



Kommentar des Fondsberaters Schmitz & Partner AG:

Für die **internationalen Aktienmärkte** gab es im **vierten Quartal 2011** nach bescheidenem Verlauf in den ersten drei Quartalen noch einmal einen sehr kräftigen Kursanstieg von rund zehn Prozent. Der Weltaktienindex *MSCI World* auf Eurobasis reduzierte mit diesem furiosen Schlusspurt seine Jahresverluste und beendete das Jahr 2011 mit einem Stand von gut 93 Punkten:



Quelle: vwd portfolio manager 4.30.3

Auf den gesamten Jahresverlauf betrachtet fielen die Aktienkurse weltweit (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex¹ in Euro) im Schnitt „nur“ um 4,5 Prozent, was in erster Linie der mit rund 50 Prozent sehr starken Gewichtung der US-Aktienbörse im Weltaktienindex zu verdanken ist. Denn von den bedeutsamen Aktienbörsen konnten sich nur die amerikanischen Aktien im vergangenen Jahr behaupten, während alle anderen Börsen Kurseinbußen hinnehmen mussten.

Die einzelnen **europäischen Aktienbörsen** fielen unterschiedlich stark. Mit am besten hielt sich noch der Schweizer Aktienmarkt (SMI) im letzten Jahr mit einem Minus von 7,8 Prozent. An den anderen Börsen fielen beispielsweise die Aktien in Spanien (Ibex) um 13,1 Prozent, in Deutschland (DAX) um 14,7 Prozent, in Frankreich (CAC 40) um 17 Prozent und in Italien (MIB) um 25,2 Prozent – von Sorgenkindern wie dem gebeutelten Griechenland (ASE) mit einem Jahresverlust von 51,9 Prozent ganz zu schweigen. Europaweit fielen die Aktienkurse im Durchschnitt (Euro Stoxx 50) um 17,1 Prozent.

¹ MSCI ist die Abkürzung für *Morgan Stanley Capital International*. Der vom US-Investmenthaus Morgan Stanley entwickelte Welt-Aktienindex misst die nach der Marktkapitalisierung gewichtete globale Entwicklung der Aktienmärkte.

In **Übersee** konnten nur die Kurse in den USA (S & P 500) ihr Vorjahresniveau halten, in Japan (Nikkei 225) beispielsweise fielen die Kurse mit 17,3 Prozent genauso wie in Hongkong (Hang-Seng) mit 20 Prozent. Insgesamt betrachtet fielen die Aktienkurse weltweit (gemessen am MSCI-Welt-Aktienindex in Euro) im Schnitt um 4,5 Prozent, in den Schwellenländern (MSCI-Emerging Markets in Euro) sogar um 17,7 Prozent.

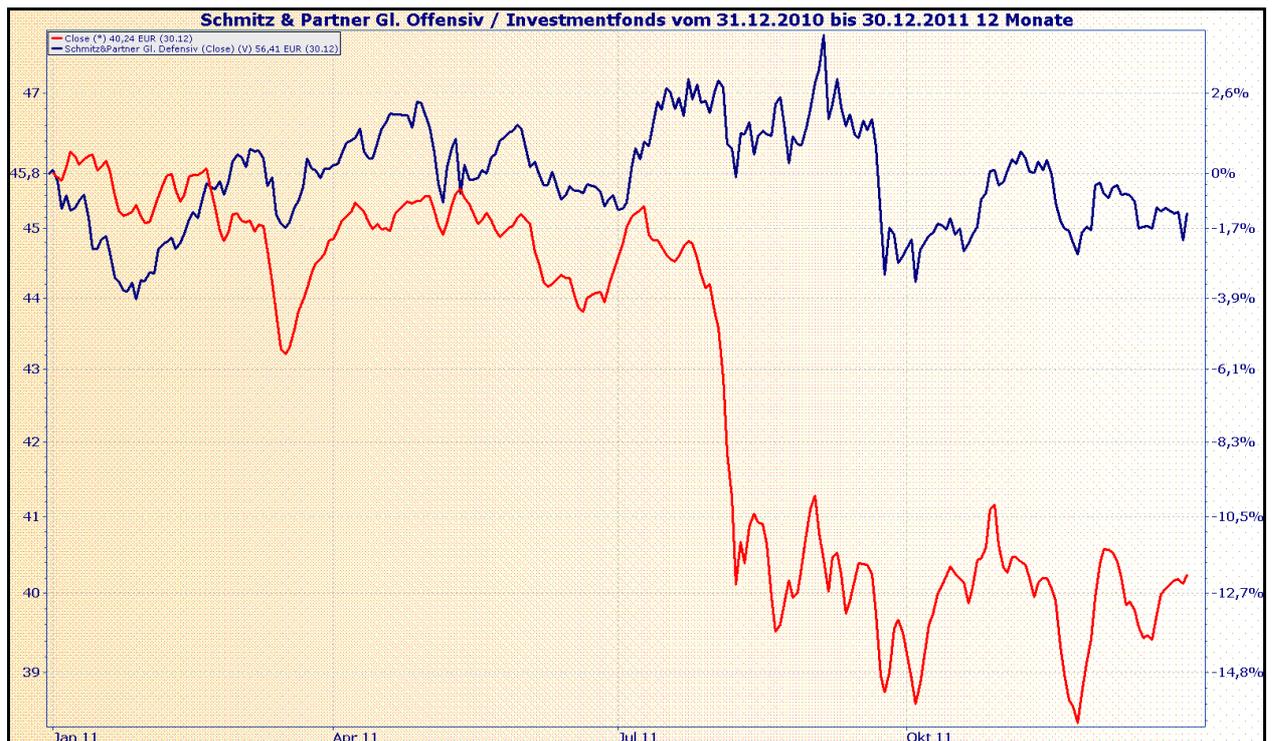
An den wichtigsten internationalen **Rentenmärkten** gaben im abgelaufenen Jahr die Zinsen weiter nach. So fiel beispielsweise die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen in *Deutschland* von rund 3 Prozent zu Jahresbeginn auf nur noch knapp 2 Prozent. In der *Schweiz* reduzierte sich die Rendite der zehnjährigen Eidgenossen von 1,7 Prozent zu Jahresbeginn auf nur noch 0,75 Prozent. Ein ähnliches Bild ergab sich am Rentenmarkt in den *USA*: Von 3,4 Prozent sank die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen auf 1,9 Prozent. Somit sind die Sparer in diesen Ländern bereit, einen sicheren Realverlust ihrer investierten Gelder hinzunehmen, denn bei dem niedrigen Nominalzins, reduziert um die Inflationsrate (von eventuellen Steuern auf die erhaltenen Minizinsen ganz zu schweigen), erhält der Anleger **negative reale Renditen!**

In Deutschland gab es Anfang Januar 2012 erstmals seit Bestehen der *Deutschen Finanzagentur*, die das Liquiditäts- und Schuldenmanagement des Bundes regelt, bei einer Versteigerung von Geldmarkttiteln sogar **negative nominale Renditen!** Die Bundesrepublik Deutschland besorgte sich am 9. Januar knapp 4 Milliarden Euro für sechs Monate und erhält dieses Kapital zur durchschnittlichen Verzinsung von minus (!) 0,0122 Prozent.² Wie kann das sein? Es handelt sich in diesem Fall um unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (sogenannte Bubills), die zum Nennwert von 100 Prozent zurückgezahlt werden. Da die Kaufpreise für diese Wertpapiere im Rahmen einer Versteigerung gebildet werden, kam es aufgrund der anhaltenden Sorgen im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise zu einem durchschnittlichen Kaufkurs von 100,00616 Prozent und damit zu Nominalrenditen im Minusbereich.³

Sehr unterschiedlich haben sich im abgelaufenen Jahr die beiden *Schmitz & Partner Fonds* entwickelt. So konnte sich der **Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds** (in der nachfolgenden Grafik als rote Linie dargestellt) den negativen Vorgaben an den internationalen Aktienbörsen nicht entziehen und verlor im Jahresverlauf 12,2 Prozent. Der **Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds** (in der Abbildung als blaue Linie dargestellt) konnte sich dagegen den fallenden Kursen an den Börsen erfolgreich entgegenstemmen und verlor lediglich 1,3 Prozent.

² Vgl. *Börsen-Zeitung* vom 10. Januar 2012, Seite 1. Die *Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH* ist der zentrale Dienstleister für die Kreditaufnahme und das Schuldenmanagement des Bundes. Sie wurde am 19. September 2000 gegründet, hat ihren Sitz am Finanzplatz Frankfurt/Main und beschäftigt derzeit ca. 300 Mitarbeiter.

³ Vgl. *Börsen-Zeitung* vom 10. Januar 2012, Seite 1.



Quelle: vwd portfolio manager 4.30.4

Im Laufe der letzten Monate stieg die Investitionsquote des *Schmitz & Partner Global Offensiv Fonds* von knapp 70 Prozent auf rund 75 Prozent. Während der in Aktienfonds investierte Teil bei ungefähr der Hälfte des Fondsvermögens verharrte, stieg der Anteil der Einzelaktien von gut 15 Prozent auf knapp 25 Prozent an. Deutlich angestiegen ist auch der direkt oder indirekt in den sogenannten Emerging Markets (Schwellenländern) investierte Teil des Fondsvermögens, der zum Jahresende rund 34 Prozent betrug. Anlageschwerpunkte des Fonds waren im vergangenen Jahr nach wie vor unterbewertete Einzelaktien sowie Aktienfonds mit der Ausrichtung „Emerging Markets“ und Rohstoffe.

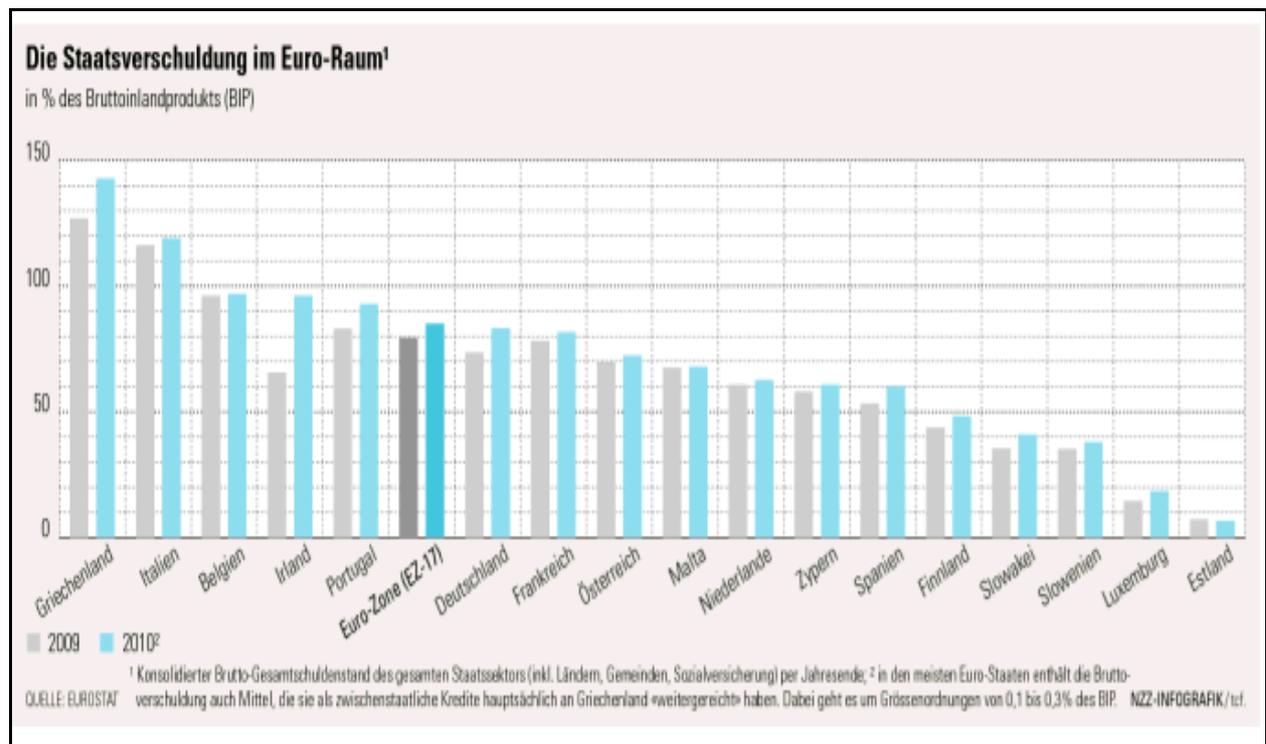
Die Investitionsquote des *Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds* stieg von fast 60 Prozent auf über 70 Prozent. Insbesondere der um ein Drittel auf über 30 Prozent gestiegene Anteil der Einzelaktien war hierfür die Ursache. Hingegen wurde die Euroabhängigkeit des Fonds weiter deutlich reduziert. Der Euroanteil sank von fast 70 Prozent auf unter 50 Prozent. Im Gegenzug wurden die Währungspositionen in den restlichen europäischen Währungen, mehrheitlich im Schweizer Franken und zum Teil in der Norwegischen Krone aufgestockt. Neben der Aktienquote von rund 30 Prozent waren weitere Investitionsschwerpunkte zum einen die bereits seit April 2009 im Fondsvermögen vorhandenen physischen und in der Schweiz gelagerten Gold- und Silberbestände mit knapp 15 Prozent Anteil am Fondsvermögen und zum anderen verzinsliche Wertpapiere (insbesondere Unternehmensanleihen) mit über 25 Prozent.

Beim **Ausblick auf das Jahr 2012** sind aus unserer Sicht die bisherigen Sorgen auch die Probleme des neuen Jahres:

1. weiter steigende Staatsverschuldung
2. aufkommende Inflation
3. Zerschlagen des Euro

1. Weiter steigende Staatsverschuldung

„Staatsverschuldung ist eine der schrecklichsten Geißeln, die je zur Plage einer Nation erfunden worden ist.“ Die Aussage stammt von *David Ricardo* (1772 – 1823), der diese Erkenntnis bereits im Jahr 1820 hatte. Fast zweihundert Jahre später scheint man sich durch die dauernden Berichte in den Medien über die Staatsdefizite in der Europäischen Union an das dicke Minus in den Finanzhaushalten schon gewöhnt zu haben. Doch die Löcher, die unsoliden Finanzgebern und verantwortungslose Politiker in die Staatskassen gerissen haben, sollten stattdessen hochgradig alarmieren. Nach den Daten von *Eurostat* hat sich der **durchschnittliche Schuldenstand** in den 27 Ländern der EU in nur vier Jahren von bereits beunruhigend hohen knapp 60 Prozent weiter auf **80 Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP)** erhöht.⁴



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. April 2011, Seite 25

Erschreckenderweise ist in der obigen Grafik zu erkennen, dass bei allen aufgeführten Ländern im Euro-Raum die Staatsverschuldung im Vergleich der Jahre 2009 (grauer Balken) zu 2010 (blauer Balken) gestiegen ist – trotz einer nach dem Krisenjahr 2008 wieder wirtschaftlich besseren Zeit. Weltweit betrachtet haben die Staaten ihre Verschuldung in den letzten zehn Jahren auf insgesamt 55 Billionen US-Dollar verdoppelt!⁵

Nicht in dem Schaubild aufgeführt sind die **soliden europäischen Länder Schweiz, Norwegen, Schweden und Dänemark**, die allesamt eine Staatsverschuldung von nur etwa 40 Prozent des BIP aufweisen, also halb soviel wie Deutschland! Dies ist einer der Motive, weshalb im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds der Anteil der Währungen aus diesen Ländern zum Jahresende 2011 bei 45 Prozent liegt. Der Euro-Anteil im Fonds weist dagegen nur rund 49 Prozent des gesamten Fondsvermögens auf; der

⁴ Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 27. April 2011, Seite 26.

⁵ Vgl. den Artikel „In der Schuldenfalle“ in *DER SPIEGEL* vom 2. Januar 2012, Seite 62 - 68, hier Seite 64. Die höchsten Staatsschulden haben die USA mit 15 Billionen Dollar, gefolgt von Japan mit 13 Billionen Dollar – Deutschland ist mit seinen 2 Billionen Euro schon fast abgeschlagen.

Rest verteilt sich auf andere Währungen. Berücksichtigt man darüber hinaus, dass einige Zielfonds im *Schmitz & Partner Global Defensiv* Fonds zwar in Euro ausgedrückt werden, aber kaum Eurowerte im Fondsvermögen enthalten, so ist der tatsächliche Euro-Währungsanteil des Fonds noch deutlich geringer.

Ebenfalls fehlt in der obigen Aufstellung die **Verschuldungssituation der sogenannten „Emerging Markets“**. Auch hier liegen die Zahlen bei weitem unterhalb der Werte der industrialisierten Länder. Für den *Schmitz & Partner Global Offensiv* Fonds ist dies ein Grund (neben den nachhaltig deutlich höheren Wachstumsraten dieser Volkswirtschaften), warum die bisher schon existierende Konzentration auf Aktien bzw. Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt in den Emerging Markets im Laufe des letzten Jahres bei fallenden Aktienkursen zunehmend erhöht worden ist. Per Ende 2011 wiesen insgesamt ungefähr 34 Prozent des Wertpapierbestandes direkt oder indirekt einen Bezug zu den Emerging Markets auf. In beiden *Schmitz & Partner* Fonds ist es aus unserer Sicht wichtig und richtig, der sich dramatisch zuspitzenden Staatsverschuldungsproblematik zu stellen und auf die weniger oder gar nicht gefährdeten Länder und Währungen auszuweichen. **Genau dies leisten wir für unsere Kunden!**

Die traurige Entwicklung der Staatsschulden und das damit verbundene negative wirtschaftliche Umfeld sind historisch betrachtet allerdings nicht neu. „Bankrotte Staaten, Banken Krisen, geplatzte Währungsunionen, Hyperinflationen – das alles gibt es seit Jahrhunderten, und die Ursache dieser Katastrophen ist stets die gleiche: Staaten verschulden sich bis über die Halskrause, verbrennen das Geld ihrer Bürger für unsinnige Veranstaltungen und entziehen sich der Verantwortung, indem sie die Rückzahlung einstellen.“⁶

Und genau dies wird in naher Zukunft wieder passieren: **„Wir werden über die nächsten Jahre viele Staatsbankrotte in Europa sehen.“**⁷ Ähnlich argumentiert Professor *Friedrich Thießen* in einer Studie über die Rückzahlungswahrscheinlichkeit von Staatsschulden: „Es muss davon ausgegangen werden, dass in vielen Industrieländern nicht wenige Abgeordnete mit dem Gedanken spielen, sich ihre Arbeit entweder auf Kosten der Gläubiger (offene Umschuldung) oder indirekt auf andere nicht marktgerechte Art und Weise (z. B. mit Hilfe der Zentralbanken) zu erleichtern und die **Schulden nicht ordnungsgemäß zu tilgen.**“⁸ Dabei kommt es nach seinen Analysen bei der Überlegung, ob ein Staat seine Schulden zurückzahlt oder nicht, eben nicht nur auf die verfügbaren Ressourcen, sondern auch auf die Einstellung des Staates zu seinen Verpflichtungen an. Oder mit anderen Worten: Es ist mehr eine Frage des Wollens als des Könnens.⁹

⁶ *Hanno Beck / Aloys Prinz: Abgebrannt – Unsere Zukunft nach dem Schulden-Kollaps*, Carl Hanser Verlag, München 2011, Seite 2. Hanno Beck war bis 2006 Mitglied der Wirtschaftsredaktion der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* und ist seit 2006 Professor für Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftspolitik an der Hochschule Pforzheim. Aloys Prinz ist seit 2000 Professor für Wirtschaftspolitik an der Universität Mainz.

⁷ *Kenneth Rogoff* in einem Interview mit der Schweizer Zeitschrift *Bilanz* vom 17. Juni 2011 auf den Seiten 52 – 57, hier Seite 55. Rogoff ist Ökonomeprofessor in Havard und zusammen mit seiner Kollegin *Carmen Reinhart* Autor des 2009 erschienen Bestsellers „This Time Is Different“, der erstmals systematisch die Schuldenkrisen der letzten 800 Jahre untersuchte.

⁸ *Friedrich Thießen / Johannes Weigl: Irland, Griechenland und Co. – Der Korruptionsindex als Indikator für die Rückzahlungswahrscheinlichkeit von Staatsschulden*, Technische Universität Chemnitz – Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Wirtschaftswissenschaftliche Diskussionspapiere 106/2011, Seite 8. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

⁹ Vgl. *Friedrich Thießen / Johannes Weigl*, aaO, Seite 3.

Als Grund nennt *Thießen* den engen **Zusammenhang zwischen Korruption und Umschuldungen**: „In Ländern mit Korruption herrscht ein Klima, in dem man sich nicht den Zwängen der Märkte aussetzen möchte, sondern nach marktfremden Lösungen sucht, seine Ziele zu erreichen. In Ländern mit Korruption sind die Wirtschaftssubjekte dahin erzogen, **sich Ressourcen anderer leistungslos anzueignen** – das ist der Sinn der Korruption.“¹⁰

So gehört zum Beispiel *Griechenland* zu einer Gruppe von Ländern mit starker Korruption. Diese Länder haben sich in der Vergangenheit mehrheitlich ihrer Lasten durch Umschuldung entledigt und schon mehrfach ihre Gläubiger ausgenutzt. Die Wahrscheinlichkeit, dass die griechischen Abgeordneten zum Instrument der Umschuldung greifen und sich auf Kosten ihrer Gläubiger sanieren, beziffert *Thießen* in seiner Studie auf 52 Prozent.¹¹ Ähnlich gefährdet sind daneben auch *Spanien*, *Portugal* und *Italien*, die alle einen mittleren bis starken Korruptionscharakter aufweisen.

Die schon erwähnten Professoren *Beck* und *Prinz* fragen daher völlig zu Recht: „Warum soll ein Staat seine Schulden zurückzahlen, wenn es doch viel günstiger für ihn wäre, nichts zu zahlen?“¹² Und weiter: „So frech dieser Gedanke klingt, so naheliegend ist er doch, denn **die Verluste der Anleger, denen der Staat ihr Geld nicht zurückzahlt, sind die Gewinne des Staates**.“¹³ Die beiden Autoren fahren fort: „Die Kosten, die den Anlegern durch einen Staatsbankrott entstehen, sind gesamtwirtschaftlich betrachtet keine Kosten, sondern nur eine Umverteilung von finanziellen Mitteln. Oder wie man es plastisch an den Börse formuliert: Ihr Geld ist nicht weg, es hat nur ein anderer.“¹⁴

Passend dazu bereiten die Schlagzeilen in der Presse bereits die kommende Umverteilung vor: **„Die Staaten haben hohe Schulden. Dafür haben die Privaten hohe Vermögen.“**¹⁵ Noch deutlicher werden die Professoren *Jens Beckert* und *Christoph Deutschmann*: „Die Schuldenkrise ist Kehrseite eines übermäßigen Aufbaus an Vermögen, das durch keine Substanz gedeckt ist. Sie ist daher nur lösbar, wenn die Vermögen reduziert werden.“¹⁶ Und auch die *WirtschaftsWoche* sekundiert indem sie titelt: „Kalte Enteignung: Die Verbindlichkeiten der USA und Europas haben ein Ausmaß angenommen, das durch Sparen und Wachstum nicht mehr zu beherrschen ist. Was bleibt, ist der Zugriff auf Konten der Sparer durch Regulierung, niedrige Zinsen und In-

¹⁰ *Friedrich Thießen / Johannes Weigl*, aaO, Seite 2, Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*. Professor Thießen wies in einem Gespräch am 6. Juni 2011 mit dem Verfasser dieses Investmentfonds-Berichtes noch einmal besonders darauf hin, warum Umschuldungen von Staatsschulden nicht in erster Linie eine Frage der Rückzahlungsfähigkeit, sondern der Rückzahlungswilligkeit seien: Seine Untersuchungen hätten ergeben, dass zwischen der Umschuldungsneigung und dem Korruptionsgrad eines Landes (gemessen an den Daten des Pariser Clubs und dem CPI-Corruption-Index von Transparency International) eine extrem hohe Korrelation existiere, wie sie in den Sozialwissenschaften in dieser Form Seltenheitswert habe.

¹¹ Vgl. *Friedrich Thießen / Johannes Weigl*, aaO, Seite 6 - 7. Thießen vermutet, dass Griechenland die Umschuldung nur solange aufschieben werde, solange frisches Kapital in Form von Hilfen der EU-Staaten zugeschossen werden wird.

¹² *Hanno Beck / Aloys Prinz*, aaO, Seite 22.

¹³ *Hanno Beck / Aloys Prinz*, aaO, Seite 23. Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*.

¹⁴ *Hanno Beck / Aloys Prinz*, aaO, Seite 23.

¹⁵ Einführende zwei Sätze des Artikels „Sehr hohe Geldvermögen im Euroraum“ in der *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 15. Dezember 2011, Seite 19.

¹⁶ *Jens Beckert* und *Christoph Deutschmann* in dem Aufsatz „Es gibt zu viel Vermögen“ im *Handelsblatt* vom 15. Dezember 2011, Seite 8 - 9, hier Seite 8. Beckert ist Direktor am Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung in Köln. Deutschmann lehrt Sozial- und Verhaltenswissenschaft am Institut für Soziologie an der Universität Tübingen. Die beiden Autoren fordern zur Lösung der Schuldenkrise unter anderem eine Erhöhung der Kapitalsteuern und zusätzlich eine einmalige Vermögensabgabe.

flation.“¹⁷ Der lesenswerte Artikel endet mit den Worten: „**Die Enteignung des deutschen Steuerzahlers ist daher unvermeidbar.**“¹⁸

Aber auch diese Überlegungen sind nicht neu. Schon *Ludwig Erhard* warnte bereits vor Jahrzehnten vor den Folgen übermäßiger Staatsverschuldung: „Die Politik der bewußten Überschuldung ist eine hochexplosive Politik. Und einmal wird der Tag kommen, da der deutsche Bürger wird erfahren müssen, dass die Schulden, die der Staat macht und die er nach außen als zum ‚Wohle des deutschen Volkes‘ deklariert, dass er diese Schulden zu bezahlen habe.“¹⁹

Die schon erwähnte Co-Autorin *Carmen Reinhart* (zusammen mit Kenneth Rogoff) sagt in aller Deutlichkeit: „**Wenn die Droge Staatsverschuldung abgesetzt wird, werden die Entzugerscheinungen qualvoll sein.**“²⁰ Und auch der Vorsitzende des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Wirtschaftsweise), Professor *Wolfgang Franz*, stößt in das gleiche Horn: „Es ist wie bei der Befreiung eines Drogenabhängigen von seiner Sucht: Die Entziehungskur ist sehr schmerzlich, aber danach geht es dem Betroffenen wesentlich besser als vorher.“²¹ Ganz ähnlich argumentieren *Beck / Prinz*: „Weltweit haben sich die Staaten in den vergangenen Jahren von der Droge Staatsverschuldung ernährt, und mit jedem Tag kommen wir dem Punkt näher, an dem diese Sucht ihre hässlichen Folgen bei den Bürgern und Gläubigern dieser Staaten zeigen wird. Ob Steuern, Inflation, Enteignungen, Währungsschnitte – zahlen werden zum Schluss wir, die Bürger ...“²²

„Ein Staat, der vor dem Bankrott steht, wird alles tun, um an das Privatvermögen seiner Bürger zu gelangen und die Staatsschulden zu verringern.“²³ Wem von unseren Lesern die Variante der **Schuldenreduzierung durch Enteignung** zu dramatisch erscheint, dem bleibt noch eine letzte Möglichkeit, den stetig steigenden Belastungen aus dem wachsenden Schuldenberg zu entkommen: „**Schuldenabbau durch Inflation**“.²⁴

2. Aufkommende Inflation

Inflation ist nichts anderes als die unverhältnismäßige Ausweitung bzw. Aufblähung (lateinisch: *inflare*) der Geldmenge im Vergleich zur Gütermenge. In den letzten zehn

¹⁷ *WirtschaftsWoche* vom 9. Januar 2012, Seite 20 - 23, hier Seite 20.

¹⁸ *WirtschaftsWoche* vom 9. Januar 2012, Seite 23.

¹⁹ Fiktives Interview von *Ludwig Erhard* mit dem *Handelsblatt* vom 30. September / 1. Oktober 2011, Seite 10 - 11, hier Seite 10. Die Antworten von Erhard beruhen auf Originalzitaten aus seinen Regierungserklärungen und Parlamentsansprachen, Interviews sowie aus seinem Wirtschaftsbuch-Klassiker „Wohlstand für alle“ aus dem Jahr 1957.

²⁰ *Carmen Reinhart* im Interview („Qualvoller Entzug“) mit der Zeitschrift *Capital* vom 21. April 2011, Seite 42 - 43, hier Seite 42, Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*. Reinhart war Chefökonomin bei Bear Stearns und wechselte dann als Professorin an die University of Maryland. Als Ursache diagnostiziert sie im selben Interview: „Staatspleiten sind fast immer die Folge wahnwitziger Schuldenmacherei. Gleichzeitig behaupten die Ökonomen und Politiker selbstherrlich, die alten Regeln hätten ihre Gültigkeit verloren.“

²¹ *WirtschaftsWoche* vom 19. Dezember 2011, Seite 122. Wolfgang Franz ist Inhaber eines Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre an der Universität Mannheim und Präsident des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim.

²² *Hanno Beck / Aloys Prinz*, aaO, Seite 250.

²³ *Michael Grandt / Gerhard Spannbaauer / Udo Ulfkotte*: Europa vor dem Crash, 2. Auflage April 2011, Kopp Verlag, Rottenburg 2011, Seite 105. Die Autoren führen in ihrem Buch zahlreiche Erfahrungen mit der Willkür der regierenden Politiker aus der Vergangenheit als warnende Beispiele für die Zukunft an.

²⁴ Titel eines Artikels in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 15. Februar 2010, Seite 19.

Jahren ist diese Geldmenge im Euroraum mehr als doppelt so stark gestiegen wie das Wachstum der Gütermenge.²⁵ Die Folge solcher Geldmengenausweitungen sind steigende Preise. Und **steigende Preise** - oder anders formuliert: sinkende Kaufkraft - **helfen den hochverschuldeten Staaten, ihre enormen Belastungen zu reduzieren**. Zwar nicht nominal, aber real! „Es reicht eine durchschnittliche negative Realverzinsung (Zinsen minus Inflation) von minus 7,18 Prozent. Dann dauert es zehn Jahre – und Schulden und Vermögen haben sich real betrachtet halbiert.“²⁶ Und eine negative Realverzinsung haben wir bereits in Deutschland. Dass die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe unterhalb der Teuerungsrate liegt, hat es seit 50 Jahren nicht mehr gegeben.²⁷ Mit anderen Worten: der Gläubiger, also der Sparer, bezahlt dafür, dem deutschen Staat Geld leihen zu dürfen!

Wie kann es sein, dass die Preise ständig deutlich steigen, die offizielle Inflationsrate aber konstant niedrig ausgewiesen wird? Einer der vielen statistischen Tricks ist die sogenannte „**hedonische Preismessung**“. Bei dieser Methode werden Preiserhöhungen gegen die Qualitäts- oder Produktivitätssteigerungen von technischem Fortschritt aufgerechnet. Ein VW Golf beispielsweise hat im Laufe der Jahre ständig technische Verbesserungen erlebt. Dies hat statistisch gesehen die Konsequenz, dass die permanenten Preiserhöhungen nur zum Teil in die Preismessung einfließen, trotzdem muss der Käufer natürlich immer höhere Preise für sein Golfmodell bezahlen. Dies führt dazu, dass in den offiziellen Statistiken das Wirtschaftswachstum höher, die Inflationsrate aber niedriger ausgewiesen wird als dies von einem Großteil der Bevölkerung wahrgenommen wird. Diese statistisch fragwürdige Methode wird in den USA, aber auch in Großbritannien, Australien und anderen Ländern angewandt.²⁸

Eine andere gerne verwendete Variante ist der Ansatz, dass die Preisstatistiker immer davon ausgehen, dass die Verbraucher auf ein vergleichbares Produkt umsteigen, wenn ein anderes Produkt teurer geworden ist. Steigt also beispielsweise der Preis für Butter, dann rechnen die Statistiker in den USA so, als ob die Bürger statt Butter die gleiche Menge an Margarine gekauft hätten, wenn Margarine nicht teurer geworden ist. Es wird also immer so getan, als ob die Verbraucher das billigere Produkt kaufen. Und wenn ein Produkt auf Dauer zu teuer geworden ist, und keine günstige Kaufalternative existiert, dann wird das teure Produkt eben aus dem Warenkorb entfernt. So kann die offizielle Inflationsrate immer relativ niedrig bleiben.²⁹

Und auch in Deutschland wird die offizielle Statistik systematisch „geschönt“. Das Ziel ist dabei, „... **die Öffentlichkeit zu beschwichtigen**.“³⁰ Die wahre Entwertung der Kaufkraft ist weit höher als die vom *Statistischen Bundesamt* in Wiesbaden monatlich

²⁵ Vgl. *Henrik Müller*: Sprengsatz Inflation – Können wir dem Staat noch vertrauen?, Campus Verlag, Frankfurt am Main 2010, Seite 63 oder auch *Stefan Riße*: Die Inflation kommt – Die besten Strategien sich zu schützen, FinanzBuch Verlag, München 2010, Seite 12 - 13. Zu einem noch krasserem Missverhältnis zwischen Geldmengen- und Güterwachstum kommt der *Smart Investor* in der Titelgeschichte der Ausgabe im Dezember 2010 (Inflation – vom „schönen“ Schein), Seite 16 - 26, wo er im Euroraum ein Geldmengenwachstum (M3) von 90 Prozent und ein Anstieg der Gütermenge von lediglich 15 Prozent für den Zeitraum von 1999 bis 2010 konstatiert (Seite 16).

²⁶ *Stefan Riße*: Die Inflation kommt, Seite 205.

²⁷ Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 4. August 2011, Seite 19.

²⁸ Vgl. den Artikel „Die Mär vom bösen Teuro“ in *Euro* 01/2012, Seite 40.

²⁹ Vgl. hierzu *Janne Jörg Kipp / Rolf Morrien*: Staatsbankrott voraus!, 2. überarbeitete Auflage 2011, FinanzBuch Verlag, München 2011, Seite 109.

³⁰ *Thorsten Polleit* in dem Aufsatz „Die Kaufkraft des Geldes wahren“ in der *WirtschaftsWoche* vom 14. März 2011, Seite 46, Hervorhebungen durch *Schmitz & Partner*. Polleit ist Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management und Chief German Economist bei Barclays Capital.

veröffentliche Zahlenangabe.³¹ Zwar ist die offizielle Rate nicht falsch. Sie basiert auf einem fiktiven Warenkorb, der das Einkaufsverhalten von 60.000 Haushalten widerspiegelt. Gewichtet man die Alltagsgüter jedoch stärker als in der offiziellen Zusammensetzung des Warenkorbs, nämlich mit ihrer Kaufhäufigkeit, dann erhält man eine „**gefühlte Inflation**“, die der tatsächlichen Preissteigerung eher entspricht. Der kürzlich verstorbene Professor *Hans Wolfgang Brachinger* hat vor einigen Jahren den **Index der wahrgenommenen Inflation** entwickelt, der im Juni 2011 mit 4,8 Prozent eine mehr als doppelt so hohe Inflation auswies als die 2,3 Prozent des offiziellen Verbraucherpreisindex.³²

Andere (monetäre) Untersuchungen haben ergeben, dass man die „wahre Inflationsrate“ auch ohne den Warenkorb des Statistischen Bundesamtes berechnen kann. Hierzu legt man das wahre Verhältnis zwischen Geldmenge und Gesamtwert der Waren und Dienstleistungen zugrunde und erhält so einen Wert von 6,6 Prozent.³³

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt eine ausführliche Untersuchung im *FOCUS* über „10 Jahre Teuro“: „Die heimliche Inflation entwertet unser neues Geld in Wahrheit stärker, als es die amtlichen Zahlen zugeben.“³⁴ Und weiter: „Der Warenkorb des staatlichen Zahlenorakels vom Statistischen Bundesamt kann die Teuerung gar nicht wirklich messen. Er enthält zum einen 700 Positionen, von denen die meisten Bundesbürger sicher nicht einmal ein Fünftel innerhalb eines Jahres wirklich kaufen. Zum anderen stecken viele Kuriositäten in der Sammlung wie ‚Wetterstation‘, ‚Wellensittich‘, ‚Melisengeist‘, ‚Kleingewächshaus‘ oder ‚Geflügelschere‘. Je mehr solcher Mumpitz (der sich kaum im Preis ändert) im Korb liegt, desto geringer die gemeldete Inflation.“³⁵ Wer mit offenen Augen durch die Realität in Deutschland geht, bekommt ein Gefühl für die „Richtigkeit“ der Zahlen vom Amt.

Inzwischen findet der aufmerksame Leser immer häufiger Berichte in den Medien, die die Bürger systematisch auf Zeiten deutlich höherer Inflationsraten vorbereiten. So wird verstärkt der schon erwähnte Professor *Kenneth Rogoff* in verschiedenen Presseartikeln zitiert, so zum Beispiel im *SPIEGEL*: „Ich sage nicht, dass eine Hyperinflation herbeigeführt werden soll, aber es muss auch den Mut geben, sich über die öffentliche Angst vor Preissteigerungen hinwegzusetzen. Ich glaube, dass sich die Zentralbanken daran gewöhnen müssen, mit einer Inflation deutlich über zwei Prozent zu leben.“³⁶ Was *Rogoff* unter „deutlich über zwei Prozent“ versteht, konkretisiert er in einem Aufsatz in der Schweizer Zeitung *Finanz und Wirtschaft*, in dem er ausführt: „der einzige praktikable Weg, ... , sei eine anhaltende, moderate Inflation – sagen wir vier bis sechs Prozent, über mehrere Jahre.“³⁷ Wenn es denn dabei bliebe!

³¹Für den Monat November 2011 wird ein Anstieg der Verbraucherpreise von 2,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr erwartet. Vgl. www.destatis.de unter Preise, Verbraucherpreise.

³²Vgl. zu den Zahlenangaben den Artikel „Die Mär vom bösen Teuro“ in *Euro* 01/2012, Seite 38 - 40, hier Seite 40. *Brachinger* war bis zu seinem Tod am 30. Oktober 2011 zwanzig Jahre lang Professor und Direktor des Seminars für Statistik der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät an der Universität Freiburg in der Schweiz.

³³Vgl. *Janne Jörg Kipp / Rolf Morrien: Staatsbankrott voraus!*, 2. überarbeitete Auflage 2011, FinanzBuch Verlag, München 2011, Seite 127 - 128.

³⁴*FOCUS* vom 28. November 2011, Seite 166 - 180, hier Seite 167.

³⁵*FOCUS* vom 28. November 2011, Seite 178.

³⁶*DER SPIEGEL* vom 8. August 2011, Seite 68.

³⁷*Finanz und Wirtschaft* vom 10. August 2011, Seite 1.

Entlarvende und wachrüttelnde Berichte dieser Art sind Politikern natürlich ein Dorn im Auge. Sie erzählen zwar immer vom aufgeklärten und eigenverantwortlich handelnden Bürger, möchten in Wirklichkeit jedoch lieber das genaue Gegenteil davon haben. Es kann von den Volksvertretern allerdings auch nicht ernsthaft erwartet werden, dass sie ihre Bürger offen darüber informieren, dass die fleißigen Sparer in den nächsten Jahren faktisch einen Großteil ihres Vermögens verlieren werden. Denn würden sie dies tun, wäre das Vertrauen der Bürger sofort dahin und die Anleger flüchteten massenweise aus dem Papiergeld in Sachwerte. Dann aber blieben die aus Politikersicht erhofften Entschuldungseffekte durch Inflation aus. Denn nur wenn die Bürger weiter brav Staatsanleihen kaufen und Festgeld und Sparbücher besitzen, lassen sie sich durch eine Inflation enteignen. Es ist also **für den Schuldenabbau über Inflation unvermeidbares politisches Kalkül, die Bürger blind in die Inflationsfalle laufen zu lassen!**³⁸

Deshalb möge der Leser bitte daran denken, sich für die kommende Inflation richtig zu positionieren, denn: **„Selbst geringe Inflation reduziert die Kaufkraft des Geldes auf lange Sicht dramatisch.“**³⁹ Sachwerte (Qualitätsaktien, Gold und Silber), nicht die angeblich so risikoarmen Geldwerte (Festgeld, Staatsanleihen, Lebensversicherungen usw.) sind das Gebot der nächsten Jahre!

3. Zerbrechen des Euro

Solange die stetig zunehmende Verschuldung der Eurostaaten nicht gelöst, sondern immer nur weiter in die Zukunft verschoben wird, wird die (noch) stärkste Volkswirtschaft - nämlich Deutschland - immer mehr zum Zahlmeister Europas. Kaum jemand nimmt Anstoß daran, dass die Kosten Deutschlands für die europäische Gemeinschaftswährung bislang schon mehr als 2.500 Milliarden Euro betragen haben!⁴⁰ „Was uns die Politik als ‚Stabilitätspakt‘ verkauft, ist in Wahrheit ein **Enteignungsprogramm für Nordeuropa**. In Frankreich wird darüber inzwischen gelacht; der Pakt sei wie ‚Versailles, nur ohne Krieg: Deutschland zahlt!‘“⁴¹ Stattdessen wird durch ständige, fast schon penetrante Wiederholung in den Medien das Standardargument aufgetischt, Deutschland profitiere wie kein anderes Land der Währungsunion vom Euro.⁴²

In Wirklichkeit sind die Hartz-Reformen in Verbindung mit Lohnzurückhaltung die Triebkräfte des deutschen Exporterfolges, nicht der Euro. Darüber hinaus sind die deutschen Exporte teilweise mit deutschen Krediten finanziert worden. Nun stellt sich heraus, dass nicht alle Länder ihre Kredite zurückzahlen können oder wollen. Das bedeutet nichts

³⁸Vgl. *Stefan Riße*: Die Inflation kommt, Seite 210.

³⁹„Das Leiden der kleinen Leute“ in *Neue Zürcher Zeitung* vom 18. Januar 2011, Seite 33. In dem lesenswerten Aufsatz über die langfristige Wirkung der Inflation wird mit Hilfe von Zahlenangaben der *Deutschen Bundesbank* der Kaufkraftverlust von 1971 bis 2010 für den US-Dollar (- 87 Prozent), die DM bzw. den Euro (- 67 Prozent), den Yen (- 42 Prozent), und den Schweizer Franken (- 41 Prozent) dargestellt; zum Vergleich: Gold hat heute eine fast fünfmal größere Kaufkraft als im Januar 1971.

⁴⁰Vgl. *Dieter Spethmann*: „Der verheimlichte Super-GAU“ in *FOCUS* vom 9. Mai 2011, Seite 58.

⁴¹*Wolfram Weimer*: „Wie Versailles – nur ohne Krieg“ in *FOCUS* vom 23. April 2011, Seite 5. Hervorhebung durch *Schmitz & Partner*.

⁴²Bundeskanzlerin *Angela Merkel* in der Regierungserklärung vom 24. März 2011: „Deutschland profitiert vom Euro wie kaum ein anderes Land in der Europäischen Union.“

anderes, als dass Deutschland seine Exportgüter verschenkt hat. Die Rechnung zahlt demnächst der deutsche Steuerzahler.⁴³

Diese Wahrheit will in Deutschland aber niemand hören. Stattdessen wird Bundeskanzlerin *Angela Merkel* nicht müde zu betonen: „Scheitert der Euro, scheitert Europa.“⁴⁴ Das Gegenteil ist richtig: **Wer Europa retten will, muss den Euro aufgeben!** Der Euro in seiner jetzigen Form wird immer mehr zum Spaltpilz für Europa. In Griechenland sollen laut Umfragen die Deutschen inzwischen vom beliebtesten zum unbeliebtesten Volk geworden sein.⁴⁵ In Spanien und Italien gehen die Leute auf die Straßen und protestieren gegen die Sparauflagen, die sie im Gegenzug für die gewährten Milliardenkredite hinnehmen müssen – und gegen die Deutschen, die sie als Hauptschuldigen für diese Auflagen ausmachen. Wie lange dauert es noch, dass auch in Deutschland die Bürger auf die Straße gehen (Wutbürger) und sich gegen die Milliarden und Abermilliarden Euro von Steuergeldern wehren, die als Faß ohne Boden für eine „alternativlose“ Eurorettung verschwendet werden?

Zur Zeit versucht die Politik statt einer Bekämpfung der Ursachen (dafür fehlt ihr der Mut) eine Problemlösung mit immer mehr Geld und noch mehr Geld, sie schmeißt mit Geld nur so um sich:



Quelle: *Neue Zürcher Zeitung* vom 29. Oktober 2011, Seite 24

⁴³Vgl. *Lüder Gerken* in *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 22. Juni 2011, Seite 12. Professor Gerken ist Direktor des Centrums für Europäische Politik (CEP) in Freiburg. Das CEP ist der europapolitische Think-Tank der Stiftung Ordnungspolitik. Es analysiert die volkswirtschaftlich relevanten Vorhaben der EU und entwickelt Strategien für die europäische Politik.

⁴⁴Im Juni 2011 zum Beschluss der EU-Finanzminister über die Ausweitung des Euro-Rettungsfonds EFSF.

⁴⁵Vgl. *Matthias Benz*: „Ach, Deutschland. Das Land leidet an der Währungsunion – und kann doch nicht von ihr lassen“ in der *Neuen Zürcher Zeitung* vom 31. Dezember 2011, Seite 11.

Eine mögliche Lösung könnte die **Aufspaltung des Euro** sein. „Aus einem Euro im zentralistischen Zwangskorsett würden dann zwei flexible Euros.“⁴⁶ Damit entstünden zwei Euro-Gruppen, die sich in ihrer Wirtschaftskraft und auch in der Mentalität ihrer Mitglieder entsprächen: „Eine nördliche Euro-Gruppe, die von Deutschland angeführt wird und zu der Länder wie die Benelux-Staaten, Österreich, Finnland und irgendwann auch Schweden, Dänemark und Tschechien gehören; und eine südliche Euro-Gruppe, die sich aus den ‚Olivenländern‘ unter Frankreichs Führung zusammensetzt und Spanien, Italien, Griechenland, Portugal usw. vereinigt.“⁴⁷ Als Namen für die beiden Euro-Währungen könnte man sich „**Nord-Euro**“ und „**Süd-Euro**“ vorstellen. Die Politik sollte möglichst bald „den Mut aufbringen, Nein zum bisherigen Euro zu sagen, und auf dessen Aufteilung drängen. Ein Nord-Euro und eine Süd-Euro würden den Deutschen und der Gemeinschaft nützen.“⁴⁸

Eine prägnante und kurzweilige Zusammenfassung der Hauptprobleme der nächsten Zeit kann man auch in einem **Filmbeitrag** eines Vortrages sehen und hören, den der Verfasser dieses Berichtes Ende September 2011 in Hamburg auf dem Forum für Private Banking & Family Offices gehalten hat. Den Film findet man unter dem Link:

<http://www.dasinvestment.com/nc/investments/maerkte/news/datum/2011/10/26/vortrag-s-video-holger-schmitz-ueber-strategien-zum-werterhalt-des-privaten-vermoegens/>

oder auch in einer Suchmaschine wie zum Beispiel *Google*, wenn die vier Begriffe „Vortrag Holger Schmitz Staatsverschuldung“ eingegeben werden.

⁴⁶*Hans-Olaf Henkel*: Rettet unser Geld! Deutschland wird ausverkauft – Wie der Euro-Betrug unseren Wohlstand gefährdet, Wilhelm Heyne Verlag, München 2010, Seite 180.

⁴⁷*Hans-Olaf Henkel*, aaO, Seite 181. Zu einer ganz ähnlichen Schlussfolgerung kommen *Beck / Prinz*, die von einer Zweiteilung in eine Nord-Währungsunion und eine Süd-Währungsunion sprechen. Vgl. *Hanno Beck / Aloys Prinz*, aaO, Seite 199.

⁴⁸*Hans-Olaf Henkel*, aaO, Seite 193.