



KANADA EDELMETALLE

Hier erhalten Sie den vierten Auszug in Verbindung mit dem weltbekannten „**In Gold We Trust-Report**“ der Liechtensteiner Vermögensverwaltung „Incrementum AG“

## **Negativer Zinseszineffekt**

Die Schulden der Staaten nehmen bekanntlich seit Jahren – zuletzt fast exponentiell – zu. Das ist Ihnen ganz sicher bekannt. Aber warum ist das für Sie als Anleger so wichtig?

Ganz einfach:

Durch die anhaltende Niedrigzinspolitik der Notenbanken wurde es in den letzten Jahrzehnten immer günstiger sich zu verschulden. Das nutzten **Privatleute** für Konsumentenkredite, **Unternehmen** zur Rückzahlung „alter und teurer“ Schulden (leider selten zur Steigerung der Produktivität) und natürlich auch die **Staaten** um die Wohlstandsillusion weiter aufrechtzuerhalten und die bestehenden wirtschaftlichen Probleme einfach die Straße hinunter zu kicken („kick the can down the road“).

Das ging so lange gut bis man sich der Null-Linie - also dem Nullzinsniveau – genähert hat. Bereits 2016 war die Umlaufrendite im Minus, konnte sich dann aber durch Zinserhöhungen bis 2018 wieder leicht ins Plus retten. Jedoch wurden dann kurz vor Heiligabend 2018 die Zinsen nochmals unerwartet erhöht und es kam daraufhin zu einem Aktiencrash kurz vor Jahresende.

Das wollte natürlich auch niemand...und deshalb wurden in relativ kurzer Zeit die Zinsen wieder weiter nach unten gedreht, was einerseits für drei Jahre zu **Minuszinsen (Negativzinsen) und Verwahrentgelten** auf den Konten der Anleger führte und andererseits zu weiter steigenden Aktienkursen.

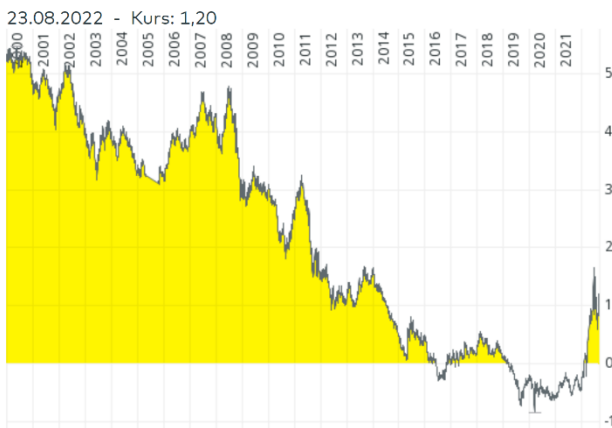
Also wer war wohl der Gewinner bei diesem Spiel? Ganz sicher nicht die Spargbuchinhaber.

Was aber in einem Szenario fallender Zinsen den meisten Anlegern überhaupt nicht bewusst war, ist die Tatsache, dass Anleihen in einem solchen Umfeld permanent im Kurs steigen und sich damit institutionelle Anleger (auch Staaten) (schein-)reich gerechnet haben.

**DAS ABER** funktioniert natürlich nur solange bis die Anleihen fällig werden und zu einem deutlich niedrigeren Zins neu veranlagt werden müssen. Für die Schuldenmacher (Staat, Unternehmen) ist das super aber für die Anleger (Investmentfonds, Versicherungen, Pensionskassen etc.) ein finanzielles Desaster. Denkt man nur dran, dass Versicherungen immer noch Zahlungsverprechen (sogenannte Garantiezinsen) bei Lebens- und Rentenversicherungen von drei oder sogar vier Prozent nachkommen müssen, aber zu Nullzinsen oder knapp drüber neu investieren mussten!  
„Kick the can (problem) down the road“...

**UND JETZT** kommt es noch dicker: diese total niedrig verzinsten Anlagen (ab Ende 2018) befinden sich seit Anfang 2022 in einem Umfeld stark steigender Zinsen. Was bedeutet das wohl für die Kurse der Anleihen? **GENAU!** Diese verlieren deutlich an Wert, je nachdem wie

lange die Restlaufzeit noch dauert. Die österreichische 100-jährige Anleihe (emittiert im Jahr 2020) fiel von Jahresanfang im Kurs von 85 auf 40 innerhalb weniger Wochen.



Comdirect, 23.08.2022

Passend dazu finden Sie hier eine Darstellung der Umlaufrendite 10jähriger Staatsanleihen

**WARUM** aber sind die Zinsen so stark angestiegen? Weil aus unterschiedlichen Gründen die Inflation – für die EZB „über Nacht“ – sehr schnell auch in messbaren Daten zurückkam, wovor angesehene Ökonomen bereits Mitte 2021 gewarnt hatten. Um die Inflation nicht „weglaufen“ zu lassen, sahen sich die Zentralbanken gezwungen die Zinsen deutlich und schnell anzuheben (s. obiger Chart). Es gäbe auch andere Maßnahmen dies zu bewerkstelligen, aber darauf möchte ich an dieser Stelle nicht eingehen, da es zu weit führen würde.

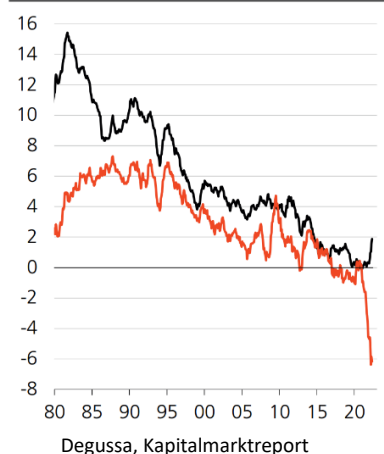
Nun könnten Sie natürlich sagen: „Das ist doch toll, dann bekomme ich endlich **nominal** wieder mehr Zinsen auf meine Anlagen. Und Sie haben ja recht damit. Aber was bringt es Ihnen **real**, ob Sie 0,5% zahlen müssen oder 1% bekommen, wenn schon die „offizielle“ Inflationsrate bei 8,5% liegt?

Die **Realverzinsung** errechnet sich vereinfacht ausgedrückt, durch den **Nominalzins** (1%) abzüglich der **Inflation** (8,5%). Also liegt die Realverzinsung in diesem Beispiel bei MINUS 7,5%. Eine **negative Realverzinsung** bedeutet **Kaufkraftverlust** und über mehrere Jahre eben einen **negativen Zinseszinsseffekt**:

- Wer **10.000 Euro** zu einem nominalen Zins von 1% pro Jahr anlegt, besitzt **nach zehn Jahren 11.046,22 Euro**. „Nominal“ steigt das Vermögen.
- "Real" – also unter Einberechnung einer **Inflation von 2%**, dem Ziel der europäischen Zentralbank (EZB) – sinkt der Wert des Vermögens. Die Einlage hätte trotz der jährlichen nominalen Zinsgutschrift **nur noch eine reale Kaufkraft von 9.052,87 Euro**.
- **ABER** – unter Einberechnung einer **Inflationsrate von 8,5%** und einer Nominalverzinsung von 1% – sinkt der Wert des Vermögens noch viel deutlicher. Die Einlage hätte nach zehn Jahren **nur noch eine Kaufkraft von 4.851,94 Euro...**

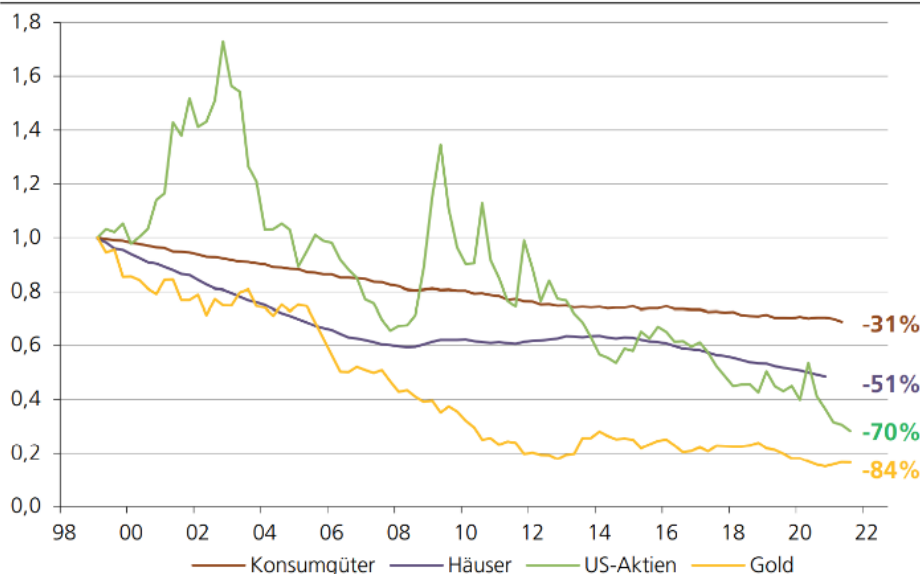
Die Realrendite liegt schon seit ca. 2014/2015 im negativen Bereich (rechte Grafik). Seit Einführung des Euro hat die Kaufkraft unserer Währung durch die Inflation rund 31% verloren. Hätten Sie aber Ihre gute harte D-Mark statt in Euro in Gold (oder Silber) getauscht (Grafik auf der nächsten Seite) wäre Ihr Vermögen nicht um 84% an Kaufkraft geschrumpft.

Langfristiger Zins für Staatsanleihen im Euroraum, nominal und real in Prozent



### 3 Die Euro-Kaufkraft verfällt

Kaufkraft des Euro auf Basis verschiedener Preisindizes/Preise\*

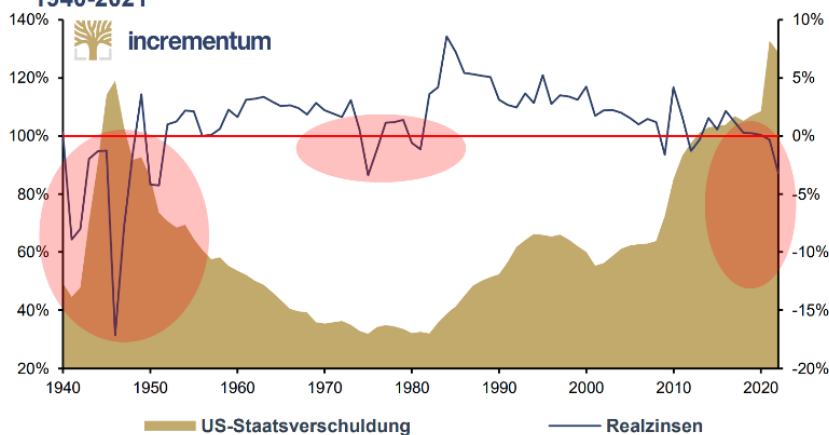


Quelle: Refinitiv; Graphik Degussa. \*Die Kaufkraft des Euro (ohne Berücksichtigung der Verzinsung) ist definiert als 1 dividiert durch den jeweiligen Güterpreisindex. Serien sind indiziert (Q1 '99 = 1). Häuserpreise bis Q2 '20, Konsumgüterpreise bis Q1 '21, Aktienkurse und Goldpreis (€/oz) bis Q2 '21.

Eine negative Realverzinsung ist also **schlecht für Anleger und gut für Schuldner**. Die nächste Grafik zeigt Ihnen, warum eine negative Realrendite noch lange bestehen bleiben wird.

Seit den 80er Jahren hat sich beispielsweise die US-Staatsverschuldung von 40% des BIP permanent auf ca. 130% des BIP **gesteigert**, weshalb „...es keinen Grund zur Annahme gibt, dass die (Staats-) Verschuldungsdynamik aufgrund des letztjährigen Rückgangs der (US-Staats) -Schuldenquote gebrochen wurde. Und die Aussichten auf eine rasche Konsolidierung, insbesondere der Staatsschulden, stehen denkbar schlecht. Denn im Unterschied zum gewaltigen Schuldenabbau nach dem 2. Weltkrieg sind in vielen Ländern zwei Grundvoraussetzungen heute nicht mehr gegeben: zumindest ausgeglichene Budgets und hohe reale Wachstumsraten...“

US-Staatsverschuldung (lhs), in % des BIP, und Realzinsen (rhs), 1940-2021



Incrementum AG, „In Gold We Trust Report“, Seite 66

In Italien liegt die Schuldenquote aktuell bei ca. 126% des BIP, was doppelt so hoch ist wie im Maastricht Vertrag bei EURO-Einführung festgelegt wurde! Was würde also geschehen, wenn die EZB die Zinsen weiter anheben würde um die Inflation in den Griff zu bekommen, damit Ihr Geldvermögen nicht an Kaufkraft verliert?

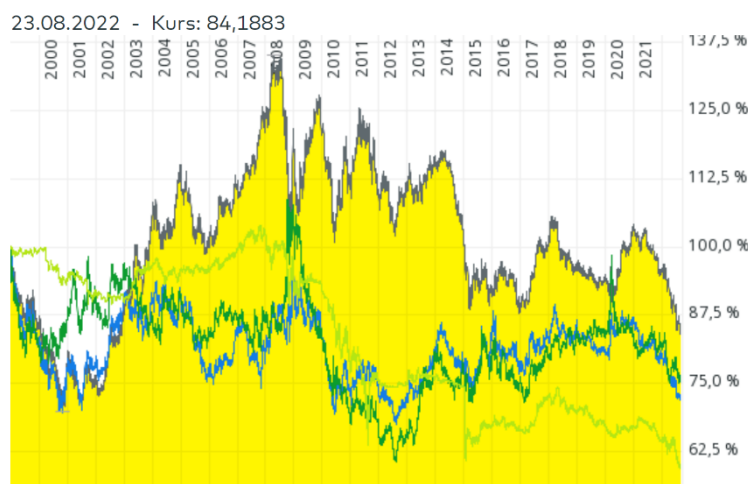
Einerseits könnten Staaten wie Italien - als eine der größten Volkswirtschaften der Welt - den Kapitaldienst nicht mehr leisten, und dann in naher Zukunft Pleite gehen.

**Das wäre das AUS der politisch initiierten Gemeinschaftswährung EURO.**

Und gleichzeitig wäre es das **AUS vieler sogenannter Zombie Unternehmen**. Diese sind bereits jetzt nicht mehr in der Lage ihre Zinsen zu bezahlen, geschweige denn ihre Schulden zu tilgen! Also obwohl die Zinsen seit Jahren gefallen sind (Grafik oben), konnten diese Unternehmen die Profite für die Zinsbelastung nicht mehr erwirtschaften. In den USA stieg der Anteil von Zombieunternehmen die ihre Zinsen nicht mehr zahlen konnten von 15% im Jahr 2019 auf 19% im Jahr 2020. Das ist eine Erhöhung von mehr als 25% innerhalb eines Jahres!

**Und für Sie als EURO-Anleger** kommt es aber gleich **mehrfach schlimmer**. Denn seit Einführung des EURO hat dieser nicht nur gegen die Inflation und Gold/Silber, sondern auch im Außenverhältnis zu anderen Währungen deutlich an Wert verloren. Dies bedeutet, dass Sie bereits durch negative Realrenditen Ihr Geldvermögen kontinuierlich an Wert verloren hat und zusätzlich international die Kaufkraft deutlich reduziert wurde. Die nachfolgende Grafik zeigt die negative Entwicklung gegenüber dem **USD** (ca. 15%), dem **AUD** (ca. 25%), dem **CAD** (fast 30%) sowie dem **Schweizer Franken** (ca. 40%). Sogar gegenüber dem sanktionierten Rubel hat der Euro seit Jahresanfang 30% an Kaufkraft verloren und gegenüber den vorher genannten nochmals zwischen 10 und 15%!

Bei einer Investition in Edelmetallen hätten Sie zudem ca. 13% erwirtschaftet und nicht ca. 20% am Aktienmarkt verloren.



**Soviel zum Märchen  
des „reichen  
Deutschlands“...**

### **Und zu guter Letzt:**

Wer nun meinte, diesen Entwicklungen ein Schnippchen zu schlagen und sich beispielsweise vor sechs Jahren mit einer Hypothek zwischen 1,5% und 2% auf 10 bis 15 Jahre eine Immobilie finanzierte, sollte wissen, dass die meisten Finanzierungen in den kommenden drei bis fünf Jahren zur Nachfinanzierung anstehen.

Die jährlichen Finanzierungsvolumina von Hypothekenanleihen (zwischen fünf und fünfzehn Jahren Laufzeit) sind von Januar 2003 bis Januar 2022 um ca. 120% angestiegen. Im gleichen Zeitraum sind die Zinsen für 10jährige Hypotheken von um die 5% auf ca. 1,5% gefallen. Aktuell sind die Zinsen auf 3% bis 4% angestiegen, was eine Anschlussfinanzierung bereits erheblich teurer macht. Das ist aktuell für viele Immobilienbesitzer bereits eine Verdopplung oder gar Verdreifachung der Zinssätze. Dazu kommt das die EZB im September die Zinsen weiter erhöhen will und das dadurch natürlich auch die Hypothekenzinsen weiter steigen werden.

**UND** weil sich dadurch der Kreis potentieller Investoren sehr stark reduziert hat und weiter reduzieren wird, werden – gemäß dem Prinzip nach Angebot und Nachfrage – die Werte bestehender Immobiliensicherheiten ebenfalls an Wert verlieren. Das kann eine Anschlussfinanzierung eventuell sogar unmöglich machen. Ganz sicher ist das auch ein gewichtiger Grund, warum immer mehr Eigentümer derzeit Ihre Immobilien verkaufen. Denn noch sind die Preise historisch hoch...