

Über drei Wochen lang schon halten Bomben und Vertreibungen in der Ukraine die Welt in Atem. Zitat aus dem Degussa Newsletter vom 11.03.2022: Menschen werden auf der Flucht beschossen. Ein Kinderkrankenhaus steht in Flammen. Bomben treffen Jugendliche auf dem Bolzplatz. Was gerade in der Ukraine passiert, ist mit Worten kaum zu beschreiben und erst recht nicht zu ertragen. Umso erstaunlicher ist die Sorglosigkeit, die an den Finanzmärkten herrscht – bei jedem noch so kleinen Gerücht einer Entspannung des Krieges zwischen Russland und der Ukraine springt die Börsenampel augenblicklich auf „grün“. Dass in der Ukraine unermesslicher Schaden entstanden ist, dass sich dieser Krieg nicht von heute auf morgen beenden lässt und dass die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft gravierend sein werden – das alles wird derzeit völlig ausser Acht gelassen.

#### Aktuelles Echtgeld TOP-TEN-Depot 2022: Fanuc und Flutter verkauft!

Stück	Wertpapier	Kaufdatum	ISIN	Kaufkurs	Aktuell	Stoppkurs	Kursziel
100	Fanuc (TR)	08.03.2021	JP3802400006	201.700	verkauft unter der Stoploss Marke von 148 Euro!		
150	Flutter (TR)	13.12.2021	IE00BWT6H894	127.290	verkauft zur Stoploss Marke von 107 Euro!		
35	Geberit (L&S)	31.01.2022	CH0030170408	596.800	557.031	480.00	800.00
1'800	Klöckner (ST)	26.07.2021	DE000KCO1000	11.820	11.580	7.45	14.70
65	SIKA AG (BB)	31.01.2022	CH0418792922	313.015	284.375	227.00	400.00
B 200	Zeus Strategie Fund (D)	06.01.2014*	LI0010998917	63.930	72.680	40.00	109.00

Depotwert  
Verrechnungskonto  
Tagesgeldkonto

73'360.47 Euro  
98'461.15 Euro  
0.52 Euro

B = Basisinvestment  
\* = letztes Kaufdatum, Durchschnittskurs

Legende der Handelsplätze: (TR) = Tradegate, (BB) = Baader Bank, (ST) = Stuttgart, (D) = Düsseldorf, (L&S) = Lang & Schwarz, (W) = Wien

Depot-/Kontoauszug vom 14.03.2022 um 18.48 Uhr.

Abgeschlossene Positionen 2021: + 23'182.25 Euro

Neuer Kontostand per 01.01.2010: 100'000 Euro

Kontostand per 31.12.2019: 172'310.87 Euro

Kontostand per 31.12.2020: 176'056.95 Euro

Kontostand per 31.01.2021: 187'281.43 Euro

Kontostand per 14.03.2022: 171'822.14 Euro

Aktueller Kontowert : 171'822.14 Euro

bisheriges Ergebnis 2022 in Euro: - 15'459.29

bisheriges Ergebnis 2022: - 8.25 %

Ergebnis 2021: + 6.38 %

Ergebnis 2020: + 2.17 %

Ergebnis 2019: + 21.34 %

Gesamtgewinn seit Depotbeginn 1991: 1'831 %

Durchschnittlicher Jahresgewinn in 31 Jahren: 10.33 %

Jährliche Entwicklung des TOP-TEN-Echtgeld-Depots auf:

www.geldbrief.com/top-ten

Weltindex MSCI World, Vortageswert:

Weltindex MSCI World 2021 in Euro: - 9.83 %

Diese Situation hat die meisten Anleger auf dem falschen Fuss erwischt. Niemand kann seriöserweise sagen, wann der Ausverkauf bei Aktien beendet ist. Jederzeit kann eine neue Eskalationsstufe drohen. Der Dreiklang, der vielen Börsianern Angst macht, ist „Krieg, Inflation, Rezession“. Der Krieg führt zu stark steigenden Preisen bei Öl, Gas, Basismetallen (so bei Nickel) und Agrarrohstoffen (vor allem Weizen). Eine galoppierende Inflation wird zweifelsohne zu Wohlstandsverlusten bei der Bevölkerung und schliesslich in eine Rezession führen. Wann ist der Zeitpunkt der Anlegerkapitulation und damit der Bodenbildung bei den Aktienkursen erreicht? Sind Aktien schon „billig“, wie manche uns glauben machen wollen?

„Stagflation“ könnte wirklich bald zum Unwort der Börsianer werden. Höhere Rohstoffkosten und eine geringere Binnennachfrage aufgrund der Inflation werden in vielen Fällen zu Gewinnrückgängen bei den Unternehmen führen. Die Bewertung von vormals teuren Aktien muss nach unten korrigiert werden. Die Notenbanken beobachten diese Entwicklung sehr aufmerksam. Schon jetzt führt die Flucht in angeblich sichere Anleihen zu einem Zinsrückgang. Das ermöglicht die Ausweitung der Bewertung und mindert das Rückschlagsrisiko. Was also tun, „buy the dip or sit on cash“?

## Lieber Geldbrief-Leser!

Sie können nicht alles lesen. Wir haben deshalb für Sie mitgelesen und die wichtigsten und hoffentlich auch nützlichsten Informationen zusammengestellt (fast 100 Informationsdienste und Loseblattwerke werden von uns regelmässig ausgewertet) - und stellen beileibe nicht immer die Meinung der Geldbrief-Redaktion dar:

## GELDBLOG

Leserfrage von S.H.: Ich werde künftig AHV beziehen – eine PK-Rente erhalte ich schon. Ich besitze ein Einfamilienhaus und möchte nun zwei bis drei Jahre auf eine Weltreise gehen. Ich werde nie länger als drei Monate im selben Land bleiben und jeweils nur für ganz kurze Aufenthalte in die Schweiz zurückkehren. Das Haus würde ich vermieten. Wie sieht dies steuerlich aus: Muss ich die AHV und PK-Rente in der Schweiz versteuern, obwohl ich praktisch nie dort lebe?

Obwohl Sie faktisch nur kurze Zeiten jeweils in der Schweiz sind und die meiste Zeit des Jahres auf Reisen irgendwo auf der Welt verbringen, müssen Sie erstens eine Steuererklärung in der Schweiz ausfüllen und einreichen und zweitens alle Ihre Einnahmen in der Schweiz versteuern. Konkret bedeutet dies, dass Sie sowohl Ihre AHV-Rente als auch Ihre Rente aus der Pensionskasse versteuern müssen. Auch Ihre Mieteinnahmen aus Ihrem Einfamilienhaus müssen Sie trotz mehrheitlichem Auslandsaufenthalt in der Schweiz versteuern. Würden Sie das Haus während Ihrer Abwesenheit nicht vermieten, müssten Sie auch den Eigenmietwert versteuern. Die Tatsache, dass Sie zu einem grossen Teil nicht hier in der Schweiz sein werden, entbindet Sie nicht von der Steuerpflicht.

Anders wäre es, wenn Sie sich ganz von der Schweiz abmelden würden – also keinen Wohnsitz in der Schweiz mehr hätten und ins Ausland ziehen würden. Mit einem Wegzug ins Ausland endet auch die Steuerpflicht in Ihrem heutigen Wohnsitzkanton und in der Schweiz. Allerdings würden Sie dann einer unterjährigen Steuerpflicht für die Staats- und Gemeindesteuern und die direkte Bundessteuer vom 1. Januar des Steuerjahrs bis zum effektiven Wegzugsdatum unterstehen.

Martin Spieler

## Der Mythos vom Betongold

Die Wertentwicklung von Immobilien hängt von Faktoren ab, die mit der Teuerung wenig zu tun haben. Sie können in Inflationszeiten eine gute Wahl sein, aber eine eingebaute Garantie gibt es nicht. Der Glaube, dass Immobilien automatisch vor Inflation schützen, hat seinen Ursprung in der Tatsache, dass sie Sachwerte mit eigenem Nutzwert sind, dass sie – zumindest im Fall von Wohnimmobilien – Grundbedürfnisse decken, und dass das Angebot an Grundstücken nicht beliebig vermehrbar ist. Und blickt man zurück auf die vergangenen Jahre, so sind die Immobilienpreise – bei praktisch nicht vorhandener Inflation – teils drastisch gestiegen. Aber muss das so weitergehen? Oder wird die Wertentwicklung von Immobilien zumindest immer die Inflationsrate übersteigen? Dem ist natürlich nicht so. Ein Blick in die Neunziger- und Nullerjahre zeigt, dass Immobilienpreise durchaus nicht nur eine Richtung kennen, sondern auch stagnieren oder auf breiter Front fallen können. Auch Immobilien sind Güter, deren Wert sich nach Angebot und Nachfrage richtet. Und beides kann sich verändern. Ob es eine Bewertungsblase gibt, die demnächst platzt, ist strittig, aber es gibt gute Gründe, zumindest von einer Abschwächung der Zuwächse auszugehen und, wie es die Bundesbank erst kürzlich tat, von „Übertreibungen“ zu sprechen. Die Bundesbank hat kürzlich ihre Warnung wiederholt, dass zumindest die Bewertung von Wohnimmobilien über dem Preis liege, „der durch soziodemografische und wirtschaftliche Fundamentalfaktoren angezeigt ist“. Immobilien sind ein wichtiger Bestandteil eines gut ausgewogenen Portfolios – auch in Zeiten steigender Inflation. Ob das einzelne Immobilieninvestment aber erfolgreich ist, hängt von vielen Faktoren ab, die mit der Teuerung nichts zu tun haben. Auf keinen Fall aber können Immobilien Renditen garantieren, die die Inflation immer ausgleichen. Damit sich das Investment lohnt, sollten Anleger daher genau hinschauen, was sie sich ins Portfolio holen – oder die Auswahl einem erfahrenen Fondsmanager überlassen.

## Neues zum Echtgeld-TOP-TEN-Depot:

**Flutter:** Vom Ausverkauf an den Aktienbörsen war auch die **Flutter**-Aktie negativ betroffen. Bis auf unter 100 Euro sackte der Aktienkurs des irischen Sportwettenanbieters ab. So griff unsere Stoppmarke bei 107 Euro. Wir wurden am 03.03.2022 mit 16.48 Prozent Verlust ausgestoppt. Auch nach einer zwischenzeitlichen Erholungsrally notiert die **Flutter**-Aktie immer noch unter unserem Ausstiegsniveau. Der irische Glücksspielkonzern leidet zudem an den Folgen staatlicher Massnahmen zur Bekämpfung der Spielsucht. Nichtsdestotrotz hagelt es bei diesen Kursen Kaufempfehlungen von diversen Bankanalysten (Barclays, Jefferies, JP Morgan, Goldman Sachs). Kein Wunder – Online-Sportwetten liegen nach wie vor voll im Trend. Wir behalten die **Flutter**-Aktie auf unserer Beobachtungsliste.

**Fanuc:** Das gleiche Schicksal wie Flutter ereilte die **Fanuc**-Aktie. Wir wurden am 07.03.2022 mit einem Verlust von 25.91 Prozent ausgestoppt. Dieser Kursrückgang aufgrund der allgemeinen geopolitischen Lage hat nichts mit der fundamentalen Situation des Unternehmens zu tun. Fakt ist: **Fanuc** ist Weltmarktführer bei Industrierobotern. Diesem Geschäftsfeld kommt in Zukunft aufgrund des zunehmenden Fachkräftemangels eine überragende Bedeutung zu. Das zeigt sich bereits an den vollen Auftragsbüchern des Konzerns. **Fanuc** verfügt zudem über eine bärenstarke Bilanz. Ende 2021 lag die Eigenkapitalquote des Unternehmens bei 87 Prozent. Die operative Marge beträgt 26 Prozent. Sie wissen ja: Angstverkäufer bestimmen die Kurse kurzfristig, nicht die fundamentalen Daten. Der Titel bleibt ebenfalls auf unserer Beobachtungsliste.

**Klößner:** Über einen Rekordgewinn freuen sich die Anteilseigner des Stahlhändlers **Klößner & Co.** Die hohe Stahlnachfrage aus der Industrie liess das operative Ergebnis (Ebitda) im vergangenen Jahr auf 848 Millionen Euro in die Höhe schießen. Das ist das beste Ebitda des SDAX-Konzerns seit dem Börsengang 2006. Im ersten Quartal 2022 setzt sich dieses Wachstum laut **Klößner** fort. Die Aussichten für den Duisburger Stahlhändler haben sich durch den Krieg in der Ukraine zumindest nicht verschlechtert, da die Ukraine nun als Stahlexporteur ausfällt. Zudem ist der russische Stahlkonzern Severstal von den massiven Sanktionen bedroht und hat ebenfalls keinen Zugang mehr zum europäischen Stahlmarkt. Diese Angebotsverknappung führt zu steigenden Stahlpreisen. Das spielt **Klößner** in die Karten.

Nach der Hauptversammlung im Juni 2022 können die Aktionäre mit einer Dividende von einem Euro rechnen. Für Dividendenjäger (9 Prozent Dividendenrendite!) bleibt die Aktie damit erste Wahl. Die Verkaufsmarken bleiben vorerst unverändert.

**Geberit:** Schweizer Aktien gewinnen nun im Kriegsszenario zunehmend an Attraktivität. Insbesondere zeigt der Schweizer Franken in der Krise seine Stärke („safe haven“). Das federt die Aktienkurse Schweizer Blue Chips für Anleger aus dem Euroraum ab. Aber auch operativ haben Unternehmen wie der Sanitärtechnik-Konzern **Geberit** einiges zu bieten. Im Geschäftsjahr 2021 verbuchte der Weltmarktführer ein Rekordumsatzwachstum von 16 Prozent. Der operative Gewinn legte ebenfalls zweistellig auf 1.07 Milliarden Franken zu. Dabei ragt die Gewinnmarge von rund 31 Prozent heraus. Mit einer Dividendenerhöhung auf 12.50 Franken je Aktie lässt **Geberit** seine Aktionäre am Unternehmensgewinn teilhaben. Das entspricht einer Dividendenrendite von 2.25 Prozent.

Beim Ausblick für 2022 bleibt das Unternehmen aus Jona allerdings verhalten. Schliesslich rechnet der Konzernleiter Christian Buhl mit einem signifikanten Anstieg der Energiekosten. Von der Krise in Russland und der Ukraine ist **Geberit** direkt kaum betroffen. Insgesamt werden in diesen Ländern nur rund zwei Prozent des Konzernumsatzes erwirtschaftet. Die Geldbrief-Redaktion bleibt optimistisch. Die Neigung der Menschen zu Investitionen in die eigene Wohnung ist angesichts der Pandemie immer noch hoch („Cocooning“). Fazit – wir setzen auf die starke Preissetzungsmacht des Weltmarktführers, um höhere Kosten zu kompensieren. Die Verkaufsmarken bleiben unverändert.

## Was können wir lernen?

Immer wieder: Klumpenrisiko vermeiden! Das sehen Sie, wie sehr sich unsere „Staatwirtschaft“ unnötigerweise und unklug auf den Einkauf von Öl und Gas konzentriert hat. Und unsere Staaten verdienen an den gestiegenen Energiepreisen unverschämterweise zweifach: steigende Steuereinnahmen bei den „Spritsteuern“ und zusätzlich bei den höheren Mehrwertsteuern.

Krieg haben die wenigsten erfahren. Ich erinnere mich an die Grosseltern und Eltern

meiner Mutter. Sie liessen in Ostpreussen ihren Besitz zurück. Ebenso die Gräfin Dönhoff, die vor den russischen Soldaten noch rechtzeitig auf ihrem Pferd entkommen konnte. Sie musste aus der Ferne erfahren, wie die Rote Armee das Schloss der Dönhoffs zerstört hat. Alles weg und keine Wiedergutmachung.

Auch meine Mutter erhielt nicht einmal Trost, als ein britischer Soldat meinen Vater auf dem Heimweg aus der Kriegsgefangenschaft sterben liess – und ihm sogar seine goldene Uhr abgenommen hat. Das Sparkonto meiner Eltern erhielt meine Mutter nicht ausbezahlt, weil sie das Sparbuch bei einer Bank in Berlin (mein Vater war Tierarzt in Berlin) nicht vorlegen konnte. Es war bei einem Bombenangriff verbrannt. Doch zum Glück haben wir überlebt!

Ich erinnere mich auch an eine Schweizer Familie, die sich mit ihrem AHV-Guthaben ein Haus in der (preisgünstigeren) Ukraine gebaut hat. Ich habe von den Leuten leider nichts mehr gehört.

Was heisst das für mich? Ich lebe in einem Land, in dem es keine Soldaten hat. Da kann sich die Regierung an keinem Krieg beteiligen. Ich besitze ausser einem Haus nur noch eine Stadtwohnung. Weitere Immobilien sind mir, weil immobil, zu unsicher. Ich bleibe bei Wertpapieren, breitgestreut, die liquide sind und an Börsenplätzen im In- und Ausland gehandelt werden.

### Aktuelles Echtgeld-ETF-Depot 5+: Stand per 14.03.2022

Stück	Wertpapier	Kaufdatum	ISIN	Kaufkurs	Aktuell	Stoppkurs	Kursziel
2'500	Core MSCI Japan (iShares) (TR)	31.05.2021	IE00B4L5YX21	42.210	41.178	33.70	51.00
2'400	Core S&P 500 ETF(iShares) (X)	21.02.2022*	IE0031442068	37.8937*	38.007	ohne Verkaufsmarken!	
14'000	Lyxor S&P 500 VIX (TR)*	14.02.2022*	LU0832435464	3.9465*	3.3735	ohne Verkaufsmarken!	
3'500	Stoxx Europe 600 (iShares) (X)	23.03.2020	DE0002635307	27.75	42.990	-	54.00
1'300	Xtrackers CAC 40 (TR)	11.10.2021	LU0322250985	68.05	65.890	53.70	92.00

Depotwert/Portfolio EUR 477'512.80  
 Cashkonto EUR 69'842.00

Start des ETF-Depot 5+ am 07.10.2019: 500'000 Euro

Legende: (X) = Börsenplatz Xetra  
 (TR) = Börsenplatz Tradegate

Aktueller Kontowert: EUR 547'354.80  
 Gesamtergebnis: EUR + 47'354.80  
 Kontowert Jahresende 2021: EUR 586'206.49  
 Gewinn 2021 in Euro: EUR + 63'505.29  
 Gewinn 2021 in Prozent: + 12.149%

\* = letztes Kaufdatum, Durchschnittskurs

Depot-/Kontoauszug vom 14.03.2022 (18:34 Uhr).

bisheriges Ergebnis 2022: EUR -38'851.69, bisheriges Ergebnis 2022 in Prozent: - 6.628%

### Gastkommentar von Peter Frech Woher kommt all das Geld (3.Teil)

Als die amerikanischen Kolonien erstmals Papiergeld einführten, um Soldaten anzuheuern, emittierten sie logischerweise zuerst das neue Geld und führten gleichzeitig eine neue Steuer ein, die dann später mit eben diesem Geld bezahlt werden musste. Andersherum geht es nicht. Folglich muss der Staat bis zum heutigen Tag nicht darauf warten, dass die Leute ihre Steuern bezahlt haben und alles Geld nach Washington, Berlin oder Bern überwiesen wurde, bevor er etwas ausgeben kann. Wie es der ehemalige Notenbank-Chef Ben Bernanke in der Senatsanhörung nach der Finanzkrise von 2008 den etwas begriffsstutzigen Senatoren zu erklären versuchte, wurde die grosse Bankenrettung nicht mit Steuergeldern durchgeführt. Der Staat beziehungsweise Bernanke buchte den Banken einfach mit dem Computer ein paar Hundert Milliarden Dollar Guthaben auf ihre Konten bei der Zentralbank. Es war nicht nötig, zuerst auf die Steuerzahlungen von Bill Gates oder ExxonMobil zu warten.

Der Staat gibt nie direkt eingenommenes Steuergeld aus, sondern bucht über das Konto des Schatzamts bei der Zentralbank den Geschäftsbanken einfach die nötigen Beträge aufs Konto. Einen gewissen Teil davon holt er sich später über Steuern zurück. Doch wie gross das Fiskaldefizit effektiv ausfällt, ergibt sich immer erst im Nachhinein.

Das von den Chartalisten und MMT-Anhängern propagierte Primat des Geldausgebens zeigte sich während der Corona-Krise eindrücklich: Tausende von Milliarden Dollar, Euro und Franken wurden über Nacht als Kurzarbeitsentschädigungen und Stimulus-Checks den Firmen und Bürgern auf die Konten gebucht. Die Frage, ob genug Geld in der Kasse ist oder die Steuereinnahmen dazu reichen, interessierte niemanden – ganz anders als noch im Nachgang der Finanz- und Eurokrise.

EU will die Wirtschaft zur Datenfreigabe zwingen. Mit einem neuen „Data Act“, den das „Polit-Kommissariat“ in Brüssel für ganz Europa erzwingen möchte, will die Europäische Union die Wirtschaft zur Herausgabe ihrer kundenbezogenen Daten zwingen, gegebenenfalls auch an die amerikanischen oder an anderen Orten ansässigen Konkurrenten. Der neuen Regelung zufolge sollen die Unternehmen nämlich gezwungen werden, über ihre Kunden gesammelte Daten auf Anforderung auch an Wettbewerber (sogenannte „Anderere“ oder „Dritte“) weiterzugeben. Dies wäre der „Supergau“ für die europäische Wirtschaft. Und dies noch umso mehr, weil die europäischen Betriebe zur Datenabgabe an z.B. US-amerikanische Konkurrenten gezwungen wären, während ein Datentransfer in Gegenrichtung nicht zwingend vorgesehen wird. Für Europa wird dies im digitalen Zeitalter zu einem deutlichen Standortnachteil führen. Industriespionage würde damit in ganz Europa de facto straffrei gestellt und grenzenlos möglich sein. Mehr noch: Sie könnte von spionagewilligen Konkurrenten erzwungen werden – ganz gleich, wo in der Welt diese ihren Sitz haben. Zunehmend fassungslos schauen nun insbesondere die Vertreter mittelständischer Unternehmen auf eine sie regelrecht bekämpfende EU-Bürokratie, die nicht mehr in eigenem, sondern überwiegend in fremdem Interesse zu handeln scheint. Auch die grossen „US-Datenkraken“ (die das Weltwirtschaftsforum zu einem erheblichen Teil finanzieren) dürften sich nun über die Einbindung der EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen und weiterer europäischer „Spitzenpolitiker“ in das Young Global Fellow Leadership-Programm des Weltwirtschaftsforums freuen. Denn die mit dieser neuer Spionagemöglichkeit verbundenen Vorteile und Chancen dürften die bisherigen „Investitionen“ in die besagten politischen Kreise mehr als wettmachen! (eh)



Manuelle Bankaufträge: eine UBS-Inlandzahlung am Schalter für 60 Franken

Banken setzen bei Schalterkunden und Fans von Papier und Telefon auf abschreckend hohe Gebühren. Dies zeigt der Kostenvergleich für ein Privatkonto bei fünf grossen Schweizer Banken. Geschöpft werden vor allem wenig internetaffine Menschen über 70 Jahre.

Neue Zürcher Zeitung

Der Finanzdienstleister Swift verfügt weltweit nur über drei Rechenzentren – eines davon liegt in Diessenhofen im Kanton Thurgau. Nach dem Ausschluss Russlands aus dem Zahlungssystem hat die Kantonspolizei Thurgau die Sicherheitsvorkehrungen erhöht.

**Dauieranlagen zur Information:**

**Dachfonds EPIKUR FUND-FLUX:**

Valorenummer: 1299067

ISIN: LI0012990672

Nettowert am 31.12.2018:  
EURO 105.94

Nettowert am 31.12.2019:  
EURO 118.26

Nettowert am 31.12.2020:  
EURO 113.49

Nettowert am 31.12.2021:  
EURO 125.30

Nettowert am 07.03.2022:  
EURO 117.02

\* \* \*

**Zeus Strategie Fund, ETF-Dachfonds:**

ISIN: LI0010998917

WKN: 964901

Nettowert am 31.12.2018:  
EURO 66.91

Nettowert am 31.12.2019:  
EURO 78.47

Nettowert am 31.12.2020:  
EURO 76.10

Nettowert am 31.12.2021:  
EURO 76.30

Nettowert am 11.03.2022:  
EURO 75.85

\* \* \*

**Zertifikat Geldbrief Depot AMC:**

exklusiv nur in der Schweiz

ISIN: CH0418726961

Valor: 41872696

NAV am 30.12.2019: CHF 9.44

NAV am 30.12.2020: CHF 9.03

NAV am 30.12.2021: CHF 9.60

NAV am 11.03.2022: CHF 9.15

Ein souveräner Staat kann folglich nicht zahlungsunfähig werden, so lange er sein eigenes Geld ausgeben kann und keine Schulden in Fremdwährungen hat – ausser er auferlegt sich künstliche Regeln wie eine Schuldenobergrenze. Ganz anders steht es um einen US-Bundesstaat, einen Schweizer Kanton oder ein Eurozonen-Land wie Italien: Ohne eigene Währung müssen diese tatsächlich die Pleite fürchten.

Klar ist aber auch, was geschieht, wenn ein Staat ständig viel mehr Geld ausgibt, als er nachher mit Steuern zurückholt: Das Geld wird weniger wert, da immer mehr Forderungen gegenüber dem Staat ausstehen, ohne dass die Produktion von Gütern und Dienstleistungen im Land steigt. Inflation ist die logische Folge.

Im Prinzip ist Inflation nichts anderes als Discounting: Wenn ein Kaufmann oder König im Mittelalter zu viel auf Kredit einkaufte, wurden seine Zahlungsverprechen immer mehr mit einem Abschlag gehandelt. Dasselbe gilt bei einem zu ausgabefreudigen Staat, seien es seine Anleihen oder sein Bargeld. Wenn der Staat also sein Bargeld schreddert, sollten wir uns alle reicher fühlen, nicht ärmer.

Etwas verkompliziert wird die Lage durch die Existenz der Banken, die durch Bilanzausweitung ebenfalls Kredite in staatlicher Währung ausgeben und so die Inflation anheizen können. Über die Geldpolitik und durch die Regulierung der Zentralbanken sind die Geschäftsbanken jedoch dem Staat untergeordnet.

Die Vertreter der MMT betonen den Primat der staatlichen Fiskalpolitik. Die Geldpolitik der Zentralbanken halten sie dagegen für relativ irrelevant. Die Frage ist nicht, ob genug Geld für alle Staatsausgaben da ist, sondern mit wie viel Inflation man zu leben bereit ist. Während die Modern Monetary Theory sehr gut die Herkunft des Geldes und der Inflation erklären kann, weist sie jedoch auf der Angebotsseite noch grosse Lücken aus: Wie und warum wird überhaupt etwas produziert? Was ist der Zusammenhang zwischen Sparen, Investieren und steigender Produktion? Wie wirken sich höhere Steuern auf die Produktion aus? Hier gibt die Österreichische Schule der Wirtschaftslehre viel überzeugendere Antworten als MMT.

«Die Kosten spielen keine Rolle», damit lassen sich die staatlichen Reaktionen auf die Corona-Krise weltweit zusammenfassen. Fiskaldefizite wie zuletzt nur im Zweiten Weltkrieg waren in vielen Ländern die Folge. Über die nun grassierende Inflation braucht man sich nicht zu wundern. Ein Ende ist nicht zu erwarten, so lange die Ausgaben nicht gekürzt oder die Steuern erhöht werden – oder wir in eine neue globale Rezession stürzen.

In einer besonders prekären Lage ist die Eurozone. Die EZB hat de facto die volle Kreditdeckung aller Mitgliedstaaten übernommen. Salopp gesagt, darf nun Klein-Italo unbegrenzt mit Papa Deutschlands Kreditkarte shoppen gehen. Während mit den Maastricht-Kriterien und in der Eurokrise noch versucht wurde, die Spendierlaune der südeuropäischen Staaten mit Sparauflagen zu bremsen, hat jetzt selbst Deutschland Gefallen am Geldausgeben gefunden: Energiewende, Rentenerhöhungen, Pflege-Prämien, die Wunschliste ist natürlich immer lang. Da ist es auch völlig egal, ob Mama Lagarde nun die Leitzinsen dieses Jahr um ein Viertelchen erhöht oder nicht.

Für Investoren bedeutet dies, dass die Inflation noch eine längere Zeit eine grosse Rolle spielen dürfte. Traditionell sind Rohstoffanlagen und günstige Value-Aktien die besten Investments bei hoher Teuerung. Auch Währungen von Ländern mit relativ geringem Fiskaldefizit wie der Schweiz sollten sich besser halten. Je mehr der Wert des Geldes aber schwankt, desto schwieriger wird es, die Übersicht über seine Investments zu behalten. Reichtum ist letztlich nicht eine Frage des Besitzes von staatlichem Geld, sondern der Sachwerte und persönlichen Beziehungen.

**Redaktionsschluss für den kommenden Geldbrief 06/2022 ist Montag, der 28. März 2022. Der Versand an unsere E-Mail-Abonnenten erfolgt noch am gleichen Tag vor Mitternacht.**

**Impressum:** Der GELDBRIEF erscheint zweimal monatlich. Der Bezugspreis beträgt CHF/Euro 200.- pro Halbjahr. Auch vorab im **E-Mail-Abonnement** erhältlich.

**Herausgeber:** Hans-Peter Holbach, herausgeber@geldbrief.li

**Anfragen und persönliche Beratung** nur nach Terminvereinbarung und gegen Honorar.

**Adresse:** Geldbrief Verlagsanstalt, Postfach 1618, Am Schrägen Weg 14, LI-9490 Vaduz, Fürstentum Liechtenstein, Tel. 00423/232 85 13, Telefax 00423/232 85 73.

**Satz & Druck:** Mathis Druck, CH-9444 Diepoldsau. © 2022. Name, Inhalt und Ausführung sind urheberrechtlich geschützt. Nachdrucke und Vervielfältigungen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers.

GELDBRIEF im Internet: **www.geldbrief.com**, **E-Mail: info@geldbrief.li**