist noch fraglich, denn das Kursfeuerwerk an den Aktienbörsen blieb erst einmal aus – vielleicht auch aus Sorge um wieder steigende Inflationsraten:



Quelle: *Handelsblatt* vom 20. - 22. September 2024, Seite 20

In der Schweiz konnte die Schweizerische Nationalbank ihre Leitzinsen als erste der internationalen Zentralbanken so früh senken, weil im Gegensatz zu anderen Ländern die Inflationsrate in der Schweiz bereits spürbar gesunken ist. Der Präsident der Schweizerischen Nationalbank, *Thomas Jordan*, fügte bei der Erklärung des Zinssenkungsschrittes an, „die geldpolitische Straffung der vergangenen zweieinhalb Jahre sei wirksamer gewesen als erwartet.“⁵³ Aktuell liegt die Inflationsrate in der Schweiz bei 0,6 Prozent (Dezember 2024). Und auch in der jüngsten Vergangenheit war die Schweiz Spitzenreiter in Sachen niedriger Inflationsraten:

⁵³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 22. März 2024, Seite 1.



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. Februar 2024, Seite 27

In der zweiten Jahreshälfte 2022, während des bisherigen Höhepunkts der Inflationswelle, lag der Kaufkraftverlust in den USA bei rund neun Prozent, im Euroraum sogar über zehn Prozent pro Jahr. In der Schweiz stieg die Inflation aufs Jahr gerechnet nicht über 3,5 Prozent. Mit anderen Worten: der Kaufkraftverlust im Schweizer Franken war deutlich niedriger als im US-Dollar und erst recht im Vergleich zum Euro. Oder noch deutlicher formuliert: Wer seine Kaufkraft im Verlauf der Jahre erhalten möchte, sollte möglichst wenig Anlagen in US-Dollar und noch weniger in Euro halten, sondern sollte schwerpunktmäßig in den **Schweizer Franken** investieren, **die mit Abstand härteste Währung der Welt!**

Solange die Inflationsraten in der Schweiz deutlich niedriger liegen als in den USA und im Euroraum, wird sich an diesen Währungsrelationen auch nichts ändern. Die *Neue Zürcher Zeitung* beschreibt in ihrem lesenswerten Artikel „Ein Rezept für niedrige Inflation: Es gibt mehrere Gründe, weshalb die Schweiz das Problem des Preisauftriebs besser im Griff hat als das Ausland“, warum die Inflationsrate in der Schweiz seit Jahrzehnten niedriger ist als in anderen Ländern und auch in Zukunft tiefer liegen wird.⁵⁴

⁵⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. Februar 2024, Seite 27. Der Artikel führt insgesamt acht wesentliche Gründe für die niedrige Inflationsrate in der Schweiz auf: Starker Franken, solide Notenbank, maßvolle Finanzpolitik, hoher Wettbewerbsdruck, ausgewogener Energiemix, träge staatliche Preise, Zollschutz der Landwirtschaft und generelle Lohnzurückhaltung.

4.3 Ist die Schweiz das bessere Deutschland?

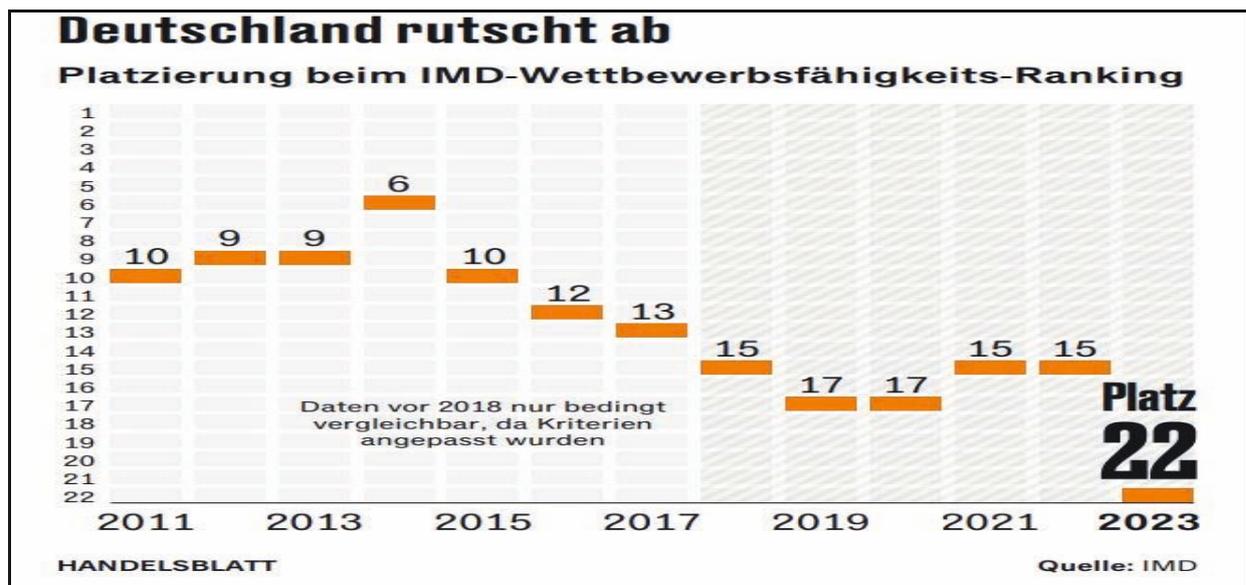
Um die in der Überschrift gestellte Frage gleich zu Beginn dieses Kapitels zu beantworten: Ja, die Schweiz ist das bessere Deutschland, und zwar in vielerlei Hinsicht. Aber warum ist das so, und woran liegt das?

Neben der dauerhaft niedrigeren Schweizerischen Inflationsrate und des starken Franken gibt es noch viele weitere Gründe, die Schweiz und den Schweizer Franken für Investitionen zu bevorzugen. Einer davon ist der anhaltende wirtschaftliche Abstieg vieler Länder aus dem Euroraum, und hier insbesondere der ökonomische Verfall Deutschlands.

So schreibt das *Handelsblatt* in seinem Artikel „Schweiz und Liechtenstein: Sicherer Hafen für Millionäre“ über die Motive von deutschen Anlegern ihre Vermögen im Schweizer Franken anzulegen: „Den Hauptgrund dafür sehen wir in der **gestiegenen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheit in Deutschland.**“⁵⁵

Die Schweiz ist nach wie vor das wichtigste Ziel für ausländische Vermögen. Ausländer ohne Wohnsitz in der Schweiz haben insgesamt 2.500 Milliarden Dollar auf Konten und Depots in der Schweiz verwahrt. Das ist mit großem Abstand das höchste Volumen von ausländischem Vermögen in Europa.⁵⁶

Wie deutlich der ökonomische Abstieg Deutschlands im internationalen Vergleich in den letzten zehn Jahren ausgefallen ist, zeigt beispielhaft die Position Deutschlands im Wettbewerbsranking:



Quelle: *Handelsblatt* vom 16. - 18. Februar 2024, S. 21

⁵⁵ *Handelsblatt* vom 19. März 2024, Seite 28 - 29, hier Seite 28. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

⁵⁶ Vgl. *Handelsblatt* vom 19. März 2024, Seite 29. Die nachfolgenden Länder sind die Britischen Kanalinseln (600 Milliarden US-Dollar), Großbritannien (500 Milliarden US-Dollar), Luxemburg (400 Milliarden US-Dollar), Monaco (300 Milliarden US-Dollar) und Liechtenstein (200 Milliarden US-Dollar).

Das Management-Institut *IMD* (Institute for Management Development) in Lausanne ordnet seit 35 Jahren die Länder nach deren Attraktivität für Firmen. Das Ranking des IMD bildet die Sicht des Privatsektors auf das Land ab. Das Lausanner Institut verwendet 164 harte Indikatoren sowie eine Umfrage unter 6400 Managerinnen und Managern, um auf die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes zu schließen. All diese Zahlen fließen in vier Pfeiler ein: in die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, Effizienz des Staates, Effizienz der Firmen sowie in die Güte der Infrastruktur.

Und in dieser Bewertungsskala ist Deutschland in nur zehn Jahren von Rang sechs (2013) bis auf Rang 22 (2023) abgestürzt. Um einen bildlichen Vergleich zu bringen: In der deutschen Fußball-Bundesliga würde dieser Absturz einen Fall von der Berechtigung international Fußball spielen zu dürfen zu einem Abstieg in die Niederungen der 2. Fußball-Bundesliga bedeuten. Nebenbei: die Schweiz steht seit vielen Jahren auf einem der ersten drei Plätze und spielt nach wie vor in der UEFA Champions League!

Dass der Standort Deutschland nicht nur bei dem erwähnten Wettbewerbsfähigkeitsranking verliert, zeigen auch andere Ranglisten. So ist Deutschland in den letzten zehn Jahren zum Beispiel beim Index der wirtschaftlichen Freiheit von Rang 13 auf Rang 23 abgerutscht und beim Länderindex Familienunternehmen von Rang 9 auf Rang 15 (von insgesamt nur 17 Ländern) abgestützt.⁵⁷

Aber nicht nur die Sicht der Unternehmen auf Deutschland wird immer schlechter, wie das Lausanner Management-Institut feststellt, auch die deutschen Bürger verlieren ihr Vertrauen in den Standort Deutschland. *Renate Köcher* führt für diesen Vertrauensverlust in ihrem Artikel „Angst vor dem Abstieg“ folgende Gründe an: „insbesondere ein Übermaß an Bürokratie, zu lange Genehmigungsverfahren, hohe Energiekosten, den Arbeitskräftemangel und einen Rückstand bei der Digitalisierung.“ Aber auch „Mängel im Bildungssystem, eine teilweise marode Infrastruktur und die Höhe der Unternehmenssteuern“ werden genannt.⁵⁸

Gerade bei den **Unternehmenssteuern** ist ein Grund für den Abstieg Deutschlands im internationalen Vergleich zu suchen. Denn in kaum einem anderen Land werden Unternehmen steuerlich so stark belastet wie in Deutschland:

⁵⁷ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. März 2024, Seite 20.

⁵⁸ *WirtschaftsWoche* vom 15. März 2024, Seite 39. Köcher ist Geschäftsführerin des Instituts für Demoskopie Allensbach.



Höchststeuerland Deutschland	
Vergleich der Unternehmenssteuersätze* in Prozent	
Deutschland	29,94 %
Japan	29,74 %
Italien	27,81 %
Kanada	26,21 %
Frankreich	25,83 %
Niederlande	25,80 %
USA	25,77 %
Belgien	25,00 %
Großbritannien	25,00 %
Luxemburg	24,94 %
Österreich	24,00 %
OECD-Durchschnitt	23,60 %
Dänemark	22,00 %
EU-Durchschnitt	21,13 %
Schweiz	19,65 %
Tschechien	19,00 %
Polen	19,00 %

HANDELSBLATT *Stand: Dezember 2023 • Quellen: OECD, Eigene Berechnungen

Quelle: *Handelsblatt* vom 1. Februar 2024, S. 7

Die Schweiz steht auch in diesem Vergleich deutlich besser da als Deutschland. Und vielleicht noch wichtiger: Deutschland ist eines der wenigen Länder, in denen die Steuerbelastung für Unternehmen zuletzt nicht gesunken, sondern gegen den Trend sogar gestiegen ist.⁵⁹ Denn viele andere Länder haben die Zeichen der Zeit erkannt, und haben den durchschnittlichen Steuersatz für Kapitalgesellschaften spürbar gesenkt, wodurch Deutschland im Wettbewerb um international mobiles Kapital zurückgefallen ist.⁶⁰

Es wäre dringend notwendig, die Unternehmenssteuern in Deutschland spürbar zu reduzieren, denn langfristig würde sich eine Senkung der Unternehmenssteuern selbst finanzieren, wie eine Studie zeigt.⁶¹ Aber dazu fehlt in Deutschland entweder die ökonomische Erkenntnis oder der politische Wille – und schlimmstenfalls sogar beides.

⁵⁹ Vgl. *Handelsblatt* vom 1. Februar 2024, Seite 7. Der Artikel „Deutschland kann im Wettbewerb der Steuersysteme nicht mithalten“ zitiert aus einer Studie des Bundesverbandes der Deutschen Industrie (BDI), in der Steuersysteme weltweit miteinander verglichen werden, in der es heißt: „Deutschland ist ein Höchststeuerland“.

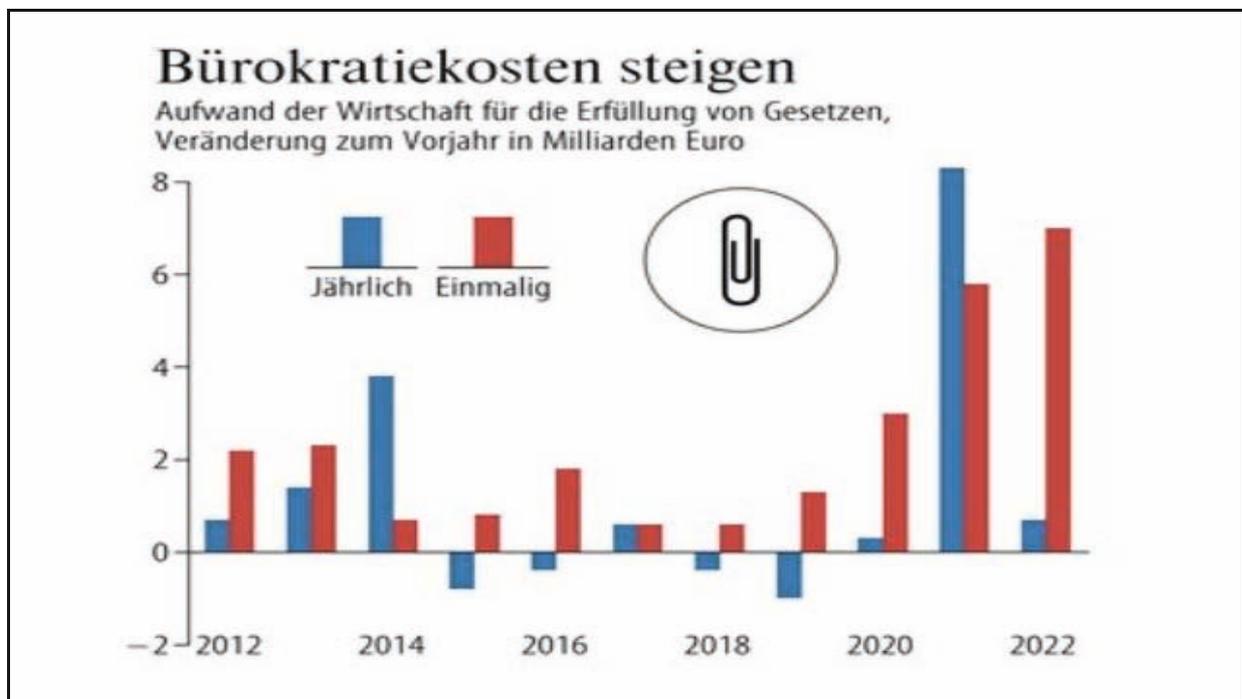
⁶⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 12. Februar 2024, Seite 16. In dem Artikel wird die Steuerreform des amerikanischen Präsidenten *Donald Trump* lobend erwähnt, der den durchschnittlichen Steuersatz für amerikanische Kapitalgesellschaften im Jahr 2017 von 35,2 Prozent auf 22,4 Prozent gesenkt hat.

⁶¹ Vgl. *Handelsblatt* vom 2. - 4. Februar 2024, Seite 9. In einem anderen Artikel „Das bringen Steuersenkungen für Unternehmen wirklich“ berichtet die Zeitschrift über die Ergebnisse von Studien renommierter Volkswirte. Siehe hierzu *Handelsblatt* vom 9. - 11. Februar 2024, Seite 10 - 11. Und die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „Nur über den Soli zu diskutieren, hilft nicht weiter“. Siehe hierzu: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 7. Februar 2024, Seite 15. In dem Artikel plädiert der Präsident des *ifo Instituts*, Professor *Clemens Fuest*, dafür, dass „in einem mehrjährigen Programm die konsumtiven Ausgaben im Bundeshaushalt begrenzt werden.“ Damit gemeint sind Staatsausgaben, die von den Empfängern verkonsumiert werden, wie etwa Sozialleistungen wie das Bürgergeld oder der Bundeszuschuss zur Rentenversicherung.



Da ist die Schweiz deutlich besser aufgestellt. Im Gegensatz zu Deutschland wird in der Schweiz um den Steuerzahler geworben. Professor *Arthur Laffer*, der Erfinder der sogenannten Laffer-Kurve, äußert sich im Interview mit der Zeitschrift *BILANZ* auf die Aussage: „In der Schweiz haben wir interkantonalen Steuerwettbewerb.“ mit folgenden Worten: „Das ist fantastisch, deshalb schätze ich die Schweiz so sehr. Regierungen müssen genauso konkurrieren wie Menschen. Das gilt sogar auf lokaler Ebene. Nur so entstehen Höchstleistungen.“⁶² Und die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* schreibt als Fazit zu ihrem Artikel „Die neue Steueragenda“: Etwas mehr Schweiz täte Deutschland gut.⁶³

Neben den Unternehmenssteuern werden auch durch **steigende Bürokratiekosten** unternehmerische Initiative und Wohlstand schaffendes Wachstum behindert bzw. sogar verhindert.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 16. März 2024, Seite 20

Die obige Grafik zeigt anschaulich, wie stark sowohl die einmaligen Kosten (bei der Einführung neuer Auflagen und Gesetze) als auch die jährlichen Kosten (für die regelmäßige Erfüllung der staatlichen Vorgaben) in den letzten Jahren im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr gestiegen sind. Die wuchernde Bürokratie lässt sich zwar nicht so exakt messen wie etwa Feinstaub in der Luft oder Nitratwerte im Wasser. Aber man kann den „Erfüllungsaufwand“ von Gesetzen und Regularien beziffern. Dieser Erfül-

⁶² *BILANZ* vom Januar 2025, Seite 84 - 89, hier Seite 89. Die Laffer-Kurve gibt den grafischen Zusammenhang zwischen den Steuersätzen und den Steuereinnahmen des Staates an. Laffer war in den Jahren 1981 - 1989 wirtschaftspolitischer Berater von US-Präsident *Ronald Reagan* und berät *Donald Trump* nun auch in seiner zweiten Amtsperiode. Die Hauptaussage von Laffer in dem Interview lautet: „Steuersenkungen schaffen Wohlstand.“ (Seite 89)

⁶³ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Januar 2025, Seite 17.



lungsaufwand ist in den letzten rund zehn Jahren in Deutschland von 9,3 auf 26,8 Milliarden Euro gestiegen.⁶⁴ Allein in den vergangenen fünf Jahren hat die Europäische Union rund 13.000 Rechtsakte erlassen – im selben Zeitraum waren es in den viel größeren USA lediglich 3.500. Unvorstellbare 87 Prozent der Belastungen für die deutsche Wirtschaft kamen aus Brüssel.⁶⁵

Was sind die wahren Gründe für eine derart stark gestiegene Bürokratie? Professor *Markus Brunnermeier* äußert sich wie folgt: „In der überbordenden Bürokratie drückt sich ein **Misstrauen der Politik gegenüber dem Individuum** aus. Die Politik traut den Menschen nicht zu, allein die richtigen Entscheidungen zu treffen.“⁶⁶

Daniel Stelter führt ergänzend aus: „Bereits 2019 hat das Deutsche Institut für Wirtschaftsplanung (DIW) Berlin darauf hingewiesen, dass die Bürokratisierung der Arbeitswelt zunehmend ein Produktivitätshindernis darstellt. Denn so entfällt ein immer größerer Teil der Arbeitszeit auf die Erfüllung staatlicher Aufgaben. Dieses Problem löst man allerdings nicht, wie von der Politik gerne propagiert, über Gesetze zur Entbürokratisierung, sondern durch den Wegfall von Gesetzen. Die Politik von Brüssel bis Berlin gefällt sich zu sehr in der Rolle des Steuermanns der Wirtschaft, ohne zu erkennen, dass sie damit die Wirtschaft hemmt und sich selbst überfordert.“⁶⁷

Jens Ehrhardt resümiert die Ursachen des ökonomischen Abstiegs: „Die Wettbewerbsfähigkeit Europas und speziell Deutschlands leidet unter der grünen Politik extrem.“ Er führt weiter aus: „Die Energiewende kostet uns über eine Billion Euro. Dabei ist unser Anteil von 1,8 Prozent an den globalen Treibhausgasemissionen minimal. Wir haben keinen Einfluss auf das Weltklima.“⁶⁸

An andere Stelle benennt er die Schuldigen am wirtschaftlichen Abstieg Deutschlands noch deutlicher: „Statt ihre eigenen Fehler zu korrigieren, spalten die maßgeblichen Politiker heute die Bevölkerung. Zuerst wollte man Ungeimpfte aus dem Land haben, dann Russen, jetzt ist nur noch linkes Denken nach Regierungsleitlinie als demokratisch erlaubt. Man versucht, von den wirklichen wirtschaftlichen Problemen bzw.

⁶⁴ Vgl. *WirtschaftsWoche Weekender* vom 1. März 2024.

⁶⁵ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. Dezember 2024, Seite 17.

⁶⁶ Brunnermeier in einem Interview mit der *WirtschaftsWoche* vom 19. Januar 2024 auf den Seiten 34 und 35, hier Seite 35. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Brunnermeier lehrt Volkswirtschaftslehre an der Princeton University.

⁶⁷ *Handelsblatt* vom 18. März 2024, Seite 13. Stelter ist Gründer des auf Strategie und Makroökonomie spezialisierten Forums *beyond the obvious*.

Wer sich für die Gefahren eines zu starken Eingreifens des Staates sensibilisieren möchte, dem sei der Aufsatz „Interventionismus als Gefahr für die Demokratie?“ von den Autoren *Veronika Grimm, Stefan Kolev* und *Jens Weidmann* empfohlen. Nachzulesen in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 27. Februar 2024, Seite 16. Grimm ist seit 2008 Inhaberin des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftstheorie an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg und Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Kolev ist seit 2012 Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik an der Westsächsischen Hochschule Zwickau. Weidmann war von 2011 bis 2021 Präsident der Deutschen Bundesbank.

⁶⁸ Ehrhardt in einem Interview mit dem *Handelsblatt* vom 5. Februar 2024 auf den Seiten 36 bis 37, hier Seite 37.



der eigenen schlechten Politik abzulenken.“⁶⁹ Und die traurige Konsequenz davon ist: „Der Wohlstand verfällt oder ist bereits verfallen.“⁷⁰

Dringend angesagt ist jetzt politisches Handeln. „Doch Deutschland verhält sich wie eine Comicfigur, die trotz dem sich öffnenden Abgrund einfach weiterrennt und nicht bemerkt, dass sie gleich abstürzen wird.“⁷¹ Und auch Noch-Bundeskanzler *Olaf Scholz* sprüht nicht vor überschäumender Aktivität:



Quelle: *Handelsblatt* vom 8. Februar 2024, Seite 16

Er hat es während seiner rund dreijährigen Amtszeit nicht geschafft, die richtige Weichenstellung für ein prosperierendes Deutschland vorzunehmen. Es stimmt hoffnungsvoll, dass ein Bundeskanzler Olaf Scholz ab den Bundestagswahlen am 23. Februar 2025 wohl der Vergangenheit angehören wird:

⁶⁹ *FINANZWOCHE* vom 25. Januar 2024, Seite 6.

⁷⁰ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 108.

⁷¹ *Eric Gujer* in seinem Leitartikel „Deutschland in der Depression“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 20. Januar 2024 auf Seite 1. Der Autor beklagt die Wandlung Deutschlands vom „Wachstumsmotor zum Bremsklotz“ und sorgt sich, Deutschland „verkomme zum Wachstumsmuseum“. Er schreibt: „Der Anstieg des Sozialhilfesatzes in zwei Jahren um ein Viertel ist nur die Spitze des Eisbergs. Dem Land fehlen Arbeitskräfte, und zugleich macht es bezahlte Arbeit unattraktiv.“ Gujer ist Chefredakteur der *Neuen Zürcher Zeitung*.



Quelle: DER SPIEGEL vom 30. November 2024, Seite 26

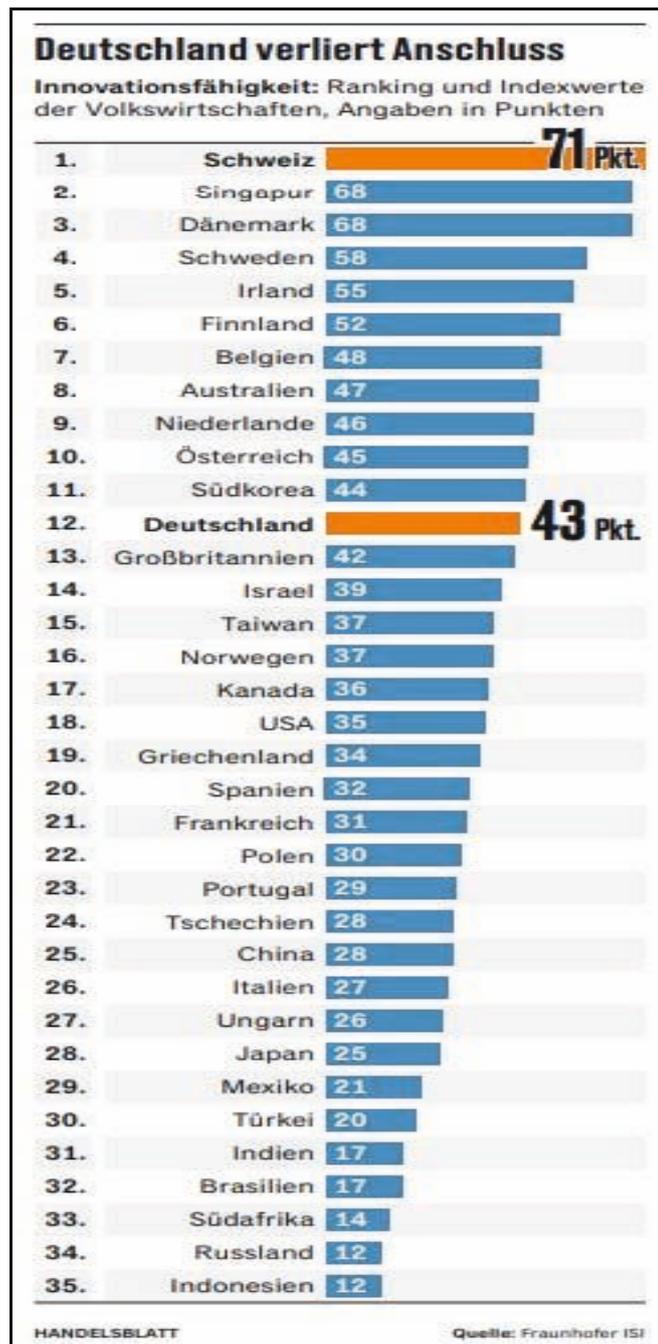
Und im Gegensatz zu vielen erfolgreichen Bundeskanzlern in der Vergangenheit der Bundesrepublik Deutschland wird ein Bundeskanzler Olaf Scholz wohl bald in Vergessenheit geraten:



Quelle: Neue Zürcher Zeitung vom 29. November 2024, Seite 21



Aber es gibt auch noch andere Ursachen für den wirtschaftlichen Abstieg Deutschlands: zum Beispiel die unterschiedliche Leistungskraft der Wirtschaft im Euroland – und hier insbesondere in der größten Volkswirtschaft Europas, in Deutschland – und in der Schweiz. Die Auswirkungen sind auf unterschiedlichen Ebenen sichtbar. Als ein Indiz sei hier die im September 2024 veröffentlichte Studie zur Innovationsfähigkeit verschiedener Länder genannt:



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. September 2024, Seite 19

Deutschland rutscht in der oben abgebildeten Rangliste im Vergleich zu den Vorjahren weiter ab, der Abstand zur Spitzengruppe wächst sogar deutlich. Die Schweiz be-



hauptet sich dagegen nach wie vor auf Rang 1. Während in Deutschland über die Vier-Tage-Woche diskutiert wird, die Mütterrente und die Frühverrentung eingeführt worden sind und dazu das Bürgergeld kräftig erhöht wurde, wird in der Schweiz noch an der 42-Stunden-Woche festgehalten und die Erhöhung des Renteneintrittsalter beschlossen. Und das sind nur einige Beispiele.

Es ist daher kein Wunder, dass in allen anderen Ländern Europas ein positives Wirtschaftswachstum zu verzeichnen ist, während in Deutschland die Wirtschaft schrumpft. Das *Handelsblatt* titelt: „Wie geht's dir, Deutschland?“ und stellt im Untertitel fest: „Das Land wird nach hinten durchgereicht.“⁷² An anderer Stelle lautet eine Überschrift der Zeitung: „Größte Wirtschaftskrise der Geschichte. Drei Jahre ohne wirtschaftliches Wachstum – das gab es noch nie in der Bundesrepublik.“⁷³



Quelle: *Handelsblatt* vom 4. - 6. Oktober 2024, Seite 18

Und wiederum woanders schreibt das *Handelsblatt* süffisant: „**Die deutsche Wirtschaft schrumpft, nur der Staatssektor floriert.**“⁷⁴ In einer anderen Ausgabe ist auf der ersten Seite zu lesen: „**Traumberuf Beamter** – Immer mehr Deutsche zieht es in den Staatsdienst. Das hat Folgen für den Standort.“⁷⁵ Die *Neue Zürcher Zeitung*

⁷² *Handelsblatt* vom 4. - 6. Oktober 2024, Seite 18.

⁷³ *Handelsblatt* vom 2. Januar 2025, Seite 6 - 7, hier Seite 6. Nach dem Minus von 0,3 Prozent im Jahr 2023 und 0,2 Prozent Schrumpfung im Jahr 2024 geht das *Handelsblatt Research Institute* in seiner neuen Konjunkturprognose davon aus, dass die deutsche Wirtschaft auch im Jahr 2025 um 0,1 Prozent schrumpfen wird.

⁷⁴ *Handelsblatt* vom 30. September 2024, Seite 12. In dem Artikel „Wirtschaft ist auf dem Weg in die Rezession“ stellt die Zeitung die Frage: „Schrumpfende Privatwirtschaft, expandierender Staatsektor – ist das das neue Geschäftsmodell des einstigen Exportweltmeisters Deutschland?“

⁷⁵ Titelblatt des *Handelsblatts* vom 27. - 29. Dezember 2024. Die Titelstory auf den Seiten 46 - 51 zeigt die Gefahren für die deutsche Wirtschaft auf, wenn der Staat immer mehr Arbeitnehmer anzieht, für die



titel: „Mit kleinen Schritten Richtung Planwirtschaft“ und warnt vor allem vor „dem süßen Gift der Subventionen“ des deutschen Wirtschaftsministers *Robert Habeck*: „Habecks milliardensubventionen stehen somit nicht nur betriebswirtschaftlich auf wackeligen Beinen. Sie sind auch ein Angriff auf die Grundpfeiler der freiheitlichen Wirtschaftsordnung. Denn mit jedem Euro, den er verteilt, verfälscht er die Marktsignale und erodiert damit das System, das seinem Land Wohlstand und Freiheit gebracht hat.“⁷⁶ Und *Daniel Stelter* erkennt in Deutschland zunehmend eine „bedenkliche Staatsgläubigkeit“ und überschreibt seinen Artikel im *Handelsblatt* mit dem Titel: **„Der Staat ist nicht die Lösung, sondern häufig das Problem“**.⁷⁷

Deutschlands Wirtschaft krankt an der grundsätzlichen Asymmetrie zwischen staatlichen Konsumausgaben und staatlichen Investitionen. Der Anteil der Sozialausgaben ist im Laufe der Jahre immer höher geworden und die dringend notwendigen Investitionen in die Infrastruktur sind in zunehmendem Maße unterblieben.

Deutschland hat genug Steuereinnahmen (im Jahr 2024 voraussichtlich zum ersten Mal mehr als eine Billion Euro für Bund, Länder und Gemeinden), aber die Politiker in Deutschland wollen durch Steuererhöhungen noch mehr Geld einnehmen. Damit steigt die Wirtschaftskraft aber nicht – im Gegenteil. Professor *Arthur Laffer* schreibt in seinem Artikel „Schlechte Wirtschaftspolitik erklärt“ in der *Finanz und Wirtschaft*: „Wenn die Regierung von denen nimmt, die ein bisschen mehr haben, und denen gibt, die ein bisschen weniger haben, verringert sie die Produktionsanreize für beide Gruppen.“⁷⁸

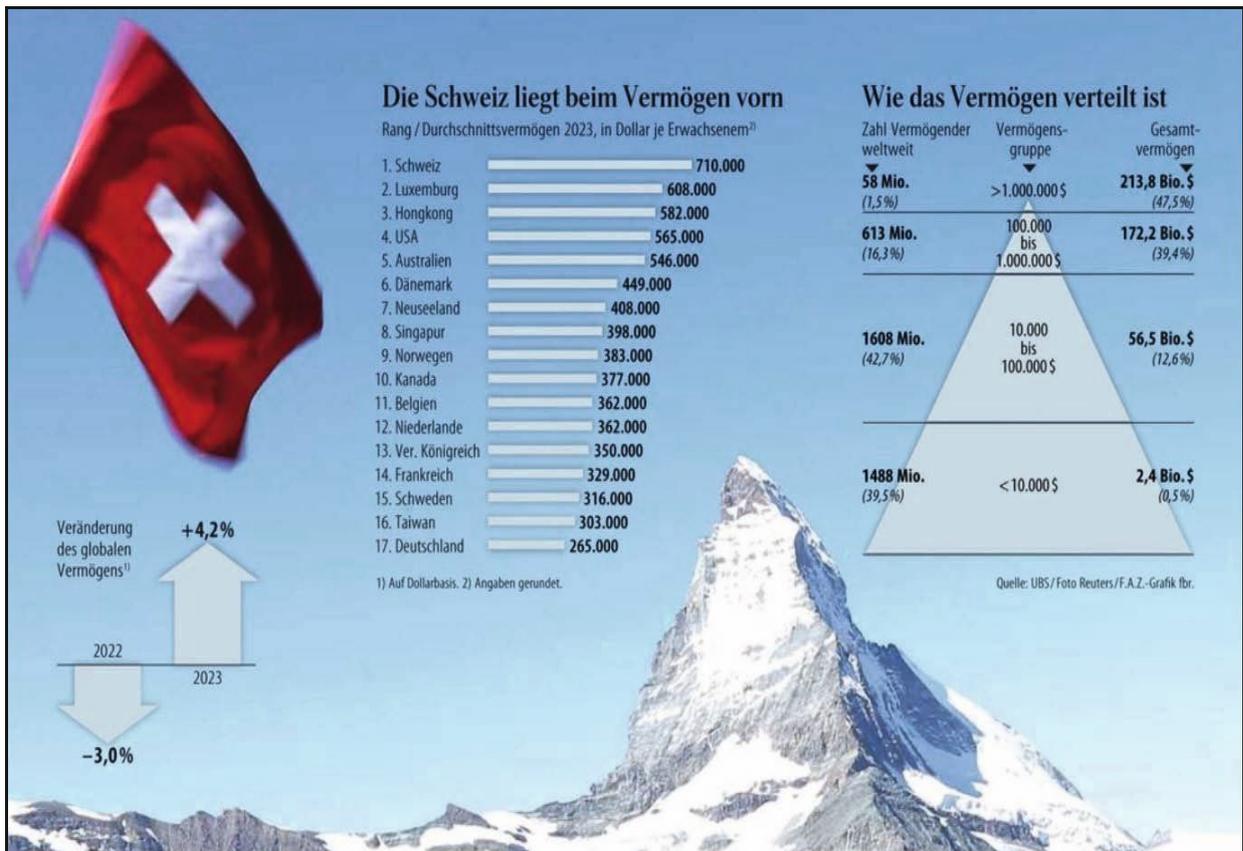
Die Schweiz handelt da besser. Sie traut ihren Bürgern ein eigenverantwortliches Handeln zu und bevormundet sie nicht, wie es deutsche Politiker mit Vorliebe tun. Das Ergebnis dieser unterschiedlichen Vorgehensweise ist seit vielen Jahren in der Rangliste der Durchschnittsvermögen verschiedener Länder ersichtlich (siehe linke Hälfte der folgenden Grafik):

„Sicherheit, Planbarkeit und geringe Belastung“ eine entscheidende Rolle spielen. In der gegenwärtigen krisenhaften Wirtschaftssituation ist der Kontrast besonders auffällig: „Während der Staat aufbaut, baut man in vielen Unternehmen ab.“ (beide Zitate stammen von Seite 46) Diese Entwicklung ist für die deutsche Wirtschaft ein Problem, denn der Wohlstand, von dem wir leben, wird in den Unternehmen erwirtschaftet und nicht in den staatlichen Institutionen.

⁷⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 30. September 2024, Seite 17. Die Zeitung kommt bei der Beurteilung von *Robert Habeck*s Handeln zu dem Ergebnis: „der Kern seiner Politik bleibt unverkennbar: Intervention, Regulierung, Subvention – die unheilige Dreifaltigkeit der Planwirtschaft.“

⁷⁷ *Handelsblatt* vom 30. September 2024, Seite 15.

⁷⁸ *Finanz und Wirtschaft* vom 24. Juli 2024, Seite 3. Laffer ist der „Vater“ der Laffer-Kurve (dem Zusammenhang zwischen der Höhe der Steuersätze und dem Steueraufkommen des Staates) und ehemaliger Berater von US-Präsident *Ronald Reagan*.



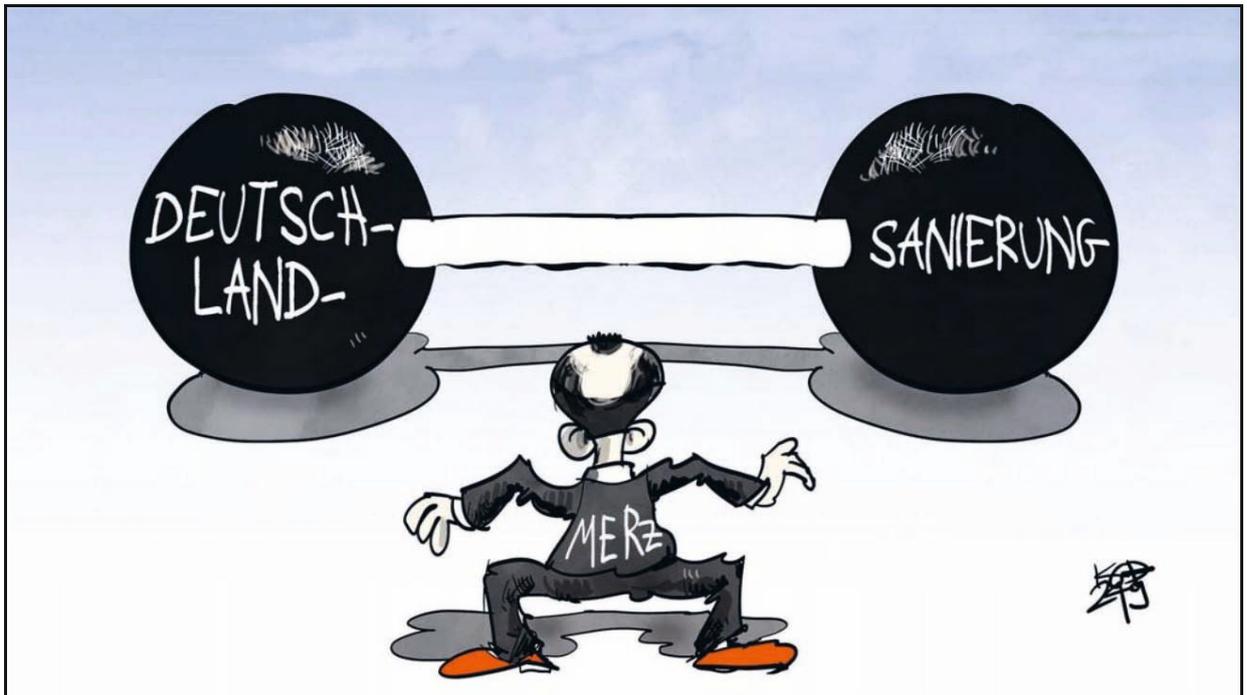
Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Juli 2024, Seite 25

Den ersten Platz beim durchschnittlichen Vermögen in aller Welt belegen dabei die Menschen in der Schweiz. Sie kommen im Durchschnitt auf knapp 710.000 US-Dollar je erwachsenen Einwohner.⁷⁹ Deutschland liegt mit 265.000 US-Dollar lediglich auf Rang 17.⁸⁰

Sollte der Kanzlerkandidat *Friedrich Merz* bei der nächsten Bundestagswahl am 23. Februar 2025 zum Bundeskanzler gewählt werden, hat er eine schwere Aufgabe zu stemmen, um Deutschland wieder auf den richtigen Weg zu bringen:

⁷⁹ Die Zahlenangaben stammen aus dem jährlichen *Global Wealth Report* der Schweizer Großbank UBS.

⁸⁰ Auf der rechten Hälfte der Vermögensgrafik ist die Verteilungsverteilung abgetragen. Beim ersten Blick scheint sich das gängige Narrativ zu bestätigen: „Die Reichen werden immer reicher, alle anderen immer ärmer. Die Klassenkampfrhetorik klingt verlockend einfach. Mit Blick auf die Datenlage ist sie vor allem eines: faktisch falsch.“ Das Zitat stammt aus der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 11. Juli 2024, Seite 23. Die Begründung liefert die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Juli auf Seite 25 für Deutschland: „Gemessen am Gini-Koeffizienten hat die Ungleichheit in Deutschland seit dem Jahr 2008 leicht abgenommen“. Der Gini-Koeffizient ist ein statistisches Maß für die Ungleichheit. Die Werte dieses Koeffizienten reichen von 0 für vollkommene Gleichheit bis 1 für vollkommene Ungleichheit, das heißt, alles gehört einem. In Deutschland ist der Wert von 0,72 im Jahr 2008 auf 0,68 gesunken.



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. September 2024, Seite 14

Angesichts der schlechteren ökonomischen und auch politischen Situation des Euroraums – und hier ist insbesondere der Zustand von Deutschland besorgniserregend! – wird sich die **Abwertungstendenz des Euro gegenüber dem Schweizer Franken** in Zukunft weiter fortsetzen. Denn die deutsche Wirtschaft liegt auf der Intensivstation:



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. April 2024, Seite 16



Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* titelt: „**Standort Deutschland wird immer unattraktiver**“ und zitiert die aktuelle Rangliste der wettbewerbsfähigsten Volkswirtschaften der Welt, die das *International Institute for Management Development* (IMD) in Lausanne seit 36 Jahren veröffentlicht, nach der Deutschland zwei weitere Plätze abgerutscht ist.⁸¹ Die Statistik untersucht vier zentrale Fragen der internationalen Wettbewerbsfähigkeit: Volkswirtschaft (Wachstum, Preise, Offenheit, Beschäftigung usw.), Effizienz des Staates, Business-Klima (inklusive Arbeits- und Kapitalmarkt) und Infrastruktur.⁸² Inzwischen ist Deutschland unter 67 verglichenen Ländern nur noch auf Platz 24 vertreten. Das *Handelsblatt* sorgt sich: „Unter den wettbewerbsfähigsten Nationen der Welt ist Deutschland binnen einer Dekade von Rang sechs auf 24 zurückgefallen.“⁸³ Übrigens: die Schweiz liegt in dieser Rangliste auf Platz 2!

Das *Handelsblatt* schreibt zur Situation Deutschlands in einer Überschrift: „Hoffnungslos abgehängt“ und kommt zu der traurigen Erkenntnis: „Die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt wird auf absehbare Zeit zwischen Stillstand und Rezession taumeln – und das selbstverschuldet.“⁸⁴ An anderer Stelle titelt die Zeitung: „Deutschland im Dämmer Schlaf“.⁸⁵

Aber wo liegen die Ursachen für den relativen Rückstand des Euroraumes und insbesondere von Deutschland? Professor *Hans-Werner Sinn* stellt fest: „Die deutsche Industrieproduktion fiel seit 2018 um neun Prozent, während die EU im Durchschnitt um fast vier Prozent zulegen, die Schweiz sogar um 20 Prozent.“⁸⁶ Er benennt schonungslos die Gründe für den Rückstand und fordert: „Wir sollten vielmehr erst mal jene Teile des alten Geschäftsmodells reaktivieren, die wir mit politischen Entscheidungen kaputtgemacht haben.“ „... mit den Verbrennerverboten, dem Atomausstieg, dem neuen Protektionismus der EU nach dem Brexit und nicht zuletzt der schleichenden Rückabwicklung der Agenda 2010.“⁸⁷

Die *FINANZWOCHEN* resümiert: „Das Desaster für Deutschland begann mit der Einführung des Euros, ging weiter mit der Abwahl Schröders und ein Ende der von Merkel begonnen links-grünen Politik ist nicht in Sicht.“⁸⁸

Einer der Vorschläge von Professor Sinn für eine bessere wirtschaftliche Situation lautet: „**Es bleibt uns nichts anders übrig, als länger zu arbeiten.**“⁸⁹ Also genau das Gegenteil dessen, was aktuell in Deutschland mit der Einführung der Viertage-

⁸¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 18. Juni 2024, Seite 17.

⁸² Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Juni 2024, Seite 25. Insgesamt wird auf 164 statistische Indikatoren zurückgegriffen, um die Rangliste zu erstellen.

⁸³ *Handelsblatt* vom 24. Juni 2024, Seite 12.

⁸⁴ *Handelsblatt* vom 18. April 2024, Seite 16.

⁸⁵ *Handelsblatt* vom 14. Januar 2025, Seite 16.

⁸⁶ *Hans-Werner Sinn* in dem sehr lesenswerten Interview mit dem *Handelsblatt* vom 26. - 28. April 2024 auf den Seiten 48 und 49, hier Seite 48. Sinn leitete von 1999 bis 2016 das *ifo-Institut* in München.

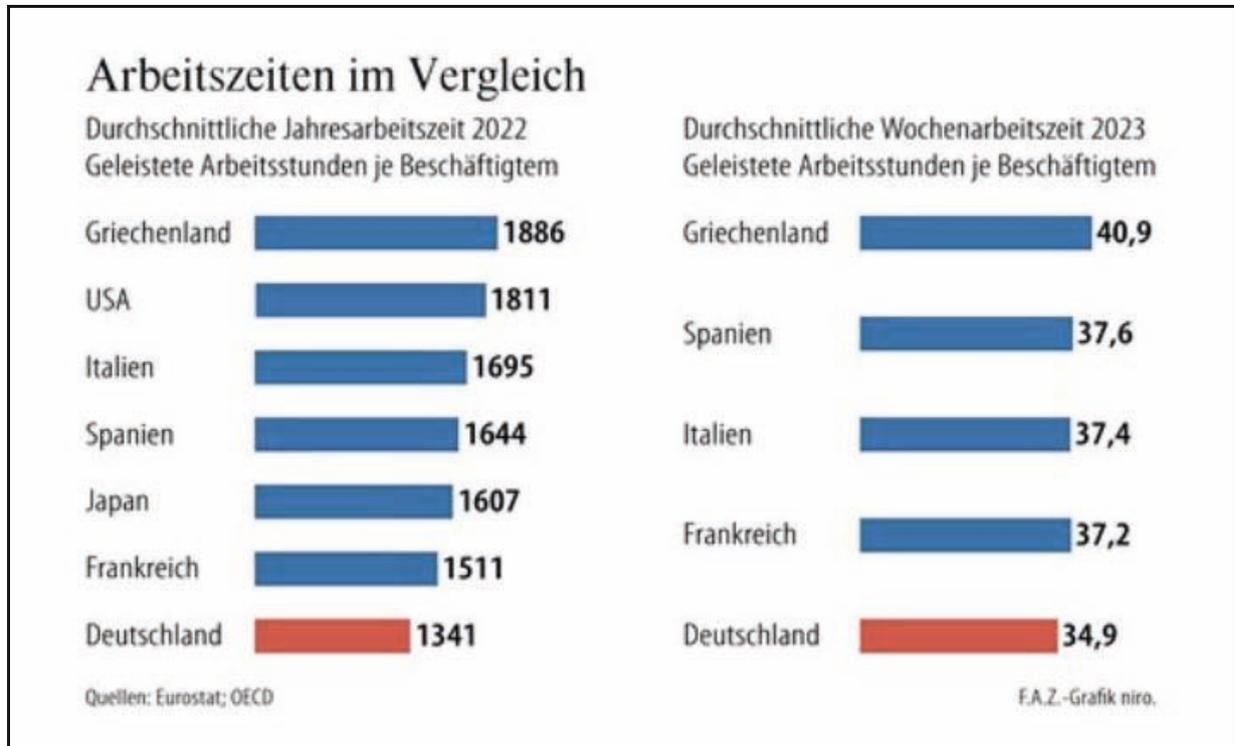
⁸⁷ Siehe vorherige Fußnote.

⁸⁸ *FINANZWOCHEN* vom 16. Januar 2025, Seite 4.

⁸⁹ Siehe Fußnote 86.



woche und einem besseren Gleichgewicht zwischen Freizeit und Beruf diskutiert wird. Dabei sind die Arbeitszeiten in Deutschland schon jetzt mit die niedrigsten in der Welt:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17. Juni 2024, Seite 15

Während Deutschland sowohl bei der durchschnittlichen Jahresarbeitszeit als auch bei der Wochenarbeitszeit am Ende der obigen Grafik rangiert, liegt Griechenland in beiden Fällen an erster Stelle. Beide Länder haben übrigens mit einem Fachkräftemangel zu kämpfen. Die Lösungsansätze könnten jedoch nicht unterschiedlicher sein: Deutschland möchte immer weniger arbeiten (Stichwort Viertagewoche) und Griechenland führt die Sechstagewoche ein. Ab dem 1. Juli 2024 wechselte Griechenland von der Fünf- auf die Sechstagewoche. Die Arbeitszeitverlängerung erfolgte auf freiwilliger Basis und wird mit einem Lohnaufschlag von 40 Prozent an einem Samstag und von 115 Prozent an einem Sonn- oder Feiertag vergütet.⁹⁰ Man stelle sich den Aufschrei der Parteien auf dem linken Spektrum vor, wenn in Deutschland ein solches Gesetz wie in Griechenland verabschiedet worden wäre!

Und als wenn die niedrigsten Jahres- oder Wochenarbeitszeiten in Deutschland nicht schon kritisch genug wären – es kommen noch die höchsten Urlaubstage und die meisten Krankheitstage dazu. Die Deutschen kamen im Jahr 2022 (neuere Zahlen liegen Ende des Jahres 2024 noch nicht vor) im Durchschnitt auf 31 Urlaubstage, die Schweizer nur auf 26 Urlaubstage. Und während die deutschen Arbeitnehmer „schwer fassbare 25 Tage“⁹¹ wegen Krankheit am Arbeitsplatz fehlten, waren es bei einem

⁹⁰ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17. Juni 2024, Seite 15.

⁹¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. November 2024, Seite 24.



Schweizer Vollzeitbeschäftigten nur 9 Krankheitstage.⁹² Die *Neue Zürcher Zeitung* resümiert: „Gut sechs Wochen Ferien und dann noch drei bis vier Wochen krank – kein Wunder, gilt Deutschlands Wirtschaft wieder wie zu den Zeiten, bevor Gerhard Schröder seine Hartz-Reformen wagte, als der kranke Mann Europas.⁹³ Bei der Suche nach den Gründen zieht Professor *Gunter Schnabl* folgende Schlussfolgerung: **„Deutschlands fette Jahre sind vorbei.** Je höher die Belastung durch Steuern und Sozialabgaben, durch Inflation und die damit einhergehende Entwertung der Ersparnisse, desto mehr sinkt auch die Bereitschaft zu arbeiten.“⁹⁴

Deutschland ist auf dem Rückzug – aber nicht in jeder Hinsicht. *The Pioneer Briefing* schreibt süffisant: **„Deutschland fällt zurück,** heißt es allenthalben. In einem einzigen Bereich allerdings trifft diese Beschreibung nicht zu. Stichwort Wohlfahrtsstaat: Auf diesem Feld ist Deutschland die globale Nummer eins. Unangefochten. Uneinholbar. Diese Zuwachsraten gibt es nirgendwo. Ins Polemische gewendet könnte man auch sagen: Im 19. Jahrhundert haben die Deutschen das Automobil erfunden, im 20. Jahrhundert die Kernspaltung und im 21. Jahrhundert das Bürgergeld. Es ist heute die großzügigste Sozialleistung auf Erden, was von Kiew bis Kenia für Aufsehen sorgt, da diese milde Gabe an keine Nationalität gebunden ist.“⁹⁵

Professor *Hans-Werner Sinn* beklagt: „Allein seit 2020 wurde das Volumen des Bürgergeldes um 30 Prozent vergrößert, weitaus mehr als das Preisniveau anstieg.“⁹⁶ *Martin Herrenknecht* äußert sich gewohnt deutlich: „Beim Bürgergeld geht es gar nicht so sehr um die Höhe, aber das Bürgergeld unterstützt die Faulenzer, die zu Hause sitzen, sich die Miete und den Strom bezahlen lassen. Die, die am Morgen arbeiten gehen, sind dagegen die Deppen. Der Abstand zwischen Bürgergeld und dem Lohn für diejenigen, die arbeiten, ist viel zu klein.“⁹⁷

Professor *Udo Di Fabio* sorgt sich: „Heute zeigt nicht nur die Entwicklung beim Bürgergeld, dass es bedenkliche Verschiebungen gibt.“ „Wenn der Staat ohne ausreichende Rücksicht auf das Geleistete oder die Leistungsbereitschaft Bedürfnisse

⁹² Die Daten stammen von der Weltgesundheitsorganisation und den nationalen statistischen Ämtern.

⁹³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 28. November 2024, Seite 24.

In einem Interview mit dem *Handelsblatt* vom 6. Januar 2025 auf den Seiten 4 - 5 äußert sich der Allianz-Chef *Oliver Bäte*: „Deutschland ist mittlerweile Weltmeister bei den Krankmeldungen. [...] Ich schlage vor, den Karenztag wieder einzuführen. Damit würden die Arbeitnehmer die Kosten für den ersten Krankheitstag selbst tragen.“ (Seite 4) Der Aufschrei in den deutschen Medien war in den Tagen nach dem Vorschlag groß.

⁹⁴ *Gunter Schnabl*: *Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können*, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 287. Einen Lösungsansatz für dieses Problem zeigt Schnabl auf: „Um Leistung wieder zu belohnen, müssen die Steuern und Sozialausgaben sinken, was entsprechende Ausgabenkürzungen bei den Sozialausgaben und der Klimapolitik notwendig macht. Sozialausgaben sind die größte Ausgabenposition im Bundeshaushalt. Die Klimapolitik ist die Ausgabenposition mit dem höchsten Anstiegspotenzial.“ (Seite 289)

⁹⁵ *The Pioneer Briefing* von Gabor Steingart vom 18. Juni 2024. Hervorhebung im Original.

⁹⁶ *Hans-Werner Sinn* im Interview mit dem *Handelsblatt* vom 26. - 28. April 2024 auf den Seiten 48 und 49, hier Seite 48.

⁹⁷ *Martin Herrenknecht* im Interview „Die Ampel zerstört den Mythos von Made in Germany“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 12. April 2024, Seite 26. Herrenknecht ist einer der bekanntesten deutschen Mittelständler. Seine Tunnelbaumaschinen sind überall auf der Welt im Einsatz. Zu seinen bedeutendsten Projekten zählen der Gotthardtunnel und der Brennerbasistunnel.



durch Sozialleistungen deckt, gerät das System in Schieflage.“⁹⁸ *Daniel Stelter* geht noch einen Schritt weiter in seiner Argumentation: „Die Ampel, als Fortschrittskoalition angetreten, ist eher eine Schneller-und-weiter-wie-bisher-Koalition, die mit Bürgergeld, Rentenpaket und Kindergrundsicherung konsequent auf mehr staatliche Rundumversorgung setzt, um dann einen Mangel an finanziellen Ressourcen zu beklagen.“⁹⁹

Hängt der Mangel an finanziellen Ressourcen möglicherweise auch damit zusammen, dass immer mehr Beamte eingestellt werden? *DER SPIEGEL* mokiert sich: „Die Zahl der Planstellen bei der Bundesregierung wächst und wächst. Dienten 2013 noch etwa 15.000 Beamte in den Bundesministerien inklusive Kanzleramt, sind es jetzt mehr als 22.000, ein Plus von fast 50 Prozent, nichtverbeamtete Angestellte nicht mitgezählt.“ Das Nachrichtenmagazin wundert sich: „Erstaunlich, wie Merkel es vorher geschafft hatte, mit so wenig Leuten zu regieren, ohne dass Anarchie und Chaos ausbrachen. Von ihren Vorgängern ganz zu schweigen.“¹⁰⁰

Und *Daniel Stelter* ergänzt: „Vor allem die Zahl der Stellen wächst schnell, die sich um die Verwaltung der Verwaltung kümmern.“¹⁰¹ Leider ist die Situation bei den Unternehmen eine andere: „In der Industrie, wo der Wohlstand in Deutschland geschaffen wird, ist die Beschäftigung hingegen weitgehend konstant geblieben.“¹⁰²

Eigentlich wäre in der aktuellen Situation jetzt Sparen im Bundeshaushalt angesagt, aber dazu waren die drei Koalitionspartner bis zum Auseinanderbrechen der Ampelkoalition im November 2024 offensichtlich nicht bereit oder nicht in der Lage:

⁹⁸ *Udo Di Fabio* im Interview „Wir haben unseren Instinkt für den Standort verloren“ mit der *WirtschaftsWoche* vom 24. Mai 2024 auf den Seiten 22 bis 28, hier Seite 28. Di Fabio ist Professor für Öffentliches Recht an der Universität Bonn und war in den Jahren 1999 bis 2011 Richter am Bundesverfassungsgericht.

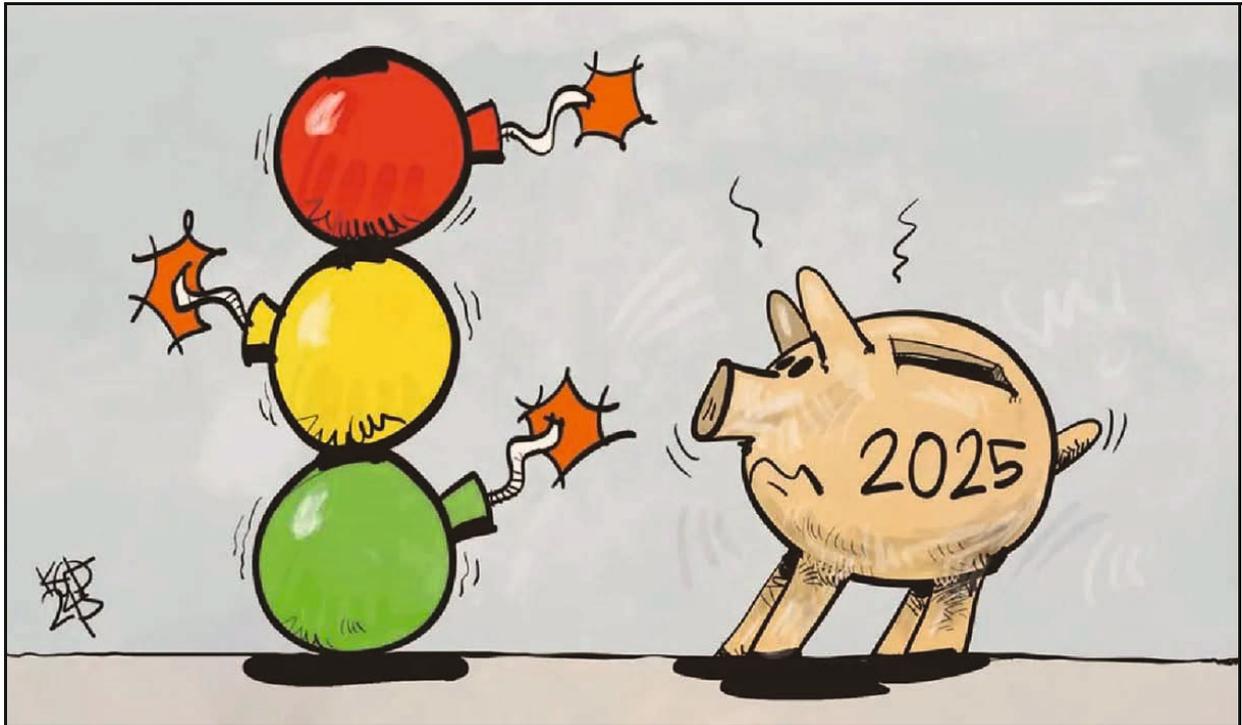
⁹⁹ *Daniel Stelter* in seinem Essay „Die Kunst des nachhaltigen Investierens“ in der *WirtschaftsWoche* vom 21. Juni 2024 auf den Seiten 38 und 39, hier Seite 38. Dr. Daniel Stelter ist Makroökonom und Strategieberater. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* zählt ihn zu den 100 einflussreichsten Ökonomen Deutschlands.

¹⁰⁰ Beide Zitate sind entnommen aus *DER SPIEGEL* vom 19. Oktober 2024, Seite 19. Der Artikel vergleicht Unternehmen und den Staat mit jeweils stark zunehmenden Verwaltungsstellen und schreibt: „Der Unterschied ist, dass Firmen zugrunde gehen, wenn sie sich zu viel mit sich selbst beschäftigen. In der Politik wechselt nur die Regierung.“

Professor *Gunter Schnabl* ergänzt: „Mehr als zwei Millionen der über fünf Millionen Beschäftigungsverhältnisse, die seit 2010 entstanden sind, sind im öffentlichen Sektor entstanden. Das sind nicht nur Beamte, sondern auch Angestellte im öffentlichen Dienst, insbesondere in den Bereichen Erziehung, Gesundheit und Sozialwesen. Weitere zusätzliche 1,2 Millionen Erwerbstätige finden sich in der Statistik bei ‚sonstigen Dienstleistungen‘. Das sind nicht etwa die Angestellten von Restaurants, Hotels oder Gaststätten. Das sind Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Unternehmensberater sowie Menschen, die wissenschaftliche, technische, physikalische und chemische Untersuchungen machen, also ‚regulierungsnahe‘ Berufsgruppen.“ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 201.

¹⁰¹ *Handelsblatt* vom 25. November 2024, Seite 11.

¹⁰² *WirtschaftsWoche* vom 22. November 2024, Seite 35.



Quelle: *Handelsblatt* vom 13. Mai 2024, Seite 16

Schon in Zeiten, in denen es zusätzliche Einnahmen zu verteilen gibt (Stichwort: steigende Steuereinnahmen, sinkende Zinsausgaben oder die ausgesetzte Schuldenbremse), sind Gespräche über den Bundeshaushalt schwierig. Aber jetzt geht es nicht mehr darum, mehr zu bekommen, sondern darum, weniger zu verlieren. Und darüber hat sich die Ampel in die Haare gekriegt und ist letztendlich im November 2024 daran zerbrochen.

Das *Handelsblatt* titelt bereits im Mai 2024: „Willkommen im Ampel-Kindergarten“ und schreibt: „Die Bürgerinnen und Bürger werden zunehmend in ihrem Eindruck bestätigt, von einer Laienschauspieltruppe regiert zu werden.“¹⁰³ Die *Neue Zürcher Zeitung* spottet: „die Bruchpiloten der Ampel“¹⁰⁴ und der Nachrichtendienst *The Pioneer Briefing* macht insbesondere die Partei der Grünen für den wirtschaftlichen und auch politischen Niedergang Deutschlands verantwortlich und schreibt: „Die Grünen sind zur Gefahr für die politischen Parteien der Mitte geworden. Mit ihrer **Pose aufdringlicher Selbstgewissheit bei gleichzeitiger Ignoranz der marktwirtschaftlichen Gesetze**, versauen die Grünen den anderen Parteien – CDU, CSU, FDP und SPD – die Stimmung, sodass es zu dem kommt, was die Psychologen ‚emotionale Ansteckung‘ nennen.“¹⁰⁵ Und die Zeitschrift *Capital* ergänzt: „wo verbohrt Ideologie den Ton angibt, ist Ökonomie nicht gefragt.“¹⁰⁶

¹⁰³ *Handelsblatt* vom 8. Mai 2024, Seite 15.

¹⁰⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Oktober 2024, Seite 1.

¹⁰⁵ *The Pioneer Briefing* von Gabor Steingart vom 7. Mai 2024. Hervorhebung durch Schmitz & Cie.

¹⁰⁶ *Capital* vom Juli 2024, Seite 8.



Aber das Problem mit der Ampel-Regierung, also mit den Farben rot (SPD), gelb (FDP) und grün (die Grünen) hat sich mit dem Ausstieg der FDP im November 2024 von selbst erledigt. Bis zur nächsten Bundestagswahl am 23. Februar 2025 gibt es keine mehrheitsfähige Koalition mehr in Deutschland, denn die Kombination „rot-grün“ hat nicht genügend Stimmen im Deutschen Bundestag.



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. November 2024, Seite 3

Das ist auch gut so und allemal „besser, als einem Mann zu vertrauen, der Wachstumsraten wie zu Wirtschaftswunderzeiten versprach und dann das Land im Verein mit dem grünen Vizekanzler Habeck so herunterwirtschaftete, dass von der Ampel nur die rote Laterne übrig blieb.“¹⁰⁷

Die *Neue Zürcher Zeitung* bringt es in einer Überschrift auf der ersten Seite auf den Punkt und spottet: „In der Abwärtsspirale: Einstürzende Brücken, Züge im Schnecken-tempo. **Deutschland verlottert.**“ Den Hauptgrund für die Misere sieht die Zeitung bei den (un)verantwortlichen Politikern: „Das ist die Geschichte von Überfluss und von Politikern, die in einem Anflug von Größenwahn glauben, klüger zu sein als die Schwarmintelligenz des Marktes.“¹⁰⁸ Professor *Werner Plumpe* zieht bereits Vergleiche mit der Endphase der DDR und schreibt: „**Die Lage erinnert an die späte DDR.** Deutschland leistet sich einen Staat, dessen Kosten von der stagnierenden Wirtschaft

¹⁰⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 25. November 2024, Seite 1.

¹⁰⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 19. Oktober 2024, Seite 1. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*



nicht mehr gedeckt werden können. Doch die Politik gibt sich weiter Illusionen hin.“¹⁰⁹ Und Professor *Barry Eichengreen* beginnt seinen Gastkommentar im *Handelsblatt* mit den Worten: „Deutschland ist das Paradebeispiel für all das, was in der europäischen Wirtschaft falsch läuft.“¹¹⁰

Der frühere Chef des Energiekonzerns *Eon*, *Johannes Teyssen*, zieht in einem Interview mit dem *Handelsblatt* einen Vergleich zwischen Deutschland und der Schweiz und sagt: „In der Schweiz ist auch nicht alles Gold, was glänzt. Aber dort sieht sich der Staat noch als Ermöglicher, nicht als Verhinderer. Und alle achten sehr auf die Wirtschaft, weil sie genau wissen: Die Wirtschaft braucht die Schweiz nicht. Aber die Schweiz braucht die Wirtschaft.“¹¹¹

Um das zu lösende Problem für Deutschland konkret zu benennen: **Deutschland gibt zu viel Geld für Sozialausgaben aus** (also vergangenheitsorientierter Konsum, wie zum Beispiel Renten) und zu wenig Geld für zukunftsbezogene Dinge (also Investitionen, zum Beispiel in die Infrastruktur). *DER SPIEGEL* moniert in einer Überschrift: „Jeder zweite Euro geht an den Staat: Die öffentlichen Kassen beanspruchen immer mehr Geld, die Steuerquote läuft auf neue Höchstmarken zu. Das kostet Wachstum und Wohlstand.“¹¹² Und Professor *Gunter Schnabl* wundert sich: „Es irritiert, dass die Sozialausgaben ein Rekordniveau erreicht haben, obwohl der Wohlstand in Deutschland noch nie so hoch gewesen sein soll.“¹¹³

¹⁰⁹ Werner Plumpe in seinem Beitrag „Die gekaufte Zeit ist abgelaufen“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 11. November 2024, Seite 9. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* Der Autor prangert vor allem das übermäßige Schuldenmachen der Politiker an: „Nicht einmal die Phase der für die staatlichen Haushalte günstigen Niedrigzinsen wurde zum Schuldenabbau genutzt, im Gegenteil wirkten deren vermeintlich niedrige Kosten in vielen Ländern wie ein Anreiz, noch mehr Schulden zu machen. Genützt hat es nichts: Die Staaten mit den höchsten Schulden sind auch die mit den größten Problemen.“ Plumpe bekleidete von 1999 bis 2022 den Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialgeschichte an der Universität Frankfurt am Main.

Vier Wochen später legt Plumpe in seinem Artikel „Ausgeträumt“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 9. Dezember 2024 auf Seite 6 noch einmal nach und schreibt in seinem Fazit über den Vergleich zwischen der späten DDR und der jetzigen Bundesrepublik: „Ähnlich wie im letzten Jahrzehnt der DDR-Wirtschaft öffnet sich derzeit eine Schere zwischen steigenden Staatsausgaben und sinkender wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit. Solange noch Substanz da ist, mag man das ignorieren; solange noch die Möglichkeit zur Verschuldung besteht, mag man sich noch handlungsfähig fühlen. Doch die Spielräume werden geringer und die Brücken maroder.“

¹¹⁰ *Handelsblatt* vom 23. Dezember 2024, Seite 14. Eichengreen ist Professor für Wirtschafts- und Politikwissenschaft an der University of California in Berkeley.

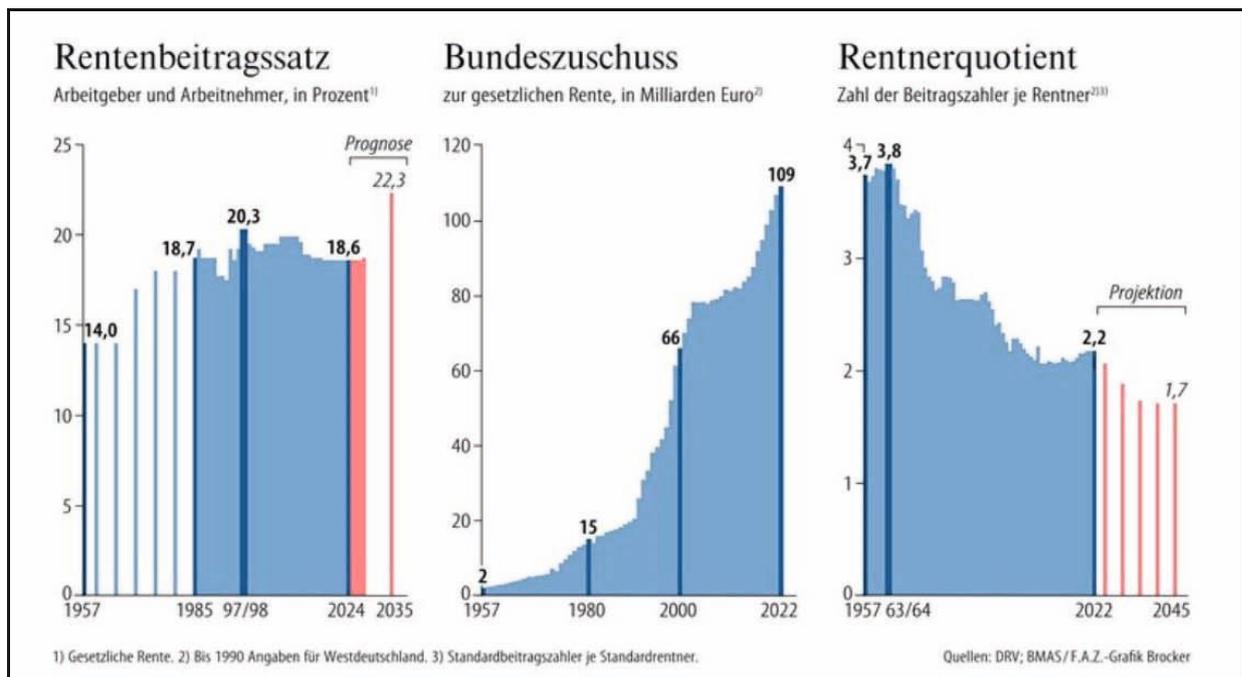
¹¹¹ Johannes Teyssen im Interview „Es gibt große Zweifel an Deutschland“ im *Handelsblatt* vom 2. Januar 2025, Seite 24 - 25, hier Seite 24. Teyssen war elf Jahre lang Vorstandsvorsitzender von *Eon*. Heute ist er Verwaltungsratspräsident des Schweizer Stromproduzenten *Alpiq*.

¹¹² *DER SPIEGEL* vom 22. Juni 2024, Seite 57. Das Nachrichtenmagazin stellt in seinem Artikel auf den Seiten 57 bis 59 unter anderem fest: „Die obere Hälfte der Einkommensbezieher bringt mittlerweile 94 Prozent des Aufkommens auf, die oberen zehn Prozent deutlich mehr als die Hälfte. Derzeit fällt schon unter den Spitzensteuersatz, wer das 1,6-Fache des Durchschnittslohns verdient. Zum Vergleich: In den Sechzigerjahren griff der Spitzensteuersatz, der damals noch höher lag, erst beim 18-Fachen des Durchschnittsverdienst.“ (Seite 58)

¹¹³ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 108.



Der aktuelle Bundesetat beläuft sich auf 477 Milliarden Euro. Davon sind allein 116 Milliarden Euro als Zuschuss für die Rentenversicherung vorgesehen, weil diese „Versicherung“ sich schon seit Jahrzehnten nicht mehr alleine finanzieren kann. Für das Bürgergeld stellt die Regierung 47 Milliarden Euro zur Verfügung und 40 Milliarden Euro sind als Zinsen für Staatsschulden zu bezahlen.¹¹⁴ Wie stark allein der Bundeszuschuss zur gesetzlichen Rentenversicherung in Deutschland in den letzten Jahren gestiegen ist, erkennt man an dem mittleren Drittel in der untenstehenden Grafik:



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 15. Juni 2024, Seite 31

Martin Herrenknecht formuliert sehr deutlich: „Wir müssen klipp und klar sagen, die Sozialleistungen, die im Haushalt stehen, sind überzogen. Wenn wir so weitermachen, gibt es irgendwann keine Rente mehr, und wir können die Sozialleistungen nicht mehr bezahlen.“ Und weiter: „Das Verhältnis zwischen den Sozialausgaben und der erwirtschafteten Leistung ist völlig aus dem Ruder gelaufen. ... Die nächste Generation wird horrend Summen aufbringen müssen, um den Sozialhaushalt noch bedienen zu können. Das ist verrückt.“¹¹⁵

Professor *Gunter Schnabl* schreibt dazu: „Da die Rechnung für die ‚soziale Rundumversorgung‘ nicht jeden Monat per Post ins Haus flattert, sind den Einzelnen die Kosten auch nicht bewusst. Im Zweifel geht man davon aus, dass die anderen zahlen – am besten ‚die Reichen‘. Die tendieren jedoch dazu, bei zu starker Belastung ins Ausland abzuwandern“¹¹⁶ – zum Beispiel in die Schweiz. Wie das konkret aussehen könnte, die

¹¹⁴ Vgl. *DER SPIEGEL* vom 22. Juni 2024, Seite 59.

¹¹⁵ *Martin Herrenknecht* im Interview „Die Ampel zerstört den Mythos von Made in Germany“ in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 12. April 2024, Seite 26.

¹¹⁶ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 153.



Reichen für die „soziale Rundumversorgung“ zahlen zu lassen, zeigt die *Linkspartei* in Deutschland in einem Positionspapier überdeutlich: „Die Parteispitze fordert darin eine progressive Vermögenssteuer ab einem Nettovermögen von 1 Million Euro und eine Milliardärssteuer von jährlich 12 Prozent für Vermögen ab 1 Milliarde Euro.“¹¹⁷

Dem Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* fällt dazu spontan das Gedicht von *Heinrich Heine* ein: *Deutschland. Ein Wintermärchen*. Die erste Zeile lautet bekanntlich: „Denk ich an Deutschland in der Nacht. Dann bin ich um den Schlaf gebracht.“

Die Sozialausgaben in Deutschland sind in den letzten Jahren aus dem Ruder gelaufen, sie dürfen jetzt nur noch unterproportional steigen – oder besser: sogar sinken. Aber anstatt innerhalb der Ausgabenliste im Bundeshaushalt Umschichtungen vorzunehmen, auf Neudeutsch: zu priorisieren, möchte insbesondere die SPD lieber die erfolgreiche Schuldenbremse zum wiederholten Male aussetzen, oder noch besser aus der Sicht der Partei ganz abschaffen, als die Höhe der Sozialausgaben in Frage zu stellen:



Quelle: *Handelsblatt* vom 19. Juni 2024, Seite 12

Es wäre der größte ökonomische Unsinn, Hand an die erfolgreiche Schuldenbremse zu legen. „Stattdessen ist es höchste Zeit, die unbeschränkten Wünsche an das Gemeinwesen wieder zu beschränkten Möglichkeiten der Wirtschaft zurückzubinden.“¹¹⁸ Auch in diesem Punkt ist die Schweiz ein Vorbild für Deutschland. Die Eidgenossenschaft hat vor rund 20 Jahren erfolgreich eine Schuldenbremse beschlossen. Das Ergebnis: die

¹¹⁷ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 20. April 2024, Seite 22.

¹¹⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 3. Mai 2024, Seite 19. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

Schweiz hat eine Staatsschuldenquote von lediglich 16 Prozent im Vergleich zu rund 60 Prozent in Deutschland und knapp 100 Prozent im Euroraum.¹¹⁹

Und um noch einmal *Daniel Stelter* zu zitieren: „ist es allemal besser, an der Schuldenbremse festzuhalten, als jenen mehr Geld zu geben, die wieder und wieder bewiesen haben, dass sie mit dem Geld der Steuerzahler nicht treuhänderisch, sondern verschwenderisch umgehen.“¹²⁰

4.4 Schwacher Euro oder starker Schweizer Franken?

Nachdem der Euro im Jahr 2023 sechs Prozent gegenüber dem Schweizer Franken verloren hat, konnte er sich im Jahr 2024 sogar leicht erholen. Siehe hierzu auch Kapitel 1.3 (Devisenmärkte) auf Seite 6. Dazu schreibt die *Neue Zürcher Zeitung*: „Mit zeitlichem Abstand wird sie [die Korrektur] wohl nur eine Randnotiz sein. So sind die meisten Devisenexperten überzeugt, dass sich am langfristigen Aufwertungstrend des Frankens wenig ändert. Dafür sprechen Trümpfe wie die institutionelle Stabilität der Schweiz, die niedrigere Inflation, die relativ moderate Staatsverschuldung und vieles mehr.“¹²¹

Der **Kursverfall des weichen Euro** gegenüber dem harten Schweizer Franken allein in den letzten 16 Jahren ist besorgniserregend:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

¹¹⁹ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Juni 2024, Seite 17. In dem Interview mit der Schweizer Finanzministerin *Karin Keller-Sutter* wird noch einmal die Binsenweisheit betont: „Jeder Haushalt kann auf Dauer nicht mehr ausgeben, als er einnimmt. Das erwartet man auch vom Staat.“ Aber weiß das in Deutschland auch die SPD? Oder die Grünen? Oder Die Linke?

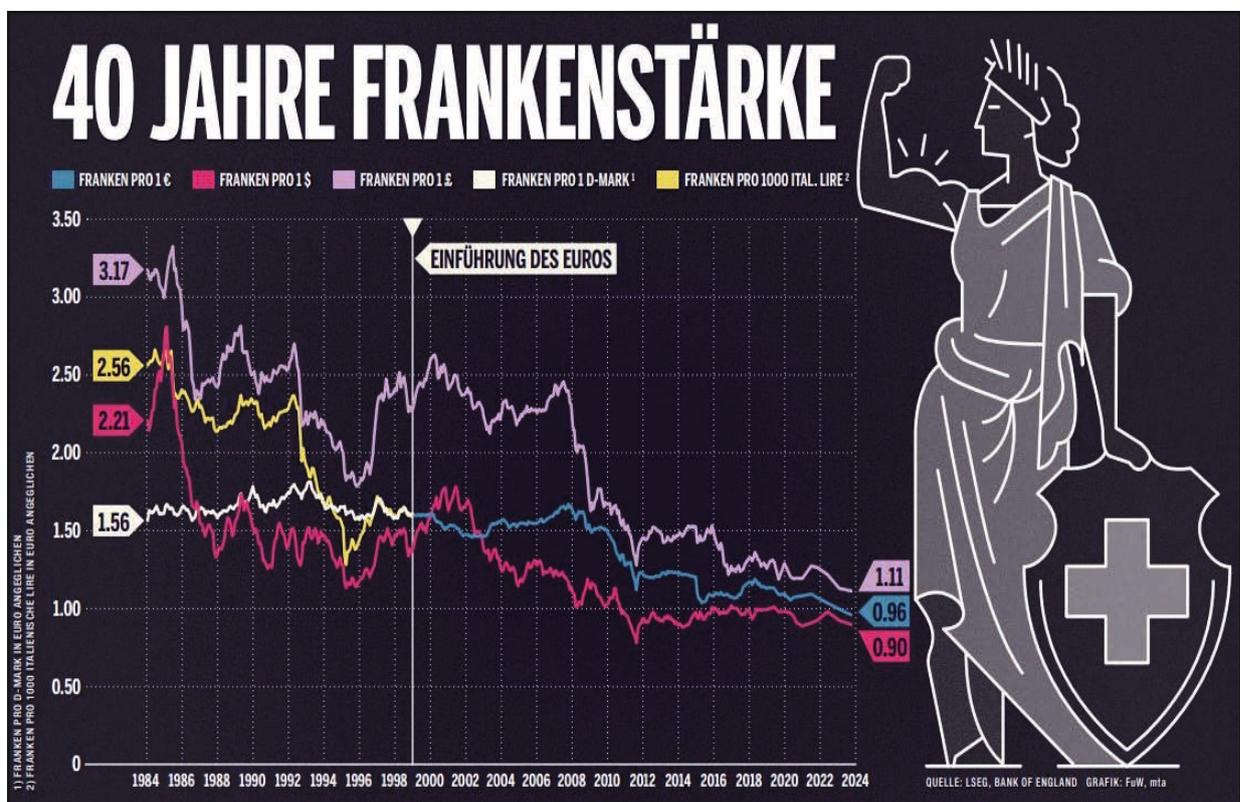
¹²⁰ *Daniel Stelter* in seinem Essay „Die Kunst des nachhaltigen Investierens“ in der *WirtschaftsWoche* vom 21. Juni 2024 auf den Seiten 38 und 39, hier Seite 39.

¹²¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. Mai 2024, Seite 23.



Kostete der Euro im Jahr 2008 noch über 1,60 Schweizer Franken, fiel er 2022 zum ersten Mal dauerhaft unter die Marke von 1:1. Wer als ein am Erhalt seiner Kaufkraft interessierter Anleger im Jahr 2008 bei seinem Kreditinstitut beispielsweise eine Banknote im Wert von 1.000 Schweizer Franken erworben hat, musste damals rund 600 Euro dafür hinlegen. Heute bekommt er für denselben Tausend-Franken-Schein einen Gegenwert von 1.050 Euro ausgezahlt, das entspricht einer Wertsteigerung von 75 Prozent!

Betrachtet man die Gründe für den Kursverfall des Euro in der Vergangenheit, so ist es kein Wunder, dass der Schweizer Franken gegenüber allen wichtigen Währungen seit Jahrzehnten immer stärker wird, oder andersherum und besser formuliert: alle anderen Währungen werden ständig schwächer:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 6. April 2024, Seite 2

So erkennt man in der obigen Grafik, dass ein US-Dollar (rote Linie) nur noch 40 Prozent dessen wert ist, was Anfang des Jahres 1984 für ihn bezahlt werden musste. Das Pfund (lila Linie) ist nach 40 Jahren nur noch rund ein Drittel wert. Und auch der Euro (blaue Linie) stellt hier keine Ausnahme dar. Er wurde 1999 eingeführt und ersetzte damals zwölf nationale Währungen, harte Währungen wie die D-Mark (weiße Linie) genauso wie instabile Hochinflationwährungen wie die italienische Lira (gelbe Linie). Die Erfahrung seither zeigt, dass sich der Euro zum Franken vergleichbar weiter abschwächte wie zuvor die Lira. Hingegen hatte sich die D-Mark bis zum Jahr 1999 stabil gegenüber dem Schweizer Franken gehalten.

Damit ist auch die Frage aus der Kapitelüberschrift beantwortet: Es handelt sich nicht um eine die Stärke des Schweizer Franken – es ist die die Schwäche des Euro, und das wird auch in Zukunft so bleiben!

Aus der Sicht eines deutschen Anlegers ist es höchst bedauerlich, dass eine harte und wertstabile Währung wie die Deutsche Mark im Zuge der deutschen Wiedervereinigung – insbesondere auf Druck von Frankreich (François Mitterrand!) – aufgegeben worden ist. Und damit auch die Deutsche Bundesbank als Hüterin der Deutschen Mark gegen eine Europäische Zentralbank eingetauscht wurde. Denn Tatsache ist: „Die Deutsche Bundesbank hat mit der stabilen Währung maßgeblich zu den deutlichen Wohlstandsgewinnen in Deutschland und Westeuropa beigetragen.“¹²²

Nun ist die Deutsche Mark Geschichte und Anleger aus dem Euroraum sollten sich der einzig verbliebenen harten Währung zuwenden – dem Schweizer Franken. Denn wie schreibt die *Finanz und Wirtschaft* so schön: „**Die Stärke des Franken ist ungebroschen.**“¹²³

4.5 Der digitale Euro – welche Folgen drohen den Bürgern?

Bereits in unserem letzten *Investmentfonds-Bericht* vom Januar 2024 haben wir ausführlich auf die negativen Folgen eines kommenden digitalen Euro hingewiesen.¹²⁴ Was ist denn jetzt genau eine digitale Zentralbankwährung – oder für Europa – ein digitaler Euro? Am besten kann man sich den digitalen Euro als elektronischen Gutschein vorstellen, den man für Einkäufe verwenden kann. Klingt erst einmal gut, ist es aber nicht, wie wir im weiteren Verlauf dieses Kapitels erkennen werden.

Aktuell wird immer deutlicher, dass die Politiker mit Hochdruck an einer digitalen Zentralbankwährung arbeiten, die dann in Europa als digitaler Euro möglicherweise schon im Jahr 2027 eingeführt werden und für Alltagszahlungen nutzbar sein soll.¹²⁵ Im Februar 2024 hat die Deutsche Bundesbank einen eigenen Zentralbereich für den digitalen Euro geschaffen. Denn „für die Bundesbank hat die Schaffung einer digitalen

¹²² Gunter Schnabl: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 215.

¹²³ *Finanz und Wirtschaft* vom 28. Februar 2024, Seite 15. Der Artikel „Wie stark der Franken wirklich ist“ verweist unter anderem auf den permanent gefallen Euro-Kurs im Vergleich zum Schweizer Franken in den letzten rund zehn Jahren.

Wie wenig von den guten Vorsätzen bei der Einführung des Euro vor 25 Jahren und erst recht von den Absichten der Gründungsväter im Februar 1992 bei der Unterzeichnung des Vertrags zur Wirtschafts- und Währungsunion der Europäischen Gemeinschaft in Maastricht erhalten geblieben ist, zeigt in eindrücklicher Weise der Aufsatz von Professor Otmar Issing „Was ist von Maastricht geblieben?“ auf. Issing beschreibt den Weg des Euro „von einer Friedensidee zum Zankapfel“ und bedauert den „Todeskampf des Pakts“. Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 13. Februar 2024, Seite 16. Issing war der erste Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank. Aus dem EZB-Direktorium schied er im Jahr 2006 aus.

¹²⁴ Vgl. *Investmentfonds-Bericht* Januar 2024, Seite 58 - 62.

¹²⁵ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 17. Mai 2024, Seite 39 und auch *Handelsblatt* vom 6. Februar 2024, Seite 16: „Der digitale Euro wird als gesetzliches Zahlungsmittel vermutlich erst 2027 in die Tat umgesetzt werden.“



Variante des Euro ‚Toppriorität‘.¹²⁶ Aber nicht nur in Europa, sondern in der ganzen Welt wird an der Einführung von digitalen Zentralbankwährungen gearbeitet. „Weltweit gibt es mehr als 130 Projekte für digitale Zentralbankwährungen.“¹²⁷



Quelle: *iStock*

Aber was ist der übergeordnete Plan der Politik, die mit einer erstaunlichen Vehemenz an dem digitalen Euro arbeitet? Zumal es doch von unterschiedlichen Seiten Fragen zum Nutzen und sogar erhebliche Kritik an diesem Projekt gibt. So fragt zum Beispiel *Jörg Krämer*, ob die Bürger den digitalen Euro überhaupt akzeptieren werden: „Dafür müsste er ihnen Vorteile bieten. Und genau das ist fraglich. In Abwandlung eines Slogans der Friedensbewegung könnte es am Ende heißen: ‚Stell dir vor, der digitale Euro ist da, und keiner nutzt ihn.‘“¹²⁸

¹²⁶ *Handelsblatt* vom 28. Februar 2024, Seite 28. In dem Interview mit dem Titel „Der digitale Euro hat für die Bundesbank Top-Priorität“ auf den Seiten 28 - 29 erklären der Bundesbank-Vorstand *Burkhard Balz* und die Bereichsleiterin *Alexandra Hachmeister* ihre große Zuversicht, dass der digitale Euro in naher Zukunft kommen wird. (Seite 29)

¹²⁷ *Handelsblatt* vom 28. Februar 2024, Seite 29. *David Rogers Webb* gibt als Zwischenstand an, dass „Zentralbanken in 114 Ländern, die zusammengenommen 95 % der Weltwirtschaft repräsentieren, an CBDCs arbeiten, dass elf Länder digitale Währungen schon vollständig eingeführt haben, dass alle G7-Volkswirtschaften jetzt in die Entwicklungsphase von CBDCs eingetreten sind, und dass in 18 der G20-Länder diese Entwicklungsphase schon ein fortgeschrittenes Stadium erreicht hat.“ *David Rogers Webb: Die große Enteignung*, 2. Auflage 2024, Corage Media Verlag, Swalmen 2024, Seite 137.

¹²⁸ *Jörg Krämer* in seinem Aufsatz „Zweifel am virtuellen Geld“ in der *WirtschaftsWoche* vom 9. August 2024, Seite 41. Krämer ist seit 2006 Chefvolkswirt der *Commerzbank AG* in Frankfurt am Main. Dass den digitalen Euro nach seiner Einführung keiner nutzt, wird die Politik mit Zwang zu verhindern wissen, denn: „Eine breite Akzeptanz des digitalen Euros ist wahrscheinlich, weil alle Händler, die digitale Zahlungen annehmen, verpflichtet werden sollen, auch den digitalen Euro zu akzeptieren.“ *Handelsblatt* vom 6. Februar 2024, Seite 16.



Ähnlich äußert sich der Präsident des Sparkassen- und Giroverbandes, *Ulrich Reuter*: „Wir lehnen den digitalen Euro nicht rundweg ab, aber wir erkennen derzeit noch keinen rechten Nutzen für unsere Kundinnen und Kunden.“¹²⁹ Und *Marc Friedrich* und *Florian Kössler* schreiben klar und deutlich: „Um einen Vorteil in CBDCs zu erkennen, müssen Sie entweder ein vom Staat bezahlter Ökonom und Claqueur oder überzeugt davon sein, dass eine Diktatur die beste Regierungsform ist.“¹³⁰ Und für Professor *Peter Bofinger* ist der digitale Euro „ein verfehltes Projekt“. Er schreibt in einem Aufsatz im *Handelsblatt*: „Scheinbar unaufhaltsam treibt die Europäische Zentralbank (EZB) ihr Projekt des digitalen Euros voran. Die Öffentlichkeit nimmt davon wenig Notiz. Das ist erstaunlich. Schließlich handelt es sich nicht um eine rein technische Neuerung, sondern um eine grundlegende Neuordnung des Banken- und Zahlungssystems.“¹³¹

Was also steckt wirklich hinter den Plänen der digitalen Zentralbankwährung? Um es auf den Punkt zu bringen: Es geht um **die Möglichkeit der totalen staatlichen Kontrolle!** *Marc Friedrich* und *Florian Kössler* schreiben: „Mithilfe Digitaler Zentralbankwährungen (Central Bank Digital Currency, CBDC) hätten die Politiker erstmals in der Geschichte die volle Einsicht in das Ausgabeverhalten ihrer Bürger. Es wäre **das ultimative Kontroll- und Überwachungsinstrument.**“¹³² Der Finanzhistoriker Professor *Russell Napier* ergänzt in einem Interview mit der Zeitschrift *Institutional Money*: „Unsere Ersparnisse werden also einer stärkeren staatlichen Kontrolle unterliegen.“¹³³ Und *David Rogers Webb* schreibt: „**CBDC bedeutet absolute Kontrolle.** Wenn also das ‚alte‘ Geldsystem irgendwie zusammenbricht, dann wird neues Geld von den Zentralbanken in Form von Central Bank Digital Currency (CBDC), dem neuen und verbesserten Kontrollsystem, bereitgestellt.“¹³⁴

Mit der Einführung des digitalen Euro hätte jeder Bürger in der Europäischen Union ein digitales Konto (ein sogenanntes Wallet) bei der Europäischen Zentralbank. Mit der Folge, dass die EZB in Echtzeit den kompletten Überblick darüber hat, wo welche Gelder hinfließen.

¹²⁹ Ulrich Reuter im Gespräch mit der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 1. März 2024, Seite 29.

¹³⁰ *Marc Friedrich / Florian Kössler*: Die größte Revolution aller Zeiten. Warum unser Geld stirbt und wie Sie davon profitieren, 2. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 235.

¹³¹ Peter Bofinger in seinem Artikel „Der digitale Euro ist ein verfehltes Projekt“ im *Handelsblatt* vom 18. - 20. Oktober 2024, Seite 12. Bofinger ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg. In den Jahren 2004 bis 2019 war er Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

¹³² *Marc Friedrich / Florian Kössler*: Die größte Revolution aller Zeiten. Warum unser Geld stirbt und wie Sie davon profitieren, 2. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 234. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*. Die beiden Autoren wundern sich über die digitale Leichtgläubigkeit der Bürger: „Während es in den 1980er-Jahren noch große Protestbewegungen gegen Volkszählung und Zensus gegeben hat, hat sich der Bürger von heute daran gewöhnt, so gut wie all seine persönlichen Informationen preiszugeben.“ (Seite 234)

¹³³ Russell Napier im Interview mit dem Titel „Unser Währungssystem steht vor dem Ende“ in der Ausgabe 3. Quartal 2024 von *Institutional Money* auf den Seiten 42 - 50, hier Seite 48. Russell spricht in diesem Interview auch von der großen Wahrscheinlichkeit, dass „eine Form von Kapitalverkehrskontrollen zur Einschränkung des freien Kapitalverkehrs durchgeführt“ werden. (Seite 48)

¹³⁴ *David Rogers Webb*: Die große Enteignung, 2. Auflage 2024, Corage Media Verlag, Swalmen 2024, Seite 138. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie*.

Das Autorenduo *Friedrich / Kössler* gibt einen Überblick über die Nachteile, die eine Einführung des digitalen Euro für den Bürger mit sich bringen wird.¹³⁵ Wir geben Auszüge daraus wieder:

- auf dem digitalen Konto ist ein negativer Zinssatz in beliebiger Höhe durchsetzbar
- automatische Besteuerung zulasten des digitalen Kontos wird zugelassen
- sofortige Verhängung von Strafen ist erlaubt
- Wegfall der finanziellen Privatsphäre; mit der Begründung, Kriminelle aufspüren zu können
- per Knopfdruck sind individuelle Beschränkungen von Ausgaben und Überweisungen möglich

Ob es sich um Strafzinsen oder Vermögensabgaben, ob um Bußgelder oder Rundfunkbeiträge handelt – alles kann schnell und effizient von jedem Konto eingezogen werden, ohne dass sich der Einzelne dagegen wehren kann. Selbst ein Einfrieren des ganzen Kontos durch die Europäische Zentralbank ist jederzeit möglich! Und zusätzlich könnte man auch noch ein „Social Credit Program“ nach chinesischem Vorbild installieren. Wer sich dann nicht an die Vorgaben des Staates hält, bekommt einen Abzug an sozialen Kreditpunkten und obendrein noch Sanktionen in Form von Abhebungsbegrenzungen auf seinem digitalen Konto oder gleich ganze Kontosperrungen.¹³⁶

Dieses **Horrorbild eines digitalen Euro** ist nur dann möglich, wenn keine Ausweichmöglichkeiten mehr für den Bürger existieren. Denn aktuell muss man seine Einkäufe noch nicht mit dem digitalen Euro bezahlen, es ist ja auch Barzahlung möglich. Also ist es aus der Sicht der Politik, die den digitalen Euro gegen den Willen der Mehr-

¹³⁵ Siehe hierzu *Marc Friedrich / Florian Kössler*: Die größte Revolution aller Zeiten. Warum unser Geld stirbt und wie Sie davon profitieren, 2. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 236.

¹³⁶ Vgl. *Marc Friedrich / Florian Kössler*: Die größte Revolution aller Zeiten. Warum unser Geld stirbt und wie Sie davon profitieren, 2. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 238. Zur Illustration eines gruseligen, aber möglichen Szenarios beschreiben Friedrich / Kössler in ihrem Buch auf den Seiten 248 - 249 einen Ausflug in das Jahr 2030, den wir hier zitieren: „Es ist Sommer und Sie haben Freunde zum gemeinsamen Grillabend eingeladen. Also beschließen Sie, nach der Arbeit noch kurz einzukaufen. Sie betreten einen Supermarkt, legen ein paar Dinge in den Einkaufswagen und begeben sich zur Kasse. Da Sie noch etwas altmodisch sind, zücken Sie Ihr Smartphone und wollen bezahlen. Doch plötzlich piept es laut. Auf dem Bildschirm erscheint ein rotes Banner mit dem Wortlaut ‚Kauf verweigert. Sie haben diesen Monat Ihr Kontingent an echtem Fleisch aufgebraucht, probieren Sie bitte Fleischersatz aus dem veganen Regal‘. Wütend gehen Sie zum Kühlregal und legen das Steak zurück. Der Appetit ist Ihnen nun vergangen. An der Kasse scannen Sie Ihre restlichen Artikel, doch auf einmal blinkt es wieder auf dem Bildschirm: ‚Kauf verweigert. Dies ist Ihr viertes alkoholisches Getränk in dieser Woche. Ihr Social Score lässt derzeit nur drei zu. Bitte versuchen Sie es mit einem alkoholfreien Ersatz.‘ Zur gleichen Zeit versucht Ihr Ehepartner daheim, den Urlaub zu buchen. Lange haben Sie gespart, um sich endlich Ihren Traum zu erfüllen: drei Wochen Karibik-Urlaub. Aber was ist das? Auf dem Laptop erscheint folgender Hinweis: ‚Kauf verweigert. Ihr CO₂-Fußabdruck in diesem Monat hat das gemäß den WEF-Richtlinien zulässige Maximum überschritten. Ihre Konten werden in 14 Tagen wiederhergestellt.‘“



heit der Bürger durchsetzen will, zwingend erforderlich, das Schlupfloch Bargeld systematisch zu schließen. Natürlich nicht auf einen Schlag, denn das würde nur unnötig Widerstände in der Bevölkerung hervorrufen, aber schleichend und dafür konsequent.

Anfang des Jahres 2024 wurde von der Europäischen Union eine Bargeld-Obergrenze von 10.000 Euro beschlossen. Künftig darf man europaweit somit nur noch maximal 10.000 Euro in bar bezahlen.¹³⁷ Ergänzend zur Bargeldobergrenze müssen alle Personen, die Bargeldtransaktionen zwischen 3.000 und 10.000 Euro durchführen wollen, ihre Identität offenbaren und nachweisen.¹³⁸ Anonyme Zahlungen sind de facto somit nur noch unterhalb der Grenze von 3.000 Euro möglich. Diese Maßnahmen sollen den Behörden nach offizieller Lesart im Kampf gegen die Geldwäsche helfen. Die *WirtschaftsWoche* sieht darin „eher ein Einfallstor für weitere politisch motivierte Restriktionen des Bargeldverkehrs“ und befürchtet eine „Abwärtsspirale fürs Bargeld“.¹³⁹ Und das Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* befürchtet: „**Das Bargeld schleicht sich aus.**“¹⁴⁰

Von Seiten der Politik wird seit Jahren gezielt daran gearbeitet, Bargeld in ein schlechtes Licht zu setzen, teilweise mit lächerlichen Methoden. *Stefan Schubert* schreibt dazu: „Im Schatten der Coronakrise wurde versucht, das Image von Bargeld gezielt zu zerstören und es als Virenschleuder zu verleumden, obwohl unabhängige Wissenschaftler und Studien diese verbreitete These längst widerlegt haben.“¹⁴¹

Und wenn Bargeld erst einmal soweit diskreditiert worden ist, dass kaum noch jemand mit Bargeld bezahlen kann, dann ist es ein Leichtes für die Politik, Bargeld endgültig den Garaus zu machen und auf die digitale Zentralbankwährung, den digitalen Euro, als dann alleiniges Zahlungsmittel zu verweisen.

Aus unserem letzten *Investmentfonds-Bericht* wiederholen wir aus gegebenem Anlass noch einmal unseren damaligen Schlussappell an unsere Leser: **Verteidigen wir 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

¹³⁷ Vgl. *Handelsblatt* vom 19. - 21. Januar 2024, Seite 35.

¹³⁸ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. Januar 2024, Seite 17.

¹³⁹ *WirtschaftsWoche* vom 17. Mai 2024, Seite 39. Die Zeitschrift fragt in dem Artikel „Bares wird Rares“ im Untertitel: „Immer mehr Kunden zahlen mit Karte, die EU beschließt Bargeldobergrenzen, die EZB tüftelt am digitalen Euro: Werden Scheine und Münzen zum Auslaufmodell?“ (Seite 38)

¹⁴⁰ *DER SPIEGEL* vom 28. März 2024, Seite 53. In dem Artikel „Schein oder Nichtschein“ auf den Seiten 50 - 53 heißt es im Untertitel: „Viele Deutsche lieben Bargeld, werden beim Bezahlen an der Kasse aber zunehmend schräg angeguckt. Die Jungen begleichen ihre Rechnungen per App, die EZB plant den digitalen Euro. Für manche ein Horrorszenario.“ (Seite 50)

¹⁴¹ *Stefan Schubert: Der geheime Krieg gegen Deutschland. Unser Land im Fadenkreuz globaler Eliten*, 1. Auflage Mai 2024, Kopp Verlag, Rottenburg 2024, Seite 183. Schubert warnt: „In Wahrheit geht es auch bei dem angestrebte Bargeldverbot um nichts Geringeres als um die Erlangung der totalen Kontrolle über den Bürger, auf dass dieser im Rahmen einer digitalen Diktatur zu absoluten Konformität umerzogen wird.“ (Seite 183)

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.

4.6 Argentinien's Präsident Milei – ein Vorbild für Deutschland?

Im Dezember 2023 trat *Javier Milei* sein Amt als Präsident Argentinien's an. Zu dieser Zeit war das Land durch die peronistische Vorgängerregierung mit ihrer desaströsen Wirtschafts- und Finanzpolitik völlig heruntergewirtschaftet worden. Argentinien's Wirtschaft befand sich in einer Rezession, das Land hatte eine Armutsquote von 45 Prozent und wies mit 211 Prozent pro Jahr die höchste Inflationsrate der Welt auf.

Zu Beginn der Amtszeit von Milei „schwankte der europäische Blick auf Javier Milei zwischen Belustigung und Entsetzen.“¹⁴² Inzwischen lauten die Schlagzeilen: „Javier Milei bringt Argentinien voran“, „Milei stellt Argentinien auf den Kopf – Der Quereinsteiger im Prasidentenamnt bringt dem Land mit seinen radikalen Reformen ungewohnte Stabilität“¹⁴³, „Milei macht Argentinien attraktiv für Investoren“¹⁴⁴ oder auch: „Die Erfolgsgeschichte des Jahres“¹⁴⁵.

Das erinnert den Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* an das *Mahatma Gandhi* (1869 - 1948) zugeschriebene Zitat: „Zuerst ignorieren sie dich, dann lachen sie über dich, dann bekämpfen sie dich und dann gewinnst du.“

Professor *Philipp Bagus* schwärmt von Milei: „Sein kometenhafter Aufstieg zum argentinischen Präsidenten und Hoffnungsträger einer globalen Politikwende ist das faszinierendste politische Ereignis der jüngeren Geschichte. Einer der unglaublichsten und spektakulärsten Politikerfolge überhaupt.“¹⁴⁶

¹⁴² *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Dezember 2024, Seite 19. „Belustigt waren jene, die vor allem auf das Äußere des Newcomers schauten. Denn mit seiner Lederjacke, der wilden Mähne und den wuchernden Koteletten wirkte der Rockfan wie aus der Zeit gefallen – und alles andere als staatsmannisch. Entsetzt zeigten sich jene, die in Milei einen libertären Rupel sahen, der nichts von sozialem Ausgleich hält und die Leute seinem Schicksal überlässt.“

Auch *Rainer Zitelmann* weist auf die unterschiedliche Wahrnehmung von Milei hin: „Milei erscheint widersprüchlich: ein Professor für Oonomie mit sehr vernunftigen Ansichten und einem tiefen Wissen und gleichzeitig ein Mann, der mit fünf Hunden zusammenlebt, die er nach bekannten marktwirtschaftlichen Reformern wie Milton Friedman benannt hat.“ *Rainer Zitelmann: Weltreise eines Kapitalisten. Auf der Suche nach Ursachen von Armut und Reichtum*, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 328.

¹⁴³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 10. Dezember 2024, Seite 5.

¹⁴⁴ *Handelsblatt* vom 11. Dezember 2024, Seite 10

¹⁴⁵ *Handelsblatt* vom 18. Dezember 2024, Seite 15.

¹⁴⁶ *Philipp Bagus: Die Ära Milei. Argentinien's neuer Weg*, 2. Auflage 2024, Langen Müller Verlag, München 2024, Seite 20. Bagus ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Rey Juan Carlos in Madrid.



Was hat Milei in seinem ersten Amtsjahr gemacht, dass er so erfolgreich ist? Er hat die Staatsausgaben real um über 30 Prozent gesenkt, die Hälfte der Ministerien aufgelöst, die überbordende Bürokratie abgebaut und notwendige Devisen wieder ins Land geholt. Darüber hinaus ist es Milei mit einer disziplinierten Finanzpolitik gelungen, dass Argentinien wieder einen Primärüberschuss ausweist. Und am allerwichtigsten für die Bürger Argentiniens: Die monatliche Inflationsrate, die beim Amtsantritt Mileis bei 26 Prozent lag, liegt jetzt bei unter drei Prozent.¹⁴⁷

Professor *Phillip Bagus* schreibt: „Milei bietet ein Narrativ, das die gesamte soziale Welt und seine Probleme erklärt. [...] Der Staat ist nicht Lösung, sondern das Problem. **Die Lösung der sozialen Probleme heißt: weniger Staat.**“¹⁴⁸ An anderer Stelle erklärt Bagus, warum Milei mit seiner akademischen Bildung und der Gabe, seine Ideen und Theorien allgemeinverständlich zu erklären, bei der Bevölkerung Erfolg hat: „die meisten Bürger wollen Fachleute und keine fachfremden Politprofis, keine Studienabbrecher, die nichts in ihrem Leben geleistet haben. Sie wollen Experten, die sich auskennen, Fachliteratur zitieren, beherrschen und verständlich erklären können.“¹⁴⁹

Bereits einen Monat nach Amtsantritt kürzte Milei die Staatsausgaben kräftig, was er bereits im Wahlkampf martialisch mit einer Kettensäge in der Hand angekündigt hat (siehe Foto auf der folgenden Seite). Insgesamt 33.000 Staatsangestellten wurden die Arbeitsverträge gekündigt.¹⁵⁰ Seit April 2024 ist die Rezession vorbei. Die Banken vergeben erstmals wieder Kredite für Immobilien. Das Kreditvolumen ist das höchste seit 15 Jahren.¹⁵¹

¹⁴⁷ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Dezember 2024, Seite 19. Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Dezember 2024 ergänzt in ihrem Artikel „Zwischen Genie und Wahnsinn“ auf Seite 20: „Der libertäre Ökonom hat die horrende Inflation Argentiniens innerhalb weniger Monate unter Kontrolle gebracht, präsentiert ausgeglichene Haushalte und positive Handelsbilanzen, steigende Reserven und stabile Wechselkurse.“

¹⁴⁸ *Phillip Bagus*: Die Ära Milei. Argentiniens neuer Weg, 2. Auflage 2024, Langen Müller Verlag, München 2024, Seite 78. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*
Bereits im Jahr 2013 erschien ein lesenswertes Buch mit einer ähnlichen Stoßrichtung, was leider viel zu wenig Beachtung in Deutschland fand: *Daniel Zimmer*: Weniger Politik! Plädoyer für eine freiheitsorientierte Konzeption von Staat und Recht, Verlag C. H. Beck, München 2013. Zimmer ist seit 2001 Professor für Rechtswissenschaften an der Universität Bonn. Von 2008 bis 2016 war er Mitglied der Monopolkommission, zwischen 2012 und 2016 deren Vorsitzender.

¹⁴⁹ *Phillip Bagus*: Die Ära Milei. Argentiniens neuer Weg, 2. Auflage 2024, Langen Müller Verlag, München 2024, Seite 79. An anderer Stelle seines Buches bekräftigt Bagus diese Aussage: „Die Menschen wollen zudem Politiker, die gebildet sind und von Wirtschaft etwas verstehen; keine Berufspolitiker, die nie anständig gearbeitet und ihr Studium abgebrochen haben.“ (Seite 214)

¹⁵⁰ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 10. Dezember 2024, Seite 5.

¹⁵¹ Vgl. *Handelsblatt* vom 11. Dezember 2024, Seite 11.



Quelle: Umschlagfoto des Buches von *Philipp Bagus*: Die Ära Milei. Argentiniens neuer Weg

Und der Umbau des argentinischen Staates geht weiter. Die *Neue Zürcher Zeitung* berichtet in ihrem Artikel „Der Mann, der für Milei den Staat zerlegt“ über den Ökonomen *Federico Sturzenegger*, der 4.200 argentinische Gesetze darauf überprüft, ob sie abgeschafft werden können. Darüber hinaus kann die Bevölkerung über die neu eingerichtete App „Reportá la burocracia“ melden, an welchen Stellen sie die Bürokratie nervt und wie sie das ändern würden. Innerhalb weniger Tage sind dort 2.500 Vorschläge eingegangen. In einer weiteren Phase der Staatsreformen kündigte Sturzenegger an, dass 40.000 Beamte in den nächsten drei Monaten Prüfungen ablegen sollen, ob sie die Kriterien für ihren Job erfüllen. Geprüft werden Mathematik, Logik, Denk- und Lesefähigkeit sowie Kenntnisse im öffentlichen Recht.¹⁵² Sind das alles nicht auch Maßnahmen, die für die deutsche Politik hervorragende geeignet wären?

Milei wird für diese erstaunlichen Erfolge in kurzer Zeit international gelobt. So schreibt beispielsweise die *Neue Zürcher Zeitung*: „Mileis Verdienst ist schon jetzt beachtlich, und zwar über das Wirtschaftliche hinaus. Denn er beweist, dass der ewig wachsende Staat kein Naturgesetz ist und es Alternativen gibt, und zwar bessere. [...] Und seine Ideen von Freiheit, Eigenverantwortung und Minimalstaat stoßen nicht nur in Argentinien auf Anklang.“¹⁵³

¹⁵² Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 17. Dezember 2024, Seite 4. Sturzeneggers Vorfahren sind aus der Schweiz nach Argentinien ausgewandert. Er studierte Volkswirtschaft in Argentinien und den USA, promovierte am Massachusetts Institute of Technology in Cambridge (MIT) und lehrte unter anderem in Harvard.

¹⁵³ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. Dezember 2024, Seite 1.



In Deutschland werden jedoch die Erfolge von Milei selten erwähnt und im Zweifel herunter geredet. Professor *Philipp Bagus* erkennt: „Es gibt ein Interesse daran, ihn ins schlechte Licht zu rücken und seine Erfolge nicht zu erwähnen.“ Stattdessen wird insbesondere in Deutschland betont, dass die Armutsquote in Argentinien seit dem Amtsantritt von Milei gestiegen ist. Bagus stellt dem jedoch entgegen: „Milei hat die Preise freigegeben. Es war klar, dass die in einem ersten Schritt steigen und deswegen die Armutsquote steigt, die ja einen bestimmten Preisindex in Relation zum Einkommen stellt. Aber sind die Menschen dann wirklich ärmer? Vorher gab es halt wegen der festgelegten Preise leere Regale. Ob es die Menschen wohlhabender macht, wenn sie sich bei statistisch geringerer Armutsquote mangels Angebot nichts kaufen können, wage ich zu bezweifeln.“¹⁵⁴ Übrigens: die Armutsquote in Argentinien liegt Ende des Jahres 2024 inzwischen tiefer als zu Beginn der Amtszeit Mileis, aber auch das wird in deutschen Medien nur selten oder gar nicht erwähnt.

Milei hat den Argentinern in kurzer Zeit bewiesen, dass nicht alles, was als sozial angepriesen wird, auch tatsächlich sozial ist. Und er hat gezeigt, dass Sozialisten falsch liegen, wenn sie meinen, sie wären moralisch überlegen. Milei hat seinem Volk deutlich gemacht, dass Sozialismus auf Zwang basiert, Kapitalismus dagegen auf Freiwilligkeit. Denn erst als er die angeblich soziale Mitpreisbremse abschaffte, sanken die realen Preise für Neuvermietungen und hatten auch Arme wieder Zugang zu Wohnraum.¹⁵⁵ Für Milei geht es bei seinen Reformen um geordnete Finanzen, um funktionierende Märkte und um eine schlanke Verwaltung. „Dass mancher Kritiker darin ein apokalyptisches Experiment erkennt, sagt mehr aus über die semisozialistische Wirtschaftsordnung vieler Industrieländer als über Mileis bisherige Politik.“¹⁵⁶

Mileis Reformen beginnen zu greifen und die Bevölkerung trägt die Roskur mehrheitlich mit. Die *Neue Zürcher Zeitung* vermutet: „befindet sich Argentinien unter Milei erst am Anfang seines möglicherweise dauerhaften Aufschwungs.“¹⁵⁷ Die Beliebtheit des Präsidenten ist erstaunlich hoch. Dabei hatte er vor seiner Wahl den Argentinern nichts anderes versprochen als Blut, Schweiß und Tränen. Milei hatte im Wahlkampf wiederholt gesagt: No hay plata – da ist kein Geld. Nach Jahrzehnten der Misswirtschaft gibt es nichts mehr zu verteilen. Trotzdem wurde er mit einer klaren Mehrheit von 56 Prozent gewählt. Mileis Erfolg in Argentinien zeigt überdeutlich: **„Die Wahrheit ist dem Wähler zumutbar.“**¹⁵⁸

In Deutschland rufen solche Wahrheiten hingegen einen Sturm der Entrüstung hervor. Als der FDP-Vorsitzende *Christian Lindner* 84 Tage vor der Bundestagswahl im Februar 2025 in der Talkshow *Caren Miosga* erklärte, „etwas mehr Milei und Musk“ wagen zu

¹⁵⁴ *Philipp Bagus* im Interview mit der *Handelsblatt* vom 6. - 8. Dezember 2024, Seite 50 - 51, hier Seite 50.

¹⁵⁵ Vgl. hierzu *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Dezember 2024, Seite 19.

¹⁵⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Dezember 2024, Seite 19.

¹⁵⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 24. Dezember 2024, Seite 4.

¹⁵⁸ *Neue Zürcher Zeitung* vom 6. Dezember 2024, Seite 19.



wollen,¹⁵⁹ hagelte es heftige Kritik in den deutschen Medien. So fragte zum Beispiel das *Handelsblatt* süffisant: „Milei und Musk statt Mietbremse und Mütterrente?“¹⁶⁰ In der ausländischen Presse hingegen wurde die Aussage von Christian Lindner erwartungsgemäß differenzierter betrachtet. So schreibt beispielsweise die *Neue Zürcher Zeitung*: „Inhaltlich aber hat Lindner natürlich recht: Deutschland sollte definitiv ‚mehr Milei oder Musk wagen‘.“¹⁶¹

So bald in Deutschland die Idee geäußert wird, die Anzahl der Staatsdiener zu reduzieren, erfolgt gleich ein großer Aufschrei. So lautet beispielsweise eine Überschrift in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 7. Januar 2025 auf Seite 7: „Den Staat zurückstutzen? ‚Hanebüchener Unsinn!‘ Beamtenbund und Innenministerium fordern mehr Personal im öffentlichen Dienst, finanziert mit höheren Schulden“. Und im Text heißt es dann: „Nach Auffassung des DBB Beamtenbundes müssten erst einmal 570.000 Staatsbedienstete zusätzlich eingestellt werden, um auch nur die vorhandenen Aufgaben zu bewältigen.“

Christian Lindner selbst schreibt in seinem Gastkommentar wenige Tage nach seiner viel gescholtenen Aussage über Milei und Musk, warum die Beiden durchaus als Vorbild für Deutschland gelten können: „Bei einer Staatsquote um die 50 Prozent, rund 350.000 Beschäftigten allein im Bereich des Bundes (ohne Berufs- und Zeitsoldaten), unmittelbaren Beteiligungen des Bundes an 118 Unternehmen und mehr als 700 Bundesbehörden gibt es viel Potenzial, durch ambitionierte Eingriffe den Staat kleiner und dabei effizienter zu machen.“¹⁶²

Professor *Karl-Heinz Paqué* bestärkt Lindner darin, „mehr Milei wagen“ zu wollen. Er sagt in einem Interview mit der Zeitschrift *DER SPIEGEL*: „Ich finde es richtig, dass man mit Blick auf die wirtschafts- und finanzpolitischen Erfolge Mileis sagen will: mehr Mut zu Reformen wagen. Von Mileis Mut können wir uns etwas abschauen.“ Und weiter: „Deutschland braucht eine wirtschaftspolitische Wende. Ich kann die harsche Kritik in Deutschland an der Wirtschaftspolitik des argentinischen Präsidenten jedenfalls nicht nachvollziehen. Wenn dieses radikale Programm statt von Milei von einer linken Regierung gemacht würde, gäbe es überhaupt keine Proteste bei uns.“¹⁶³

In der Überschrift dieses Kapitels haben wir gefragt, ob Milei ein Vorbild für Deutschland sein kann. Die Antwort ist ein kräftiges Ja! Denn sonst wachsen die Ansprüche der Bürger an den Staat in den Himmel. Die *Neue Zürcher Zeitung* prognostiziert in

¹⁵⁹ Vgl. *WirtschaftsWoche* vom 6. Dezember 2024, Seite 43. In dem Artikel „Die Freiheits-Verkämpfer“ auf den Seiten 42 - 45 unterstützt *Natalie Mekelburger*, die Chefin des Klebeband- und Kabelherstellers *Coroplast*, als einer der Wenigen Christian Lindner und sagt, es sei richtig, etwas mehr Milei und Musk zu wagen, „mehr Marktwirtschaft einzufordern und nicht zu versuchen, nur die Symptome zu kurieren.“ (Seite 44)

¹⁶⁰ *Handelsblatt* vom 6. - 8. Dezember 2024, Seite 43. Bereits der ironische Titel des Artikels auf den Seiten 42 - 51 zeigt die Tendenz der folgenden Ausführungen an: „Darf’s noch ein bisschen radikaler sein?“ (Seite 42)

¹⁶¹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. Dezember 2024, Seite 1.

¹⁶² *Handelsblatt* vom 9. Dezember 2024, Seite 16.

¹⁶³ *DER SPIEGEL* vom 7. Dezember 2024, Seite 18 - 19, hier Seite 18. Paqué ist Vorsitzender der Friedrich-Naumann-Stiftung.



diesem Zusammenhang bereits: „Es ist wohl nur noch eine Frage der Zeit, bis irgendeine Gruppe auf die Idee kommt, eine Initiative zum Schutz vor den Zumutungen des Arbeitslebens zu lancieren, die den direkten Übergang vom Studium über den Elternurlaub in die Frühpensionierung vorsieht.“¹⁶⁴

4.7 Geht es Putin um mehr als nur um die Ukraine?

Putins Angriffskrieg gegen die Ukraine, der vor inzwischen drei Jahren begann, hat eine Vorgeschichte, die weit länger zurückliegt. „Am 11. Dezember 1994 ließ Russland seine Truppen in Tschetschenien einmarschieren. Es begann ein Krieg, der die historische Entwicklungsrichtung Russlands unwiderruflich veränderte und es auf den Weg der imperialen Gewalt zurückführte.“¹⁶⁵

Das Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* legt den Anfang des Krieges in seiner Titelseitegeschichte „Nato-Gipfel 2008: Der Tag, an dem der Krieg begann – Rekonstruktion eines fatalen Irrtums“¹⁶⁶ auf das Jahr 2008. Und *Jörg Himmelreich* ergänzt: „Nicht die Krim-Annexion 2014, sondern die Verweigerung des NATO-Beitrittsverfahrens ist der entscheidende historische Moment in der Vorgeschichte zu Putins Invasion in die Ukraine: ohne 2008 kein 2022.“¹⁶⁷

Der Hauptgrund des Angriffs auf die Ukraine liegt für Russland nicht in der Bedrohung durch die NATO, wie in verschiedenen Medien immer wieder gerne behauptet wird.¹⁶⁸

¹⁶⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 7. Dezember 2024, Seite 1.

¹⁶⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. Dezember 2024, Seite 32. Wie sehr Putins imperiale Expansionspläne bei genauer Beobachtung schon damals absehbar waren, kann man in einem Fernsehinterview aus dem Jahr 1995, das immer noch auf Youtube abrufbar ist, nachverfolgen. Darin sagte *Dschochar Dudajew*, der erste Präsident Tschetscheniens und ehemaliger sowjetischer Armeegeneral: „Tschetschenien hat [Russlands] Appetit ein wenig gezügelt, aber nicht gestoppt. Auf der Krim wird es noch ein Gemetzel geben. Die Ukraine wird mit Russland noch unversöhnlich aneinandergeraten. Solange der ‚Russismus‘ existiert, wird er seine Ambitionen niemals aufgeben. Jetzt wollen sie unter dem Label ‚slawisch‘ die Ukraine und Weißrussland nach altem Muster unterwerfen, Stärke gewinnen, und dann geht es weiter ...“

¹⁶⁶ *DER SPIEGEL* vom 16. September 2023, Seite 8 - 18. Auf dem Gipfel in Bukarest im April 2008 berät die NATO darüber, die Ukraine aufzunehmen, als Zeichen der Stärke gegen Putin. Eine Mehrheit der Teilnehmer ist dafür. Doch die damalige Kanzlerin *Angela Merkel* und ihr Außenminister *Frank-Walter Steinmeier* sind dagegen. Die Zeitschrift unternimmt in dem lesenswerten und spannend geschriebenen Bericht „den Versuch, aus verschiedenen Perspektiven ein Schlüsseljahr der Ukraine zu rekonstruieren.“ (Seite 9) Das Fazit des Artikels lautet, dass man rückblickend von „einem schweren historischen Fehler der Deutschen“ und von „einer Ermunterung Russlands“ sprechen kann. (Seite 15)

¹⁶⁷ *Jörg Himmelreich*: Die deutsche Russland Illusion. Die Irrtümer unserer Russland-Politik und was daraus folgen sollte, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2024, Seite 81. An anderer Stelle spricht Himmelreich von der „deutschen Appeasement-Politik gegenüber Putin“ als „das größte Desaster der bundesdeutschen Außenpolitik nach dem Zweiten Weltkrieg.“ (Seite 108) Später ergänzt er auf Seite 123: „Merkels Veto gegen die Aufnahme der Ukraine und Georgiens in das NATO-Beitrittsprogramm auf dem NATO-Bukarest-Gipfel 2008 und das von Schröder noch in seinen letzten Amtstagen mit Putin initiierte Pipeline-Projekt Nord Stream waren die beiden Kardinalfehler deutscher Russlandpolitik.“ Himmelreich lehrt seit 2009 Internationale Beziehungen an der Jacobs University Bremen.

¹⁶⁸ Die Widerlegung dieser Behauptung wird eindrucksvoll dargestellt in dem Buch von *Adrian Geiges*: Front gegen die Freiheit. Peking, Moskau und ihre Komplizen in aller Welt, Piper Verlag, München 2024, Seite 172 - 173. Auf Seite 234 schreibt der Autor: „Putin hat die Ukraine nicht angegriffen, weil sie der NATO beitreten wollte, sondern weil sie noch nicht in der NATO war.“



Putin argumentierte nach dem 24. Februar 2022 in erster Linie, „dass die Ukraine ein künstlicher Staat ohne Existenzberechtigung sei und in Wahrheit zum russischen Territorium gehöre. [...] Eine Vernichtung der Ukraine hätte keine positiven Auswirkungen auf die russische Sicherheit, sie würde nur einer neoimperialen Logik der russischen Führung dienen.“¹⁶⁹ Auch *Sabine Adler* bestätigt, „dass Putins erstes Ziel darin besteht, die Ukraine als Land und Nation zu vernichten.“¹⁷⁰

Denn eins sollte man sich in der ganzen Diskussion immer wieder vor Augen halten: Für Putin ist der Zusammenbruch der ehemaligen Sowjetunion die „größte geopolitische Katastrophe des [20.] Jahrhunderts“, wie er oft genug betonte. *Jörg Himmelreich* schreibt eindrucksvoll: „Wenn für Putin dieser Zusammenbruch der UdSSR ‚die größte geopolitische Katastrophe des [20.] Jahrhunderts war‘, dann war sie in seinen Augen noch schlimmer als die Katastrophen der beiden Weltkriege mit ihren vielen Millionen russischen bzw. sowjetischen Opfern. Wenn diese Opfer jedoch so wenig zählen im Vergleich zum Zusammenbruch der UdSSR, dann zeigt seine Aussage auch an, welche Opfer er bereit ist in Kauf zu nehmen, um diese historische Katastrophe zu korrigieren.“¹⁷¹ Professor *Andreas Rödder* fügt hinzu: „Jedenfalls lag

Ähnlich äußert sich *Jörg Himmelreich*: „Im Zuge der deutschen Wiedervereinigung sei 1990 in den Verhandlungen zwischen der UdSSR und den USA und in den Zwei-plus-Vier-Verhandlungen der UdSSR zugesichert worden, dass sich die NATO nicht nach Osteuropa ausdehnen werde. Diese Mär wird von allen bekannten Teilnehmern an den Verhandlungen bestritten und wurde von allen maßgeblichen Historikern widerlegt.“ *Jörg Himmelreich*: Die deutsche Russland Illusion. Die Irrtümer unserer Russland-Politik und was daraus folgen sollte, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2024, Seite 57.

Zu einer ähnlichen Überlegung kommt Professor *Andreas Rödder*: „Doch manches spricht dafür, dass die NATO-Osterweiterung nicht der eigentliche Grund für die russische Verbitterung gegenüber dem Westen war. Dieser lag vielmehr im russischen Bedeutungsverlust nach 1990 allgemein – und manches spricht dafür, dass auch ein Verzicht auf die NATO-Osterweiterung Russland nicht mit der weltpolitischen Dominanz der USA und der Ordnung von 1990 hätte versöhnen können.“ *Andreas Rödder*: Der verlorene Frieden. Vom Fall der Mauer zum neuen Ost-West-Konflikt, Verlag C.H.Beck, München 2024, Seite 67. Rödder ist Professor für Neueste Geschichte an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz.

Vergleichbar äußert sich *Sabine Adler*: „Seit dem Beginn des Krieges verbreitet Putin die Lüge, Washington und Brüssel hätten einen Krieg gegen Russland entfesselt, man müsse sich verteidigen gegen den kollektiven Westen, der Russland zerschlagen wolle.“ *Sabine Adler*: Was wird aus Russland? Über eine Nation zwischen Krieg und Selbsterstörung, 2. Auflage 2024, Ch. Links Verlag, Berlin 2024, Seite 213. Adler ist langjährige Osteuropa-Expertin des Deutschlandfunks.

¹⁶⁹ *Carlo Masala*: Warum die Welt keinen Frieden findet, 2. Auflage 2024, Christian Brandstätter Verlag, Wien 2024, Seite 59. Masala ist Professor für Internationale Politik an der Fakultät für Staats- und Sozialwissenschaften der Universität der Bundeswehr München. Er ist der gefragteste Militärexperte im deutschen Sprachraum.

Auf einen völlig anderen Grund für Russlands Angriff weisen die Professoren *Ivan Krastev* und *Stephen Holmes* in ihrem Gastkommentar in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 11. Januar 2025 auf Seite 21 hin: „Putins Entscheidung, in die Ukraine einzumarschieren, ist als Versuch zu verstehen, den Bevölkerungsrückgang in Russland zu stoppen oder gar umzukehren.“ Die beiden Autoren stellen dar, dass Russland seit dem Ende der Sowjetunion 17 Millionen Menschen verloren hat und dass das erfolgreichste Bevölkerungsprogramm des Kremls nicht die Erhöhung der Geburtenrate war, sondern die Annexion benachbarter Gebiete. Der Bulgare Krastev ist Politologe und Permanent Fellow am Institut für die Wissenschaften vom Menschen (IWM) in Wien, Holmes ist ein US-amerikanischer Politik- und Rechtswissenschaftler, der an der School of Law der New York University lehrt.

¹⁷⁰ *Sabine Adler*: Was wird aus Russland? Über eine Nation zwischen Krieg und Selbsterstörung, 2. Auflage 2024, Ch. Links Verlag, Berlin 2024, Seite 233.

¹⁷¹ *Jörg Himmelreich*: Die deutsche Russland Illusion. Die Irrtümer unserer Russland-Politik und was daraus folgen sollte, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2024, Seite 33.



nach allem, was sich aus Putins Reden und Handeln rekonstruieren lässt, das Ziel seiner Großmachtspolitik darin, den Zusammenbruch der Sowjetunion machtpolitisch zu revidieren, die transatlantische Allianz zu spalten, den Rückzug der USA aus Europa zu erwirken, die Ordnung von 1990 neu zu verhandeln und die Anerkennung Russlands als Weltmacht durchzusetzen.¹⁷²

Wir sollten Putins Absichten nicht unterschätzen: „Putins Ziel ist es nach wie vor, die Ukraine vollständig unter seine Kontrolle zu bringen und ein imperiales Russland zu schaffen.“¹⁷³ Was insbesondere in Deutschland oft übersehen wird: Es geht Putin nicht nur um einen Zugewinn an Territorium. „Ihm geht es um **die Zerstörung der westlichen Sicherheitsarchitektur**.“¹⁷⁴ Und für Deutschland geht es sogar noch um viel mehr: „Längerfristig verfolgt Russland die Absicht, Deutschland aus der Nato herauszulösen und sicherheitspolitisch zu neutralisieren.“¹⁷⁵ Der frühere Bundespräsident *Joachim Gauck* fügt hinzu: „Manche sehen nicht, dass die Ukraine auch uns verteidigt. Und was es bedeuten würde, den gefährlichen Aggressionsfantasien Putins nichts entgegenzusetzen.“¹⁷⁶



Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 10. Juli 2024, Seite 6

¹⁷² *Andreas Rödder*: Der verlorene Frieden. Vom Fall der Mauer zum neuen Ost-West-Konflikt, Verlag C.H.Beck, München 2024, Seite 123.

¹⁷³ *Carl Bildt* in einem Beitrag in der *Finanz und Wirtschaft* vom 27. November 2024, Seite 2. Bildt ist ehemaliger Ministerpräsident und Außenminister von Schweden.

¹⁷⁴ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 5. Februar 2024, Seite 6. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.* In seinem Beitrag „Putins Endkampf“ zeigt Professor *Martin Schulze Wessel* auf, dass auch ohne die USA Europa die Möglichkeit hätte, Putin Expansionsdrang zu stoppen: „Selbst ohne die Amerikaner hätten die Europäer die Wirtschaftskraft, das russische Vordringen zu stoppen und der Ukraine zum Sieg zu verhelfen, das heißt, zur Rückeroberung ihrer Territorien.“ Schulze Wessel ist seit dem Jahr 2003 Professor für die Geschichte Ost- und Südosteuropas an der Ludwig-Maximilians-Universität in München.

¹⁷⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. November 2024, Seite 17. Der Artikel „Russland stoppen – notfalls ohne die USA“ mahnt: „Der Westen als Ganzes steht vor einer existentiellen Belastungsprobe.“

¹⁷⁶ *Joachim Gauck* im Gespräch mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* vom 24. Februar 2024, Seite 26 - 28, hier Seite 28. Gauck war von 2012 bis 2017 Bundespräsident der Bundesrepublik Deutschland.



Die militärische Aggression von Putins Russland sollte man stets in einem größeren Gesamtzusammenhang sehen; es ist nicht Russland allein, die mit der Gewalt des Stärkeren Geopolitik betreibt und Landesgrenzen verschieben will. Russland ist Teil einer **Allianz der Skrupellosen**. Weitere Mitglieder in dieser Koalition von gewaltbereiten Staaten sind China und der Iran, eventuell ergänzt um die Gewaltregime in Weißrussland und in Nordkorea. Einige Beobachter sprechen von einer „neuen Achse zwischen Russland, China und Iran.“¹⁷⁷

Professor *Andreas Rödder* äußert sich wie folgt dazu: „Die Entscheidung zur Invasion der Ukraine, die Ankündigung der Einverleibung Taiwans und das Hamas-Attentat in Israel mit Iran als Macht im Hintergrund manifestierten die neue Konstellation und die Handlungsbereitschaft einer **Achse der Revisionisten** gegen den globalen Westen und die Ordnung von 1990.“¹⁷⁸

Anne Applebaum schreibt in diesem Zusammenhang von der „**Achse der Autokraten**“. Applebaum definiert wie folgt: „Autokratien werden nicht von einem einzigen Bösewicht kontrolliert, sondern von raffinierten Netzwerken mit kleptokratischen Strukturen, einem komplexen Sicherheitsapparat aus Armee, Paramilitärs und Polizei sowie technischen Experten, die für Überwachung, Propaganda und Desinformation zuständig sind.“¹⁷⁹ Die meisten Menschen, die in Demokratien aufgewachsen sind und dort leben, können die Denkstrukturen von Autokratien in den seltensten Fällen nachvollziehen: „Bürger der demokratischen Welt fällt es schwer, Regimes dieser Art zu begreifen, denn deren Hauptziel besteht nicht darin, das Wohl ihrer Bürger zu mehren. Ihr Hauptziel ist der Machterhalt, und dazu sind sie bereit, Nachbarländer zu destabilisieren, das Leben ihrer Bürger zu zerstören oder – wie ihre Vorgänger – Hunderttausende in den Tod zu schicken.“¹⁸⁰

Wie wichtig den Autokraten ihr persönlicher Machterhalt ist, erkennt man nicht nur in Russland, sondern auch in China. Sowohl Putin als auch Xi Jinping haben die bis dahin geltenden Amtszeitbeschränkungen für sich aufgehoben und können damit quasi auf Lebenszeit regieren.¹⁸¹

¹⁷⁷ *Neue Zürcher Zeitung* vom 5. Februar 2024, Seite 6.

¹⁷⁸ *Andreas Rödder*: Der verlorene Frieden. Vom Fall der Mauer zum neuen Ost-West-Konflikt, Verlag C.H.Beck, München 2024, Seite 186. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

¹⁷⁹ *Anne Applebaum*: Die Achse der Autokraten. Korruption, Kontrolle, Propaganda: Wie Diktatoren sich gegenseitig an der Macht halten, 3. Auflage 2024, Siedler Verlag, München 2024, Seite 9. Applebaum zählt zu den Autokratien in erster Linie Russland, China, Iran, Nordkorea, Venezuela, Nicaragua, Angola, Myanmar, Kuba, Syrien, Simbabwe, Mali, Belarus, Sudan, Aserbaidschan und dann noch gut drei Dutzend andere Länder. Applebaum ist eine US-amerikanische Journalistin und Historikerin. 2024 erhielt sie den Friedenspreis des Deutschen Buchhandels.

¹⁸⁰ *Anne Applebaum*: Die Achse der Autokraten. Korruption, Kontrolle, Propaganda: Wie Diktatoren sich gegenseitig an der Macht halten, 3. Auflage 2024, Siedler Verlag, München 2024, Seite 15. An anderer Stelle ergänzt die Autorin ihre Aussagen über Autokratien: „Sie verheißen ihren Bürgern keine Utopie mehr und wollen sie nicht für den Aufbau einer besseren Welt begeistern. Stattdessen bringen sie den Menschen bei, eine zynische und passive Haltung einzunehmen, weil es keine bessere Welt gebe, die es aufzubauen lohnt. Sie wollen, dass die Bürger den Rückzug ins Private antreten, sich von der Politik fernhalten und jede Hoffnung auf eine demokratische Alternative fahren lassen.“ (Seite 69)

¹⁸¹ Vgl. *Adrian Geiges*: Front gegen die Freiheit. Peking, Moskau und ihre Komplizen in aller Welt, Piper Verlag, München 2024, Seite 123.



Was ist das Gefährliche an der zunehmenden Annäherung von Russland und China? „Der Einmarsch Russlands in die Ukraine am 24. Februar 2022 war die erste militärische Schlacht im Konflikt zwischen der Achse der Autokraten und der demokratischen Welt.“¹⁸² Aber dieser Achse der Autokraten geht es um mehr als militärische Siege. „China und Russland schmieden einen **weltweiten Block der Gegner der Freiheit**, wollen eine neue antidemokratische Weltordnung.“¹⁸³

Professor *Herfried Münkler* schreibt in seinem Essay „Der kurze Weg nach Osten“ über die Gefahren bei einem militärischen Erfolg von Russland: „Im Ukrainekrieg geht es dabei um mehr als nur die politische Kontrolle über die Ukraine und die Vorherrschaft im Schwarzen Meer. Sollte Russlands Präsident Wladimir Putin Erfolg haben, wird das bei einer Reihe von Autokraten ein Hinweis sein, dass auch sie mit Angriffskriegen Grenzen verschieben und Einflusszonen herstellen können.“ Und weiter: „Dagegen würde ein Scheitern Russlands in der Ukraine für alle ein Ratschlag sein, dass der Gebrauch militärischer Gewalt mit untragbaren Kosten und Risiken verbunden ist.“¹⁸⁴

Und ob China die Inselrepublik Taiwan überfällt, hängt ebenfalls vom Ausgang des Krieges in der Ukraine ab. Sollte sich Russland durchsetzen, „wird dies ein Triumph des Prinzips sein, dass der Starke seine Landesgrenzen verschieben darf. Zugleich wäre es der Beweis für die Schwäche des Westens.“¹⁸⁵ Die Einverleibung Taiwans durch China muss übrigens nicht zwingend auf eine Invasion durch die Volksbefreiungsarmee hinauslaufen. Mittelfristig könnten zwei andere Optionen vielversprechender sein: eine Quarantäne oder eine Blockade der Insel.¹⁸⁶

Aber dass diese „Einverleibung Taiwans“ durch China kommen wird, steht außer Frage. Das im August 2022 veröffentlichten Weißbuch zu Taiwan beginnt mit den Sätzen: „Die Lösung der Taiwan-Frage und die Verwirklichung der vollständigen Wiedervereinigung Chinas ist ein gemeinsames Bestreben aller Söhne und Töchter der chinesischen Nation. Sie ist unverzichtbar für die Verwirklichung der Wiederbelebung

¹⁸² *Anne Applebaum*: Die Achse der Autokraten. Korruption, Kontrolle, Propaganda: Wie Diktatoren sich gegenseitig an der Macht halten, 3. Auflage 2024, Siedler Verlag, München 2024, Seite 20.

¹⁸³ *Adrian Geiges*: Front gegen die Freiheit. Peking, Moskau und ihre Komplizen in aller Welt, Piper Verlag, München 2024, Seite 153. Hervorhebung durch *Schmitz & Cie.*

Heinz-Werner Rapp stellt die Tendenz zu einer antidemokratischen Weltordnung in einen größeren Zusammenhang und beobachtet: „Weltweit befinden sich liberale Demokratien auf dem Rückzug; an ihre Stelle treten vermehrt autokratische oder diktatorische Systeme.“ *Heinz-Werner Rapp*: Globale Rezession der Freiheit. Die Selbstaufgabe der Demokratie und ihre gefährlichen Folgen, FERI Cognitive Finance Institute, Bad Homburg 2024, Seite 3. Der Autor erklärt diese Entwicklung: „Immer mehr Menschen scheinen bereit, individuelle Freiheitsrechte freiwillig aufzugeben und durch den diffusen Wunsch nach einem ‚starken Anführer‘ oder einem ‚starken Staat‘ zu ersetzen.“ (Seite 6) Rapp ist Gründer und Leiter des FERI Cognitive Finance Institute und war bis 2023 langjähriger Vorstand und Anlagechef der FERI Gruppe.

¹⁸⁴ Herfried Münkler in *DER SPIEGEL* vom 16. November 2024, Seite 116 - 119, hier Seite 116 und 117. Münkler lehrte bis zum Jahr 2018 als ordentlicher Professor am Institut für Sozialwissenschaften der Humboldt-Universität zu Berlin.

¹⁸⁵ *Neue Zürcher Zeitung* vom 20. April 2024, Seite 1.

¹⁸⁶ Vgl. hierzu detailliert das Essay „Liebesgrüße aus Peking“ von *Stephan Thome* in der *WirtschaftsWoche* vom 15. November 2024, Seite 46 und 47.



Chinas.¹⁸⁷ Und weiter: „So wie Putin ein russisches Imperium in den Grenzen der Sowjetunion wiederherstellen will, so strebt Xi Jinping nach einem chinesischen Großreich wie vor Hunderten Jahren.“¹⁸⁸ Professor *Carlo Masala* ergänzt: „China fährt seit 2009 einen aggressiven Kurs im Südchinesischen Meer. Es beansprucht rund 90 Prozent des Gebietes für sich, beruft sich dabei auf sein historisches Territorium und erkennt die Staatsgebiete anderer Länder nicht an.“¹⁸⁹ Was für eine verräterische Parallele zu Russland!

Wie kann **ein Ende des Krieges in der Ukraine** aussehen? Eine diplomatische Lösung, die viele Politiker befürworten, ist sicherlich erstrebenswert, aber unrealistisch, wenn nicht sogar naiv. *Christoph Heusgen* äußert sich in einem Interview so „dass wir mit Russland alles versucht haben, um zu einer diplomatischen Lösung zu kommen. [...] Man muss einfach sehen, wie aggressiv er [Putin] ist. Sein Ziel ist die Wiederherstellung eines zaristischen Russlands. Da dürfen wir keine Illusionen haben.“¹⁹⁰ Und *Jörg Himmelreich* ergänzt: „Faktisch hat Putin nicht das geringste Interesse daran, seine expansiven Macht- und damit verbunden weiteren Okkupationsabsichten durch irgendwelche diplomatischen Vereinbarungen auf dem Papier einhegen zu lassen.“¹⁹¹ *Robert Habeck* von der Partei *Die Grünen* äußert sich in einem Interview folgendermaßen: „Man darf nicht darauf setzen, dass aus Putin noch ein lieber, netter Mensch wird.“¹⁹²

Theoretisch gibt es zwei Wege, um einen wie auch immer gearteten Frieden zu erreichen. Der erste Weg heißt **Abschreckung und Eindämmung**. Das bedeutet den Aufbau von erheblichen militärischen Kapazitäten, um eine Expansion der autokratischen Mächte abwehren zu können.¹⁹³ Denn schon die alten Römer wussten vor rund 2.000 Jahren: Si vis pacem, para bellum – Wenn du Frieden willst, bereite dich auf den Krieg vor. Professor *Herfried Münkler* gibt bei dieser Variante zu bedenken: „Das wird viel Geld kosten und nur durch eine Umschichtung der Budgets – und das heißt: Veränderungen im Wohlfahrtsstaat – möglich sein.“¹⁹⁴ So sagt beispielsweise *Robert Habeck*, dass er künftig 3,5 Prozent der Wirtschaftsleistung für Verteidigung ausgeben

¹⁸⁷ Zitiert nach: *Adrian Geiges*: Front gegen die Freiheit. Peking, Moskau und ihre Komplizen in aller Welt, Piper Verlag, München 2024, Seite 187.

¹⁸⁸ *Adrian Geiges*: Front gegen die Freiheit. Peking, Moskau und ihre Komplizen in aller Welt, Piper Verlag, München 2024, Seite 188.

¹⁸⁹ *Carlo Masala*: Warum die Welt keinen Frieden findet, 2. Auflage 2024, Christian Brandstätter Verlag, Wien 2024, Seite 100. Für Masala ist es „ein Faktum, dass Krieg eine Konstante der internationalen Politik bleiben wird.“ (Seite 16)

¹⁹⁰ Christoph Heusgen im Interview „Wir haben mit Russland alles versucht“ mit der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 29. Januar 2024, Seite 5. Heusgen war ab 2005 außen- und sicherheitspolitischer Berater von Bundeskanzlerin Angela Merkel und von 2017 bis 2021 Ständiger Vertreter der Bundesrepublik Deutschland bei den Vereinten Nationen. Seit 2022 leitet er die Münchner Sicherheitskonferenz.

¹⁹¹ *Jörg Himmelreich*: Die deutsche Russland Illusion. Die Irrtümer unserer Russland-Politik und was daraus folgen sollte, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2024, Seite 144.

¹⁹² Habeck im Interview mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* vom 4. Januar 2025, Seite 8 -15, hier Seite 12.

¹⁹³ Vgl. den Artikel „Gegen die neue revisionistische Allianz hilft nur Abschreckung“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 5. Februar 2024, Seite 6.

¹⁹⁴ Herfried Münkler in *DER SPIEGEL* vom 16. November 2024, Seite 116 - 119, hier Seite 119.



möchte.¹⁹⁵ Das ist fast doppelt so viel, wie Deutschland aktuell für Verteidigung ausgibt.

Der zweite mögliche Weg besteht im „**Appeasement**“, auf Deutsch Beschwichtigung. Das heißt, man gibt den revisionistischen Autokratien zumindest einen Teil dessen, was sie gebietsmäßig beanspruchen und hofft, dass sie sich damit zufriedengeben. Diese Variante ist bereits im Jahr 1938 krachend gescheitert, als *Neville Chamberlain*, der damalige Premierminister von Großbritannien, mit dem sogenannten Münchener Abkommen versuchte, *Adolf Hitler* zu beschwichtigen. Das Ende ist bekannt. Auch hier sei noch einmal Professor *Herfried Münkler* zitiert: „Denkt man den zweiten Weg zu Ende, wird an die Stelle des transatlantischen Westens das geopolitische Konzept eines eurasischen Raumes treten, der von Lissabon bis Wladiwostok reicht und in dem Moskau den Ton angibt.“¹⁹⁶

Befürworter von einem **Waffenstillstand** oder vielleicht sogar von einem „Frieden“ sollten Folgendes bedenken: „Der Preis eines russischen Siegfriedens, des derzeit einzigen möglichen temporären Kriegsendes, wäre nicht nur eine schreiende Ungerechtigkeit gegenüber der Ukraine“, es würde auch „einer Belohnung eines Eroberungsfeldzugs das Wort reden und damit künftige Kriege wahrscheinlicher machen.“¹⁹⁷ Die Professoren *Christopher Daase* und *Nicole Deitelhoff* entgegnen den „Friedensaposteln“: „Würde man jetzt Frieden schließen, wäre es ein Diktatfrieden, eine Friedhofsruhe, in der Russland seine Interessen durchsetzen und für seine völkerrechtswidrige Aggression mit der Anerkennung neuen Territorialbesitzes belohnt würde.“¹⁹⁸ Und die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „Ein Waffenstillstand ist noch kein Frieden“ und sieht zurzeit nur die Möglichkeit eines „Pseudofriedens“ oder die „Fortsetzung des russischen Angriffskrieges“.¹⁹⁹

Jörg Himmelreich schreibt in seinem Gastkommentar in der *Neuen Zürcher Zeitung*: „Einen Frieden in Europa wird es nur gegen Russland geben und nicht mit ihm.“²⁰⁰

¹⁹⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. Januar 2025, Seite 1.

¹⁹⁶ Herfried Münkler in *DER SPIEGEL* vom 16. November 2024, Seite 116 - 119, hier Seite 119.

¹⁹⁷ *Andreas Umland* in seinem Gastkommentar in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 21. Dezember 2024, Seite 21. Umland ist Analyst am Stockholmer Zentrum für Osteuropastudien des Schwedischen Instituts für Internationale Angelegenheiten.

¹⁹⁸ Christopher Daase und Nicole Deitelhoff in ihrem Aufsatz „Wie der Krieg in der Ukraine beendet werden kann“ in *DER SPIEGEL* vom 11. Januar 2025, Seite 46 - 47, hier Seite 46. Die beiden Autoren warnen vor den Konsequenzen eines Friedens mit Grenzen in den aktuellen Frontverläufen: „Das Blutvergießen würde wieder einsetzen, wenn Russland wie in der Vergangenheit in den besetzten Gebieten zu ‚ethnischen Säuberungen‘ greift.“ (Seite 46) Daase und Deitelhoff sind beide Professoren für Politikwissenschaften an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main.

¹⁹⁹ *Neue Zürcher Zeitung* vom 14. Januar 2025, Seite 5.

²⁰⁰ *Neue Zürcher Zeitung* vom 4. Juni 2024, Seite 18. Himmelreich warnt eindringlich: „Gegenüber einer Macht, deren historische Staatsräson militärische Expansion ist, kann westliche Demokratie und Freiheit nicht mit Verträgen, temporären Waffenstillstandsplänen und einer alle russischen völkerrechtswidrigen Annexionen hinnehmenden Appeasement-Politik verteidigt werden.“ Zusätzlich benennt Himmelreich die aus seiner Sicht Schuldigen: „Mit Putins Aggressionskrieg gegen die Ukraine endete die deutsche Russlandpolitik in einem Scherbenhaufen. Eine Politik, die uneinsichtig daran glaubte, Putins Revisionismus ausschließlich mit diplomatischen Mitteln Einhalt gebieten zu können.“ *Neue Zürcher Zeitung* vom 3. Januar 2025, Seite 32. Noch deutlicher wird Himmelreich an anderer Stelle und spricht von einer „historischen Fehlentscheidung



Etwas anderes wird auch nicht möglich sein, solange Putin in Russland herrscht. *Lew Gudkow* antwortet im Interview auf die Frage nach seinem Ausblick für das Jahr 2025: „Ohne jegliche Hoffnung. All meine schlimmsten Erwartungen haben sich bewahrheitet: Russland ist unter Putin zum Totalitarismus zurückgekehrt, und die Richtung ist leider klar: Diktatur und Despotenherrschaft.“²⁰¹ Und die *Neue Zürcher Zeitung* warnt: „Im Jahr 2025 droht deshalb eine weitere Fehleinschätzung: dass man mit Putin auf die Suche nach einem Frieden gehen könne.“²⁰²

Und *Sabine Adler* befürchtet: „Sollte Putin den Krieg in der Ukraine gewinnen, wird das eine Bestätigung dieser Gesetze sein, ein Gütesiegel für sein Regime, das versuchen wird, seine Schreckensherrschaft immer weiter auszudehnen. Hochgerüstet und mit dem Iran, Nordkorea und China als Waffenbrüder an der Seite könnte es in nicht mehr ferner Zukunft den Kampf gegen die NATO aufnehmen.“²⁰³

Dennoch darf die Hoffnung auf Frieden nicht aufgegeben werden, genauso wenig wie die Hoffnung auf Freiheit und auf den Erhalt unserer Demokratien. *Anne Applebaum* schreibt hierzu: „Freiheitliche Gesellschaften können zerstört werden, von außen genauso wie von innen, durch Kriege und durch Demagogen. Oder sie können gerettet werden – aber nur, wenn die von uns, die in ihnen leben, sich die Mühe machen, sie zu retten.“²⁰⁴

Warum sind wir in diesem Kapitel so ausführlich auf den russischen Angriffskrieg in der Ukraine, die möglichen politischen Folgen und auf die damit zusammenhängenden Gefahren eingegangen? Weil wir unseren Lesern aufzeigen wollten, welche Kursrisiken auf den internationalen Börsen damit verbunden sind, wenn sich die geopolitische Situation weiter verschärft. Und dass wir auch aus diesen Gründen als Absicherung weiterhin Gold und Silber im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds halten.

Merkels“ und von den „fatalen Folgen dieser historischen Fehlentscheidung“. *Jörg Himmelreich*: Die deutsche Russland Illusion. Die Irrtümer unserer Russland-Politik und was daraus folgen sollte, Bastei Lübbe Verlag, Köln 2024, Seite 78. Und auf Seite 147 desselben Buches echauffiert sich Himmelreich über das „bis zur Ignoranz gesteigerte deutsche Unvermögen, das Wesen von Putins Politik-, Macht- und Diplomatie-Verständnis nüchtern zu beurteilen“.

²⁰¹ *Lew Gudkow* im Interview mit dem Nachrichtenmagazin *DER SPIEGEL* vom 4. Januar 2025, Seite 84 - 86, hier Seite 86. Gudkow ist einer der bekanntesten Soziologen Russlands und Leiter des Meinungsforschungsinstituts Lewada-Zentrum.

²⁰² *Neue Zürcher Zeitung* vom 31. Dezember 2024, Seite 4 - 5. In dem lesenswerten Artikel „Der immer wieder unterschätzte Machtmensch“ wird Putin als „talentierte Wahrheitsverdreher und Verbreiter von Verschwörungstheorien“ beschrieben. „Seien größte Erfindung ist jene, dass Russland von der Nato bedroht werde und deshalb zur militärischen Gegenwehr gezwungen sei.“ Und weiter: „Wladimir Putin braucht einen Schutzwall moskauhöriger Nachbarstaaten nicht als Puffer gegen imaginäre Nato-Armeen, sondern um das Virus der Demokratieforderungen fernzuhalten.“ (Seite 5)

²⁰³ *Sabine Adler*: Was wird aus Russland? Über eine Nation zwischen Krieg und Selbstzerstörung, 2. Auflage 2024, Ch. Links Verlag, Berlin 2024, Seite 319. Die Autorin kommt in ihrem Buch zu der Erkenntnis: „Aus Russland ist ein gefährlicher Mafiastaat geworden, der Europas Sicherheit bedroht.“ (Seite 320) Sie leitet daraus ihr Fazit ab: „Wer sich nicht mit dem Putinismus abfinden möchte, muss Widerstand gegen das Regime leisten.“ (Seite 321)

²⁰⁴ *Anne Applebaum*: Die Achse der Autokraten. Korruption, Kontrolle, Propaganda: Wie Diktatoren sich gegenseitig an der Macht halten, 3. Auflage 2024, Siedler Verlag, München 2024, Seite 180.

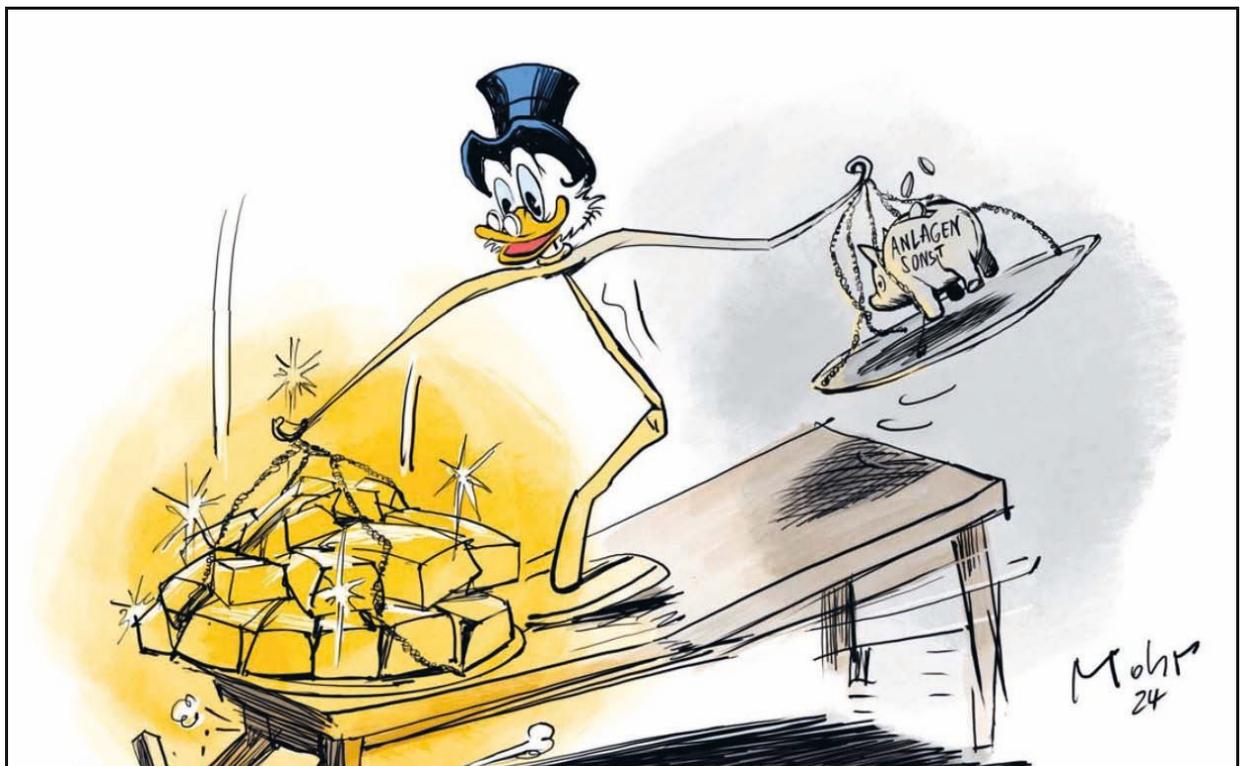


Obwohl wir nach den kräftigen Kursanstiegen im Jahr 2024 verschiedene Positionen in *Gold* und *Silber* reduziert haben, ist der Anteil an diesen beiden Edelmetallen am Fondsvermögen des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Vergleich zum Jahresanfang dennoch von 22 Prozent auf 26 Prozent gestiegen.

4.8 Gold und Silber weiter im Aufwärtstrend?

Vor einem Jahr schrieben wir an dieser Stelle: „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.“²⁰⁵

Diese Einschätzungen waren für unsere Kunden im vergangenen Jahr sehr ertragreich und werden es nach unserer Auffassung auch für das Jahr 2025 sein.

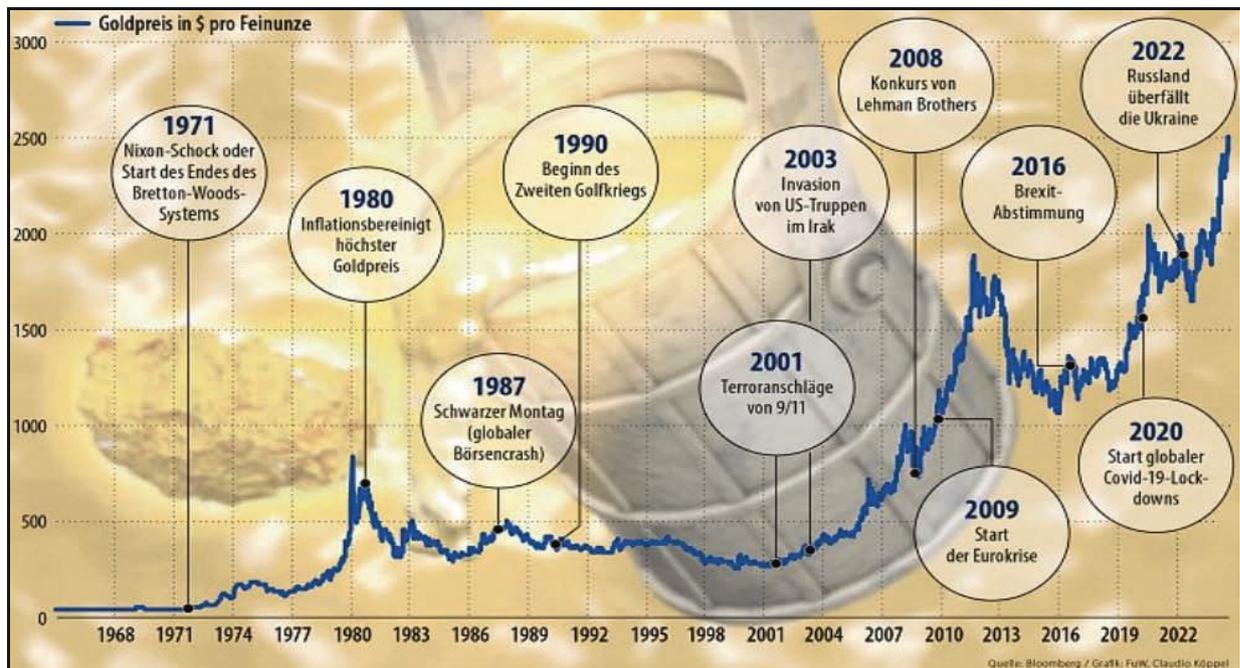


Quelle: *Handelsblatt* vom 23. Mai 2024, Seite 14

Allein in 2024 hat sich Gold um rund 30 Prozent verteuert und insgesamt 38 Mal ein neues Rekordhoch erreicht.²⁰⁶ Damit erreicht der **Goldpreis** immer neue (nominale) historische Hochs. Inzwischen kostet die Feinunze Gold (31,1 Gramm) über 2.600 US-Dollar:

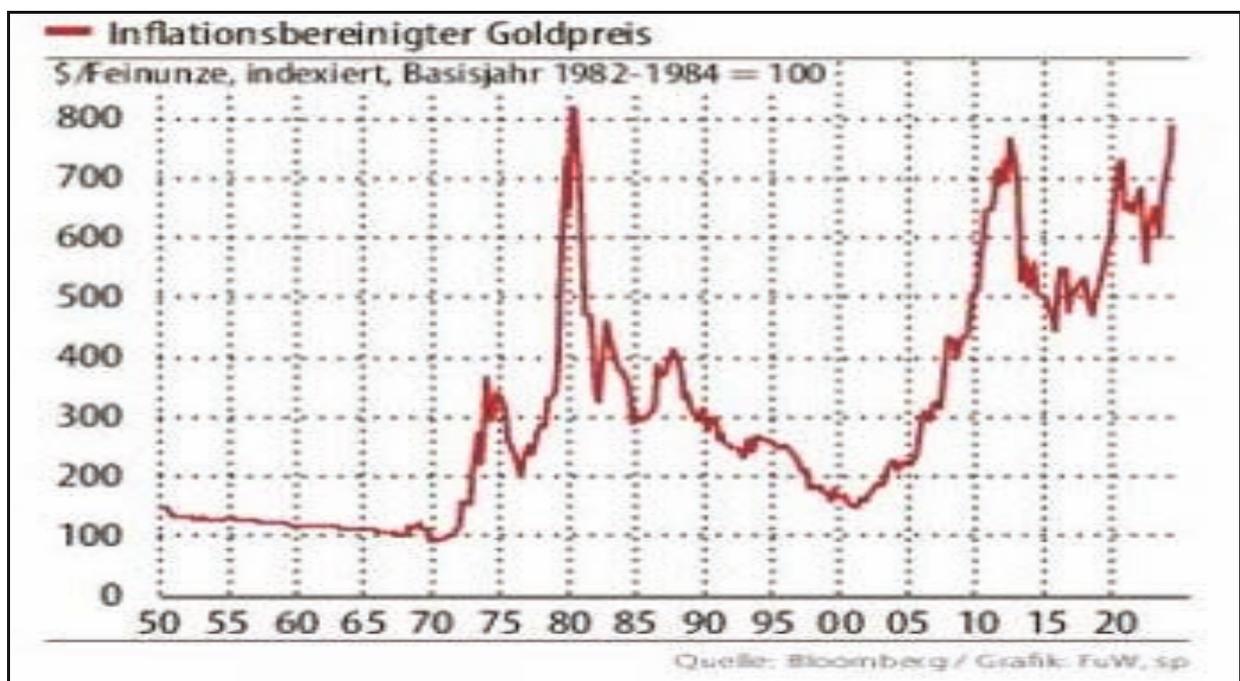
²⁰⁵ *Investmentfonds-Bericht* Januar 2024, Seite 54.

²⁰⁶ Vgl. *Handelsblatt* vom 13. - 15. Dezember 2024, Seite 43. Der Artikel „Das Goldrätsel“ auf den Seiten 42 - 47 wundert sich über den stark gestiegenen Goldpreis im Jahr 2024 und sucht nach Gründen für die immer neuen Rekorde auf dem Goldmarkt. Möglicherweise sei die Goldrally ein „Vorbote für eine tektonische Verschiebung im Weltfinanzsystem.“ (Seite 46)



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 21. August 2024, Seite 15

Berücksichtigt man jedoch den Kaufkraftverlust des US-Dollars in den letzten rund vierzig Jahren, so ist der damalige Höchststand aus dem Januar 1980 mit einem Preis von 850 US-Dollar allerdings immer noch nicht wieder erreicht:



Quelle: *Finanz und Wirtschaft* vom 21. August 2024, Seite 15

Was sind die wesentlichen Gründe für den anhaltenden Anstieg des Gold- (und parallel dazu auch des Silber)preises? Zum einen ist es die Furcht der Anleger vor einer weiteren ungehemmten Ausdehnung der internationalen Staatsverschuldung

durch unverantwortliche Politiker und einer damit einhergehenden Inflationierung, also einem stetigen Kaufkraftverlust des Geldes.

Gold und Silber als weltweit anerkannte Sachgüter sind seit Jahrhunderten ein bewährter Schutz dagegen. Denn das Goldangebot kann im Gegensatz zu einer nahezu beliebigen Aufblähung der Papiergeldmenge (der lateinische Ausdruck für aufblähen ist *inflare*) nur sehr begrenzt erhöht werden. So wächst die jährliche Menge an zusätzlichem Gold lediglich um zwei Prozent. Die insgesamt in der Menschheitsgeschichte geförderte Goldmenge beträgt 187.000 Tonnen und nochmals 57.000 Tonnen liegen noch unter der Erde. Alles zusammen würde dieses Gold in einen Würfel mit einer Kantenlänge von lediglich 23 Metern passen.²⁰⁷

Zum anderen sind es aber auch die internationalen Notenbanken, die in den letzten Jahren verstärkt als Käufer von Gold aufgetreten sind. Der Gedanke hinter diesen Käufen ist es, die jahrzehntelange Abhängigkeit vom US-Dollar, aber auch vom Euro, zu reduzieren, ihre Fremdwährungsreserven ab- und die Edelmetallbestände aufzubauen. Die drei größten Goldkäufer in den letzten Jahren waren die Zentralbanken in China, in der Türkei und in Indien.²⁰⁸ Einen weiteren Aspekt beleuchten die Autoren *Marc Friedrich* und *Florian Kössler*: „China ist der größte Goldproduzent der Welt, exportiert davon aber nichts ins Ausland. Gleichzeitig ist China seit Jahren einer der größten Goldkäufer, und im Westen scheint sich kaum jemand die Frage zu stellen, warum das so ist.“²⁰⁹

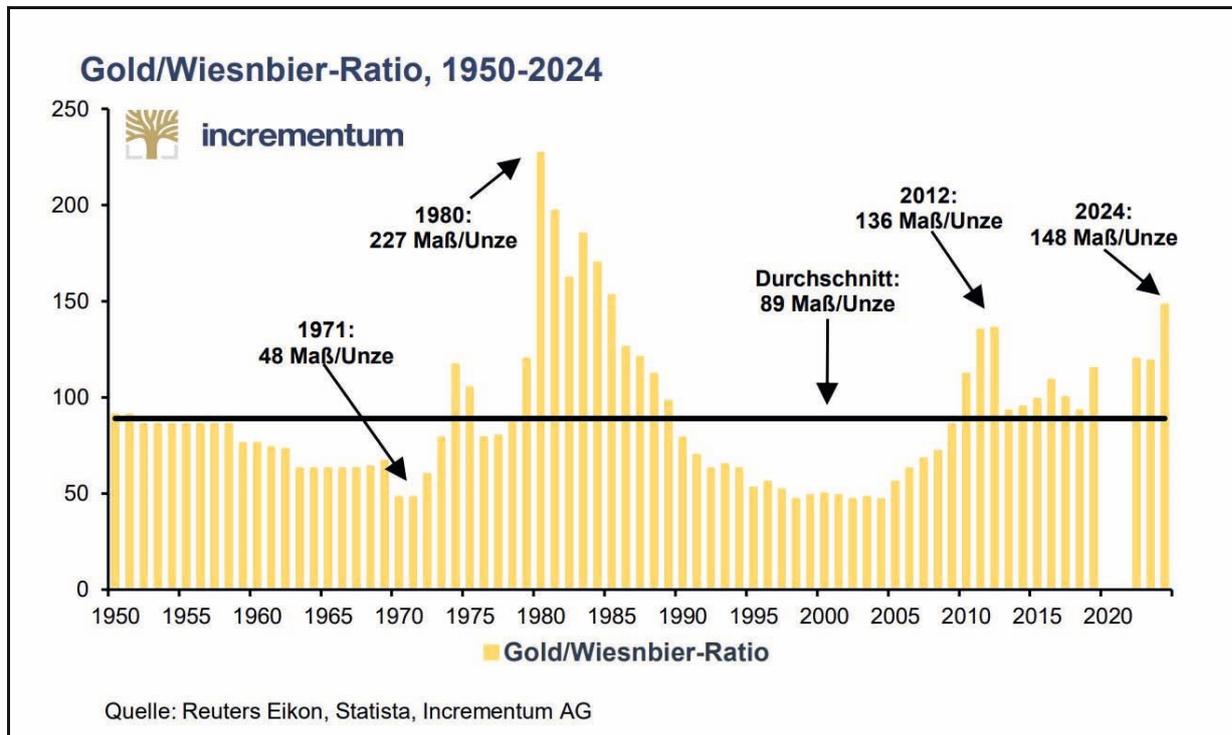
Zusätzliche Informationen zu diesen Gedanken findet der interessierte Leser auch in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf den Seiten 96 - 98.

Wie gut Goldbesitzer der allgemeinen Inflation trotzen können, erkennt man beispielhaft am Bierpreis auf dem alljährlich Ende September, Anfang Oktober in München stattfindenden Oktoberfest. Jedes Jahr wird in schöner Regelmäßigkeit der Preis für eine Maß von den Brauereien nach oben gesetzt. Kostete der Liter Bier vor fünf Jahren noch 11,80 Euro, mussten die Besucher im Jahr 2024 schon 15,30 Euro bezahlen. Aus der Sicht eines Goldanlegers sieht die Bierpreisentwicklung der letzten Jahre jedoch deutlich besser aus:

²⁰⁷ Vgl. zu den Zahlenangaben *Finanz und Wirtschaft* vom 21. August 2024, Seite 15.

²⁰⁸ Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 21. August 2024, Seite 15.

²⁰⁹ *Marc Friedrich / Florian Kössler: Die größte Revolution aller Zeiten. Warum unser Geld stirbt und wie Sie davon profitieren*, 2. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 258.



Quelle: *Incrementum AG*: In Gold We Trust Spezial, Gold/Wiesnbier-Ratio, September 2024, Seite 4

Wie aus dem obigen Schaubild erkennbar ist, konnte der Wiesnbesucher im letzten Jahr für eine Unze Gold insgesamt 148 Maß Bier kaufen. Das ist sogar etwas mehr als der Bierpreis in Gold ausgedrückt vor fast einem dreiviertel Jahrhundert ausgemacht hat. Und dass, obwohl die Maß im Jahr 1950 umgerechnet lediglich 0,82 Euro gekostet hat.²¹⁰

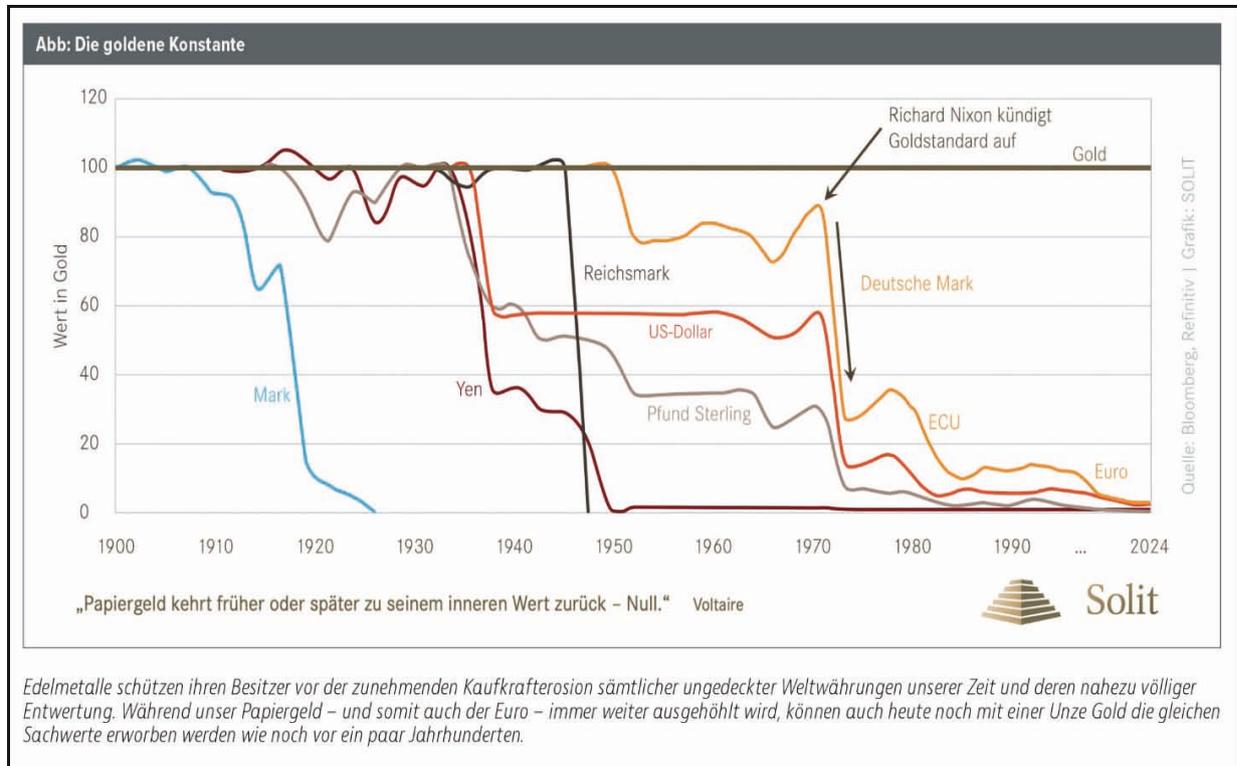
Wer über einen längeren Zeitraum seine Kaufkraft erhalten will, kommt an einer Anlage in Gold – und auch in Silber – nicht vorbei. Das ist auch der Grund, warum wir von der *Schmitz & Partner AG* in dem von uns betreuten ***Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds*** seit vielen Jahren einen spürbaren Anteil in physischem Gold und Silber halten.

Das Edelmetall Gold ist und bleibt eine gute Absicherung gegen den Schuldenwahn und die Gelddruckorgien unserer ausgabewütigen Politiker. Solange die Politik in den meisten Ländern trotz stetig wachsender Steuereinnahmen permanent mehr Geld ausgibt als sie einnimmt (mit wenigen rühmlichen Ausnahmen wie zum Beispiel seit langem in der Schweiz und seit kurzem auch in Argentinien – dank Präsident *Javier Milei*), solange wachsen die staatlichen Schuldenberge weiter, die Inflation und der damit einhergehende Kaufkraftverlust vernichten das Vermögen der Sparer und der Wert der sogenannten Fiat-Währungen (Papierwährungen ohne Deckung) schwindet immer mehr.

²¹⁰ Vgl. *Incrementum AG*: In Gold We Trust Spezial, Gold/Wiesnbier-Ratio, September 2024, Seite 6.



Wie dramatisch unterschiedliche Papierwährungen seit dem Jahr 1900 von ihrem inneren Wert eingebüßt haben, zeigt eindrucksvoll die folgende Grafik:



Quelle: *Smart Investor* November 2024, Seite 9

Referenzpunkt für den Wertverlust ist bei allen Währungen das Edelmetall Gold, also die horizontal verlaufene schwarze Linie im oberen Bereich der Darstellung. Bei allen dargestellten Währungen ist der Kaufkraftverlust im Laufe der Jahrzehnte furchterregend. Weder das britische Pfund, noch der US-Dollar und erst recht nicht der Euro konnten über einen längeren Zeitraum im Vergleich zum Gold ihren Wert erhalten – die langfristige Wertentwicklung tendiert gegen null.

Woran liegt das und woher kommt diese Regelmäßigkeit des Wertverlustes der ungedeckten Papierwährungen? Während die Menge an Gold, die weltweit existiert, nur mit einer jährlichen Wachstumsrate von ungefähr zwei Prozent durch die Goldminenproduktion steigt, wird die Geldmenge der Papierwährungen durch übermäßige Kreditvergabe und Gelddrucken in höherem Maße ausgeweitet. Die Differenz zwischen der kleineren jährlichen Wachstumsrate bei Gold und der höheren Zuwachsrate beim Papiergeld ist grob gesprochen der Wertverlust der Papierwährungen gegenüber dem Gold. Güter wie Gold, die knapp sind und nur wenig vermehrt werden können, gewinnen an Wert gegenüber Gütern wie ungedeckten Papierwährungen, die durch Entscheidungen der Politik leicht und quasi beliebig vermehrt werden.

Bei der Frage, wer hinter der großen Nachfrage nach Gold steckt und für die steigenden Preise verantwortlich ist, stößt man immer wieder auf die internationalen Notenbanken. Ein Indiz von vielen findet man in der Schweiz im Kanton Tessin, seit 30



Jahren Wohn- und Arbeitsort des Verfassers dieser Berichte. Das Tessin „ist eine Drehscheibe im globalen Goldhandel: Im Umkreis von gut zehn Kilometern haben drei der größten Goldraffinerien ihren Sitz.“²¹¹ Seit einiger Zeit sind in diesen Raffinerien die größten Goldbarren, die es gibt, besonders nachgefragt. Diese Goldbarren wiegen 400 Feinunzen, also knapp 12,5 Kilogramm, und haben einen Wert von über einer Million US-Dollar! Diese Barren fragen typischerweise die Internationalen Notenbanken nach. Gegenüber dem Vorjahr ist das Produktionsvolumen für diese 400-Unzen-Barren gegenüber dem Vorjahr um 80 Prozent gestiegen.²¹²

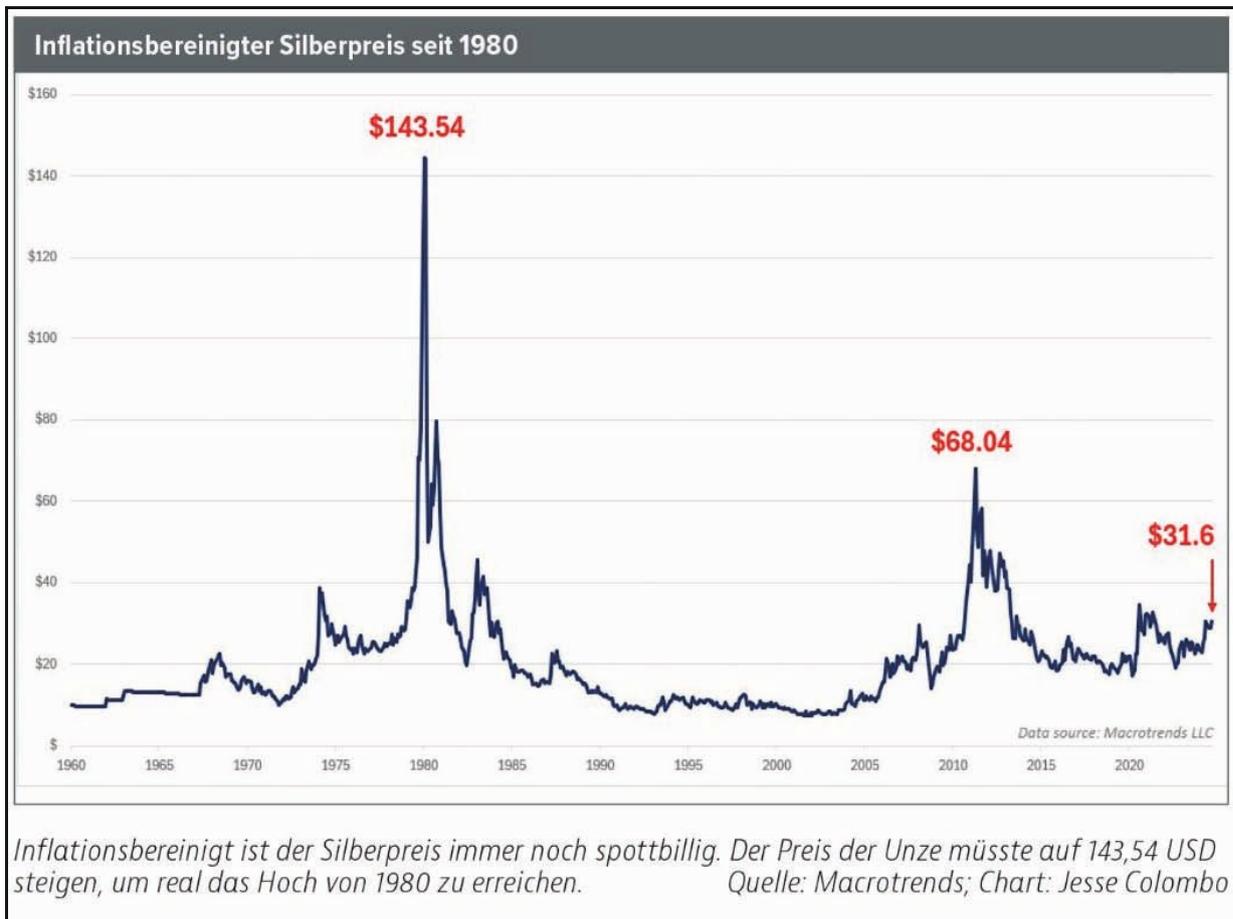
Die Gründe für die Goldkäufe der internationalen Notenbanken sind wohl dieselben, die wir vor einem Jahr an dieser Stelle genannt haben. Eine der Überlegungen ist, dass viele nicht-westliche Zentralbanken ihre Währungsreserven stärker diversifizieren und ihre Abhängigkeit vom US-Dollar verringern wollen. 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 keiner Golddeckung aufwerten würden.

Wir von *Schmitz & Cie.* halten aus den oben aufgeführten Gründen eine anhaltende Goldnachfrage der Zentralbanken für sehr wahrscheinlich und stellen uns auf weiter steigende Goldpreise in den nächsten Jahren ein.

Über eine ähnliche Schutzwirkung vor willkürlichen Entscheidungen der Politiker, die zulasten der Kaufkraft von Papierwährungen gehen, verfügt neben Gold auch **Silber**. In Relation zu Gold ist der Aufholbedarf im Silberpreis im Vergleich zu früheren Höchstständen deutlich ausgeprägter. Beim Goldpreis fehlt nicht mehr viel, und der aktuelle Preis von rund 2.600 US-Dollar pro Feinunze ist real, also inflationsbereinigt wieder erreicht. Genau wie der Silberpreis hatte auch der Goldpreis seinen bisherigen Höchstpreis im Januar 1980 erreicht. Während Silber damals bei 50 US-Dollar stand, stieg Gold auf 850 US-Dollar. Nominal hat der Goldpreis seine damaligen Höchststände längst übertroffen, während Silber noch hinterherhinkt. Real betrachtet liegt der Goldpreis ungefähr wieder auf seinem Niveau von vor über 40 Jahren, bei Silber ist es hingegen noch ein weiter Weg zu den damaligen inflationsbereinigten Höchstständen:

²¹¹ *Handelsblatt* vom 13. - 15. Dezember 2024, Seite 44.

²¹² Vgl. *Handelsblatt* vom 13. - 15. Dezember 2024, Seite 44.



Quelle: *Smart Investor* Dezember 2024, Seite 48

Beim Blick auf die obige Grafik fällt das enorme Kurspotential von Silber im Vergleich zu seinen (realen) Höchstständen aus dem Jahr 1980 auf. Der Silberpreis müsste sich mehr als vervierfachen, um kaufkraftbereinigt wieder seine damaligen Höchstkurse zu erreichen. Ergänzende Informationen finden sich in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) in dem Artikel „Gegen die Inflation glänzen“ vom Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* auf Seite 89.

Übrigens: Seit der Auflage des *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds im Jahr 2008 sind Gold und Silber die größten Positionen im Fonds. Zum Jahresende 2024 betrug der Goldanteil 14 Prozent und der Silberanteil zwölf Prozent am gesamten Fondsvolumen. Dazu kommt noch ein Anteil von knapp neun Prozent an dem Silberunternehmen *Wheaton Precious Metals*.

Damit ist der defensive Part der beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds auch ein sinnvoller Baustein in den Investmentfondsdepots unserer Kunden der *Schmitz & Cie. GmbH*, der sich insbesondere in schwierigen Börsenphasen gut bewährt hat und auch in Zukunft bewähren wird.

4.9 Sind André Kostolanys Börsenweisheiten heute noch zeitgemäß?

André Kostolany (geboren 1906, verstorben 1999) war ein Börsen- und Finanzexperte, der sich durch seine zahlreichen Bücher, Kolumnen und Vorträge den Status eines „Börsengurus“ erwarb. Aber ein Börsenguru war er nicht und so hat er sich selbst auch nie genannt. „Börsenprofessor“ oder auch „Börsenpapst“ waren für ihn die angenehmeren Bezeichnungen. Was war nun das Besondere an Kostolany? Er hat ja nie ein erfolgreiches Börsensystem entwickelt, mit dem er berühmt geworden wäre, sondern er hat lediglich Verhaltensregeln für Anleger an der Börse aufgestellt.

Seine **scharfen Analysen in Verbindung mit Witz, Ironie und amüsanten Anekdoten** haben dazu beigetragen, dass er sich so großer Beliebtheit erfreut hat und medial sehr präsent war – und dass seine Börsenweisheiten auch 25 Jahre nach seinem Tod noch immer gerne zitiert werden.

Es dürfte kaum jemanden geben, der sich mit dem Thema Börse beschäftigt, der nicht früher oder später mit den Zitaten Kostolanys konfrontiert wird. Eines seiner bekanntesten Zitate, welches gleichzeitig die Renditechancen und den Langfristcharakter einer Aktienanlage betont, lautet: „Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich.“

Für Aktienanleger bedeutet dies: Langfristig investiert bleiben und die Nerven behalten. Apropos Nerven: Kostolany hat die Anleger in zwei Gruppen geteilt: In „Hartgesottene“ und in „Zittrige“. Hartgesottene haben gewisse fachliche Kenntnisse, aber vor allem ein robustes Nervenkorsett. Zittrige dagegen verlieren schnell die Nerven und lassen sich zu Fehlreaktionen hinreißen, wenn die Börsen mal stärker nachgeben. Die Folge: Beim Tiefstand der Börse haben die Hartgesottene die Papiere und die Zittrigen das Geld, auf dem Höhepunkt des Booms die Hartgesottene das Geld und die Zittrigen die Papiere.

Wichtig war für Kostolany nicht so sehr die Gegenwart, sondern viel entscheidender war für ihn immer der Blick in die Zukunft. Gerne erzählte er die Geschichte von seinen ersten Fahrstunden: „Als ich Auto fahren lernte, sagte einmal der Fahrlehrer zu mir: ‚Sie werden nie wirklich Auto fahren können.‘ – ‚Warum?‘ fragte ich erschrocken. ‚Weil Sie immer nur auf die Motorhaube schauen. Heben Sie den Kopf und schauen Sie dreihundert Meter voraus auf die Straße.‘ So ist es auch an der Börse. Vorstellen muss man sich nicht, was morgen oder übermorgen sein kann, sondern man muss die Zukunft erforschen, auf Jahre vorausdenken.“

Damit weiß der Aktienanleger zwar immer noch nicht, wie er an der Börse Geld verdienen kann, aber er weiß, welche Fehler er tunlichst vermeiden sollte, damit er kein Geld an der Börse verliert. Und der größte Fehler an der Börse ist sicherlich, keine Geduld zu haben. Einige Teilnehmer an den regelmäßig in ganz Deutschland stattfindenden „Kostolany Börsenseminaren“ wollten im Anschluss der Seminare von André Kostolany wissen, was sie denn jetzt konkret machen sollten, damit sie an der Börse



ganz schnell reich werden. Kostolanys Antwort war dann immer: „Ich kann Ihnen nicht sagen, wie man schnell reich wird; ich kann Ihnen aber sagen, wie man schnell arm wird: indem man nämlich versucht, schnell reich zu werden.“

An der Börse muss man Geduld mitbringen, nicht nur was die Anlagedauer einer Aktienanlage angeht. Auch die Überlegungen, die man bei einer Investition anstellt, gehen nicht immer sofort auf. Kostolany sagte immer: „An der Börse sind 2 mal 2 niemals 4, sondern 5 minus 1. Man muss nur die Nerven haben, das minus 1 auszuhalten.“

Viele Börsianer, insbesondere diejenigen, die Kostolany nicht mehr persönlich kennen lernen durften, sind fälschlicherweise der Meinung, seine Gedanken zur Börse hätten sich überlebt. Die Börse hätte sich im Vergleich zum letzten Jahrhundert, dem Jahrhundert in dem Kostolany gelebt und gearbeitet hat, verändert und die Börsenweisheiten von damals gälten heute nicht mehr.

Das ist falsch! Die Börse hat sich nicht verändert. Sie lebt immer noch von Angebot und Nachfrage, von den Emotionen der Anleger, von der Gier und von der Angst – und das wird auch in Zukunft so bleiben. Aber vielleicht muss jede Generation von Börsianern ihre eigenen Erfahrungen an der Börse machen – und wenn sie noch so teuer und schmerzvoll sind. Denn wie sagte Kostolany so schön: „An der Börse gemachtes Geld ist Schmerzensgeld: Erst kommen die Schmerzen und dann das Geld.“

In seinen Büchern und in seinen Börsenweisheiten lebt André Kostolany weiter und wer schlau ist, kann von seinen Erfahrungen und Fehlern eine Menge lernen. Denn **Kostolanys Börsenweisheiten sind immer noch zeitgemäß, ja sie sind zeitlos.**

Eine letzte Weisheit von Kostolany, die zwar nicht direkt mit der Börse zu tun hat, dem Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* aber trotzdem gut gefällt, lautet wie folgt: „Die größte Spekulation der Welt wäre es, einen Politiker zu dem Wert einzukaufen, den er hat, und ihn zu dem Wert zu verkaufen, den er sich selbst einräumt.“

Anlässlich des 25-jährigen Todestages von *André Kostolany* am 14. September 2024 fand ein **Liveinterview** mit dem Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* auf dem Parkett der Frankfurter Wertpapierbörse statt. Die Aufzeichnung findet sich in der Suchmaschine *Google* unter dem Stichwort: „Update Wirtschaft vom 16.09.2024“ oder auf unserer Homepage www.schmitzundcie.de in der Rubrik „Mediathek“ unter dem Link „Vorträge“.

In der insgesamt rund 25 Minuten dauernden Fernsehsendung ist die Passage von der Minute 0:40 bis zur Minute 12:35 der Teil, in dem es um die unsterblichen Börsenweisheiten von Kostolany geht. Dort erfährt der Zuschauer auch, wie es zu der über fünfjährigen, fast täglichen Zusammenarbeit des Verfassers der *Investmentfonds-Berichte* mit der Börsenlegende gekommen ist.



Ausschnitt vom Fernsehliveauftritt in der Frankfurter Wertpapierbörse am 16. September 2024

Zusätzlich ergänzt in Kapitel 6 (Durchblick mit aktuellen Presseartikeln) auf den Seiten 91 - 93 ein **Gastkommentar** in der *Börsenzeitung* vom 12. September 2024 mit der Überschrift „André Kostolany's Weisheiten sind quicklebendig“ die Ausführungen über den unvergesslichen Altmeister der Börse.

5. Ausblick auf das Investmentjahr 2025

Nachdem wir in Kapitel 4.8 (Gold und Silber weiter im Aufwärtstrend?) auf Seite 70 ausführlich dargestellt haben, warum Gold und Silber für uns eine wichtige Beimischung für jede Vermögensanlage sind, kommen wir jetzt zu der aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* wichtigsten Vermögensklasse: **Aktien** und **Aktienfonds**.

Für eine Anlage in Aktien bzw. Aktienfonds gilt das bekannte Zitat von *Maxime Carmignac*: „Man muss nicht reich sein, um zu investieren, aber man muss investieren, um reich zu werden.“²¹³

Warum eine Anlage in Aktien so unverzichtbar ist, haben wir bereits vor einem Jahr geschrieben und wiederholen es an dieser Stelle gerne noch einmal: 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, Kapitallebensversicherungen, Festgeld usw. um Längen.

Die einzige Voraussetzung für einen langfristig überdurchschnittlichen Anlageerfolg mit Aktien ist **Geduld**. Wer bei den ersten (unvermeidlichen) Kursrückgängen an den Aktienmärkten schnell ungeduldig wird und seine Aktien oder Aktienfonds verkauft, kann auf Dauer keinen Erfolg erzielen. Und wenn an dieser Stelle von Geduld als Quelle des Erfolges die Rede ist, dann geht es nicht nur um zwei oder drei Jahre, sondern um einen Anlagehorizont von mindestens 7 bis 10 Jahren.

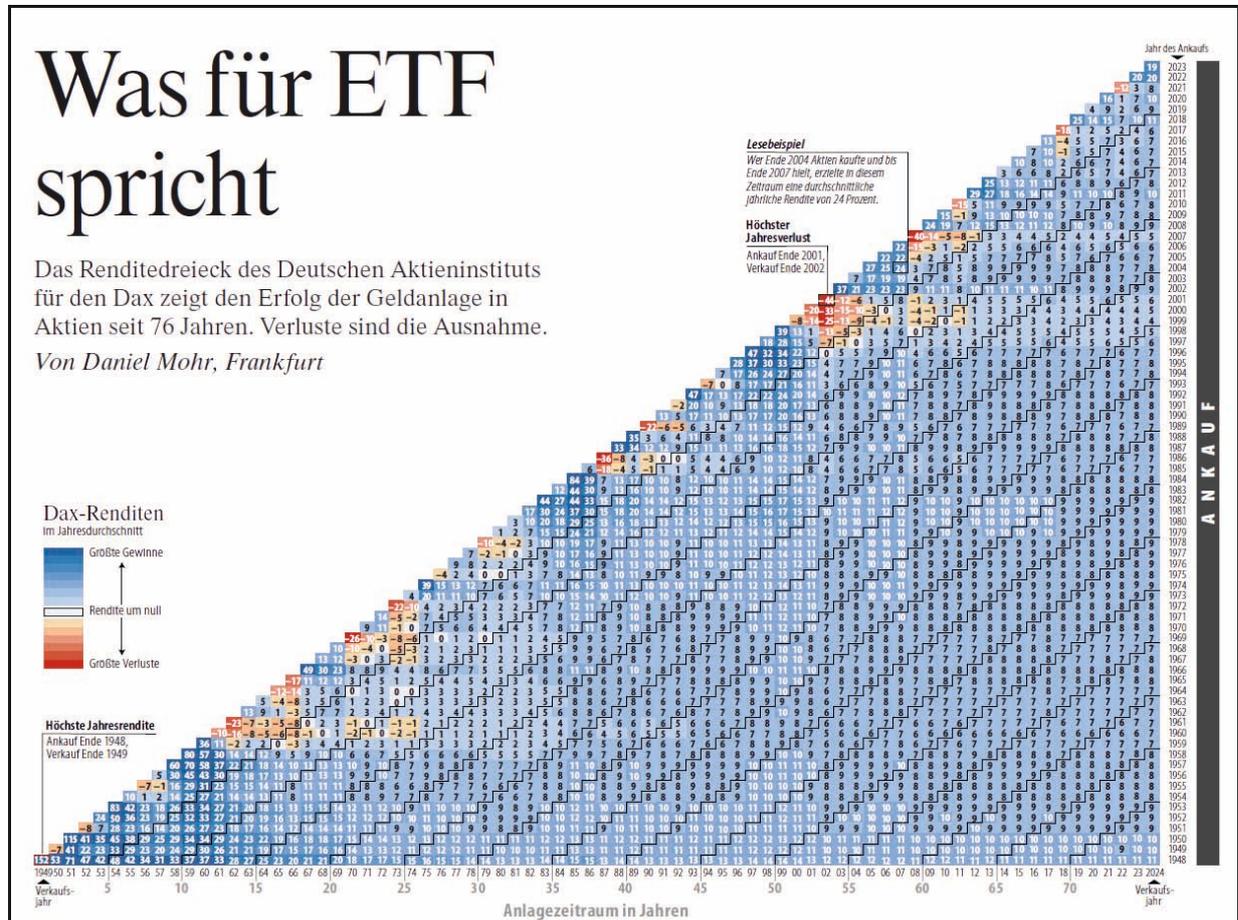
Gerne sei noch einmal daran erinnert, dass auch wir die Aktien in den Depots unserer Kunden und in den beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds in der Regel langfristig halten. Denn es gilt die alte Börsenweisheit: „Hin und Her macht Taschen leer.“ Die *Neue Zürcher Zeitung* überschreibt ihren lesenswerten Artikel „Wer Sitzfleisch hat, wird mit Aktien glücklich“. Darin führt die Zeitung aus: „Wer mit Aktien Geld verdienen will, macht dies nicht mit dem Kopf oder mit dem Bauch, sondern mit dem Hintern, indem er möglichst lange drauf sitzen bleibt.“²¹⁴

²¹³ Maxime Carmignac im Interview mit der Wirtschaftszeitung *Capital* vom Dezember 2024, Seite 114 - 117, hier Seite 116. Maxime Carmignac ist Geschäftsführerin der britischen Niederlassung der Vermögensverwaltung *Carmignac*, die im Jahr 1989 von ihrem Vater Edouard gegründet worden ist.

²¹⁴ *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Februar 2024, Seite 23. Der Artikel weist auf die Vorteile der langfristigen Anlage in Schweizer Aktien hin. So „hat kein Anleger, der sein ursprüngliches Engagement in Schweizer Dividententitel im Zeitraum 1926 bis 2023 mindestens 14 Jahre lang behielt, einen Verlust auf seiner Investition erlitten. Dies ist überaus beachtlich, zumal die Zeitspanne die beiden Weltkriege und zahlreiche weitere Krisen umfasst.“



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



Auf der Diagonalen kann man die Wertentwicklung des DAX in den jeweiligen Jahren ablesen, rechts oben beispielsweise die 19 (Prozent), die der DAX im Jahr 2024 zugelegt hat, links darunter die 20 (Prozent), die der Index im Jahr 2023 gestiegen ist. 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).

Oder anders formuliert: **Das Risiko der Geldanlage in Aktien sinkt, je längerfristig die Geldanlage ist.** Die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* formuliert es so:

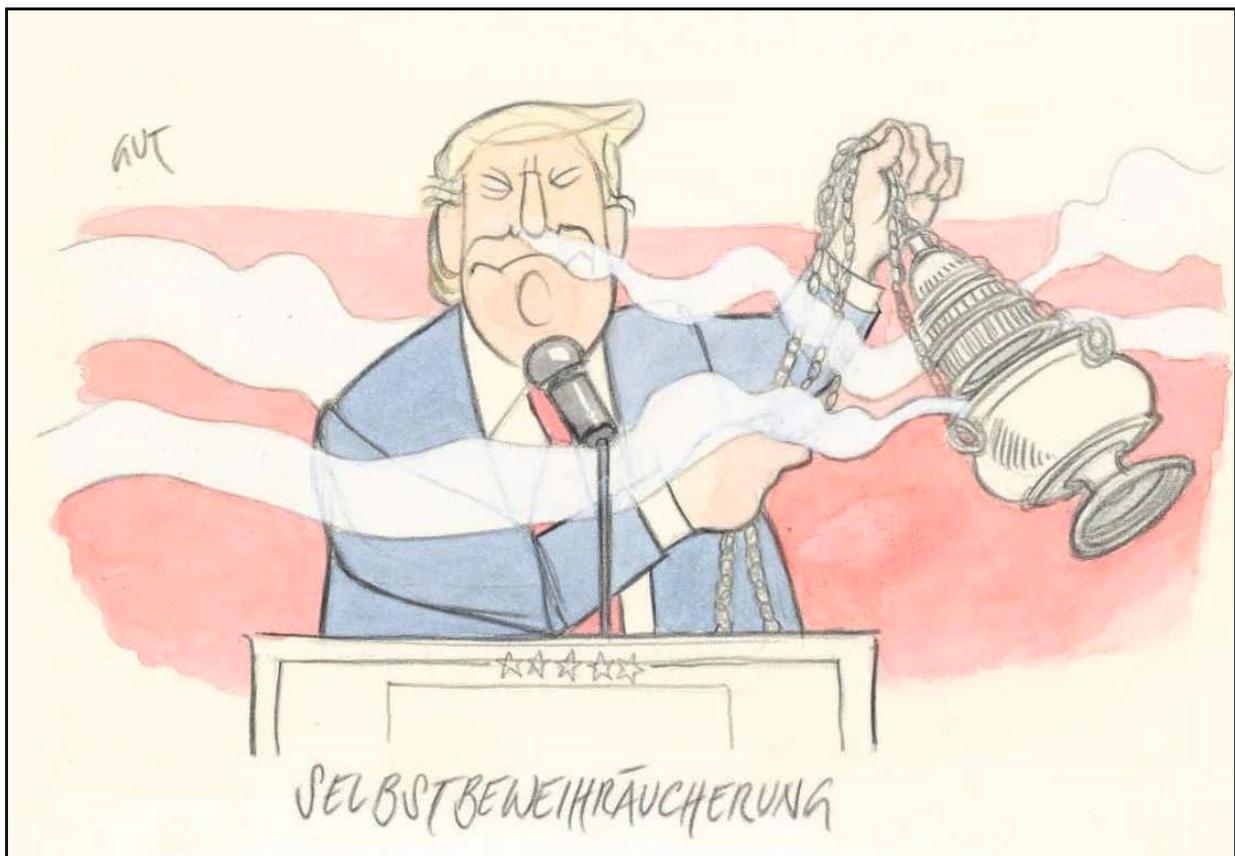


„Verluste gab es allenfalls für ungeduldige und nervöse Anleger, die zwischendurch verkauften.“²¹⁵

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 2025 könnte eine solche Ursache sicherlich eine sich zuspitzende geopolitische Situation sein, wie wir sie in Kapitel 4.7 (Geht es Putin um mehr als nur um die Ukraine?) auf den Seiten 62 bis 70 ausführlich dargestellt haben.

Aber auch *Donald Trump* käme als Auslöser für ein unvorhergesehenes Ereignis in 2025 in Betracht. Die Frage wird beim amerikanischen Präsidenten sein, wie viele von seinen im Wahlkampf großspurig verkündeten Versprechungen und Drohungen umgesetzt werden.



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 8. November 2024, Seite 21

Allerdings sollte man nicht alles für bare Münze nehmen, was in den Zeitungen und im Fernsehen über Donald Trump berichtet wird. Die *Neue Zürcher Zeitung* schreibt: „Die Medien sind gegenüber Trump voreingenommen. Dagegen ist nichts einzuwenden,

²¹⁵ *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 28. Dezember 2024, Seite 25.



solange die Feindseligkeit nicht in Ignoranz umschlägt.“²¹⁶ Insbesondere die deutschen Medien haben sich offensichtlich gegen Donald Trump verschworen. *Collin McMahon* schreibt: „Eine Harvard-Studie der ersten 100 Tage von Trumps [erster] Amtszeit ergab, dass Trump in keinem Medium der Welt so diffamiert wurde wie im deutschen Fernsehen.“²¹⁷ Und weiter: „Seit 8 Jahren warten die Trump-feindlichen deutschen Medien darauf, dass Trump endlich zu Fall gebracht wird.“²¹⁸ Ähnlich ablehnend äußert sich *Annika Brockschmidt*: „Eine Republikanische Präsidentschaft, sei es 2024 oder 2028, wäre, man muss es so deutlich sagen, eine Katastrophe – für die amerikanische Demokratie, für marginalisierte Menschen im Land, aber auch für die Weltpolitik.“²¹⁹

Wir von *Schmitz & Cie.* sehen die Präsidentschaft von Donald Trump nicht so kritisch wie die deutschen Medien und erhoffen uns von ihm wichtige positive Impulse für die Wirtschaft, zum Beispiel Steuersenkungen für die Unternehmen, Liberalisierung und Entbürokratisierung.

Was allerdings jetzt schon – unabhängig von Donald Trump - als eines der größten Probleme der USA feststeht, ist die gigantische Staatsverschuldung. Von 2017 bis 2021 stiegen die Staatsschulden von 20 auf knapp 30 Billionen US-Dollar. Inzwischen belaufen sich Amerikas Außenstände sogar auf rund 35 Billionen US-Dollar.

DER SPIEGEL befürchtet: „**Amerikas Staatsverschuldung ist eine mögliche Billionenbombe.**“²²⁰ Das Schweizer Wirtschaftsmagazin *Bilanz* warnt: „Die Staatsschulden in den USA sind so hoch wie nie nach dem Zweiten Weltkrieg. Irgendwann könnte der Kapitalmarkt das nicht mehr so gut absorbieren. Dann könnte auch die Börse nervös werden.“²²¹ Und die *Welt am Sonntag* warnt vor einer „dramatischen

²¹⁶ *Neue Zürcher Zeitung* vom 23. November 2024, Seite 1. Der Chefredakteur der Zeitung, *Eric Gujer*, schreibt in seinem lesenswerten Artikel „Trump und die Faschismus-Keule“ im Untertitel: „Über den nächsten amerikanischen Präsidenten wird berichtet, als stünde der Weltuntergang bevor.“ Er kommt zu dem Fazit: „Die Wut auf Trump ist letztlich die Wut auf sich selbst. Die Kritik am alten und neuen Präsidenten verrät mehr über die Kritiker als über den Kritisierten.“

²¹⁷ *Collin McMahon*: Trump gegen den Deep State. Wie der Staatsapparat und die Medien sich gegen Donald Trump verschworen haben, 1. Auflage 2024, Kopp Verlag, Rottenburg 2024, Seite 120. Der Autor führt aus: „Nach der Wahl schalteten deutsche Politik und Medien sofort auf Angriff: Angela Merkel erinnerte den neu gewählten US-Präsidenten an die ‚demokratischen Grundwerte‘. Der damalige Außenminister Frank-Walter Steinmeier hatte Trump bereits im Wahlkampf einen ‚Hassprediger‘ genannt, und Wirtschaftsminister Sigmar Gabriel sagte, Trump wollte ‚zurück in schlechte, alte Zeiten‘.“ (Seite 119 - 120) McMahon ist ein in Deutschland geborener US-amerikanischer Autor und Übersetzer.

²¹⁸ *Collin McMahon*: Trump gegen den Deep State. Wie der Staatsapparat und die Medien sich gegen Donald Trump verschworen haben, 1. Auflage 2024, Kopp Verlag, Rottenburg 2024, Seite 124. Der Autor ergänzt auf Seite 126: „Seit seinem Amtsantritt im Januar wurde das deutsche Staatsfernsehen nicht müde, das Ende von Trumps Präsidentschaft anzukündigen.“

²¹⁹ *Annika Brockschmidt*: Die Brandstifter. Wie Extremisten die Republikanische Partei übernahmen, Rowohlt Verlag, Hamburg 2024, Seite 329. Brockschmidt ist eine deutsche Journalistin, Autorin und Podcast-Produzentin.

²²⁰ *DER SPIEGEL* vom 9. November 2024, Seite 80. Der Artikel „Trumps Billionenbombe“ schreibt im Untertitel: Weniger Steuern, mehr Schulden, womöglich sogar die Entmachtung der amerikanischen Zentralbank: Führen die ökonomischen Ideen des neuen US-Präsidenten in die nächste Finanzkrise?“

²²¹ *Bilanz* vom November 2024, Seite 113.



Überschuldung, die unumkehrbar sein könnte“.²²² Die Konsequenz könnten stark steigende Zinssätze sein, denn: „Wer sich zu stark verschuldet, den strafen die Märkte ab. Die Zinsen können für hoch verschuldete Staaten deshalb steil nach oben schießen, wenn die Stimmung auf den Finanzmärkten kippt“.²²³

Diese Entwicklung könnte auch auf den internationalen Aktienbörsen zu zwischenzeitlichen Kursrückgängen führen, die wir von *Schmitz & Cie.* unserer Philosophie entsprechend für günstige Käufe an den Aktienmärkten nutzen würden. Denn wenn Staaten nicht mehr das Vertrauen der Anleger halten können, dann rücken erstklassige Unternehmen, die gute Unternehmensgewinne erzielen und nur gering verschuldet sind, erst recht in den Mittelpunkt des Anlegerinteresses.

Wenig abgewinnen können wir von *Schmitz & Cie.* weiterhin der Kryptowährung **Bitcoin** – trotz oder auch wegen der Kursexplosion im Jahr 2024. Mitte März 2024 war es erstmals so weit: Der Gesamtwert aller Bitcoins war mehr wert als die Bewertung aller weltweiten Silberbestände. Nach Berechnungen des Fachportals *Infinite Market Cap* waren sämtliche Bitcoins rund 1.300 Milliarden Euro wert. Der Gesamtwert der bisher in der Menschheitsgeschichte abgebauten Silbermenge von fast 1,8 Millionen Tonnen liegt hingegen aktuell bei 1.260 Milliarden Euro.²²⁴

Trotz alledem sehen wir von *Schmitz & Cie.* es lieber, wenn unsere Kunden in **Silber** statt in Bitcoin investieren. Siehe hierzu auch Kapitel 4.8 (Gold und Silber weiter im Aufwärtstrend?) auf Seite 70. So titelt zum Beispiel die *WirtschaftsWoche*: „Silver Surfer. Bei Silber baut sich eine Kaufwelle auf.“²²⁵ In dem Artikel wird unter anderem darauf hingewiesen, dass Silber im Gegensatz zu früheren Zeiten nicht mehr ausschließlich zu Münzen, Besteck und Schmuck verarbeitet wird, sondern heutzutage mehr als 60 Prozent des weltweiten Silberangebots in industrielle Anwendungen geht.

Dazu kommen die relativ neuen Anwendungsmöglichkeiten beim Ausbau der Photovoltaik und der Elektromobilität. Die grüne Transformation führt somit dazu, dass die Nachfrage nach Silber strukturell zunimmt. Für *Schmitz & Cie.* gilt daher nach wie vor: Der innere Wert von Bitcoin ist Null, vielleicht sogar negativ, wenn man den immens hohen Stromverbrauch betrachtet, der notwendig ist, um Bitcoin mit Hilfe von

Eine ausführliche Darstellung über die Schuldenproblematik einschließlich einiger Grafiken über die Entwicklung der US-Schulden gibt das Wirtschaftsmagazin *Capital* in der Ausgabe Dezember 2024 auf den Seiten 40 - 44.

²²² *Welt am Sonntag* vom 3. November 2024, Seite 34. Der Artikel „Fünf Jahre zur Entschärfung der Schuldenbombe“ begründet seine Sorgen und führt aus: „Je größer der Schuldenberg wird, desto größer wird auch der Anteil der Schuldtitel, die sich in Händen ausländischer Investoren befinden. Dadurch werden auch die USA verwundbar. Vor allem dann, wenn die Zinszahlungen ein Niveau erreichen, bei dem der größte Teil des Haushaltsdefizits nur dafür verwendet werden muss. Das könnten ein Wendepunkt sein, an dem Investoren sich zurückziehen, was dann wiederum zu einem Crash am Anleihenmarkt führen könnte.“

²²³ *Gunter Schnabl*: Deutschlands fette Jahre sind vorbei. Wie es dazu kam und wie wir ein neues Wirtschaftswunder schaffen können, 1. Auflage 2024, FinanzBuch Verlag, München 2024, Seite 140.

²²⁴ Vgl. *ZEIT ONLINE* vom 11. März 2024. Die vergleichenden Berechnungen basieren auf einem Bitcoin Kurs von 70.000 US-Dollar und einem Silberpreis von 25 US-Dollar.

²²⁵ *WirtschaftsWoche* vom 26. Januar 2024, Seite 70 - 72, hier Seite 70.



Computern zu erzeugen. Im Gegensatz dazu Silber: Hier gibt es immer einen inneren und nachhaltigen Wert größer Null.

Der Höhenflug des Bitcoin im Jahr 2024 erinnert den Verfasser dieser *Investmentfonds-Berichte* an das Jahr 2021, in dem sich der Bitcoin Kurs innerhalb von wenigen Monaten von über 60.000 US-Dollar auf 30.000 US-Dollar mehr als halbierte. Ende desselben Jahres kletterte er dann sogar auf fast 70.000 US-Dollar und kollabierte bis Ende 2022 wieder auf unter 20.000 US-Dollar. Eine wahre Achterbahnfahrt:



Quelle: *Handelsblatt* vom 18. März 2024, Seite 16

Nun stellt sich die Frage, ob der Bitcoin-Kurs zum dritten Mal innerhalb von drei Jahren von seinen Kurshöhen wieder in die Tiefe rauscht.

Wir von *Schmitz & Cie.* halten daher nach wie vor wenig von einem „Investment“ in Bitcoin. Das *Handelsblatt* titelt aus unserer Sicht zurecht: „Bitcoin ist wie Lottospielen“, beschreibt die Kryptowährung als ein „riesiges Schneeballsystem“ und zitiert *Warren Buffett*, der den Bitcoin als „Rattengift im Quadrat“ nennt. Die Zeitung empfiehlt ihren Lesern, sie sollten „den Bitcoin als das begreifen, was er ist: eine riskante Spekulation. Am Aktienmarkt gibt es zimal mehr Gelegenheiten, nachhaltig Gewinne zu machen.“²²⁶

Und hier bevorzugen wir – wie schon in der Vergangenheit – verstärkt werthaltige Aktien, sogenannte **Value-Aktien**:

²²⁶ *Handelsblatt* vom 18. März 2024, Seite 16.



Wie die obige Grafik anschaulich zeigt, sind Value-Aktien historisch günstig bewertet. Ganz im Gegenteil zu Wachstumsaktien, zu denen neben den „glorreichen Sieben“ (*Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia* und *Tesla*) auch die hochgejubelten und überbewerteten Aktien der Künstlichen Intelligenz zählen. Die *WirtschaftsWoche* betitelt ihren Artikel über diese Aktien sehr schön: „Warten auf den Knall. Der Hype um künstliche Intelligenz macht Anleger gierig. Auch diese Blase wird einmal platzen.“²²⁷

Wir von *Schmitz & Cie.* werden auch in Zukunft die (zu) hohen Risiken für unsere Kunden meiden, die mit einem Engagement in diesen viel zu hoch bewerteten Aktien verbunden sind. Stattdessen fühlen wir uns mit den deutlichen geringeren (Schwankungs-)Risiken im Sinne unserer Fondskunden der beiden *Schmitz & Partner* Investmentfonds bei den Value-Aktien besser aufgehoben, und hier insbesondere bei **Schweizer Aktien**.

Im Durchschnitt erzielten Geldanleger mit Schweizer Aktien in den Jahren 1926 bis 2023 laut einer Studie vom Bankhaus *Pictet* eine Rendite von jährlich 5,6 Prozent nach Abzug der Inflation. Aus 1.000 Schweizer Franken, die man im Jahr 1926 in Schweizer Aktien angelegt hätte, wären gemäß dieser Berechnung bis Ende 2023 knapp 800.000 Schweizer Franken geworden.²²⁸

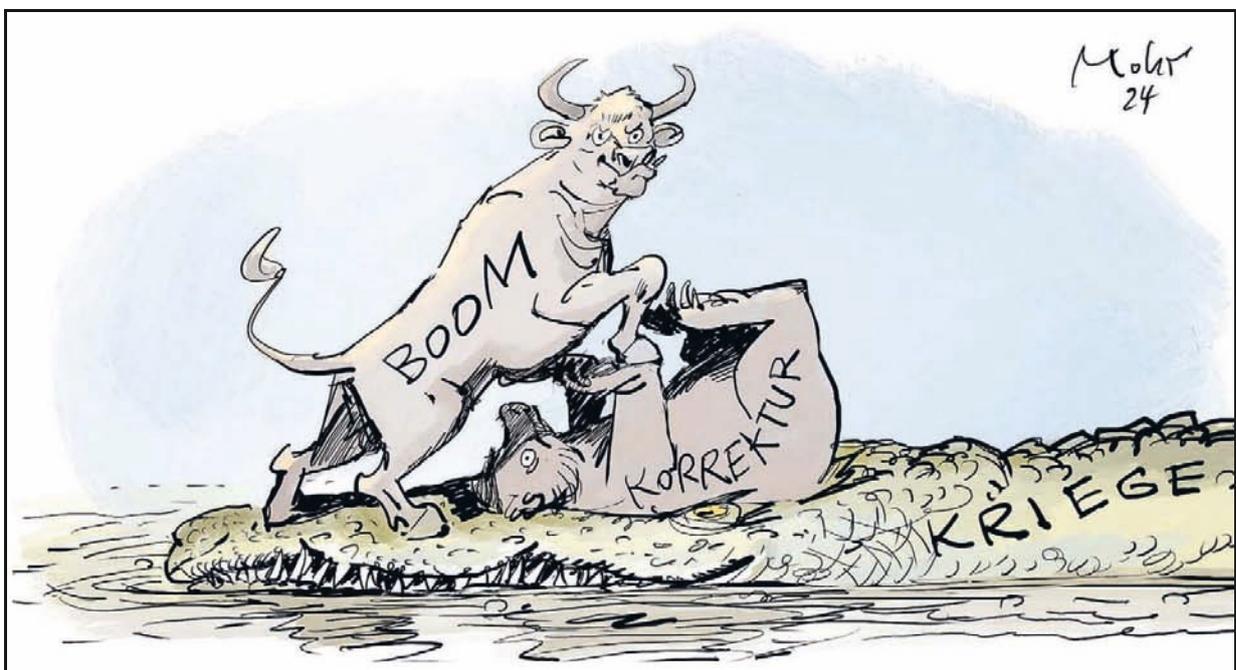
²²⁷ *WirtschaftsWoche* vom 16. Februar 2024, Seite 72 - 74, hier Seite 72. Der Artikel erinnert an die sogenannte Dotcom-Blase, die im März 2000 platzte und zeigt zahlreiche Gemeinsamkeiten mit der heutigen Blase um die KI-Aktien auf. Ein alter Börsenspruch sei in diesem Zusammenhang zitiert: „Was keiner hat, kann auch keiner verkaufen.“ Aber es gilt auch umgekehrt: „Was alle haben, kann nur noch verkauft werden.“

²²⁸ Vgl. zu den Zahlenangaben *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Februar 2024, Seite 23.



Der oft von Kundenseite zu hörende Einwand gegen eine zu starke Gewichtung von Schweizer Aktien, der Schweizer Aktienmarkt sei doch viel zu klein für größere Investments, ist übrigens falsch. Die kleine Schweiz hat den siebtgrößten Aktienmarkt der Welt, noch vor Deutschland! Noch größer sind lediglich die Aktienmärkte in den USA, in Japan, in Großbritannien, in China, in Frankreich und in Kanada.²²⁹

Hoffen wir zum Abschluss dieses Ausblicks auf das Investmentjahr 2025 gemeinsam mit unseren Kunden, dass uns die Diktatoren in Russland, China oder auch im Iran mit ihren politischen Entscheidungen das Börsenjahr 2025 nicht allzu kräftig durcheinander wirbeln werden.



Quelle: *Handelsblatt* vom 3. - 5. Mai 2024, Seite 18

Denn 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 wäre für *Schmitz & Cie.* jedoch kein Grund zu verkaufen, sondern im Gegenteil Aktien bzw. Aktienfonds für unsere Kunden günstig zu kaufen bzw. nachzukaufen.

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.**“

²²⁹ Vgl. hierzu *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Februar 2024, Seite 23.

6. Durchblick mit aktuellen Presseartikeln

- Zu guter Letzt „Gegen die Inflation glänzen“ aus dem *Smart Investor* vom April 2024 (Seite 89)
- Analyse „Schmitz und Partner Global Defensiv“ aus dem *Smart Investor* vom Juli 2024 (Seite 90)
- Gastkommentar „André Kostolanys Weisheiten sind quicklebendig“ aus der *Börsenzeitung* vom 12. September 2024 (Seite 91 - 93)
- Interview „Die Politik befördert letztendlich Inflation“ aus dem *Smart Investor* vom Oktober 2024 (Seite 94 - 95)
- Marktkommentar „Der Goldpreis hat sein historisches Rekordhoch erst noch vor sich“ aus *Cash Online* vom 13. November 2024, <https://www.cash-online.de/a/der-goldpreis-hat-sein-historisches-rekordhoch-erst-noch-vor-sich-687964/> (Seite 96 - 98)
- Kolumne „Die EZB in den Fängen der Politik“ aus dem *Smart Investor* vom Januar 2025 (Seite 99)



Potpourri

Zu guter Letzt

Gegen die Inflation glänzen

Dr. Holger Schmitz, Vorstand der SCHMITZ & PARTNER AG



Seit einigen Monaten gehen die Inflationsraten in den meisten Ländern zurück – aber ist damit das Problem der Geldentwertung gelöst? Nein! Zwar gehören Werte von über 10% wie im Herbst 2022 im Euroraum vorläufig der Vergangenheit an. Es bleibt aber bei der Enteignung der Sparer durch einen realen Kaufkraftverlust mit Inflationsraten, die nach wie vor über den erzielbaren Zinsen liegen. Und wenn die Notenbanken die Zinsen wie vielfach erwartet bald wieder senken, könnte die Teuerung erneut steigen.

Um sich vor dem Kaufkraftverlust zu schützen, scheinen neben Aktien im Jahr 2024 – und darüber hinaus – Rohstoffe sehr aussichtsreich. Das gilt insbesondere für die Edelmetalle Gold und Silber.

Wie bereits 2023 könnte ein Investment in Gold auch in diesem Jahr überdurchschnittliche Gewinne abwerfen. Ein Grund für diese Einschätzung liegt darin, dass die Notenbanken bereits seit dem Jahr 2009 ihre Goldreserven wieder ausbauen. Diese haben mittlerweile den höchsten Stand seit mehr als 40 Jahren erreicht.

Doch auch unabhängig von der Nachfrage seitens der Notenbanken hat das Edelmetall gute Chancen auf einen Preisanstieg, 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 besteht beim Goldpreis noch immer ein erheblicher Nachholbedarf gegenüber früheren Notierungen – zwar nicht nominal, aber kaufkraftbereinigt. Anfang der 1980er-Jahre lag der Goldpreis bei rund 800 USD je Feinunze. Heute würde dieser Preis real – also unter Berücksichtigung der jährlichen Inflationsraten – deutlich mehr als dem Dreifachen entsprechen: Erst bei mehr als 2.500 USD für eine Feinunze Gold wäre der Höchststand von 1980 erreicht.

Neben Gold verfügt auch Silber über große Chancen auf deutliche Kursgewinne im Jahr 2024. Silber hat sich über Jahrtausende als gute Wertanlage erwiesen und funktioniert heute als Absicherung gegen Inflation und die permanente Ausweitung der Geldmenge. Silberexperte Peter Krauth schreibt dazu: „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.“

Im Vergleich zu Gold, das bereits neue Höchststände erreicht hat, muss sich der Silberpreis von seinem aktuellen Kursniveau von knapp 25 USD verdoppeln, um seine alte Rekordmarke von 50 USD zumindest nominal wieder zu erreichen.

In welchem Maße Silber im Vergleich zu Papierwährungen über lange Zeiträume die Kaufkraft der Anleger erhalten kann, zeigt folgender Vergleich: Für 100 USD aus dem Jahr 1913 bekommt man heute nicht einmal Waren und Dienstleistungen im Wert von 5 USD, der Wertverlust betrug gemittelt rund 3% jährlich. Der durchschnittliche Silberpreis belief sich damals auf 0,60 USD pro Feinunze. Bei einem aktuellen Preis von 25 USD bedeutet das: Silber hat über den Zeitraum von 110 Jahren durchschnittlich 3,52% p.a. an Wert gewonnen.

Gold und Silber als defensive Investments sind ein sinnvoller Baustein in der Vermögensanlage. Die Edelmetalle haben sich insbesondere in schwierigen Börsenphasen bewährt und vieles spricht dafür, dass dies der Fall bleiben wird. ■





Analyse

Schmitz & Partner Global Defensiv

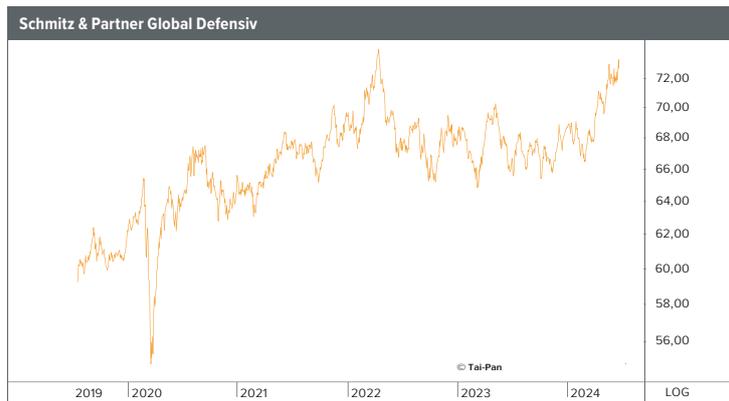
Ein langfristig erfolgreiches Fondsdepot braucht, wie auch eine Fußballmannschaft, eine erfolgreiche Abwehr. Zu den Anforderungen an defensive Portfolios zählen vor allem eine Minimierung von Verlusten und eine möglichst schnelle Aufholung von zwischenzeitlichen Drawdowns. Kommen noch attraktive Renditen im möglichen Rahmen dieser Ausrichtung dazu, sollten alle Anlegerwünsche erfüllt sein. Etliche milliardenschwere defensive Mischfonds mit starkem Anleihefokus hatten nicht geliefert – das zeigt der Rückblick auf das Katastrophenjahr 2022, als Aktien und Anleihen gemeinsam hinunterkrachten. Anders der Schmitz & Partner Global Defensiv (SPGD): Getreu dem Motto „Was man nicht verloren hat, muss man nicht aufholen“ hat der Mischfonds das Kalenderjahr 2022 mit einem Minus von 2,8% gut bewältigt. Damit liegt die Frage auf der Hand, was den Unterschied gemacht hat. Die Antwort in Kürze: Der „Defensivansatz“ wird im SPGD grundlegend anders umgesetzt als bei vielen Mitbewerbern.

Überzeugungstreue

Der Kopf hinter der Strategie ist Dr. Holger Schmitz, dezidiert Kritiker des Euro, staatlicher Verschuldungsexzesse und des Fiat-Geldsystems der Zentralbanken. Mit seiner über 35-jährigen Kapitalmarktexpertise hat er zahlreiche Krisen kommen und gehen gesehen. Zu Beginn seiner Karriere bei der FIDUKA-Depotverwaltung konnte er seine Kenntnis des Investmentgeschäfts unter der Ägide der ungarischen Börsenlegende André Kostolany vertiefen. Auf eines können sich Anleger bei ihm je-

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0M1UL
Fondsmanager: Schmitz & Partner AG
Volumen: 14,1 Mio. EUR
Auflegungsdatum: 7.5.2008
Typ: Defensiver Mischfonds



denfalls verlassen: Schmitz bleibt seinen Überzeugungen treu. So setzt er etwa seine Devisen, die er in der Kolumne in Smart Investor 1/2024 mit dem Motto „Auch 2024 gilt: Finger weg vom Euro“ kommuniziert hat, mit Blick auf die Währungsallokation im Fonds konsequent um. Die Gemeinschaftswährung ist nur zu rund 10% im Portfolio vertreten. Ein Währungsfokus des Portfolios liegt vor allem auf langfristig stabilen Währungen wie der Norwegischen Krone (17%) und insbesondere dem Schweizer Franken (34%).

Erfolgreiche Mischung

Knapp 60% des gesamten Aktienanteils im Fonds bilden Schweizer Titel wie Novartis oder Bell. Insgesamt verteilt sich das Fondsvermögen zu 43,9% auf Aktien, zu 13,5% auf Renten und Rentenfonds sowie zu 24,6% auf Gold und Silber. Die Cashquote liegt aktuell bei 18,0%. Die Liquidität kann genutzt werden, wenn Kursrückgänge attraktive Chancen bieten. Der Aktienanteil soll im Maximum bei 50% liegen. Die signifikante Allokation von Silber und Gold hat sich, gerade auch mit Blick auf die Edelmetallkursgewinne in den vergangenen Monaten, als sprichwörtlich goldrichtig erwiesen. In der Fondsstatistik von „DAS INVESTMENT“ zählt der SPGD in der Kategorie „Mischfonds Defensiv Welt“ in unterschiedlichen Zeiträumen (Stand:

19.6.2024) zu den Topfonds. Auf Sicht der letzten drei Jahre liegt der Fonds auf Rang 29 von 369. Noch eindrucksvoller ist die Performance über fünf Jahre: In diesem Zeitraum lässt der Fonds rund 96% seiner Peergroup hinter sich (Rang 12 von 341 beobachteten Fonds). Auf beiden Zeitebenen liegt die Volatilität des Fonds bei einem ausgezeichneten Wert von weniger als 8%.

Fazit

Der SPGD eignet sich als defensives Basisinvestment. Mit dem Fonds wurden in fünf Jahren 22,5% verdient, der Schnitt der Peergroup der „DAS INVESTMENT“-Statistik liegt bei einem Plus von nur 5,8%. Das zeigt eindrucksvoll, dass neben der funktionierenden Verlustbegrenzung auch der Renditeaspekt nicht zu kurz kommt. ■

Christian Bayer



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



Gastkommentar Legendärer Börsianer

André Kostolanys Weisheiten sind quicklebendig

Vor 25 Jahren starb die ungarische Börsenlegende in Paris. Noch heute kennt wohl jeder Anleger das eine oder andere seiner Bonmots, mit denen er anschaulich und amüsant Tipps für das Börsenparkett vermittelte. Zu Recht sind Kostolanys Weisheiten unvergessen, findet Holger Schmitz, Vorstand der Schmitz & Partner AG. Er meint: Kostolanys Erkenntnisse haben bis heute nichts von ihrer Gültigkeit verloren.

Frankfurt, 12. September 2024, 18:56 Uhr

Holger Schmitz



Holger Schmitz,
Schmitz & Partner AG

Zahlen, Daten und Fakten entscheiden darüber, ob der Kurschart an der Börse nach oben zeigt oder die Notierungen in den Sinkflug gehen – zumindest in der Theorie. In der Praxis hingegen spielen die Emotionen der Anleger eine wichtige Rolle. Einer der ersten, der das erkannte, war André Kostolany. Am 14. September jährt sich der Todestag des Börsenpapstes, mit dem ich von 1988 bis 1993 als Portfolio- und Fondsmanager bei der Fiduka Depotverwaltung in München eng



zusammengearbeitet habe, bereits zum 25. Mal. Dennoch haben seine in eingängigen Bonmots verpackten Erkenntnisse nichts von ihrer Gültigkeit eingebüßt.

Langfristig denken und Ruhe bewahren

Was Kostolany auszeichnete, war nicht, dass er eine neuartige Anlagestrategie verfolgte. Vielmehr hatte er früh erkannt, wie die Emotionen der Anleger das Börsengeschehen beeinflussen und wie Angst oder Gier den Investmenterfolg gefährden. Darauf aufbauend formulierte er allgemein verständlich grundlegende Verhaltenstipps für das Börsenparkett. Bildhaft drückte er aus, was man tun oder eben lassen sollte. Jeder kennt beispielsweise seine Zitate, die zu langfristigem Denken und Gelassenheit auch in schwierigen Börsenzeiten ermutigen: „Kaufen Sie sich einige internationale Standardaktien. Gehen Sie dann in die Apotheke, holen sich Schlaftabletten, nehmen diese ein und legen sich einige Jahre schlafen.“ Oder auch: „Das Geld macht man an der Börse nicht mit dem Kopf, sondern mit dem Hintern.“



Andre Kostolany, Bildquelle: Picture Alliance

Seine Verhaltensregeln haben bis heute nichts von ihrer Gültigkeit verloren – und werden es auch nicht, solange es Kapitalmärkte gibt. Denn im Prinzip funktioniert die Börse heute noch genauso wie vor 100 Jahren, auch wenn es aufgrund von immer mehr und in Echtzeit verfügbaren Daten anders erscheint. Wichtig ist es,



sich von der Informationsflut nicht verunsichern zu lassen, sondern den Blick nach vorne zu richten. „Kosto“ verglich daher die Börse mit dem Autofahren: Man solle nicht auf die Motorhaube, sondern 200 Meter voraus auf die Straße schauen.

Nicht von der Gier leiten lassen

Bei der Analyse des Marktgeschehens half ihm seine langjährige Erfahrung. Kostolany fand immer Parallelen zur Vergangenheit, anhand derer er aktuelle Entwicklungen einordnete – getreu dem Motto: Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich. Hätte er Bitcoin und Co. erlebt, hätte er die Hände über dem Kopf zusammengeschlagen und sofort auf die Tulpenblase in den Niederlanden in den 1630er-Jahren verwiesen, die schließlich mit einem lauten Knall platzte. Und auch bei den hochbewerteten US-amerikanischen Technologieaktien, den „Magnificent 7“, hätte er die Gefahren der hohen Erwartungen gesehen. Tatsächlich gibt es bereits Anzeichen dafür, dass die Hoffnungen der Anleger überzogen waren.

Ebenso behielt er in den 1980er-Jahren gegenüber Japan ein gesundes Misstrauen. Damals galt das Land als neues Mekka der Börsenwelt. Die KGVs lagen zum Teil im dreistelligen Bereich. Kostolany's Einschätzung: Die Anleger waren gegenüber den Risiken blind geworden, die Gier dominierte. Und er behielt Recht: Mit einer gigantischen Blase platzte die Euphorie – wie auch Anfang der 2000er beim „Neuen Markt“. Auch hier trat er stets als Warner und Mahner auf. Für ihn war die Börsenparty nichts anderes als Zockerei. Dafür wurde er von vielen Seiten belächelt. Zu Unrecht, wie sich nur wenige Monate nach seinem Tod – und für viele Investoren schmerzhaft – herausstellte.

Riskant, keine Aktien zu haben

Würde Kostolany auf das heutige Marktumfeld blicken, würde er sich über die Rekordstände an den Börsen freuen. Damit hätte er wohl gerechnet. Was ihn jedoch mehr als überrascht hätte, wären die zwischenzeitlichen Minuszinsen gewesen. Er hätte sich vermutlich gefragt, was er denn mit negativen Zinsen anfangen sollte, wenn zudem noch erhöhte Inflationsraten die Realrenditen drücken. Seine Reaktion wäre es wahrscheinlich gewesen, noch mehr Aktien zu kaufen – zumal die Staatsverschuldung in den USA und Europa immer weiter steigt. Ohne Aktien geht es ohnehin nicht, wie er immer wieder betonte: „Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben.“ Vielleicht das wichtigste Bonmot Kostolany's, das man sich auch heute noch zu Herzen nehmen sollte.



Interview

„Die Politik befördert letztendlich Inflation“

Smart Investor im Gespräch mit **Dr. Holger Schmitz**, SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement, über die Rolle von Aktien beim Kapitalschutz, Schweizer Wettbewerbsvorteile und André Kostolany



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. 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, unser aktuelles Heft beschäftigt sich schwerpunktmäßig mit Betongold. Sie jedoch geben Aktien den Vorzug gegenüber Immobilien. Wo sehen Sie die Vorteile?

Schmitz: Ein wesentlicher Punkt ist natürlich die Rendite. Wenn man einen entsprechend langfristigen Zeitraum zugrunde legt, sieht man in den Industrieländern, dass die Aktienrendite höher war als die Immobilienrendite. Solide internationale Aktien kann man ohne Weiteres 30 Jahre im Depot lassen. Hält man Immobilien über diesen Zeitraum, fallen Instandhaltungskosten an. Darüber hinaus muss man mit gesetzlichen Änderungen leben — denken Sie nur an die Wärmepumpendebatte in Deutschland. Dazu kommen ständig neue Bestimmungen, die u.a. über den Mieterschutz die Rechte der Eigentümer beschneiden, oder es gibt Enteignungsdebatten wie in Berlin. Bei Immobilien entstehen Kosten zum Werterhalt, ansonsten verfallen sie. Nicht umsonst hat der deutsche Gesetzgeber eine 2%ige Abschreibung ins Gesetz geschrieben: Er geht davon aus, dass die Immobilie nach 50 Jahren rein rechnerisch Schrott ist.

Smart Investor: Sie verantworten zwei vermögensverwaltende Fonds, den Schmitz & Partner Global Defensiv (WKN: A0MIUL) sowie den Schmitz & Partner Global Offensiv (WKN: A0MURD). Welche Rolle spielen Edelmetalle im Portfolio und wie sehen Sie Bitcoin bzw. die Debatte über digitales Zentralbankgeld?

Schmitz: In der heutigen Zeit leistet Papiergeld ohne Deckung der Inflationierung kräftig Vorschub. Letztendlich landen wir ohne werthaltige Deckung bei Währungen

immer dort, wo Voltaire Fiatgeld schon im 18. Jahrhundert gesehen hat: „Papiergeld kehrt immer zu seinem inneren Wert zurück, welcher Null ist.“ Aus meiner Sicht sind daher Gold und Silber sehr wichtig für die Wertstabilität. Im Schmitz & Partner Global Defensiv liegt der Anteil von Gold und Silber bei über 20%. Das ist auch einer der Gründe dafür, dass der Defensivfonds so gut performt hat. Mit Stand vom 10.9. liegt er bei der Fondsstatistik von „DAS INVESTMENT“ auf Platz 6 von 367 Fonds über drei Jahre.

Smart Investor: Und wie sieht es mit Bitcoin aus? Auch hier besteht ja bei Edelmetallen und im Unterschied zu Fiatwährungen eine Begrenzung.

Schmitz: Richtig, viele Dinge sind begrenzt. Daraus muss aber nicht in jedem Fall eine Wertsteigerung folgen. Ich persönlich halte von Bitcoin nichts. Manche Experten sagen, dass der innere Wert bestenfalls bei null liegt. Möglicherweise ist er wegen der Energie, die investiert werden muss, um ihn zu schürfen, sogar negativ. Hinsichtlich stabilisierender Faktoren sind Kryptowährungen schon wegen der hohen Volatilität ungeeignet. Für hochgefährlich halte ich die Debatten um ein digitales Zentralbankgeld, weil das der Überwachung und Enteignungsmöglichkeiten Tür und Tor öffnet.

Smart Investor: Wie unterscheiden sich die Ansätze des Defensiv- und des Offensiv-Fonds?

Schmitz: Beide weisen im Portfolio keine Schnittmenge auf. Die unterschiedliche Ausrichtung orientiert sich an der Risikobelastbarkeit der Anleger. Im Defensiv-Fonds sind viele Schweizer Titel mit vergleichsweise



geringer Volatilität vertreten. Die Reduzierung von Drawdowns steht hier im Vordergrund. Der Offensiv-Fonds dagegen ist auch auf der Währungsseite mit schwankungsintensiveren Aktien internationaler ausgerichtet.

Smart Investor: Sie leben im schönen Tessin. Wie sehen Sie die unterschiedlichen wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen in der Schweiz und in Deutschland?

Schmitz: Nehmen Sie die aktuelle politische Debatte in Deutschland zur Aufhebung der Schuldenbremse. Vor 20 Jahren hat die Schweiz eine Schuldenbremse eingeführt. Der prozentuale Anstieg der Schulden in Deutschland und der Schweiz lief davor parallel. Danach ging die Schuldenquote in der Schweiz deutlich runter. In Deutschland setzte sich das Schuldenmachen dagegen fort. In der Schweiz liegt die Staatsverschuldung bei etwa 20% vom BIP, in Deutschland beträgt sie etwa 60%. Die deutlich gestiegenen Zinsen haben zu entsprechend hohen Zinsbelastungen geführt. Dabei muss man sich vor Augen halten, dass noch Schulden zu sehr niedrigen Zinsen aufgenommen werden konnten. Mittlerweile müssen die Schulden zu deutlich

schlechteren Bedingungen verlängert werden. Die Politik kann zwar staatliche Leistungen kürzen – bei Zinszahlungen geht das nicht, ohne dass Chaos ausbricht. Also bleibt der Politik als ein gangbarer Ausweg eine Inflationierung der Schulden. Das Interesse an niedrigen Inflationsraten ist, obwohl es anders kommuniziert wird, in der Politik gering. Im Unterschied zu Deutschland wächst die Schweizer Wirtschaft. Das hängt auch von den politischen Rahmenbedingungen ab. Die Agenda der Grünen in Deutschland verspielt die Zukunft von Schlüsselindustrien wie der Automobilproduktion oder der chemischen Industrie. Ein weiterer wichtiger Punkt: Die Schweiz ist durch den Nachteil einer ständig steigenden Währung mit Blick auf die Exporte zu höherer Effizienz genötigt. Deutschland war übrigens mit der Deutschen Mark vor der Einführung des Euro in einer ähnlichen Situation und damit ebenfalls erfolgreich.

Smart Investor: Das Schweizer Vorzeigunternehmen Nestlé, das Sie im Portfolio halten, hat kürzlich recht abrupt den CEO ausgewechselt. Wie ist das zu bewerten?

Schmitz: Auch wenn die letzten Quartale bei Nestlé unter den Erwartungen geblie-

ben sind, was eine der Ursachen für den Austausch des CEO war, halte ich es für ein exzellentes Unternehmen. Schon die Dividendenhistorie mit seit 30 Jahren steigenden Ausschüttungen ist beeindruckend. Unter dem Strich ist der CEO-Wechsel für mich eher ein Non-Event. Fakt ist: Das Unternehmen ist kalkulierbar, es gab zuletzt allerdings geringere Zuwachsraten als erwartet. Dafür wurde Nestlé abgestraft. Aus meiner Sicht übertrieben – ich habe jedenfalls nachgekauft.

Smart Investor: Die Börsenlegende André Kostolany hatte am 14.9. ihren 25. Todestag. Sie haben am Anfang Ihrer Karriere mit ihm eng zusammengearbeitet. Welches seiner Bonmots können Sie unseren Lesern noch mitgeben?

Schmitz: Für Kostolany waren Geduld und ein langfristiger Horizont ganz wesentliche Aspekte. Daher zitiere ich folgenden Satz: „Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben; langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben.“

Smart Investor: Herr Dr. Schmitz, vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Christian Bayer, Ralf Flierl

News, Facts & Figures

Goldrekorde sorgen für Rückenwind

Im Vergleich zum Vormonat konnte das Fondsmusterdepot ein Plus von 1,8% einfahren, der MSCI World EUR kam im selben Zeitraum auf einen Zuwachs von 1,1%. Besonders Fonds mit Edelmetall(minen) bezug konnten vor dem Hintergrund neuer Rekorde für die Feinunze Gold (aktueller Kurs: 2.627 USD) glänzen. Dazu zählen beispielsweise der Mischfonds **CONCEPT Aurelia Global** (WKN: A0Q8A0; +3,2% auf Monatssicht), der auf einen Mix von Edelmetallen und Technologietiteln setzt, und der **Bakersteel Electrum Fund** (WKN: A0F6BP; +4,2% im Vergleich zum Vormonat). Der Fonds des Spezialisten für Natural-Resources- und Edelmetallunternehmen Baker Steel ist u.a. auf klassische

Industriemetalltitel und Minen fokussiert, die Zukunftsmetalle für die Energiewende zur Verfügung stellen. Gold- (22%) und Silber/PGM-Minen (17%) sind z.B. mit AngloGold Ashanti und Pan American Silver ebenfalls signifikant vertreten. Beim schwerpunktmäßig in Juniorminen im Edelmetallsektor investierten **Commodity Capital Global Mining Fund** (WKN: A0YDDD; -0,9% auf Monatssicht) dürfte sich das positive Umfeld noch bemerkbar machen. Junior Gold Miners (aktuelle Gewichtung im Fonds: 80,6%) entwickeln sich häufig nicht im Gleichklang mit etablierten Majors, in der Regel profitieren die Newcomer stärker von steigenden Goldpreisen.

Silber auf dem Siegertreppchen

Silber notiert zwar nicht auf Rekordniveau wie Gold, konnte aber im Gefolge des großen Bruders ebenfalls Kursgewinne verbuchen. Zuletzt hat sich der Preis für die Feinunze über der Marke von 30 USD etabliert. Da Kursausschläge im Silbersegment in der Regel stärker ausfallen als im Goldsektor, konnten Silberminen vom steigenden Kurs des Edelmetalls noch stärker profitieren als Goldminen. Nicht überraschend steht daher der **STABILITAS Silber+Weissmetalle** (WKN: A0KFA1) mit einem Plus von 4,9% auf Monatssicht auf dem Siegertreppchen.

Christian Bayer



Der Goldpreis hat sein historisches Rekordhoch erst noch vor sich

Veröffentlichung: 13.11.2024, 11:22 Lesezeit 3 min



Foto: PantherMedia/Artnapoleonka

Die Mär von immer neuen Rekordhochs hält sich hartnäckig.

Im bisherigen Jahresverlauf ist der Goldpreis stetig gestiegen – um knapp 30 Prozent. Damit hat sich diese Vermögensklasse 2024 gemeinsam mit Silber so stark wie keine andere verteuert. Sowohl Investoren als auch Zentralbanken sorgen für eine starke Nachfrage. Das dürfte auch in Zukunft so bleiben – und zwar aus guten Gründen, sagt Dr. Holger Schmitz, Vorstand der Schmitz & Partner AG – Privates Depotmanagement.

Welche das sind, erläutert er in seinem aktuellen Marktkommentar. Donald Trump als neuer US-Präsident ist dabei aus der Sicht von Schmitz für den auch künftig steigenden Goldpreis bei Weitem nicht der wichtigste Faktor, sondern nur einer von mehreren. Zugleich weist Schmitz darauf hin, dass die angeblichen ständigen neuen Rekordhochs des Goldpreises real bisher gar keine waren.

Donald Trump ist zum neuen US-Präsidenten gewählt worden. Auf die weitere Entwicklung des Goldpreises wird dies allerdings kaum neue Auswirkungen haben. Denn mit Trump wird sich lediglich eine Entwicklung fortsetzen, die ohnehin schon längst begonnen und den US-Dollar zu einer Weichwährung gemacht hat: Staatsverschuldung und Inflationsrate steigen, der Dollar wird weiter geschwächt, und dies durchaus aus gezielten wirtschaftspolitischen Gründen, um US-Exporte zu erleichtern. Dagegen ist und bleibt Gold ein gutes Absicherungsmittel.



Real hat Gold 2024 kein neues historisches Rekordhoch erreicht

Neue Rekordhochs wird Gold in Zukunft hingegen aus tieferliegenden, strukturellen Gründen erreichen. In diesem Zusammenhang ist es übrigens ein Irrtum zu glauben, der Goldpreis sei 2024 von einem neuen Rekord zum nächsten geeilt. Nominal stimmt das zwar, real allerdings hat Gold seinen historischen Rekord von 1980 auch in diesem Jahr bislang noch nicht wieder erreicht. Allerdings ist dies wohl tatsächlich nur noch eine Frage der Zeit.

Die Mär von immer neuen Rekordhochs hält sich dennoch hartnäckig. Um Gold ranken sich seit jeher viele Mythen – von König Midas, der durch bloße Berührung jeden beliebigen Gegenstand in das Edelmetall verwandeln konnte, bis hin zu Städten aus purem Gold. Nun also der Mythos, dass der Goldpreis mit seinen zwischenzeitlich knapp 2.800 US-Dollar je Feinunze auf einem historischen Höchststand gelegen habe. Berücksichtigt man den Kaufkraftverlust, den der US-Dollar in den vergangenen rund 40 Jahren hinnehmen musste, so wurde der Höchststand aus dem Januar 1980 mit einem damaligen Preis von 850 US-Dollar immer noch nicht wieder erreicht. Und das Edelmetall besitzt weiteres Preispotenzial. Für ein auch real neues Rekordhoch sprechen zahlreiche strukturelle Gründe.

Goldmenge lässt sich nur begrenzt erhöhen – anders als die Geldmenge

Der vielleicht wichtigste Faktor ist aus meiner Sicht die Furcht der Anleger vor einer weiteren ungehemmten Ausdehnung der weltweit grassierenden Staatsverschuldung durch unverantwortliche Politiker und einer damit einhergehenden Inflationierung, also einem stetigen Kaufkraftverlust des Geldes. Dafür bieten Gold und Silber als weltweit anerkannte Sachgüter seit Jahrhunderten bewährten Schutz. Denn anders als die Papiergeldmenge, die nahezu beliebig aufgebläht werden kann, um die Übersetzung des lateinischen Ausdrucks „inflare“ zu nutzen, kann das Goldangebot nur sehr begrenzt erhöht werden. Die jährliche Menge an zusätzlichem Gold wächst lediglich um zwei Prozent. Die insgesamt in der Menschheitsgeschichte geförderte Goldmenge beträgt 187.000 Tonnen. 57.000 Tonnen liegen noch unter der Erde. Das klingt mehr, als es tatsächlich ist: Insgesamt würde dieses Gold in einen Würfel mit einer Kantenlänge von lediglich 23 Metern passen.

Wie die Investoren haben auch die internationalen Notenbanken in den vergangenen Jahren verstärkt Gold erworben. Im bisherigen Jahresverlauf haben die Käufe bereits knapp 700 Tonnen erreicht. Die drei größten Goldkäufer in den letzten Jahren waren die Zentralbanken in China, der Türkei und Indien. Ihr Gedanke dahinter ist meiner Meinung nach, die jahrzehntelange Abhängigkeit vom US-Dollar, aber auch vom Euro, zu reduzieren, ihre Fremdwährungsreserven ab- und die Edelmetallbestände aufzubauen. Als „Hidden Agenda“ darf durchaus insbesondere bei China vermutet werden, eine



goldbasierte globale Konkurrenzwährung zum US-Dollar aufzubauen. Und dies umso mehr, als China einer der größten Goldproduzenten weltweit ist, zugleich aber davon nichts exportiert, sondern im Gegenteil selber auf den Weltmärkten als Käufer auftritt. Dadurch trägt das Reich der Mitte gleich doppelt zu steigenden Preisen bei.

Anleger kommen an Gold nicht vorbei

Wer über einen längeren Zeitraum seine Kaufkraft erhalten will, kommt an Gold – und auch an Silber – nicht vorbei. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der immer weiter steigenden Staatsverschuldung rund um den Globus: Trotz permanent steigender Steuereinnahmen sorgt die Politik jedes Jahr erneut für Haushaltsdefizite und lässt den ohnehin schon himmelhohen Schuldenberg weiter wachsen.

In Frankreich beispielsweise führte im vergangenen Jahr ein Haushaltsdefizit von 5,5 Prozent zu einer Staatsverschuldung von insgesamt rund 110 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). In Italien kletterte sie ausgehend von einem Haushaltsdefizit in Höhe von 7,4 Prozent auf fast 140 Prozent vom BIP. Künftig dürfte es nicht besser werden – im Gegenteil. Weder in Europa – mit den großen Ausnahmen Schweiz und Norwegen – noch in den USA ist die Politik in der Lage oder auch nur willens, ihre Ausgaben den Einnahmen anzupassen.

Zudem leugnen viele Politiker den kausalen Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Inflation. Das geschieht entweder aus Unkenntnis ökonomischer Zusammenhänge oder weil sie zwar Verantwortung für steigende Staatsschulden übernehmen (müssen), nicht aber auch noch für die daraus resultierende Verringerung der Kaufkraft ihrer Bürger zur Rechenschaft gezogen werden wollen. Dabei lässt sich die Verbindung von Staatsverschuldung und Inflation nicht wegdiskutieren.

Für Anleger rund um den Globus gilt: Ihre Wahl sollte immer auf Gold fallen.



Kolumne

Die EZB in den Fängen der Politik

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



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. 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.

Niedrige Staatsverschuldung, kaum Inflation und eine starke Währung – was die Schweiz auszeichnet, ist für die Eurozone nur ein Traum. Und zwar einer, der nicht in Erfüllung gehen wird. Doch was machen die Eidgenossen anders? Eigentlich ganz einfach: Sie verfügen mit der Schweizerischen Nationalbank (SNB) über eine komplett unabhängige Zentralbank, die sich nicht von der Politik ihren Kurs diktieren lässt.

Eine solche hatte nach dem Zweiten Weltkrieg auch Deutschland mit der Deutschen Bundesbank. Die D-Mark war eine harte Währung wie der Schweizer Franken. Zwar gab es auch hierzulande Versuche politischer Einflussnahme, beispielsweise vonseiten des damaligen Bundeskanzlers Helmut Schmidt, der eine vermeintlich zu restriktive Geldpolitik kritisierte. Er biss jedoch auf Granit. Die Währungshüter verwiesen auf ihr Mandat, die „Kaufkraft der Währung im In- und Ausland zu erhalten“, und ließen den Kanzler abblitzen.

Wiedervereinigung kostet die D-Mark

Für die Wiedervereinigung musste der seinerzeit regierende Bundeskanzler Helmut Kohl jedoch die D-Mark und die dominierende Rolle der Bundesbank aufgeben. In Großbritannien und insbesondere Frankreich gab es massive Vorbehalte gegenüber einem wiedervereinigten Deutschland. Der Preis für die Zustimmung war die Europäische Währungsunion, saß für Frankreich doch der größte Feind nicht in der damaligen Hauptstadt Bonn, sondern in Frankfurt. Genauer: in den Büros der Deutschen Bundesbank. Denn wann immer dort an der Zinsschraube gedreht wurde, mussten die Franzosen zu ihrem Verdruss nachziehen. Mit der Einführung des Euro im Jahr 1999 und der Bargeldausgabe 2001 sowie der Gründung der Europäischen Zentral-

bank (EZB) geschah, was die Franzosen bereits wussten und die Deutschen nicht glaubten: Es entstand eine Weichwährung vergleichbar mit dem französischen Franc oder sogar der italienischen Lira.

Das Problem der europäischen Geldpolitik ist also struktureller Natur. Die Notenbanker um EZB-Chefin Christine Lagarde verfügen über das gleiche Instrumentarium wie ihre Kollegen von der SNB und verstehen ebenso wie diese ihr Handwerk. Sie sind aber – und das ist der entscheidende Unterschied – politischen Zwängen unterworfen. Geld- und Fiskalpolitik werden in der Eurozone vermischt. Verschwendungssüchtige Politiker üben Druck auf die EZB aus, da sie ihre teuren Geschenke und sozialen Wohltaten für das Wahlvolk günstig finanzieren wollen.

Unabhängige Notenbank ist der Schlüssel

In der Schweiz ist das nicht der Fall, was sich in einem starken Franken mit all seinen Vorzügen widerspiegelt. Aus meiner Sicht ist eine unabhängige Notenbank der Schlüssel zu einer starken Wirtschaft. Natürlich hat es die EZB ein Stück weit schwerer, da sie eine Geldpolitik für ganz unterschiedliche Volkswirtschaften umsetzen muss. Dennoch stellt sich die Frage: Weshalb liegt der Kompromiss immer am unteren Ende, warum trifft man sich nicht auf einem höheren Niveau? Und wenn die Unterschiede zwischen den Ländern zu groß sind, dann müssen Staaten zumindest zeitweise die Eurozone verlassen. Die Politik muss ihre Hausaufgaben machen und ihre Haushalte in Ordnung bringen, d.h. mit den gegebenen Steuereinnahmen auskommen. Da das nicht geschieht, bleibe ich dabei: Anleger sollten anstelle von Weichwährungen wie den Euro lieber in Hartwährungen wie den Schweizer Franken investieren. ■