



BOOM & BUST REPORT

FÜR INVESTOREN, DIE ES WISSEN WOLLEN

Vol. 1, Nr. 10 | 8. August 2024

www.boombustreport.com

THEMEN IN DIESER AUSGABE:

- Keine Panik vor der Panik
- BRICS gegen US-Dollar – auf dem Weg zu einer neuen Weltwährungsordnung
- Zins und Zinseszinsseffekt: der wunderbare Weg zum Erfolg für den Aktienanleger
- Die Zinslandschaft in den kommenden Jahren. Überlegungen zur wohl wichtigsten Größe im Finanzmarkt
- Die ruinöse Flucht in die Staatsverschuldung. Oder: die Entzauberung einer Irrlehre
- AKTIENMARKT-KOMPASS: *Belimo Holding AG aus der Schweiz*
- DER TECHNIKER: *Belimo Holding AG & Goldpreis (USD/oz)*



*„Von jeder Bosheit, die der Himmel hasset,
Ist Unrecht Zweck, und jeder dieser Zwecke
Kann, sei's mit Trug, sei's mit Gewalt, verletzen.
Da aber der Betrug dem Menschen eigen,
Mißfällt er Gott am meisten, und drum liegen
Betrüger tiefer und in größeren Schmerzen.“*

Dante liest aus der Göttlichen Komödie, Domenico di Michelino, 1465; Inferno, Elfter Gesang (22–27).

KEINE PANIK VOR DER PANIK

Am Montag, dem 5. August 2024, gab es erhebliche Kursverluste an den Börsen weltweit. Ein Hauch von „Börsencrash“ war zu spüren. Während die Aktienpreise in den Keller rutschten, gaben die Renditen der Staatsanleihen stark nach – Investoren suchten Zuflucht in sicheren Anlagen, und die Märkte setzten kurzzeitig sogar auf „Notfallzinssenkungen“ der US-Zentralbank (Fed). Die Edelmetallpreise

fielen, noch stärker die Preise für die Kryptoeinheiten. Doch der Kurssturz setzte sich am folgenden Tag nicht fort. Vielmehr erholten sich die Aktienmärkte, die Anleiherenditen normalisierten sich, auch die Preise für Gold, Silber und Bitcoin zogen wieder etwas an. Doch ist damit die ganze Sache erledigt? War das Ganze eine Art Fehlalarm? Oder war es etwa der Anfang vom Ende des Börsen-

Booms? Es gibt sicherlich derzeit genug Faktoren, die für letzteres sprechen: Die US-Konjunktur geht in eine Schwächephase, wie die letzten Arbeitsmarktdaten nahelegen; die Gefahr, dass der Mittlere und Nahe Osten in Flammen aufgeht, ist groß; die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen in der westlichen Welt scheinen nichts Gutes zu versprechen; Firmen und Konsumenten leiden unter dem

Kaufkraftverlust des Geldes; die Staatsverschuldung in vielen Ländern gerät außer Kontrolle. Der englische Ausspruch kommt in den Sinn: „It looks like a duck, it walks like a duck, it sounds like a duck. Maybe it is a duck?“ Doch Vorsicht vor vorschnellen Schlüssen. Bekanntlich ist es nur sehr wenigen von uns vergönnt, einen Börsencrash treffsicher vorherzusehen. Selbst im Rückblick lässt sich häufig nicht eindeutig feststellen, welche Faktoren letztlich verantwortlich waren für eine Baisse. Vor allem sollte man die Rechnung nicht ohne den Wirt machen: die Zentralbankräte. Es ist sehr wahrscheinlich, dass bei stark fallenden Börsenkursen, begleitet von wachsenden Spannungen in den Kreditmärkten, die Zentralbanken die Zinsen wieder einmal senken und strauchelnden Schuldner unbegrenzt Kredit und Geld bereitstellen werden. Und zwar genauso, wie es Anfang 2020 geschehen ist, als die Zentralbanken im Zuge der politisch diktierten Lockdowns die Zinsen drastisch senkten und die Geldschleusen öffneten, eine wahre Geldschwemme und in der Folge eine Hochinflationsswelle in den Volkswirtschaften verursachten. Eine Wiederholung des Ganzen ist in einer erneuten Finanz- und Wirtschaftskrise sehr wahrscheinlich, weitaus wahrscheinlicher als ein Verfall der Aktienkurse ins Bodenlose. Vielmehr ist und bleibt die Inflation, eine chronisch anhaltende beziehungsweise eine wieder steigende Inflation eine der zentralen Gefahren, denen das Vermögen der Anleger ausgesetzt ist. Panik ist bekanntlich ansteckend. Das ist nur allzu menschlich. Aber gerade mit Blick auf das Börsengeschehen ist Panik häufig ein schlechter Ratgeber; man sollte keine Panik vor der Panik haben. Für einen Ausstieg aus den Aktienmärkten ist es aus Sicht von *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* jedoch noch (viel) zu früh. Denn – und daran sei erinnert – das weltweite inflationäre Fiatgeldsystem ist (leider viel) langlebiger, als es vielen von uns lieb sein kann. Es macht daher Sinn, bis auf Weiteres im Aktienmarkt – in ausgewählten Firmen – investiert zu bleiben und gleichzeitig auch ausreichende Liquiditätsreserven (vor allem in Gold) vorzuhalten. ■

BRICS GEGEN US-DOLLAR – AUF DEM WEG ZU EINER NEUEN WELTWÄHRUNGS-ORDNUNG

Die USA nutzen ihren Dollar zusehends als geopolitische Waffe. Die aufstrebende BRICS-Allianz will die Dollar-Dominanz Washingtons brechen. Welche Folgen diese Konfrontation für die Weltwirtschaft haben wird, ist schwerer abzusehen, als man vielleicht denken mag. – Seit Anfang des 21. Jahrhunderts setzen die USA ihren Dollar verstärkt als internationales Druckmittel und geopolitische Waffe ein. Juan Zarate, Mitglied des Verwaltungsrats der Neocon-Denkfabrik National Endowment for Democracy (NED) und Ex-Mitarbeiter der Regierung von George W. Bush, bestätigte diesen neuen „Finanzkrieg“ in seinem 2013 erschienenen Buch „Treasury’s War: The Unleashing of a New Era of Financial Warfare“: Wer den Weisungen Washingtons nicht folgt, geschweige denn wer ins Fadenkreuz der US-Administration gerät, der droht den Zugang zum Dollar-Zahlungssystem oder sogar seine Dollar-Ersparnisse zu verlieren. Und weil Treue von allen Verbündeten eingefordert wird, erstreckt sich der lange Arm der Amerikaner letztlich auch auf den Euro, den japanischen Yen, das britische Pfund, den kanadischen Dollar und sogar den Schweizer Franken.

Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT
auf Social Media folgen:



YouTube

YouTube



Telegram



X



Facebook



LinkedIn

Zum Öffnen auf die Namen klicken.

Bisheriger Höhepunkt des „Dollar-Waffengangs“ war die Konfiskation der im Ausland gehaltenen russischen Wäh-

rungsreserven im Frühjahr 2022: Moskau wurden ungefähr 300 Mrd. Dollar eingefroren. Im Juni 2024 legte die EU nach: Ein Kredit in Höhe von 50 Mrd. Dollar an die Ukraine wurde beschlossen, finanziert durch die Zinserträge, die die russischen Währungsreserven erzielen und die durch die Hände des Wertpapierabwicklers Euroclear in Brüssel laufen.

Daher schrillen jetzt die Alarmglocken vor allem in den nicht-westlichen Ländern laut, denn mehr denn je wird ihnen bewußt, daß das Halten von Dollar nicht risikolos ist: Nicht nur wird die Kaufkraft des Greenback durch Inflation zusehends vernichtet. Die Amerikaner sind auch willens und in der Lage, unliebsame Volkswirtschaften vom globalen Zahlungsgeschäft faktisch auszuschließen. Viele Länder waren sich allerdings seit geraumer Zeit dieser Gefahr sehr wohl bewußt. Der Block, der sich gegen den „Dollar-Imperialismus“ stellt, heißt BRICS. 2006 von Brasilien, Rußland, Indien und China vereinbart und 2009 in Jekaterinburg begründet, kam 2010 Südafrika hinzu.

Seit 2024 gehören auch Ägypten, Äthiopien, Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate dazu. Saudi-Arabien hat seine Teilnahme noch nicht formalisiert, nahm aber an den BRICS-Treffen teil. Zusammen repräsentieren die zehn Staaten etwa 45 Prozent der Weltbevölkerung und 28 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung. Und einige Länder haben bereits begonnen, ihre offiziellen Währungsreserven in Dollar, Euro & Co abzubauen. Dazu haben sie im Gegenzug ihre Goldreserven erhöht.

Die BRICS-Kerngruppe arbeitet seit 2018 an einem neuen Zahlungssystem, mit dem bilaterale Transaktionen unabhängig vom Dollar abgewickelt werden können („Brics Pay“). Es wird bereits darüber spekuliert, wie eine funktionierende Zahlungsalternative zu einem Dollar-System konkret aussehen könnte. Von einer neuen Blockchain-basierten Krypto-Einheit ist die Rede, und es wurde über die Ausgabe einer goldgedeckten BRICS-Handelswährung gemutmaßt. Trotz des Ideenreichtums ist die Wahrheit jedoch: Vom Dollar loszukommen, ist schwieriger und wohl auch

Weltreservewährung US-Dollar – die Vorteile für die USA

Dass der US-Dollar die Weltreservewährung ist, hat für die USA eine Reihe von Vorteilen – denen Nachteile auf Seiten anderer Länder gegenüberstehen. (1.) Wenn nicht nur die Amerikaner, sondern auch viele Menschen in anderen Regionen der Welt US-Dollar nachfragen, können die USA mehr US-Dollar erzeugen, ohne dass die heimische Inflation übermäßig ansteigt. Das wiederum verschafft den USA Gewinne aus der US-Dollar-Produktion (man spricht hier von „Seniorage“): Die Erzeugung der US-Dollar kostet de facto nichts, und die Kaufkraft der Amerikaner, die die neuen US-Dollar ausgeben, steigt im Nominalbetrag der neu ausgegebenen US-Dollar. Diese Gewinne gehen dem US-Staat und vor allem auch den US-Banken zu. (2.) Das Ausland gelangt nur dann an US-Dollar, wenn es mehr Güter in den USA exportiert, als es Güter von dort importiert. (Nimmt das Ausland US-Dollar-Kredite auf, muss es Zinsen berappen und die Schuld irgendwann auch zurückzahlen. Das wiederum erfordert, dass die Exporte des Auslandes in die USA höher sind als die Importe, die es aus den USA erhält.) Der Status der Weltreservewährung ermöglicht es daher den USA, ein chronisches Leistungsbilanzdefizit auszuweisen: also dauerhaft mehr Güter aus dem Ausland zu erhalten als an das Ausland zu liefern. Der materielle Wohlstand der Amerikaner fällt also höher aus im Vergleich zu einer Situation, in der der Greenback nicht die Weltreservewährung wäre. (3.) Die weltweite Nachfrage nach US-Dollar beziehungsweise die Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten für den US-Dollar erlaubt der US-Regierung, US-Unternehmen und US-Konsumenten, sich relativ günstig verschulden zu können: Ihre Schuldpapiere werden als Währungsreserve gern von Ausländern gehalten. (4.) Die Zins- und Liquiditätssituation in den US-Dollar-Märkten bestimmt nicht nur die wirtschaftliche und finanzielle Lage in den USA, sondern hat auch weitreichende Effekte für das Ausland. So ist das Ausland quasi gezwungen, sich auf die Konjunktur- und Finanzmarkttag in den USA einzustellen, sich im Sinne der USA zins- und konjunkturpolitisch zu orientieren. (5.) Wenn sich viele Menschen der Welt auf den US-Dollar eingelassen haben, dann wächst natürlich auch die Möglichkeit, den Greenback für (geo-)politische Interessenpolitik einzusetzen – wie es ja auch bereits seit geraumer Zeit geschieht, etwa indem die USA Nationen, die sich gegen sie stellen, vom US-Dollarmarkt (beziehungsweise vom Zugang zu den westlichen Zahlungsverkehrssystemen) abschneiden. Die Vormachtstellung des US-Dollar seit Ende des Zweiten Weltkriegs erwachsen. Der Greenback ersetzte damals das britische Pfund: Im System von Bretton Woods, das die Finanzordnung nach Ende des Krieges regelte, wurde der US-Dollar der Leitwährungsstatus zugesprochen. Er war damals noch in Gold definiert: 35 US-Dollar entsprachen einer Feinunze Gold (also 31,10 ... Gramm). Alle anderen Währungen (wie britisches Pfund, französischer Franc und D-Mark) hatten einen festen Kurs gegenüber dem US-Dollar, waren in ihn eintauschbar und damit auch in physisches Gold umtauschbar (soweit dies im Zuge von Zahlungen geschah, die zwischen den Zentralbanken abgewickelt wurden). Doch spätestens Ende der 1960er Jahre konnten die Vereinigten Staaten von Amerika nicht mehr ihrer Verpflichtung nachkommen, auf Wunsch der US-Dollar-Halter die ausstehenden Greenbacks in physisches Gold einzutauschen. Um den Zahlungsausfall abzuwenden, entschloss sich die US-Administration unter Präsident Richard Nixon (1913–1994), am 15. August 1971 die Goldeinlösbarkeit des US-Dollar aufzukündigen. Trotz dieses größten monetären Enteignungsaktes der Neuzeit blieb der US-Dollar und auch alle anderen wichtigen Währungen der Welt, nun ihrer Golddeckung beraubt, als Währungen im Einsatz. Bis auf den heutigen Tag. Der Dollar konnte in den letzten Jahrzehnten dabei seine Vormachtstellung erhalten beziehungsweise weiter ausbauen. Doch mittlerweile gibt es berechtigte Zweifel, dass der (ungedekte) US-Dollar seinen Status in der Welt von morgen erhalten kann und wird.

langwieriger, als viele denken. Denn der Dollar ist nach wie vor die weltweit bedeutendste Währung. Keine andere Währung hat eine größere Verbreitung. 2022 belief sich der tagesdurchschnittliche Umsatz im weltweiten Devisenmarkt auf 7,5 Billionen Dollar. Der Dollar wurde bei 44 Prozent aller Transaktionen verwendet, der Euro nur bei 15,5 Prozent; der Yen kam auf 8,5 Prozent und das Pfund auf 6,5 Prozent. Der Dollar ist damit das global wichtigste Zahlungs-, Recheneinheits- und Wertauf-

bewahrungsmittel. Auch wenn viele nichtwestliche Länder den „Dollar-Imperialismus“ verteufeln, werden sie doch davor zurückscheuen, ein Ende mit Schrecken herbeizuführen. Denn von einer relativ reibungslosen Abwicklung des Welthandels und – damit einhergehend – einer Verwendung eines einheitlichen, international akzeptierten Zahlungsmittels profitieren nicht zuletzt sie selbst wirtschaftlich in ganz erheblichem Maße. Ein jähes Ende der Dollar-Dominanz, ausgelöst beispielsweise

durch ein „Firesale“-Verkauf von US-Staatsanleihen in großem Stil durch China, würde absehbar so große Erschütterungen in der internationalen Geld- und Wirtschaftsstruktur verursachen, daß nicht nur der Westen, sondern auch viele nichtwestliche Länder ins Straucheln gerieten.

Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT

Bringt Sie weiter.

Alle 14 Tage neu.

Jetzt abonnieren.

www.boombustreport.com

An dieser Stelle ist weiterhin zu berücksichtigen, dass es den Staatenlenkern in den BRICS in erster Linie darum geht, die weltweite Vormachtstellung des US-Dollar zu brechen, nicht aber, der Menschheit besseres Geld – also Geld, das ökonomisch und ethisch vorteilhafter ist als der US-Dollar – bereitzustellen. Man kann daher durchaus Zweifel daran haben, ob die BRICS-Initiative – egal wie sie ausgehen mag – die Welt-Währungsfrage überhaupt zufriedenstellend lösen kann.

Doch hat die Dollar-Entthronung nicht schon begonnen – und zwar in Form einer Veränderung der Dollarnachfrage? Viele Marktakteure wickeln ihre Transaktionen zwar weiterhin mit Dollar, Euro & Co ab. Aber sie schränken ihre Nachfrage nach dem Greenback für Spar- und Wertaufbewahrungszwecke tendenziell ein. Ein solcher Rückgang der Dollarnachfrage, sollte er anhalten, führt letztlich auch zu einer Verringerung der US-Schuldpapiernachfrage und damit zu steigenden Zinsen. Doch da steigende Kreditkosten allerorten unerwünscht sind, werden die westlichen Zentralbanken bei einer fortgesetzten Schrumpfung der Dollarnachfrage immer mehr Schuldpapiere aufkaufen und mit neu geschaffenen Geld bezahlen müssen. Das wiederum läuft auf eine erhöhte Inflation, eine großangelegte Entwertung

1 US-Handelsbilanzdefizit chronisch defizitär seit Mitte der 1970er Jahre

US-Exporte minus -Importe in Prozent des Bruttoinlandsproduktes



Quelle: Federal Reserve of St. Louis, Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

der Kaufkraft des Geldes hinaus. Eine neuerliche Inflationswelle, die viele Volkswirtschaften in Mitleidenschaft ziehen würde, trieb eine Neuordnung der weltweiten Währungsordnung voran: vielleicht in Form einer Rückkehr zur Golddeckung des Geldes, vielleicht aber auch in Form eines Durchbruchs bei der Verwendung von Krypto-Einheiten in Geldgeschäften.

Dabei sollte jedoch nicht außer Acht gelassen werden, dass die USA über ganz erhebliche Goldreserven verfügen, mit denen sich im Fall der Fälle die US-Dollar-Geldmenge vergleichsweise komfortabel decken ließe: Die Amerikaner verfügen über 8.133,5 Tonnen Gold (zum Vergleich: Deutschland 3.352,3 Tonnen, Internationaler Währungsfonds (WWF) 2.814,0 Tonnen, Italien 2.251,8 Tonnen). Sollte es also tatsächlich erforderlich werden, könnten die USA ihren Greenback nicht nur auf ein solides Fundament stellen, der US-Dollar würde in einem solchen Szenario alle übrigen Fiat-Währungen sprichwörtlich übertrumpfen: Die Chance, dass in einem solchen Szenario ein goldgedeckter US-Dollar als Sieger hervortritt, ist relativ hoch. (Mehr dazu, hier klicken: ***Kehrt Amerika zum Goldstandard zurück?***)

Die Folgen, die eine solche Wiederverankerung im Gold hätte, wären allerdings im wahrsten Sinne des Wortes erschütternd, sie ginge sehr wahrscheinlich mit

gewaltigen wirtschaftlichen und politischen Verwerfungen einher – und deshalb sind auf die BRICS-Staaten aus Eigeninteresse vorsichtig, eine solche unkontrollierbare Entwicklung loszutreten. Kurzum, der US-Dollar wird wohl nicht so schnell abgelöst, wie es sich mancher wünschen mag, und wie es viele erwarten. Aber ohne Zweifel erhält der Dollar Konkurrenz, beispielsweise indem Transaktionen der BRICS-Staaten untereinander vermehrt in eigenen Währungen abwickeln; oder indem die BRICS-Staaten tatsächlich eine eigene Recheneinheit (nachempfunden in seiner Machart etwa dem ECU beziehungsweise dem Euro) auf den Markt bringen. Wie aber immer

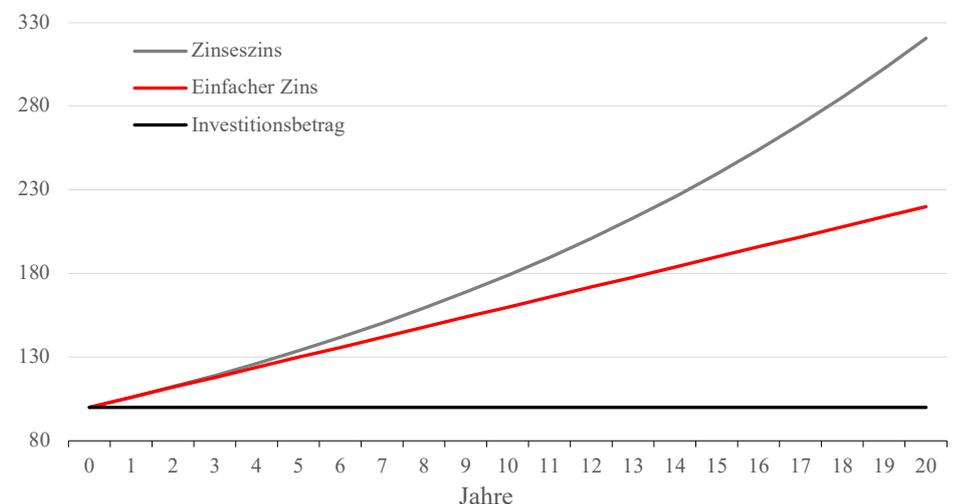
auch die weltweite Geldfrage gelöst wird: Anleger sind bis auf Weiteres gut beraten, in der voranschreitenden Kaufkraftentwertung von US-Dollar, Euro & Co ihr zentrales Problem zu erblicken. Das Halten von Geld ist und bleibt ein Verlustgeschäft. Geld zu halten, empfiehlt sich neben der notwendigen Transaktionskasse nur für eine „Spekulationskassenhaltung“: Man hält liquide Reserven, um sie bei guten Gelegenheiten in zum Beispiel gute Unternehmensaktien zu investieren, die die Verluste der Geldhaltung über die mittlere und lange Frist kompensieren. ■

ZINS UND ZINSESZINSEFFEKT: DER WUNDERSAME WEG ZUM ERFOLG FÜR DEN AKTIONÄR

Der Zins ist ein Phänomen, das die Gemüter seit je her bewegt. Viele Menschen erblicken im Zins ein „Hindernis“ für den wirtschaftlichen Fortgang – und denken: ein niedriger Zins ist „gut“, ein „hoher“ Zins schlecht für Produktion und Beschäftigung in der Volkswirtschaft. Und nicht wenige sehen (noch heute) im Zins-einkommen sogar etwas Anrüchiges. Uns soll jedoch an dieser Stelle allein der „Zinseszinsseffekt“ interessieren, der na-

2 Zins- und Zinseszinsseffekt in der Praxis

Investition von 100 Euro in $t = 0$, Anlagezins = 6 % pro Jahr



Quelle: Berechnung und Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

türlich für jeden Investor von großer Bedeutung ist.

Um den Zinseszinsseffekt zu illustrieren, betrachten wir ein einfaches Beispiel. Sie legen 100 Euro zu 6 Prozent pro Jahr an, und sie legen die auf diese Weise erzielten Erträge wiederum zu 6 Prozent pro Jahr an. Das Ergebnis über 20 Jahre hinweg gesehen zeigt Abbildung 2. Aus 100 Euro werden 320,71 Euro (wir sehen an dieser Stelle von Steuereffekten ab). Dieser Ertragszuwachs lässt sich wie folgt erklären:

(i) Zum einen ist da der „einfache Zinsertrag“. Er ergibt sich aus dem Anlagebetrag (in diesem Beispiel 100 Euro), multipliziert mit dem Zinsfaktor (er beträgt $(1 + 0,06)$), und das multipliziert mit der Anzahl der Jahre. Der „einfache Zinsertrag“ beläuft sich auf 120 Euro nach 20 Jahren.

(ii) Zum anderen ist da der Zinseszinsseffekt. Er wird in Abbildung illustriert durch den Abstand zwischen der grünen und der roten Linie, und er beläuft sich in diesem Beispiel auf 120,71 Euro.

Wie weiterhin zu erkennen ist, verläuft der Zinseszinsseffekt exponentiell, er steigt im Zeitablauf an. Das liegt daran, dass der Betrag, der der Verzinsung unterliegt, im Zeitablauf ansteigt. Mit Zunahme des Anlagehorizontes wird der Zinseszinsseffekt also immer bedeutsamer für den Anlageerfolg.

Der Zins- und Zinseszinsseffekt ist nicht nur bei traditionellen Spar- und Anlageformen (wie verzinslichen Bankguthaben und Anleihen) relevant. Er ist ebenso bedeutsam bei Anlagen in Unternehmensaktien. Das soll das folgende Beispiel deutlich machen (alle folgenden Zahlen sind der Tabelle auf dieser Seite entnommen, wie sie sich erklären, kann dort nachvollzogen werden).

Nehmen wir an, Sie investieren 100 Euro in eine Firma, die eine Kapitalrendite von, sagen wir, 6 Prozent pro Jahr erzielt. Im ersten Jahr erzielt sie also einen Gewinn in Höhe von 6 Euro. Unterscheiden wir drei Fälle. Im ersten Fall (I.) schüttet das Unternehmen den Gewinn nicht aus, sondern behält ihn vollständig ein (thesauriert ihn) und reinvestiert das Geld in das laufende Geschäft zu 6 Prozent pro Jahr. Nach zwanzig Jahren werden so annehmegemäß aus 100 Euro 320,71 Euro

Anlageerfolg mit und ohne Dividendenzahlungen

Jahre	Fall 1:	Fall 2:	Gewinn	Dividende	Reinvestment	Dividende nach Steuern	Fall 3: 100%
	Reinvestition der Gewinne	Reinvestition 50% der Gewinne					Auszahlung der Gewinne
0	100.00	100.00					100.00
1	106.00	106.00	6.00	3.00	3.00	2.25	100.00
2	112.36	109.18	3.18	1.59	1.59	1.19	100.00
3	119.10	114.05	4.87	2.43	2.43	1.82	100.00
4	126.25	118.31	4.26	2.13	2.13	1.60	100.00
5	133.82	123.15	4.84	2.42	2.42	1.81	100.00
6	141.85	127.97	4.82	2.41	2.41	1.81	100.00
7	150.36	133.09	5.12	2.56	2.56	1.92	100.00
8	159.38	138.37	5.27	2.64	2.64	1.98	100.00
9	168.95	143.87	5.51	2.75	2.75	2.07	100.00
10	179.08	149.59	5.71	2.86	2.86	2.14	100.00
11	189.83	155.53	5.95	2.97	2.97	2.23	100.00
12	201.22	161.71	6.18	3.09	3.09	2.32	100.00
13	213.29	168.14	6.43	3.21	3.21	2.41	100.00
14	226.09	174.82	6.68	3.34	3.34	2.51	100.00
15	239.66	181.77	6.95	3.47	3.47	2.61	100.00
16	254.04	188.99	7.22	3.61	3.61	2.71	100.00
17	269.28	196.51	7.51	3.76	3.76	2.82	100.00
18	285.43	204.32	7.81	3.90	3.90	2.93	100.00
19	302.56	212.44	8.12	4.06	4.06	3.04	100.00
20	320.71	220.88	8.44	4.22	4.22	3.17	100.00
Endwert vor Steuern	320.71	220.88	...	60.44	...	45.33	100.00
Dividenden vor Steuern	...	60.44					60.44
Gesamt	320.71	281.32					160.44
Steuern auf Ertrag	55.18	30.22					0.00
Gesamt nach Steuern	265.54	190.66					100.00
Dividenden nach Steuern	...	45.33					45.33
Endwert nach Steuern	265.54	235.99					145.33

Quelle: Berechnungen Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

(also $100 \times (1 + 0,06)^{20}$). Im zweiten Fall (II.) schüttet die Firma 50 Prozent des Gewinns als Dividende aus, und die andere Hälfte des Gewinns wird reinvestiert zu 6 Prozent pro Jahr. Was hat der Anleger nach zwanzig Jahren? Er hat einen Firmenwert von 220,88 Euro, und zudem verfügt er über eine Dividendensumme vor Steuern von 60,44 Euro. Zusammen genommen hat er also 281,32 Euro. Im dritten Fall (III.) werden die Gewinne vollständig entnommen und als Dividende ausgezahlt. Der Anleger verfügt nach zwanzig Jahren über 160,44 Euro, das heißt einen Firmenwert von 100 Euro zuzüglich Dividendenzahlungen vor Steuern von 60,44 Euro.

Wenn man abschließend die Steuer berücksichtigt auf die Kapitalerträge und die Dividenden, dann erhält man das folgende Ergebnis:

- I. 265,64 Euro
- II. 235,99 Euro
- III. 145,33 Euro.

Fall (I.) hat dem Anleger also den größten Wertzuwachs beschert, gefolgt von Fall (II.) und Fall (III.). Was kann der Anleger aus diesem einfachen Beispiel lernen? Nun, zunächst einmal, dass (1.) der Zins- und Zinseszinsseffekt für ihn spielt, und er ihn für sich nutzen kann. Wer in eine Firma investiert, die eine an-

gemessene Verzinsung erzielt, der hat die Chance auf ganz erhebliche Wertzuwächse, wenn er langfristig investiert bleibt. (2.) Der Zinseszinsseffekt wird im Zeitablauf, also mit wachsendem Investitionshorizont, immer bedeutender für den Anlageerfolg. Deshalb: Früh im Leben mit dem langfristigen Investieren anfangen – die Empfehlung gilt also vor allem für die Jüngeren unter uns. Und (3.) es macht durchaus Sinn, auf Dividenden zu verzichten, wenn das Unternehmen die erzielten Gewinne zu einer Rendite anlegen kann, die einem als Privatinvestor nicht zugänglich sind; vor allem entgeht der Aktionär der lästigen Dividendenbesteuerung, die seinen langfristigen Anlageerfolg erheblich schmälert. Benötigt der Anleger liquide Mittel, so kann er Teile seiner Aktien zu Kursen verkaufen, die höher ausfallen im Vergleich zu einer Situation, in der die Firma Dividenden ausgezahlt hat. Die häufig angepriesenen Aktien von Unternehmen, die eine besonders hohe Dividende (pro Aktie) auszahlen, müssen also keineswegs die „bessere Wahl“ sein.

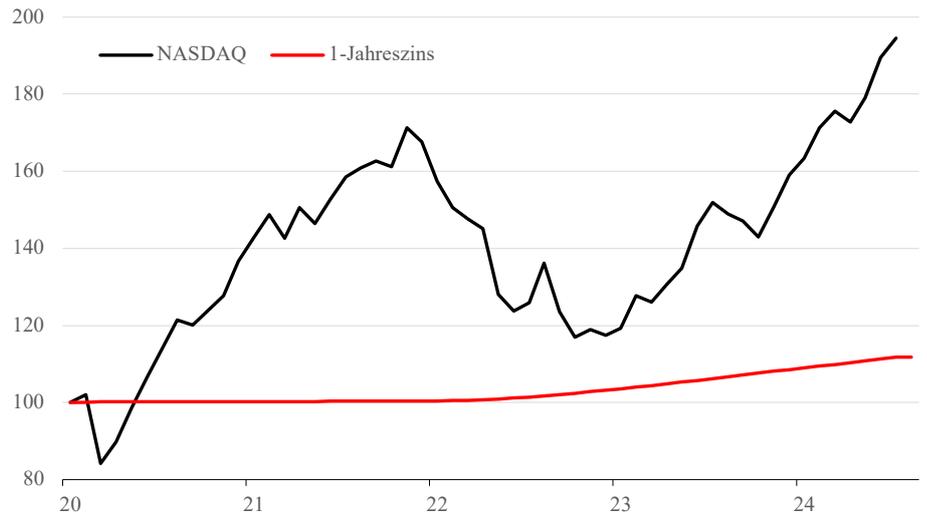
+++

Abschließend noch ein wichtiger Hinweis: In den letzten Jahren wurde oft von „Nullzinsen“ und auch „Negativzinsen“

gesprochen. Das bezog sich allerdings nur auf bestimmte Anleiherenditen, und zwar die Renditen auf Staatsanleihen. Der Zins tritt jedoch nicht nur in Staatsanleihen (oder Unternehmens- und Bankanleihen) in Erscheinung, sondern auch in den Märkten für beispielsweise Aktien und Immobilien. Abbildung 3 zeigt beispielhaft den Anlageerfolg in den US-Aktienindex NASDAQ und in eine 1-jährige US-Staatsanleihe von Anfang 2020 bis Juli 2024. Aus 100 US-Dollar in Aktien wurden knapp 195 US-Dollar bis heute, aus 100 US-Dollar in einjährigen US-Staatsanleihen knapp 112 US-Dollar. Also trotz der schweren Wirtschafts- und Finanzkrise in dieser Zeit waren Aktien, nicht die vermeintlich sicheren Staatsanleihen, die bessere Wahl. Das führt so gleich zur Frage: Welche Beziehung besteht eigentlich zwischen Zins und Aktienkursen? Blicken wir dazu auf Abbildung 4. Sie zeigt den US-Aktienmarktindex NASDAQ und den US-Kurzfristzins für die Zeit 1979 bis Juli 2024. Wie gut zu erkennen ist, fielen die Zinsen im Trend, und die Aktienkurse stiegen im Trend. Ein ökonomisch plausibles Ergebnis. Das soll natürlich nicht heißen, dass allein der Zins die Entwicklung der Aktienkurse erklären würde. Abbildung 4 deutet lediglich darauf hin, dass der Rückgang der Zinsen tendenziell positiv für die Aktienkurse gewesen ist. Die Gründe: Fallende Zinsen erhöhen den Barwert der erwarteten Unternehmensgewinne und damit die Aktienkurse; und

3 Aktien versus Geldmarktanlage in einer Krisenphase

Anlage in US-Aktienindex NASDAQ und in 1-jährige US-Staatsanleihe



Quelle: Berechnung und Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. – Indexiert (Jan. '20 = 100), ohne Berücksichtigung von Dividenden- und Steuereffekten.

sinkende Zinsen senken auch die Kreditkosten der Firmen, erhöhen deren Gewinne und damit auch die Aktienkurse. Die Aussicht auf bald (weiter) fallende Zinsen dies- und jenseits des Atlantiks lässt so gesehen zwar auf Unterstützung für die Aktienkurse hoffen. Allerdings gibt es derzeit eine ganze Reihe belastender Faktoren, die einem positiven Zinsseffekt entgegenstehen: wachsende Rezessionsorgen, geopolitische Spannungen (ausgehend nicht nur von der Ukraine, sondern zusehends auch vom Nahen und Mittleren Osten). Doch insoweit die Erfahrung als Richtschnur dienen kann, ist zu erwarten, dass ein massiver Kurseinbruch an den Aktienmärkten die Zen-

tralbanken zu starken Zinssenkungen verleitet wird, die die Märkte auffangen. So gesehen gibt es gute Gründe, in soliden Aktien investiert zu bleiben und gleichzeitig ausreichende Liquiditätsreserven zu halten (siehe Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT, 13. Juni 2024): Wer eine hinreichende Liquidität vorhält, der hat die Möglichkeit, sie in turbulenten Marktphasen in Aktien, die zu günstigen Kursen zu haben sind, einzutauschen. ■

4 Zins fällt, Aktienkurse steigen

US-Aktienindex NASDAQ und Rendite der 1-jährigen US-Staatsanleihe in Prozent



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

“Why, if gold has the ability to provide stability, do we have the persistent propaganda for paper fiat systems — particularly when the end result has always been economic chaos?”

—Antony C. Sutton

DIE ZINSLANDSCHAFT IN DEN KOMMENDEN JAHREN. ÜBERLEGUNGEN ZUR WOHL WICHTIGSTEN GRÖÖE IM FINANZMARKT

Der Zinssenkungszyklus hat bereits begonnen. So haben die Zentralbanken in der Schweiz, Dänemark, Schweden, Kanada, England, China und im Euroraum die Leitzinsen bereits abgesenkt. Die USA folgen sehr wahrscheinlich im September. Japan spielt derzeit allerdings eine einsame Sonderrolle: Die Bank von Japan hat ihren Leitzins Ende Juli von 0,00–0,10 Prozent auf nunmehr 0,25 Prozent angehoben – und bereits schon für erhebliche Turbulenzen gesorgt hat. Was aber vielleicht überraschen wird, ist das Folgende: Die Leitzinsen der meisten Zentralbanken gehen in den kommenden Monaten sehr wahrscheinlich sehr viel stärker in die Tiefe, als es derzeit in den Finanzmärkten erwartet wird. In den Märkten hat bislang – insbesondere vor dem plötzlichen Kurssturz an den Aktienmärkten zu Beginn August 2024 – ein anderes Szenario vorgeherrscht.

Viele Investoren rechnen angesichts der gewaltig anschwellenden Staatsschulden mit weiterhin erhöhten Anleiherenditen. Man denkt, die Flut der neu zu emittierenden Schuldpapiere lässt sich nur mittels erhöhten Zinsen bei den Anlegern platzieren. Zudem ist die (offiziell gemessene) Inflation nach wie vor hoch, und viele Anleger erwarten, dass sie in den nächsten Jahren hoch bleiben wird. Diese (und weitere) Überlegungen zur Einschätzung des Zinsmarktes erscheinen durchaus plausibel. Und doch haben sie einen Haken: Sie gehen davon aus, dass sich der Zins frei durch Angebot und Nachfrage bildet. Genau das aber ist (längst) nicht mehr gegeben. Die Marktzinsen in der westlichen Welt bilden sich – anders noch als in den Dekaden zuvor – nicht mehr frei durch das Angebot von und die Nachfrage nach Kredit. Vielmehr unterliegen sie heute mehr denn je dem Zugriff der

Ein ganz kurzer Blick in die Zinsgeschichte

Der durchschnittliche Langfristzins in Großbritannien von 1773 bis 2024 betrug 4,46 Prozent. In der Zeit des britischen Silber- beziehungsweise Goldstandards von 1753 bis zum 20. September 1931 lag bei 3,66 Prozent. Deutlich zu erkennen ist der gewaltige Zinsanstieg gegen Ende der 1960er/Anfang der 1970er Jahre: Die USA beendeten die Goldeinlösbarkeit des US-Dollar, und in vielen Ländern, vor allem auch in Großbritannien, kam es zur Hochinflation. Mit dem Beginn der 1980er Jahre, nachdem die Zentralbanken verpflichtet wurden, die Inflation der Konsumgüterpreise niedrig(er) zu halten, fiel auch der Langfristzins langsam auf immer niedrigere Niveaus. Mit dem Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2008/2009 senkten die Zentralbanken auf bisher nicht gekannte Tiefstände. Im Jahr 2020 fiel der britische Langfristzins auf ein Rekordtief von 0,25 Prozent, stieg danach steil an und befindet sich mit aktuell 3,94 Prozent leicht unter dem langfristigen Durchschnittsniveau.

Langfristzins in Großbritannien in Prozent* für die Zeit 1753 bis 2024



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, Bank of England; Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. – *Bis 2015: Rendite der Consols (d. h. Anleihen mit unbegrenzter, aber von der Regierung kündbaren Laufzeiten, schwarze Linie); ab 1960: zehnjährige Rendite der UK-Staatsanleihe (rote Linie). Die letzten Consols wurden Anfang 2015 von der britischen Regierung zurückgekauft, aber schon viele Jahre zuvor lag der Zins der zehnjährigen Staatsanleihen recht eng bei der Verzinsung der Consols.

Man kann nun sicherlich trefflich darüber sinnieren, ob es einen langfristigen Gleichgewichtszins gibt, ob er eine Konstante ist, oder ob er zeit- und regimeabhängig ist. Was heute in jedem Falle anders ist als in der langen Zinshistorie, ist die Tatsache, dass der Zins kein reines Marktphänomen mehr ist, sondern dass er sich mittlerweile unter der Kontrolle der Staaten und ihrer Zentralbanken befindet. Daher ist auch die Wahrscheinlichkeit, dass die Zinsen (vor allem die Zinsen, die auf Staatsanleihen zu bezahlen sind) explosiv ansteigen, wie es in den 1970er/1980er Jahren der Fall war, relativ gering. Schließlich werden die Zentralbanken eine solche Entwicklung sehr wahrscheinlich verhindern. Denn ansonsten würde die weltweite Schuldenpyramide einstürzen, vermutlich unkontrollierbare Verhältnisse heraufbeschwören, die nicht im Sinne Staaten sind, die ihre Herrschaftsmacht zu erhalten und auszubauen wünschen.

Zentralbankräte. Zum einen setzten die Geldpolitiker den Kurzfristzins (mit Laufzeiten von meist einer Woche bis ein- oder drei Monaten). Dadurch haben sie auch in der Regel den Langfristzins unter Kontrolle, und zwar durch die sogenannte „Zinsarbitrage“: Der Langfristzins ergibt sich, vereinfachend gesprochen, aus der Abfolge der künftig erwarteten Kurzfristzinsen.

Zum anderen können die Zentralbankräte jederzeit Anleihen im Kapitalmarkt kau-

fen (und sie mit neu geschaffenen Geld bezahlen). Und dadurch, dass sie die Anleihekurse im Grunde bis auf die Nachkommastelle festlegen können, kontrollieren sie auch die Kapitalmarktrenditen. Die Zentralbankräte müssen allerdings nicht einmal tatsächlich zur Tat schreiten, um die von ihnen erwünschten Reaktionen in den Märkten zu bewirken. Sie können das auch erreichen, indem sie den Finanzmarktakteuren signalisieren (durch öffentliche Wortmeldungen oder auch

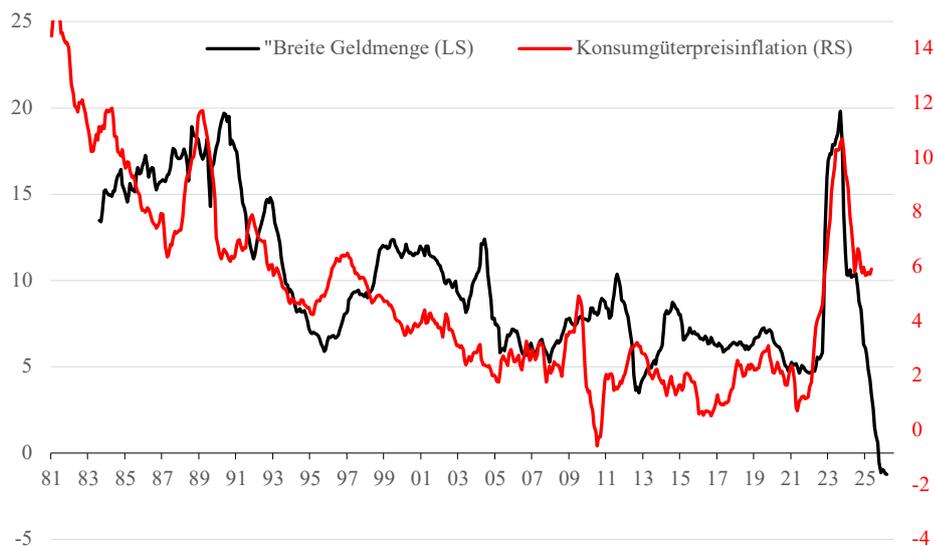
mittels Geheimgesprächen hinter verschlossenen Türen), sie werden unerwünschte Zinshöhen (wie zum Beispiel eine Rendite für 10-jährige italienische Staatsanleihen von mehr als 5 Prozent) nicht zulassen. Und die Märkte wetten erfahrungsgemäß nicht gegen die Zentralbank, weil sie es mit deren unerschöpflicher Wertpapier-Kaufkraft nicht aufnehmen können. Die Kapitalmarktzinsen pendeln sich so auf die von den Zentralbankräten gewünschten Höhen ein.

Dass niedrige Zinsen für die Regierungvertreter sehr willkommen sind, steht außer Frage. Aber nicht nur sie sehen sich nach geringen Kreditkosten: In hoch verschuldeten Volkswirtschaften stellt sich nur allzu leicht ein gesellschaftlicher Konsens ein, durch den offen oder hinter vorgehaltener Hand niedrige(re) Zinsen befürwortet werden. Den Zentralbankräten fällt es daher auch nicht schwer, die Zinsen – vor allem in Krisenzeiten – nach unten zu drücken. Denn gerade in der Not gelten niedrige Zinsen als „Heilmittel“. Die jüngsten Turbulenzen an den Finanzmärkten deuten jetzt aber (nicht nur, aber auch) zusehends die Überlastung an, für die die erhöhten Leitzinsen der Zentralbanken sorgen. Zinserhöhungen wirken bekanntlich mit einer Zeitverzögerung auf Mengen und Preise in der Volkswirtschaft. So bedarf es in der Regel einer gewissen Zeit, bis sich die erhöhten Zinsen in den Kreditkosten von Firmen und privaten Haushalten vollumfänglich zeigen. Vor allem aber setzen die erhöhten Zinsen die Regierungen unter Druck. Die steigenden Kreditkosten, die auf die hohen Staatsschulden zu bezahlen sind, machen Ausgabenkürzungen nötig. Das aber erfordert Maßnahmen, die politisch unliebsam sind, gescheut werden. Entsprechend steigt der politische Druck auf die Zentralbankräte, die Zinsen abzusenken. Und so ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Kurz- und Langfristzinsen wieder nach unten geschleust werden – durch Leitzinssenkungen, aber auch, wenn es notwendig werden sollte, durch die Wiederaufnahme von Schuldpapierkäufen durch die Zentralbanken.

Die Gelegenheit, die Zinsen schnell und stark abzusenken, ist günstig: Die offiziell gemessene Inflation der Konsumgüter-

5 Geldmengenwachstum läuft Inflation vor, verursacht sie

OECD: „breite Geldmenge“ und Konsumgüterpreise, Jahreswachstum in Prozent



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. – Das Geldmengenwachstum ist 2 Jahre nach rechts verschoben, läuft also der offiziellen Inflation zeitlich voraus.

terpreise gibt jetzt nach. Der Grund: Das Geldmengenwachstum war in den letzten 1½ Jahren stark rückläufig beziehungsweise zeitweise sogar negativ. Dieser *disinflationäre Impuls* zeigt sich nun, mit einer Zeitverzögerung in den Inflationszahlen (siehe Abbildung 5).

Blickt man auf die langfristige Beziehung zwischen Geldmengenwachstum und offiziell gemessener Inflation, dann zeigt sich in der Tat ein positiver, wenn auch nicht perfekter Zusammenhang, wie Abbildung 5 am Beispiel der OECD illustriert. Dabei wurde die Geldmenge um etwa zwei Jahre nach rechts verschoben, sie läuft also der offiziellen Inflation zeitlich voraus. Demzufolge wäre also mit einem weiteren (starken) Nachgeben der Inflation zu rechnen, die den Zentralbankräten die Möglichkeit eröffnet, die Leitzinsen „aus guten Gründen“ herunterzuschleusen.

Auf welches Niveau schleusen die Zentralbanken den Kurzfristzins? Als Faustregel gilt: Die Zentralbankräte werden sehr wahrscheinlich anknüpfen an ihre Politik der letzten Jahrzehnte, und zwar den Kurzfristzins in realer Rechnung auf beziehungsweise (leicht) unter die Nulllinie zu bringen. Wenn sich also die offiziell gemessene Inflation auf eine Bandbreite von 0 bis 2 Prozent zubewegt, dann ist auch wahrscheinlich, dass die Leitzinsen auf diese (Tief-)Stände abgesenkt werden. Wenn also die US-Zentralbank den

Leitzins in der ersten Hälfte 2025 auf etwa 2,5 Prozent und die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins leicht unter die 2-Prozentmarke drückt, sollte das nicht überraschen; und auch nicht, dass die Bank von Japan nicht mehr viel weiter geht mit ihren Zinserhöhungen. Die Wahrheit ist: Das Fiatgeldsystem, damit es nicht unter seiner Schuldenlast zusammenbricht, braucht im Zeitablauf immer tiefere Zinsen, am besten negative Realzinsen. Und darauf arbeiten die Zentralbankräte im Zeitablauf, zuweilen mit kurzfristigen Unterbrechungen, hin. ■

DIE RUINÖSE FLUCHT IN DIE STAATSSCHULDEN. ODER: DIE ENTZAUBERUNG EINER IRRLEHRE

Wenn es irgendwo in der Wirtschaft brennt, dann wird sofort lauthals und ohne großes Nachdenken nach dem Staat gerufen. In einer Konjunkturflaute etwa solle der Staat mit zusätzlichen Beschäftigungs- und Ausgabenprogrammen die Wirtschaft anschieben. Oder: Der Staat

müsse die Pleite von Unternehmen abwenden – wie beispielsweise im Falle von Galeria Karstadt Kaufhof im Zuge der politisch diktierten Lockdowns 2020/2021 oder des Baukonzerns Philipp Holzmann im Jahr 1999. Mittlerweile geht es aber nicht mehr nur um „Hilfen im Einzelfall“.

Vielmehr hat sich bei vielen Menschen die Vorstellung festgesetzt, dass der Staat die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und damit Produktion und Beschäftigung voranbringt, den Wohlstand für alle hebt, wenn er Schulden aufnimmt und mit dem auf diesem Wege erhaltenen Geld zusätzliche Ausgaben bestreitet. Diese Idee ist Kern der Wirtschaftstheorie des britischen Ökonomen John Maynard Keynes (1883–1946). Heutzutage wird der Keynesianismus von „Hauptstromökonomen“ gelehrt und verbreitet, gehört gewissermaßen zum guten Ton, wird meist ganz unkritisch von der breiten Öffentlichkeit akzeptiert.

Was aber ist vom Keynesianismus zu halten? Zwar können zusätzliche Staatsausgaben, mit neuen Krediten finanziert, die Wirtschaft antreiben. Das ergibt sich allerdings schon daraus, dass die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, mit der die Wirtschaftsdaten ermittelt werden, gemäß der keynesianischen Theorie konstruiert wurde: Die Staatsausgaben werden zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) gezählt, und entsprechend liefern Staatsausgaben einen positiven Beitrag auf das BIP. Doch es ist kurzsichtig, die Kritik an staatlichen Ausgaben, gerade wenn sie kreditfinanziert sind, kleinzureden oder gar auszublenden. Denn die Nebenwirkungen des Schulden-Keynesianismus können geradezu fatal sein. Gerade in modernen Demokratien.

Politiker, die gewählt werden wollen, müssen hier nämlich Mehrheiten hinter sich versammeln. Das lässt sich für sie am besten erreichen, wenn sie üppige finanzielle Wohltaten über ihren Wählern ausschütten (höhere Pensionen, zusätzliche Subventionen etc.). Die Wähler lassen sich das nur zu gern gefallen, wenn nicht sie, sondern andere für die Extravaganza zur Kasse gebeten werden. Und weil Steuererhöhungen unpopulär sind, finanzieren Politiker ihre Wahlgeschenke

natürlich nur zu gern mit Schulden. Dem demokratischen Prozess wohnt so gesehen ein Anreiz zu steigender Staatsverschuldung inne.

Hinzu kommt, dass der Staat vor allem solche Ausgaben mit neuen Krediten finanziert, die eine geringe Produktivität haben oder die vollends unproduktiv sind. Knappe Ressourcen werden auf diese Weise zusehends umgewidmet, stehen nicht mehr zur Befriedigung der dringendsten Bedürfnisse in der Volkswirtschaft zur Verfügung. Die materielle Güterausstattung, die Einkommen fallen folglich geringer aus, als sie ausfallen könnten. Und weil der Staat bekanntlich chronisch und unheilbar ineffizient ist, kommt es auch noch zu Verschwendung, Misswirtschaft und Korruption.

+++NUTZUNGSHINWEISE+++

Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT darf nicht, auch nicht auszugsweise, ohne ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung des Herausgebers reproduziert oder an Dritte (Nicht-Abonnenten) weitergeleitet werden.

Jede private oder im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie von *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* (ausgedruckt oder in elektronischer Form) verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Herausgeber.

Weiterhin ist zu beachten, dass fortgesetzte schuldenfinanzierte Staatsausgaben die Volkswirtschaft deformieren. Unternehmen richten ihre Produktion auf die Staatsnachfrage aus, erzielen Gewinne und schaffen Arbeitsplätze, deren Existenz von der Fortsetzung der kreditfinanzierten Staatsausgaben abhängt. Eine einmal begonnene Staatsverschuldung ist daher schwer oder gar nicht mehr einzuhegen, setzt eine polit-ökonomische Dynamik in Gang, die die Staatsverschuldung immer weiter anschwellen lässt. Der Staat wird so immer größer und mächtiger zu Lasten der Freiheiten von Bürgern und Unternehmern.

Wird dem Auftürmen der Staatsschulden nicht ein Riegel vorgeschoben, manövrieren sich die Volkswirtschaften über die Jahre, über die Wahlzyklen hinweg, absehbar in eine Überschuldungssituation. Das heißt irgendwann ist der Staat so hoch verschuldet, dass ihm niemand mehr neue Kredite gewährt. Spätestens

dann, wenn es aus (innen-)politischen Gründen nicht mehr möglich ist, neue Steuergelder einzutreiben und/oder Staatsausgaben zu senken, wird die elektronische Notenpresse angeworfen. Die staatliche Zentralbank beginnt, offene Rechnungen mit neu geschaffenen Geld zu bezahlen. Es ist der Einstieg in die Zerrüttung, die Zerstörung der Kaufkraft des Geldes, die den Ruin des Gemeinwesens einläutet.

Nicht zuletzt darf in diesem Zusammenhang nicht übersehen werden, dass in einer solchen Bedrängnis natürlich auch der Anreiz für das politische System wächst, mit allen verfügbaren Mitteln von der eigenen Verantwortlichkeit abzulenken. Etwa indem eine aggressive, kriegerische Außenpolitik verfolgt wird.

Denn die damit im Regelfall verbundenen Notstände erlauben es den Regierungen, ihre Macht auszuweiten, wiederum auf Kosten der Freiheiten von Bürgern und Firmen (etwa in Form von Ausgangssperren, Preiskontrollen etc.), die Zerrüttung der Staatsfinanzen und des Geldes dem Kriegsgegner anzulasten, sich dadurch zu exkulpieren.

Vor diesem Hintergrund erklärt sich die Idee, den Regierungen, den Politikern sprichwörtlich die Hände zu binden, eine „Schuldenbremse“ gesetzlich zu verankern. So hat etwa die Schweiz im Jahr 2001 eine solche Schuldenbremse eingeführt, der zufolge die Staatsausgaben den regulären Steuereinnahmen anzupassen sind. Deutschland zog 2009 nach. Seither darf die strukturelle, also nicht konjunkturbedingte, jährliche Nettokreditaufnahme des Bundes maximal 0,35 Prozent des Bruttoinlandsproduktes betragen. Für die Bundesländer ist die Nettokreditaufnahme ganz verboten.

Dass eine Schuldenbremse den Tagespolitikern und den Sonderinteressengruppen, die nach Privilegien vom Staat streben, nicht gefällt, liegt auf der Hand. Politiker sind stets eifrig, immer neue (Schein-)Gründe vorzubringen, warum gerade hier und jetzt die Schuldenbremse ausgesetzt werden müsse: man dürfe „sich nicht kaputtsparen“ und „Zukunftsinvestitionen müssen sein“. Der politische Widerstand gegen eine Schuldenbremse ist letztlich jedoch nichts anderes

als der offenkundig gewordene Beweis für ihre Notwendigkeit, ihre Sinnhaftigkeit. Gleichwohl sollte man sich nichts vormachen: Eine gesetzlich verankerte Schuldenbremse wird nicht von Dauer sein, wenn sie in der Öffentlichkeit keine ausreichende Unterstützung findet.

Am Ende des Tages ist es entscheidend, dass die Bevölkerung sich darüber im Klaren ist, woher ihr Wohlstand, das produktive und friedvolle Zusammenleben eigentlich stammt. Ökonomisch gesehen ist die Sache eindeutig: Freie Märkte, der Schutz des Eigentums und gutes Geld erlauben es, eine Wirtschaft entstehen zu lassen, die die besten Produkte zu den niedrigsten Preisen bereitstellt, die Wohlstand für alle schafft. Staatsverschuldung ist dafür nicht erforderlich, sorgt vielmehr für Störungen und Fehlentwicklungen, die dann noch mehr Staatstätigkeit und -verschuldung provozieren. Wenn es also das Ziel ist, den Wohlstand der breiten Bevölkerung zu erhalten und zu mehren, dann lässt ein Gemeinwesen am besten die Finger von der Staatsverschuldung und drängt vor allem auch jede Staatstätigkeit auf das Stärkste zurück. ■

Verehrte Leser,
vielleicht gibt es ein (Finanz-)Thema,
das Ihnen unter den Nägeln brennt,
das Sie gern einmal besprochen haben
wollen?

Wenn ja, dann schreiben Sie

Dr. Polleits

BOOM & BUST REPORT:

boombustreport@gmail.com.

Wir freuen uns auf Ihre Mail!

+++Die nachstehenden Ausführungen sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Sie geben lediglich Dr. Polleits persönliche Einschätzungen wieder. +++

AKTIENMARKT-KOMPASS: BELIMO HOLDING AG AUS DER SCHWEIZ

In der Schweiz gibt es eine ganze Reihe von Firmen, die in ihren Geschäftsbereichen – gerade auch im Sektor der industriellen Produktion und dem Anlagebau – wahre „Champions“ sind, die aber häufig den breiten Anlegerpublikum kaum oder gar nicht bekannt sind. Einer dieser Champions ist die Firma Belimo Holding AG.

Belimo Holding AG

Tickersymbol:	BLHWF
WKN:	A3CUQD
ISIN:	CH1101098163
Website:	www.belimo.com/de/de_CH/
Quelle:	Internet.

Die Belimo-Gruppe ist Weltmarktführer in der Entwicklung, der Herstellung und im Vertrieb von HLK Feldgeräten. Zur Erklärung: HLK steht für Heizung, Lüftung, Klimatisierung; und Feldgeräte werden eingesetzt, um Helligkeit, Temperatur, Luftqualität und viele weitere Faktoren im Äußeren und Inneren eines Gebäudes zu erfassen. In ihrer Funktion als Sensor nehmen sie relevante Daten auf und senden diese meist über einen

Feldbus an ein Steuerungssystem. zur energieeffizienten Regelung von Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage. Klappenantriebe, Regelventile, Sensoren und Zähler bilden das Kerngeschäft der Firma. Die Produkte von Belimo werden vor allem durch die anhaltende Urbanisierung sowie das Streben nach Energieeffizienz und vor allem auch nach verbesserter Raumluftqualität nachgefragt. Gemäß des Halbjahresberichtes 2024 betrug der Umsatz 473,5 Mio. CHF. Davon stammten 46 Prozent aus den USA, 42 Prozent aus EMEA (d. h. Europa, Naher Osten und Afrika) und 12 Prozent aus Asien/Pazifik. Belimo ist also vor allem in Wachstumsmärkten präsent, bietet damit gerade Anlegern aus dem Euroraum erhebliche Möglichkeiten der Ertrags- und Risikodiversifikation.

Belimo ist tendenziell in konjunktursensitiven Bereichen (Bauwirtschaft beziehungsweise Anlagebau) tätig, unterliegt damit natürlich auch den damit üblicherweise verbundenen Risiken („Boom-Bust“). Zudem gibt es zahlreiche Konkurrenten – wie Kistler Group, Schaffner Group, Schneider Electric und Siemens Global. Wettbewerber und die damit bestehenden Substitutionsmöglichkeiten erfordern ein hohes Maß an Kosteneffizienz und Innovationskraft, um dauerhaft hohe Kapitalrenditen erzielen zu können. Belimo scheint genau das in den letzten Jahren gelungen zu sein. So betrug die Eigenkapitalrendite der Firma in 2024 26,0 Prozent, in der Zeit von 2019 bis 2023 lag sie jahresdurchschnittlich bei

6 Eine solide Wachstumsstory

Aktienkurs Belimo Holding AG in CHF



Quelle: companiesmarketcap.com; Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

Belimo Holding AG*Eine Erfolgsabschätzung*

In CHF Millionen	i = 3										
Jahr	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Gewinn nach Steuern für '23	136.80										
Wachstumsrate in % p.a.		9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
Gewinn nach Steuern (e)	149.11	162.53	177.16	193.10	210.48	223.11	236.50	250.69	265.73	281.67	
Dividendenquote in % (cal.)		0.75	0.74	0.73	0.72	0.71	0.72	0.73	0.74	0.75	0.76
Dividende '23	104.50										
Wachstum Dividenden in % (e)		7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50
Dividende (e)		112.34	120.76	129.82	139.56	150.02	161.28	173.37	186.37	200.35	215.38
Endwert (e)											7179.26
Barwert der Dividenden (e)		109.07	113.83	118.80	123.99	129.41	135.07	140.97	147.12	153.55	5342.04
Summe der Barwerte der Dividenden (e)	6513.86										
Anzahl der Aktien, Mio.	12.30										
Anzahl der Aktien, Mio. (e)		12.11	11.91	11.71	11.51	11.31	11.12	10.93	10.74	10.56	10.38
Aktienkurs (cal.)	529.67										
Aktueller Aktienkurs	513.00										
Überbewertet (-), unterbewertet (+) in %	3.25										
Gewinn pro Aktie	11.12	12.31	13.65	15.14	16.78	18.61	20.07	21.64	23.33	25.16	27.13
Gewinn pro Aktie CAGR in %	9.33										
Kurs-Gewinn-Verhältnis	46.12										
Dividende pro Aktie	8.50	9.00	9.56	10.15	10.78	11.44	12.15	12.90	13.69	14.54	...
Dividendenrendite in %	1.66	1.76	1.86	1.98	2.10	2.23	2.37	2.51	2.67	2.83	...
Gesamtrendite in % p.a. (e)*	10.98										

*Annahme: Aktienkurssteigerung plus Dividendenrendite.

Quelle: Geschäftsbericht; Schätzungen und Berechnungen Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

22,5 Prozent. Die Wachstumsraten, die Belimo in den Absatzregionen erzielen konnte, waren recht robust: EMEA +9,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr (in CHF: 4,1 Prozent), USA 14,9 Prozent (11,6 Prozent), Asien/Pazifik 16,1 Prozent (7,9 Prozent). Man erkennt: Die Aufwertungs-tendenz des Schweizer Franken gegen-über den meisten Währungen drückt die nominalen Umsätze der Firma mitunter ganz erheblich. (Deshalb beschwerten sich übrigens auch viele Schweizer Fir-men über die chronische Aufwertungs-tendenz des Schweizer Franken.)

Blickt man auf den Nettoumsatz nach Geschäftsbereichen, so zeigt sich folgen-des Bild: 46 Prozent des Gesamtumsatzes stammten aus dem Verkauf von Klappen-antrieben, 49 Prozent aus Regelventilen und 5 Prozent aus Sensoren und Zählern. Auch hier waren die Zuwachszahlen meist beträchtlich: Kappenantriebe 3,8 Prozent (in CHF: -0,9 Prozent), Regel-ventile 20,5 Prozent (15,7 Prozent) und Sensoren und Zähler 38,1 Prozent (31,0 Prozent). Im ersten Halbjahr 2024 stieg der Nettoumsatz auf 473,5 Mio. CHF, ein Anstieg in CHF von 5,6 Prozent gegen-über dem Vorjahr. Der Reingewinn be-trug 77,2 Mio. CHF, ein Plus von 16,3 Prozent. Der Gewinn pro Aktie belief sich auf 6,28 CHF, ein Anstieg von 18,7 Prozent. Die Firma erzielte zudem einen Free Cash Flow von 69,8 Mio. CHF, ein

Anstieg von 14,7 Prozent. (In 2023 be-trug er (für das Gesamtjahr) 135,9 Mio. CHF, 2022 91,0 Mio. CHF.)

Die Firma beschäftigte jüngst 2.284 Per-sonen, ein Plus von 2,8 Prozent gegen-über dem Vorjahreshalbjahr.

Ein Blick auf die Firmenbilanz zeigt, dass Belimo im Grunde eine „Capital light“-Firma ist: Das laufende Vermögen betrug Ende 2023 389,8 Mio. CHF, das waren 58,9 Prozent der Bilanzsumme, das Anlagevermögen lag nur bei 272,2 Mio. CHF (41,1 Prozent). Das ist in In-flationszeiten tendenziell vorteilhaft: Der Reinvestitionsbedarf für das bestehende Kapital fällt entsprechend gering(er) aus. Weiterhin zeigt die Bilanz sehr geordnete (Schweizer) Verhältnisse. Ende 2023 wies die Firma ein Vermögen von 661,9 Mio. CHF aus. Die Verbindlichkeiten be-liefen sich auf 131,5 Mio. CHF, entspre-chend lag das Eigenkapital bei 530,5 Mio. CHF. Belimo hat folglich einen hohe Eigenkapitalquote: In 2023 betrug sie 80,1 Prozent (2022: 77,6 Prozent, 2021: 79,6 Prozent).

Folglich ist der Hebeleffekt („Leverage Effect“), den Firmen durch eine erhöhte Verschuldung erzielen können, und der die Eigenkapitalrendite erhöhen kann, bei Belimo nur sehr gering ausgeprägt – und umso beachtlicher ist daher die relativ hohe Eigenkapitalrendite, die die Firma erzielt. Ende 2023 belief sich die Kassen-

position von Belimo auf 110,8 Mio. CHF. Das entsprach etwa 16,7 Prozent der Bilanzsumme. Eine komfortable Li-iquiditätssituation also – vor allem wenn man in Betracht zieht, dass die finanziel-len Verbindlichkeiten sich zum gleichen Zeitpunkt auf nur knapp 14 Mio. CHF beliefen.

Die Aktien von Belimo befinden sich größtenteils im Streubesitz. Es gibt je-doch auch bedeutende Einzelaktionäre. Der größte von ihnen ist Group Linsi, eine Schweizer Familienstiftung, die 19,5 Prozent der Firmenanteile hält. Weitere Aktionäre, die mehr als drei Prozent an der Firma halten, sind 1821 Asset Ma-nagement L.P. (5,85 Prozent), The Capital Group Companies, Inc. (4,99 Prozent) und BlackRock, Inc. (3,03 Prozent).

Die Unternehmensführung („Board of Directors“) sowie auch die Mitglieder des Aufsichtsrates („Executive Committee“) von Belimo halten (nicht unbedeutende) Anteile am Unternehmen (siehe Jahresbe-richt 2023, S. 70 ff., hier *klicken*). Das lässt positiverweise auf eine langfristig orientierte Unternehmensführung schlie-ßen.

Doch nun zur Frage der Bewertung. Der Gewinn pro Aktie lag Ende 2023 bei 11,14 CHF. Nimmt man ein Wachstum von etwa 18 Prozent an (das entspricht der Wachstumsrate des Nachsteuergewinns im ersten Halbjahr 2024), er-

rechnet sich beim aktuellen Kurs von 532,50 CHF ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von ungefähr 40. Zweifelsohne eine hohe Bewertung. Hält der Zuwachs in 2025 an, läge das KGV bei etwa 34. Immer noch erhöht, aber nicht mehr dramatisch hoch – vor allem nicht vor dem Hintergrund der relativ niedrigen Zinsen in der Schweiz. (Die Rendite für Schweizer Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren liegt derzeit bei nur etwa 0,44 Prozent.) Wenn man ein einfaches Dividenden-Barwert-Modell zu Rate zieht (wie oben auf Seite 11 gezeigt), dann ergibt sich bei vorsichtiger Schätzung ein „fairer Kurs“ von knapp 530 CHF pro Aktie – und damit nur leicht oberhalb des aktuellen Kurses von 513 CHF. Die Belimo-Aktie ist so gesehen nicht teuer, aber auch kein Schnäppchen. Ausgehend von diesem Kursniveau erscheint eine langfristige Rendite (Kursgewinne plus Dividenden) von knapp 11 Prozent pro Jahr nicht unerreichbar. ■

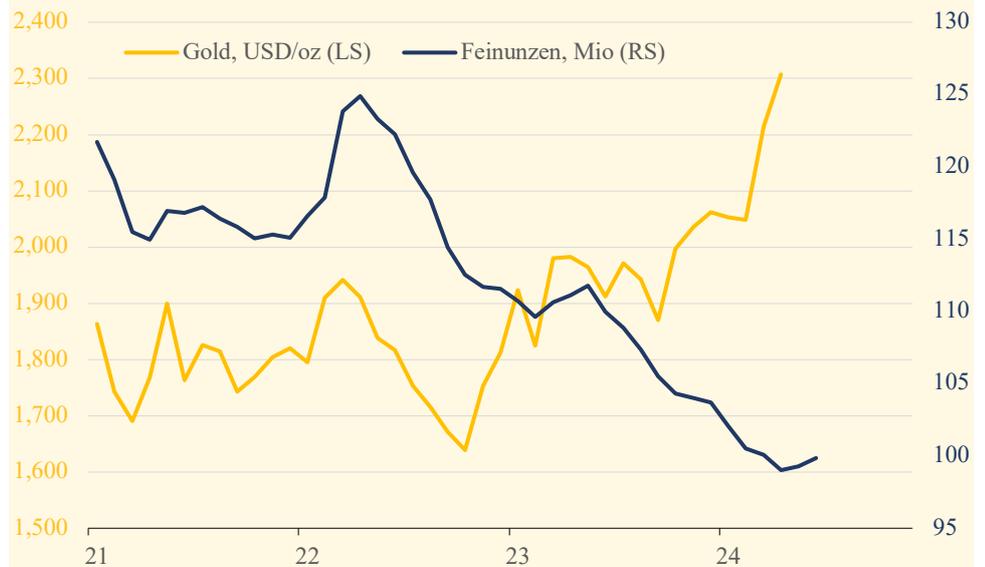
Veröffentlichungstermine für Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT in den kommenden zwölf Monaten

2024			
	4.	April	1
	18.		2
	2.	Mai	3
	16.		4
	30.		5
	13.	Juni	6
	27.		7
	11.	Juli	8
	25.		9
	8.	August	10
	22.		11
	5.	September	12
	19.		13
	3.	Oktober	14
	17.		15
	31.		16
	14.	November	17
	28.		18
	12.	Dezember	19
	23.		20
2025	9.	Januar	21
	23.		22
	6.	Februar	23
	20.		24
	6.	März	25
	20.		26
	6.	April	27

Leser fragen, Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT antwortet

Herr J. M-G. schrieb uns am 26. Juli 2024: Ich komme zurück auf Ihr "Chart der Woche". Ihre Erklärung für die zunehmende Abweichung des Goldpreises zu den Gold-ETF-Beständen ... ist nach meiner Meinung korrekt. Es wäre interessant, wenn Sie den rechten Rand der Grafik allein einmal herausstellen würden, und zwar mit Beginn 1. Januar 2022. Ergibt sich da – im Auseinanderlaufen der Werte – ein zeitnahe Zusammenhang mit dem Datum des Einmarsches in die Ukraine? Kaufen Zentralbanken verstärkt Gold nach dem Einmarsch – und reagierten Investoren darauf mit Gewinnmitnahmen? Die zweite Frage: Die Zentralbanken welcher Länder kaufen am meisten Gold? Und wie stehen diese Länder heute zu Russland – Uno-Abstimmung auswerten?“ Vielen Dank für Ihre Fragen!

Weltweite Gold-ETF-Bestände in Mio. und Goldpreis (USD/oz), Jan. '20 bis Juli '24



Quelle: WGC, Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

Zu (1): Zu Beginn 2022 hat es in der Tat zunächst einen kräftigen Anstieg der Gold-ETF-Bestände gegeben (siehe obenstehende Graphik), und es liegt in der Tat nahe, dass dieser Nachfrageanstieg im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg geschah. Im Laufe des gleichen Jahres kehrte sich jedoch das Ganze um und mündete in einen ausgeprägten Abzug bei den Gold-ETFs. Der Goldpreisanstieg war in dieser Zeit nur kurz und gering – bescherte den Gold-ETF-Haltern also nur am Jahresanfang Gewinne. Zentralbanken waren vermutlich nicht beteiligt: Sie kaufen in der Regel keine Gold-ETFs, sondern sie setzen auf physische Ware. Zu (2): Die dazu erforderlichen Daten finden sie **hier**. Meine Auswertung zeigt, dass seit Anfang 2022 bis Juni 2024 die Zentralbanken wie folgt Gold gekauft haben: Türkei 190,7 Tonnen, Polen 146,5 Tonnen, Indien 86,7 Tonnen, Singapur 75,1 Tonnen, Irak 51,9 Tonnen, Katar 49,7 Tonnen, Ägypten 45,7 Tonnen, Russland 34,2 Tonnen, Tschechien 30,9 Tonnen, Libyen 30,0 Tonnen, UAR 19,6 Tonnen, Kirgistan 15,6 Tonnen, Argentinien 7,0 Tonnen, Oman 6,7 Tonnen. Die Tendenz ist einsichtig: Vor allem nicht-westliche Zentralbanken kaufen vermehrt Gold. Eine Schlussfolgerung auf die Stimmenverhältnisse im UN-Sicherheitsrat abzuleiten, ist schwierig: Jedes Jahr wird ja die Hälfte der nichtständigen zehn Mitglieder durch die UN-Generalversammlung auf zwei Jahre neu gewählt. Und wie das Abstimmungsverhältnis in der Vergangenheit war, sagt uns nicht, wie sie heute und in der Zukunft stimmen werden, vermutet Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. ■

CHARTS DER WOCHE

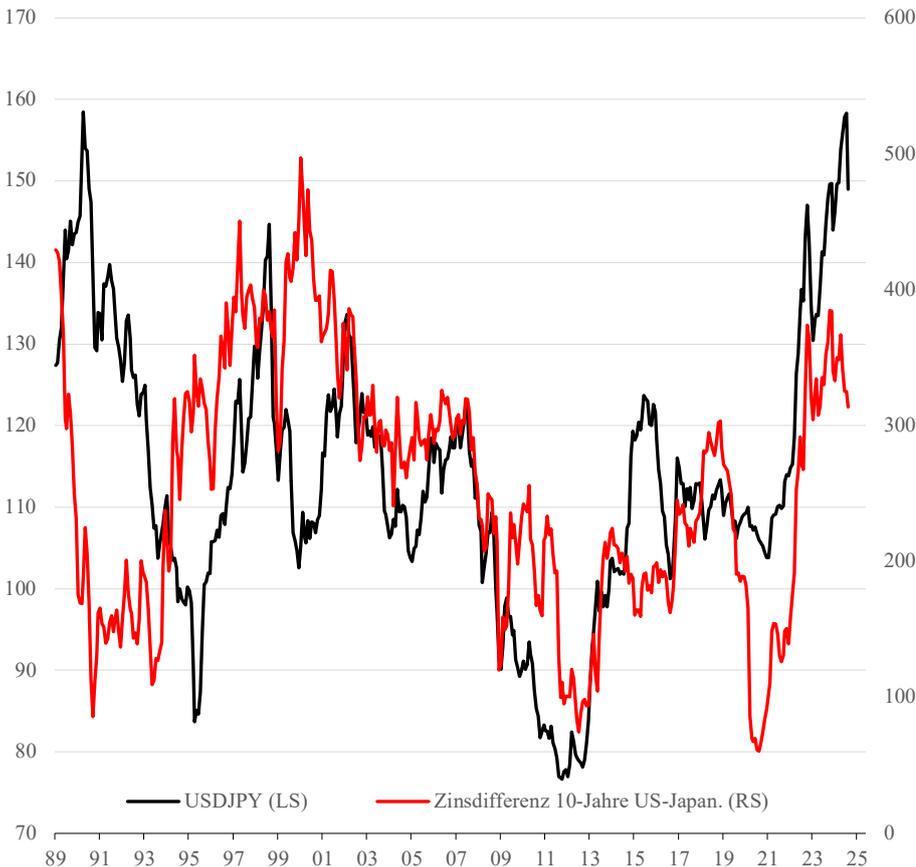
(a) Ausgewählte US-Zinsen in Prozent seit Anfang 1980



Etwa 40 Jahre dauerte der Zinsabwärtstrend. Spätestens in 2022 wurde er gebrochen. Doch es ist klar, dass die Zinsen nicht mehr lange auf den erhöhten Niveaus verharren können: zu hoch ist die Verschuldung der Volkswirtschaften. Die Finanzmarkturbulenzen in den letzten Tagen erhöhen nun den Druck auf die Zentralbanken, die Zinsen rasch und stark zu senken – die die jüngst gefallen Langfristzinsen anzeigen. Zinssenkungen werden den Räten in den Geldbehörden um so leichter fallen, weil die offiziell gemessenen Inflationszahlen nun stark nachgeben, sich der disinflationäre Impuls, der aus der Verlangsamung des Geldmengenwachstums erwächst, zutage tritt. Der Anleger sollte daher nicht zu überrascht sein, weiter fallende Zinsen zu sehen. Empfehlungen: Wer einen Hypothekarkredit sucht, der wartet noch ab; wer spekulativ auf Kursgewinne setzen will, der kauft 10- und 30-jährige US-Staatsanleihen. ■

Quelle: Federal Reserve of St. Louis; Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT.

(b) USDJPY* und Zinsdifferenz zwischen 10-jährigen Renditen in den USA und Japan



Der Wechselkurs des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar wird durch viele Faktoren getrieben. Einer davon ist die Zinsdifferenz: Je höher der US-Zins gegenüber dem japanischen Zins, desto schwächer der Yen gegenüber dem Greenback. Im Juli '24 hat die japanische Zentralbank den Zins angehoben (auf nun 0,25 Prozentpunkte). Das hat den bisher ungebremsten Yen-Absturz gestoppt. Die Finanzmärkte sind geschockt: Die bisher lukrativen „Carry Trades“ (man verschuldet sich in Yen, tauscht die Yen in US-Dollar und investiert sie in US-Aktien und -Bonds) drohen unrentabel zu werden. Positionen werden liquidiert, die Nachfrage nach Yen steigt, er wertet auf gegenüber dem US-Dollar. Ein drohender „Ausverkauf“ an den Märkten ist wohl nur noch durch Zinssenkungen zu bremsen – und die wird es ja auch bald geben seitens der US-Zentralbank. ■

Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis; Graphik Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT. – *Steigt (fällt) die Linie, wertet der Yen ab (auf) gegenüber dem US-Dollar.

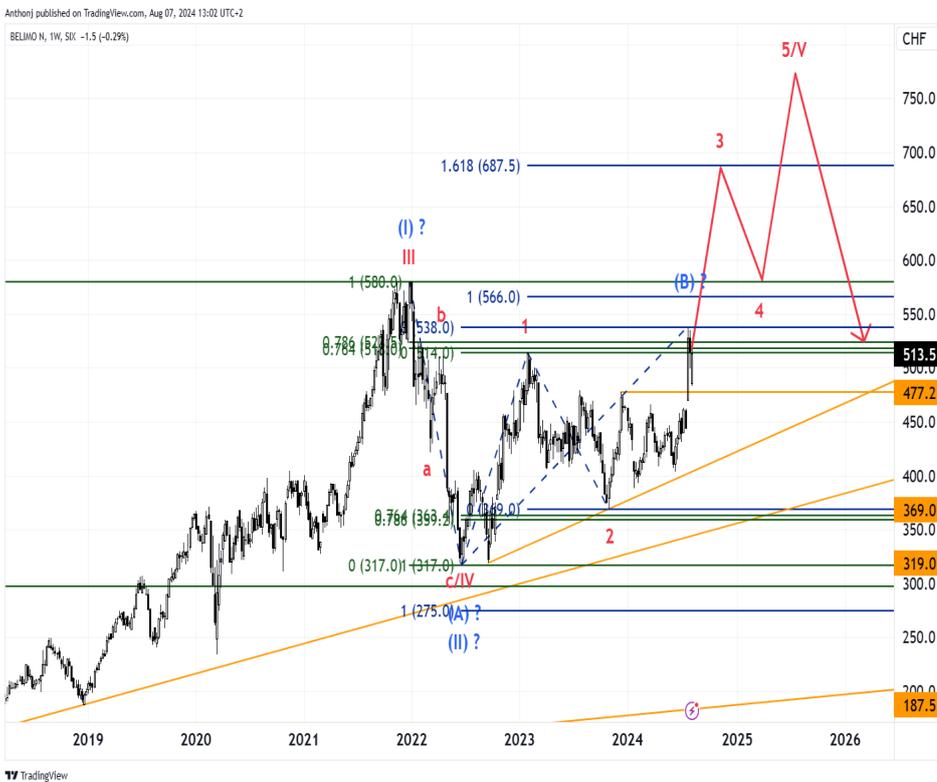
DER TECHNIKER*

(a) Gold (Spot USD): *Der Aufwärtstrend zeigt Schwächen, bleibt aber vorerst intakt*



Seit Anfang April ist im Goldmarkt eine erhöhte Volatilität feststellbar, was bei dem Reifegrad des langfristigen Aufwärtstrends und der Nähe zu einem projizierten, mittelfristigen Top bei 2.542 Euro zu erwarten ist. Letzteres bleibt aber im unmittelbaren Fokus, solange 2.377/76 (minor 76,4/78,6 %) und 2.352 (letztes Tief) nicht gebrochen werden. Darunter würde sich allerdings die Tür zu einem ausgeprägteren Rückschlage in den Bereich 2.288 zu 2.226 (int. 38,2 % auf 2 Ebenen) öffnen. Solange diese Schlüsselunterstützungen halten, dürfte sich der Aufwärtstrend weiter bis in den Bereich 2.712 (projiziertes Zyklen-Hoch) ausdehnen, von wo aus jedoch mit einer ausgeprägteren Konsolidierung zu rechnen wäre. Kurzum, Gold wird auf absehbare Zeit immer noch einen relativ sicheren Hafen in diesen unruhigen Zeiten bieten. Erhöhte Preisschwankungen sollten nicht überraschen. ■

(b) Belimo Holding: *Die Erfolgsstory bleibt ungebrochen, muss aber Hürden überwinden*



Der langfristige Aufwärtstrend der Belimo Holding AG hat sich zum ersten Mal in 2022 erlaubt, eine ausgeprägtere Verschnaufpause einzulegen, was zu einer fast 50-prozentigen Korrektur des langfristigen Trends geführt hat. Damit könnte das Januar 2022er Hoch bei 580 sowohl das Top der Welle III (Reifungsphase, rot), also auch das Top der Welle I (blau) der Akkumulationsphase, markiert haben. Beides wäre langfristig bullish, wengleich auch unterschiedlich in der Ausdehnung. Kurz- bis mittelfristig hat das blaue Szenario seine Tücken, weil die Gefahr eines erneuten Welle-C-Ausverkaufs in den Bereich 298 zu 275 (50 %/C = A) bestehen bleibt, solange die Widerstandszone zwischen 518/523 (int. 76,4/78,6 %) und 566 (c = a) nicht gebrochen ist. Solange die Spitzen der Welle 1 Rally's bei 477 und 466 nicht gebrochen werden, wird das rote Szenario favorisiert, was letztendlich nur bei einem Bruch der höheren Tiefs bei 403,6 dem bearischen blauen Szenario Platz machen würde. ■

*Eine Analyse von Thomas Anthonj. Thomas hat 40 Jahre Erfahrung im Bereich Handel und Analyse von Finanzmärkten über alle Vermögensklassen, wovon er von 2009 bis 2021 im Research für JPMorgan in London tätig war. Danach hat er seine eigene Firma „STA-Systematic Trade Advice GmbH“ (www.sta-anthonj.com) gegründet, die Handelsstrategien auf rein technischer Basis anbietet. Sie erreichen Thomas per E-Mail unter ta@sta-anthonj.com.

Artikel in *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT*

Datum	Themen
4. April 2024	Gold weiter im Aufwind: Bauen Sie Ihre Positionen auf und aus Inflation kommt runter, Zinsen auf dem Rückzug Was Sie über Risiko beim Investieren wissen müssen Aktienmarkt-Kompass: <i>Moody's Corporation</i>
18. April 2024	Krisen, Krieg und Crash – was Anleger im Auge behalten sollten So beurteilen Sie, ob Sie mit Ihren Aktien richtig liegen Goldpreis steigt weiter: Es lohnt sich immer noch, auf das gelbe Metall zu setzen Aktienmarkt-Kompass: <i>Green Brick Partners, Inc.</i>
2. Mai 2024	Die Achillesferse des Fiatgeldsystems Die entscheidende Frage, die Sie sich als Investor stellen sollten Menetekel im FX-Markt? Der japanische Yen stürzt ab Goldrausch geht weiter – bleiben Sie „Gold-Long“ Aktienmarkt-Kompass: <i>Berkshire Hathaway Inc.</i>
16. Mai 2024	Die Ersparnisse, die es nicht gibt: die <i>angesparte Ersparnislosigkeit</i> Das <i>Kurs-Gewinn-Verhältnis</i> – ein beliebter Indikator mit Tücken Die EZB senkt bald die Zinsen – und tiefer, als Sie vielleicht denken AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>Benjamin Graham über das Investieren</i> <i>Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT Portfolio</i> DER TECHNIKER: <i>US-Langfristzins und EURUSD</i>
30. Mai 2024	Der Prometheus-Effekt: das dröhnende Schweigen über das Fiatgeld „Kicking the can down the road“ – die US-Schuldenkonjunktur geht weiter Der Goldpreis, der Zins – und was man aktuell daraus ableiten kann Darauf sollten sie schauen: Gewinn-pro-Aktie AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>Visa, Mastercard & Co</i> DER TECHNIKER: <i>S&P 500 und USDJPY</i>
13. Juni 2024	Wie die Zentralbanken den „Great Reset“ vorantreiben Warum das „Markt-Timing“ für die meisten Anleger eine riskante Strategie ist Interview mit Professor Antony P. Mueller: „Eigentlich ist ein Kollaps schon überfällig“ Was Sie immer schon über Inflation wissen wollten, sich aber nicht getraut haben zu fragen ... AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>Reserven</i> DER TECHNIKER: <i>Gold und Silber in USD/oz</i>
27. Juni 2024	Enteignung durch Inflation. Oder: Wie das Fiatgeld uns plündert Investor aufgepasst: Was eine Firma wirklich wertvoll macht Warum und wann die Zinsen wieder in die Tiefe gehen Der Schweizer Franken: Eine Fiatwährung im Aufwind AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>Interactive Brokers Inc.</i> DER TECHNIKER: <i>10-Jahresrendite Bunds und EURCHF</i>
11. Juli 2024	Die Wurzeln des „Great Reset“. Oder: Warum der Neo-Sozialismus noch lange nicht besiegt ist. Der Zinssenkungszyklus: Wieso er schneller kommt und tiefer geht, als viele denken. "Den Teufel spürt das Völkchen nie, und wenn er sie beim Kragen hätte." Aufwachen, ihr Fiatgeldbenutzer! Warum Crash-, Hausse-, Boom-und-Bust-Prognosen so oft enttäuschen (müssen). AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>PayPal Holdings, Inc.</i> DER TECHNIKER: <i>PayPal Holdings, Inc. und USDCNY</i>
25. Juli 2024	Zinsen fallen, Inflation steigt bald wieder an. Weiter auf Gold und Aktien setzen. Die Inflation und die Aktienrenditen. Das müssen Sie als Aktieninvestor unbedingt wissen! Was ist eigentlich Freiheit? Mit diesen Erklärungen glänzen Sie auf der nächsten Cocktailparty! Mit Inflation und Staatsverschuldung in den Sozialismus. Nochmal: Aktien und Gold muss man haben. AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>BHP Group Ltd.</i> DER TECHNIKER: <i>Rohöl (WTI) & Welt-Rohstoffpreisindex</i>
8. August 2024	Keine Panik vor der Panik. BRICS gegen US-Dollar – auf dem Weg zu einer neuen Weltwährungsordnung. Zins und Zinsezinseffekt: der wundersame Weg zum Erfolg für den Aktienanleger. Die Zinslandschaft in den kommenden Jahren. Überlegungen zur wohl wichtigsten Größe im Finanzmarkt. Die ruinöse Flucht in die Staatsverschuldung. Oder: die Entzauberung einer Irrlehre. AKTIENMARKT-KOMPASS: <i>Belimo Holding AG</i> aus der Schweiz. DER TECHNIKER: <i>Belimo AG & Goldpreis (USD/oz)</i>



Hat Ihnen die zehnte Ausgabe von *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* gefallen?
Wenn ja, dann schließen Sie ein Abonnement ab – und werden Sie Mitglied im Club!

Hier Klicken

DISCLAIMER: Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist für Empfänger bestimmt, die ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand haben, um kapitalmarktbezogene Information zu verstehen. Es berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers und es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Anleger sollten sich unabhängig und professionell beraten lassen und ihre eigenen Schlüsse im Hinblick auf die Eignung der Transaktion einschließlich ihrer wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit und Risiken sowie ihrer Auswirkungen auf rechtliche und regulatorische Aspekte sowie Bonität, Rechnungslegung und steuerliche Aspekte ziehen. | Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind öffentliche Daten und stammen aus Quellen, die von *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* als zuverlässig und korrekt erachtet werden. *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* hat keine unabhängige Überprüfung oder Due Diligence öffentlich verfügbarer Informationen im Hinblick auf einen unverbundenen Referenzwert oder -index durchgeführt. | Alle Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. | Um potenziellen Interessenkonflikten vorzubeugen, arbeitet *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* unabhängig von anderen Marktakteuren. | Die in der vorliegenden Ausarbeitung genannten Kurse von Wertpapieren und Rohstoffen (mit Ausnahme der als historisch gekennzeichneten) sind nur Indikationen und stellen keine festen Notierungen in Bezug auf Volumen oder Kurs dar. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt zudem keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstruments oder Rohstoffes kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Prognosen und Kursziele für die in diesem Dokument genannten Wertpapiere oder Rohstoffe aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurater Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen. | Weder *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* noch zu Wort kommende Autoren übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen. | Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, die in diesem Dokument erwähnt werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT*. *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugänglichen Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen. | Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Das Copyright für veröffentlichte, von *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT*. Eine **Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung von *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT* nicht gestattet. Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT*.** | Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. | Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu. | © 2024 *Dr. Polleits BOOM & BUST REPORT*. Alle Rechte vorbehalten. | **IMPRESSUM:** Herausgeber und Autor: *Dr. Thorsten Polleit (www.boombustreport.com)*, Redaktionsschluss: 8. August 2024.