



Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für den **Aktienmarkt** in der Schweiz (Anteil von 23 Prozent am Aktienvermögen beim *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds und 59 Prozent beim *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds) gab es im **dritten Quartal** erneut einen leichten Anstieg. Der **SMI** stieg in den letzten drei Monaten um zwei Prozent von 12.000 Punkten auf 12.200 Punkte:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Der Deutsche Aktienindex **DAX** stieg (Anteil am Aktienvermögen von 15 Prozent beim *Schmitz & Partner Offensiv* Fonds) gewann sogar fünf Prozent. Er stieg im dritten Quartal von 18.500 Punkten auf 19.500 Punkte:



Quelle: vwd portfolio manager 6.31.2

Der scharfe Kurseinbruch, der in beiden oberen Grafiken Anfang August zu beobachten ist, hatte seine Ursache in Japan. Der japanische Nikkei-Index stürzte am Montag, den 5. August, um über zwölf Prozent ab und markierte damit den größten Tagesverlust seit dem Jahr 1987. Kurz darauf fielen auch die Aktienkursen in Europa und in den USA so stark wie lange nicht mehr.

Was war die Ursache dieses „Manic Monday“ (Bloomberg)? Die japanische Zentralbank, die Bank of Japan, hatte erstmals seit 17 Jahren ihre Leitzinsen angehoben und damit ihre Negativzinspolitik beendet. Die Aussicht auf weiter steigende japanische Zinsen, verbunden mit der Erwartung fallender Zinsen in den USA, ließen den chronisch schwachen japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar kräftig aufwerten. Viele Anleger hatten in der Vergangenheit günstige Kredite in Yen aufgenommen und im Gegenzug Investitionen im höher verzinslichen US-Dollar, zum Beispiel in Staatsanleihen oder in Aktien, getätigt. Solange der Yen fiel, profitierten diese Spekulanten doppelt. Zum einen durch die günstiger werdenden Kredite, zum anderen durch steigende Wertpapierkurse im US-Dollar. Als die japanische Währung nun durch die Zinserhöhungen der japanischen Zentralbank aufwertete, lösten die ersten Investoren ihre sogenannten Carry Trades auf, verkauften ihre US-Papiere und wechselten den Erlös in Yen, um ihre Kredite zurückzuzahlen.¹

Am **Rentenmarkt** sind die Kurse für festverzinsliche Wertpapiere ebenfalls gestiegen, da die Zinsen am Kapitalmarkt weiter gefallen sind. In der Schweiz fiel die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen von 0,6 auf 0,4 Prozent, in Deutschland von 2,5 auf 2,1 Prozent. Damit ist mit Staatsanleihen auch in diesem Jahr nach Abzug der Inflationsrate kein Geld zu verdienen. Diese Entwicklung ist unter anderem das Resultat der Senkung der Leitzinsen in der Schweizerischen Nationalbank, der Europäischen Zentralbank und der amerikanischen Notenbank, die ihre Zinsen Mitte September in einem Schritt um einen halben Prozentpunkt zurück genommen hat. Ob diese starke Zinssenkung aber schon die sogenannte Zinswende eingeläutet hat, ist noch fraglich, denn das Kursfeuerwerk an den Aktienbörsen blieb erst einmal aus:

¹ Vgl. hierzu ausführlich die Titelgeschichte „Die Korrekturen“ in der *WirtschaftsWoche* vom 9. August 2024 auf den Seiten 16 - 23 oder auch die Darstellung „Wie Carry Trades einen Teufelskreis auslösen“ in *Finanz und Wirtschaft* vom 10. August 2024, Seite 19.



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

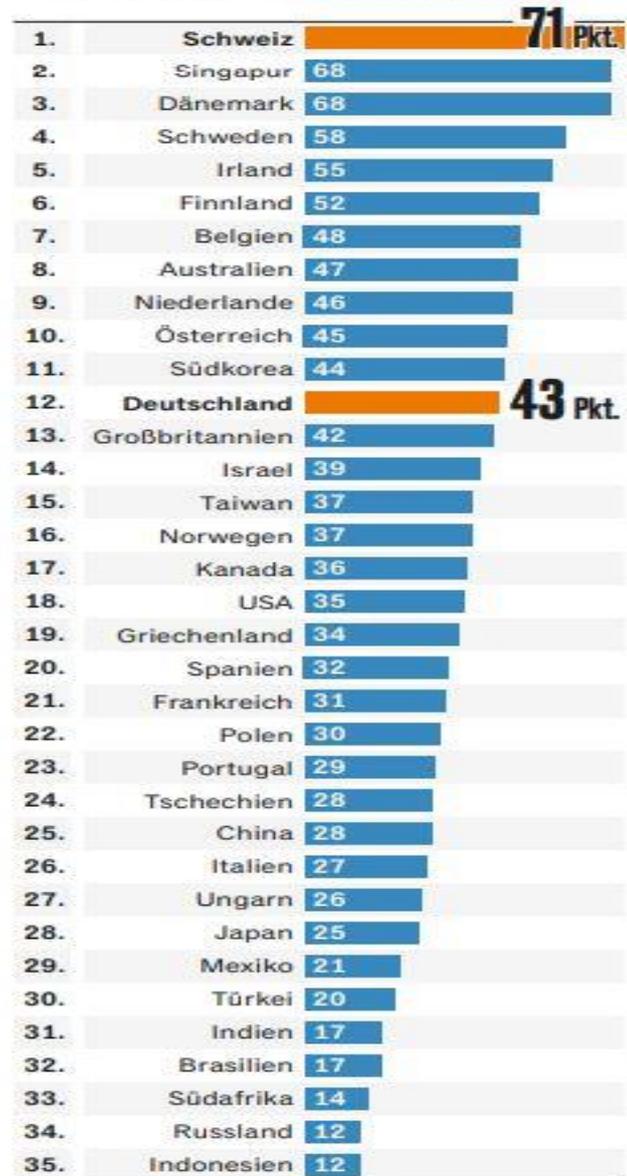
Am **Devisenmarkt** verlor der Euro in den vergangenen drei Monaten weitere zwei Prozent von 0,96 auf 0,94 Schweizer Franken pro Euro. Als Anfang August die internationalen Aktienmärkte aufgrund der Turbulenzen an den japanischen Börsen kurzzeitig auf Talfahrt gingen, zeigte der Schweizer Franken, wieviel Aufwertungspotenzial in ihm steckt und stieg innerhalb kürzester Zeit gegenüber dem Euro auf 0,92 Franken. Dieser Kursanstieg dürfte sogar der Schweizerischen Nationalbank zu schnell gewesen sein, die daraufhin in das Marktgeschehen eingriff und Franken gegen Euro in einer Größenordnung von zehn Milliarden Franken verkaufte, um einen kurzfristig weiter anziehenden Franken zu verhindern.²

Es gibt eine Vielzahl von Gründen, warum der Schweizer Franken gegenüber dem Euro auch in Zukunft weiter steigen wird. Oder richtiger gesagt: Warum der Euro im Vergleich zum Schweizer Franken weiter schwach sein wird. Die unterschiedliche Höhe der Staatsverschuldung, der Inflationsrate und der Geldmengenexpansion sind einige dieser Gründe. Aber es gibt auch noch andere Ursachen: 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. Beispielhaft sei hier die gerade veröffentlichte Studie zur Innovationsfähigkeit verschiedener Länder genannt:

² Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 17. August 2024, Seite 16.

Deutschland verliert Anschluss

Innovationsfähigkeit: Ranking und Indexwerte der Volkswirtschaften, Angaben in Punkten



HANDELSBLATT

Quelle: Fraunhofer ISI

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 behauptet 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.“³

³ *Handelsblatt* vom 4. - 6. Oktober 2024, Seite 18.



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

An einer anderen Stelle schreibt das *Handelsblatt* süffisant: „**Die deutsche Wirtschaft schrumpft, nur der Staatssektor floriert.**“⁴ Die *Neue Zürcher Zeitung* titelt: „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.“⁵ 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**“.⁶

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 zunehmenden 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. Prof. *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.“⁷

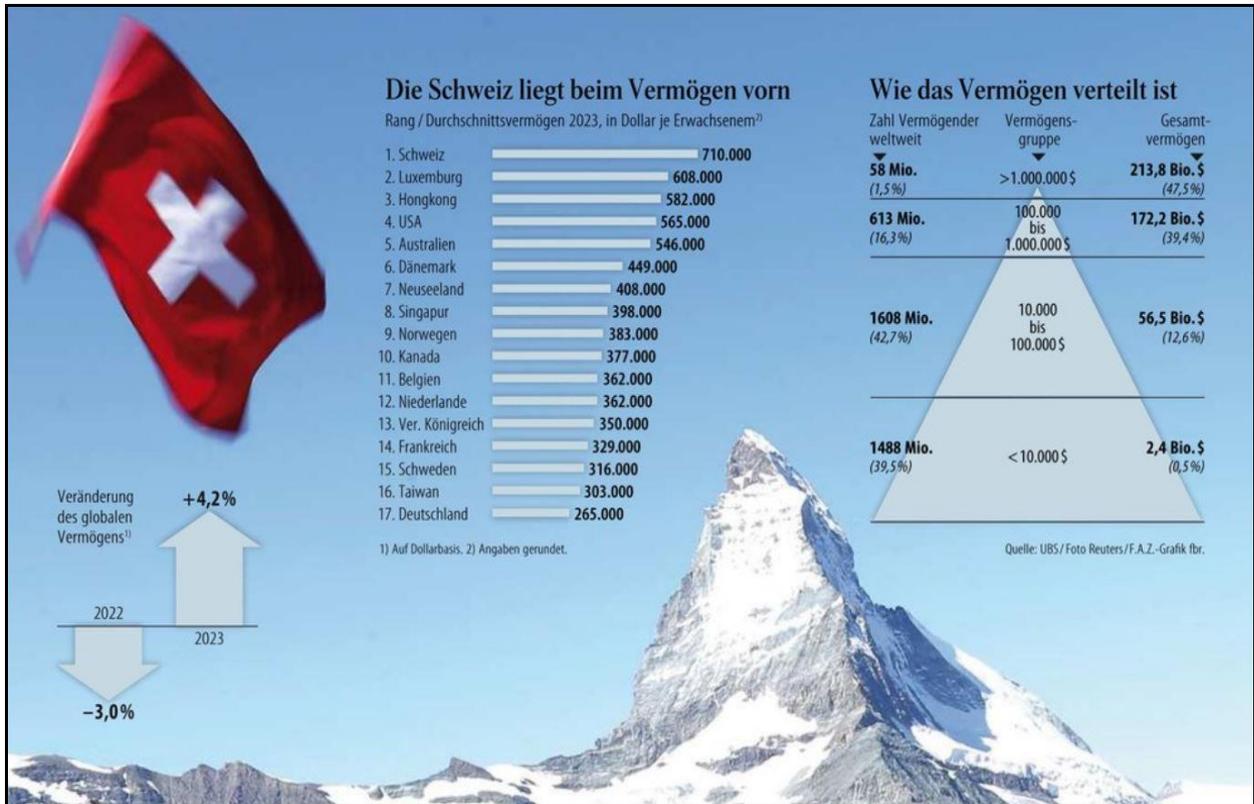
⁴ *Handelsblatt* vom 30. September 2024, Seite 12. In dem Artikel „Wirtschaft ist auf dem Weg in die Rezession“ stellt die Zeitung die Frage: „Schrumpfende Privatwirtschaft, expandierender Staatsektor – ist das das neue Geschäftsmodell des einstigen Exportweltmeisters Deutschland?“

⁵ *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.“

⁶ *Handelsblatt* vom 30. September 2024, Seite 15.

⁷ *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*.

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 unten stehenden Grafik):



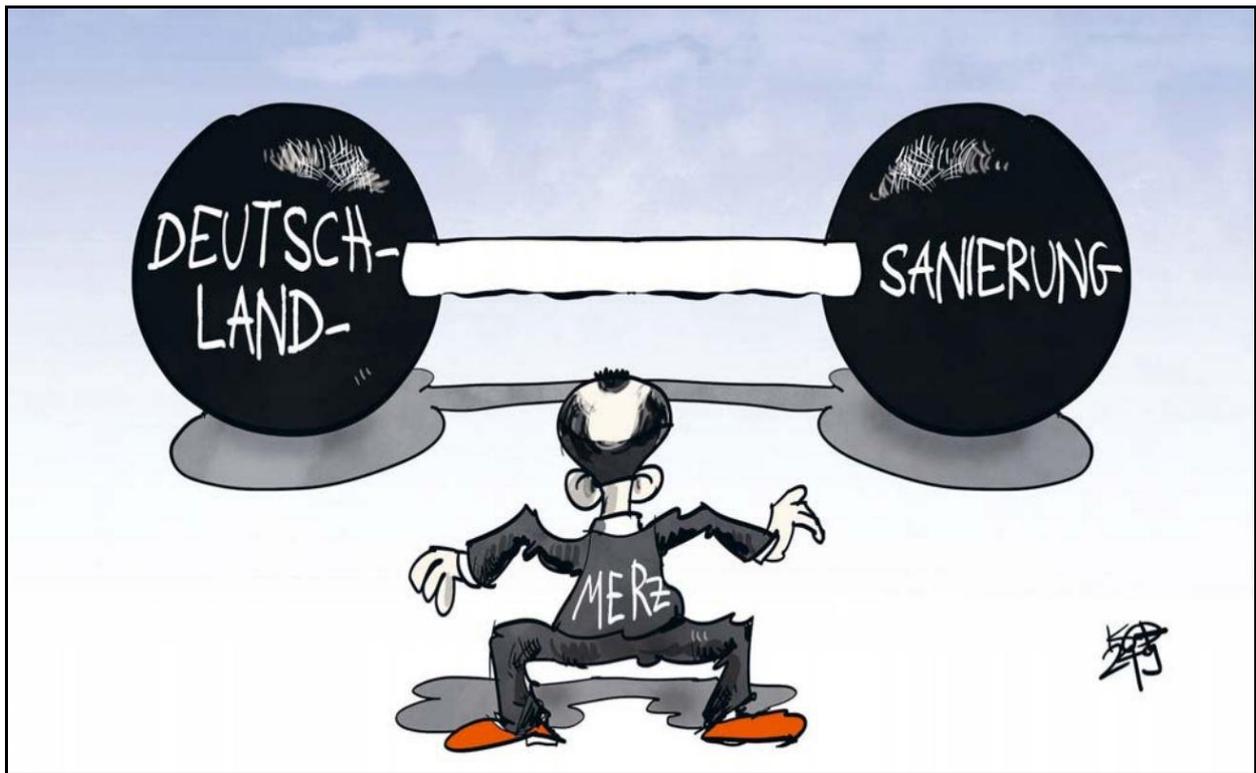
Quelle: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11. Juli 2024, Seite 25

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.⁸ Deutschland liegt mit 265.000 US-Dollar lediglich auf Rang 17.⁹

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

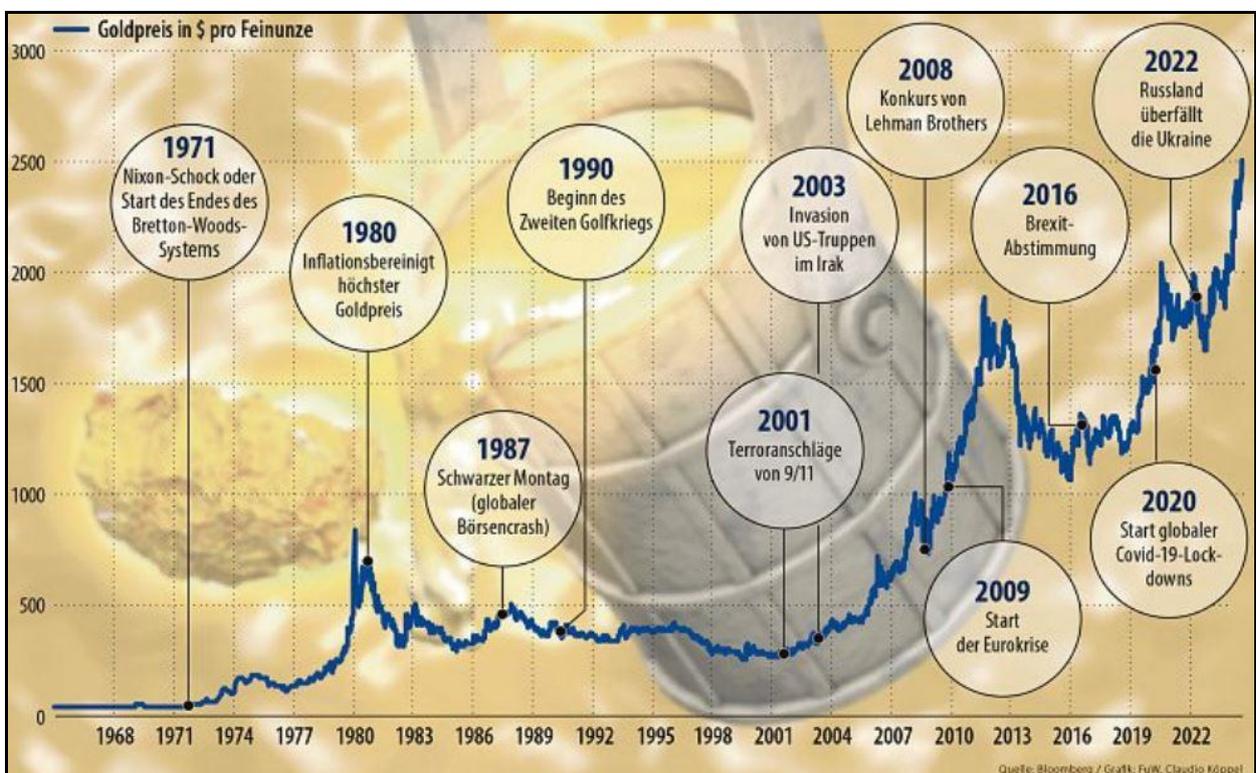
⁸ Die Zahlenangaben stammen aus dem jährlichen *Global Wealth Report* der Schweizer Großbank *UBS*.

⁹ Auf der rechten Hälfte der Vermögensgrafik ist die Vermögensverteilung 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

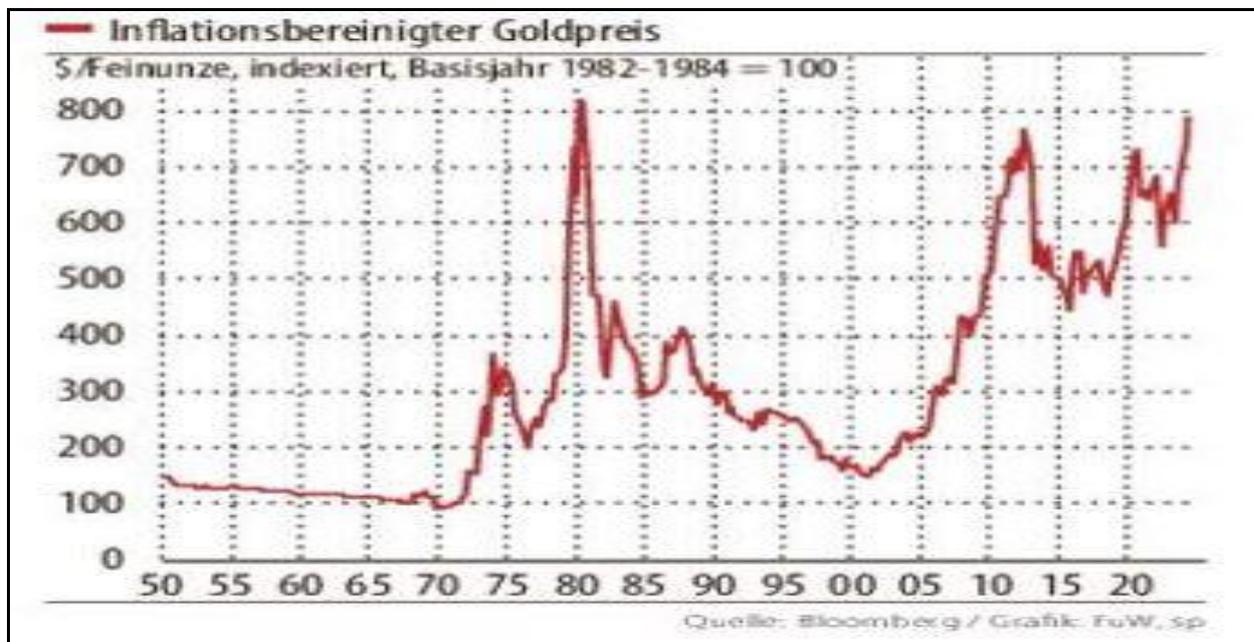
Der **Goldpreis** erreicht immer neue (nominale) historische Hochs. Allein in diesem Jahr kam es bereits 28 Mal zu einem neuen „Rekordhoch“. ¹⁰ Inzwischen kostet die Feinunze Gold (31,1 Gramm) über 2.600 US-Dollar:



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

¹⁰ Vgl. *Handelsblatt* vom 26. September 2024, Seite 44.

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 einhergehende 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.¹¹

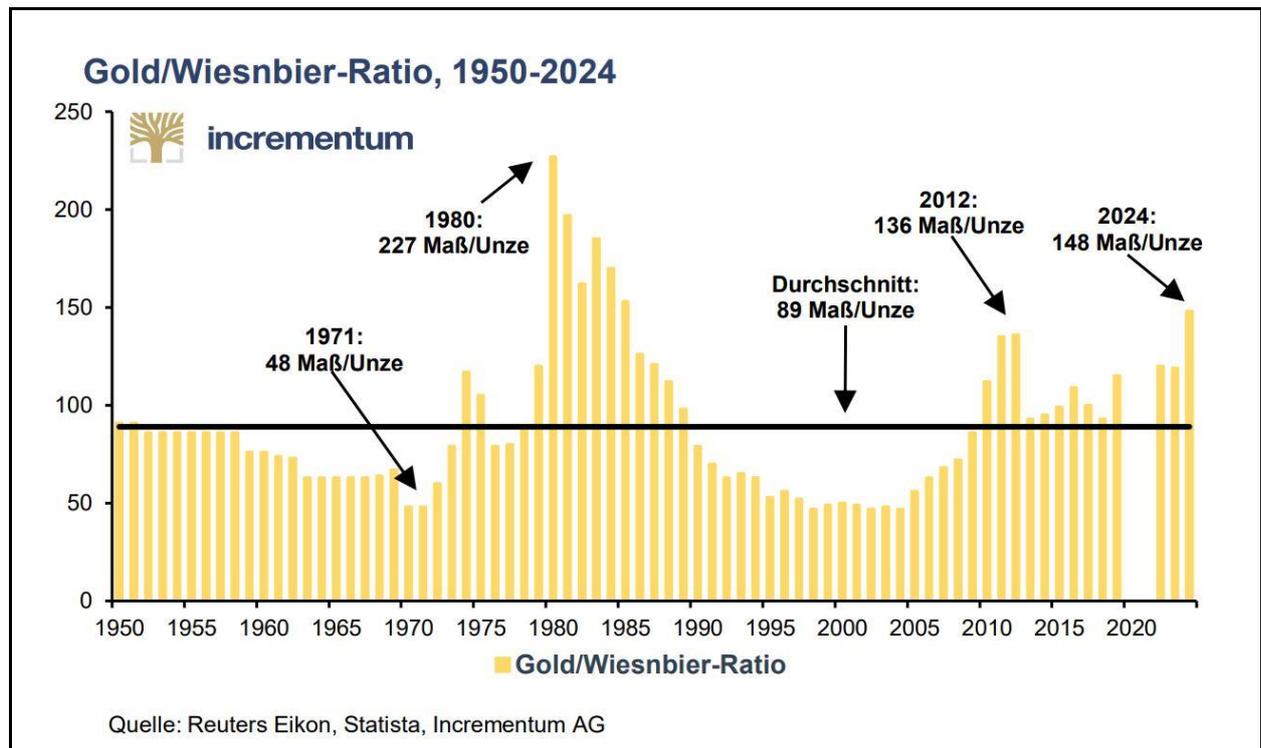
Zum anderen sind es aber auch die internationalen Notenbanken, die in den letzten Jahren verstärkt als Käufer von Gold aufgetreten sind. Der Gedanke hinter diesen Käufen ist es, die jahrzehntelange Abhängigkeit vom US-Dollar, aber auch vom Euro, zu reduzieren, ihre Fremdwährungsreserven ab- und die Edelmetallbestände aufzubauen. Die drei größten Goldkäufer in den letzten Jahren waren die Zentralbanken in China, in der Türkei und in Indien.¹²

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, müssen die Besucher im Jahr 2024 schon 15,30 Euro bezahlen. Aus

¹¹ Vgl. zu den Zahlenangaben *Finanz und Wirtschaft* vom 21. August 2024, Seite 15.

¹² Vgl. *Finanz und Wirtschaft* vom 21. August 2024, Seite 15.

der Sicht eines Goldanlegers sieht die Bierpreisentwicklung der letzten Jahre jedoch deutlich besser aus:



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 in diesem 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.¹³

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. 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 unser 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!**¹⁴

Diese überzeugende Wertentwicklung sowie die stabilisierende Wirkung des *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* im Verbund mit anderen Wertpapieren ist auch der

¹³ Vgl. *Incrementum AG: In Gold We Trust Spezial, Gold/Wiesnbier-Ratio, September 2024, Seite 6.*

¹⁴ 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 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*!

Grund, warum wir diesen defensiven Baustein in den Depots vieler unserer Kunden in der individuellen Vermögensverwaltung mit Erfolg einsetzen.

Darüber hinaus ist im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds auch ein kanadisches Unternehmen aus dem Gold- und Silberbereich vertreten: *Wheaton Precious Metals* (früher: *Silver Wheaton*). Wie gut sich dieser Wert im Vergleich zu anderen Unternehmen aus demselben Bereich in den letzten vier Jahren entwickelt hat, erkennt man an der folgenden Grafik:



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

Wir von *Schmitz & Partner* werden zum besseren Kaufkraftherhalt für unsere Kunden auch in Zukunft an den erfolgreichen Engagements in Gold und Silber im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds festhalten.

Dies gilt insbesondere unter dem Eindruck **immer weiter steigender Staatsverschuldung**. Durch die ständigen jährlichen Haushaltsdefizite, die die Politiker trotz permanent steigender Steuereinnahmen produzieren, steigt auch der in der Vergangenheit angehäufte Schuldenberg unaufhörlich. So führte beispielsweise in Frankreich im letzten Jahr ein Haushaltsdefizit von 5,5 Prozent zu einer Staatsverschuldung von insgesamt rund 110 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und in Italien stieg mit einem Haushaltsdefizit von 7,4 Prozent der Staatsschuldenberg auf fast 140 Prozent vom BIP.¹⁵ Und auch das Jahr 2024 wird nicht zu einer Verbesserung führen. Ganz im Gegenteil: So hat Frankreichs neuer Premierminister *Michel Barnier* in seiner Regierungserklärung dargelegt, dass das Haushaltsdefizit im Jahr 2024 auf sechs Prozent des BIP steigen werde und die Einhaltung der Drei-Prozent-Grenze der europäischen Schuldenregeln wohl erst „frühestens 2029“ gelingen werde.¹⁶

¹⁵ Vgl. zu den Zahlenangaben *Handelsblatt* vom 24. September 2024, Seite 13. Die Zahlen für Deutschland liegen im Jahr 2023 bei einem Haushaltsdefizit von 2,5 Prozent und einer Gesamtverschuldung von knapp 64 Prozent.

¹⁶ Vgl. *Handelsblatt* vom 2. Oktober 2024, Seite 10.

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 2023 lediglich bei knapp 18 Prozent vom BIP.¹⁷

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 Staatsverschuldung führt? Prof. *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.“¹⁸ 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.“¹⁹ Und die *Finanz und Wirtschaft* ergänzt: „Die Kosten für den Schuldendienst werden einen größeren Teil des Staatshaushalts aufzehren.“²⁰

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:

¹⁷ 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.

¹⁸ 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*.

¹⁹ Siehe vorherige Fußnote.

²⁰ *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.



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

Viele Politiker leugnen den kausalen **Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Inflation**.²¹ 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.“²²

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

²¹ Der Verfasser dieser Quartalsberichte 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.schmitzundpartner.ch unter der Rubrik „Mediathek“ und dann unter „Vorträge“ angeschaut werden.

²² 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 Sozialstaat aus.“ (Seite 38). Issing war von 1998 bis 2006 Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank.

vorgeschlagen, „**die Staatsschulden der Euro-Zone durch Abgaben auf Immobilien zu finanzieren.**“²³

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.**“²⁴

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.“²⁵ Der auf lange Sicht einzig sinnvolle Weg, sich dem anhaltenden Kaufkraftverlust entgegenzustemmen, ist **der Kauf von Aktien!** Denn wie wusste schon der langjährige Mentor des Schreibers dieser Zeilen: „Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, *keine* Aktien zu haben!“

Anlässlich des 25-jährigen Todestages von *André Kostolany* am 14. September 2024 fand ein **Liveinterview** mit dem Verfasser dieser Quartalsberichte 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 unter dem Link: www.tagesschau.de/multimedia/sendung/tagesschau24/boerselive/video-1380196.html. In der 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.

²³ 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.

²⁴ *Daniel Stelter* in seinem Artikel „Nur ein Weg aus der Schuldenmisere“ im *Handelsblatt* vom 29. Juli 2024 auf Seite 9. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

²⁵ *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.



Zusätzlich ergänzt ein **Gastkommentar** in der *Börsenzeitung* vom 12. September mit der Überschrift „André Kostolanys Weisheiten sind quicklebendig“ die Ausführungen über den unvergesslichen Börsenpapst.

Darüber hinaus legen wir ein **Interview** aus dem *Smart Investor* vom Oktober mit dem Titel: „Die Politik befördert letztendlich Inflation“ als Anlage bei.

Wir wünschen eine aufschlussreiche Lektüre.