

KümpersFinanzReport Nr. 51

KümpersFinanz AG · Private Finance seit 1973 · Asset Management · Beteiligungen · Finanzplanung · US-Immobilien
Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 9238-0 · Fax 9238-19 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

Melden Sie sich zu unserem ergänzenden und kostenlosen Newsletter an und sichern sich aktuellste Informationen aus dem Bereich Finanzen.

Jetzt zum Newsletter anmelden!



Stagflation und Ende der FED-Versicherung – Welche Anlageklassen werden gewinnen?

Sehr geehrte Investoren,

November 2022

das Jahr 2022 markiert den Beginn eines dauerhaft neuen Kapitalmarktumfeldes, das nichts mehr mit jahrzehntelangen Gewissheiten zu tun hat.

Die Zeiten geringer Inflationsraten bedingt durch Globalisierung, günstige Energiepreise und hohem Arbeitskräftepotenzial ist ebenso vorbei wie die Gewissheit, dass die Notenbanken mit ultraniedrigen Zinsen den Börsen auf ewig billiges Geld zur Verfügung stellen und als Schutzpatron der Märkte jedes Risiko und jede Fehlspekulation am Ende auffangen werden. Diese Gratisversicherung (FED-Put) für Kapitalanleger existiert nicht mehr.

Die Inflationsraten in den USA und Europa sind auf Niveaus wie zuletzt während des Korea-Krieges Anfang der 50er-Jahre gestiegen. Strukturelle Gründe wie die hohe Verschuldung und vor allem die demographischen Veränderungen verringern das Potenzialwachstum. Steht uns eine stagflationäre Dekade mit hoher Inflation und niedrigem Wachstum bevor und wie reagiert man dann als Kapitalanleger?

Unser **KümpersFinanz-Report Nr. 51** beschreibt zunächst, welche gravierenden Wertverluste in diesem Jahr eingetreten sind. Das **klassische 60/40-Portfolio hat ausgedient**, weil Aktien und Renten inzwischen positiv korreliert sind, d.h. Aktienverluste werden durch Anleihen nicht mehr aufgefangen.

Gibt es durch die Verluste eventuell Schief lagen im Finanzsystem, die zu einer neuen Finanzkrise und weiteren Verlusten führen können? Viele Millionen Anleger investierten in den letzten Jahren in Kryptowährungen, wir berichten über den zuletzt von Skandalen und Crashes geschüttelten Markt. Wann greifen die Notenbanken ein, wann nicht?

Mit freundlichen Grüßen
Ihre

Carsten Kümpers
Vorstandsvorsitzender

Martin Borgs
Vorstand/ Asset Management

Robert Runge (CFP)
Vorstand/ Finanzplanung

Welche Risiken ergeben sich durch die global unverantwortliche Ausgabenpolitik der Staaten? Ist Inflation am Ende sogar ein gewollter Zustand?

Zentrales Thema dieses Reports sind aber Lösungsansätze für Anleger in einem Umfeld zunehmender staatlicher Eingriffe und Regulierungen. Wir stellen unser Basisszenario dar und wagen einen Blick zurück in die Vergangenheit, denn auch in Zwangs- und Kriegswirtschaft lässt sich Geld verdienen. Welche Anlageklassen haben historisch trotz hoher Inflation und niedrigem Wachstum gute Renditen erzielt?

Bargeld oder Kontoguthaben sind es nicht, zumal unsere Währung ein dauerhaftes Risiko bleibt und zunehmend an Kaufkraft verliert. Wir berichteten im letzten Report von der Liraisierung des Euro. Unverändert bleiben **Sachwerte erste Wahl, zu denen ausgesuchte Aktien, Edelmetalle, Rohstoffe und Immobilien zählen.**

Im Investment-Bereich stellen wir Ihnen einen ausgezeichneten Value-Fonds und zwei Fonds vor, die sich mit Edelmetall- und Rohstoffaktien beschäftigen. Denn diese beiden Anlageklassen werden Hauptgewinner bei Stagflation sein.

Zudem haben wir zwei hochwertige Beteiligungsmöglichkeiten analysiert, mit denen Sie bei gutem Chance-Risikoverhältnis in ein Handelsimmobilien-Portfolio und am deutschen Zweitmarkt investieren.

Gerne beraten wir Sie, rufen Sie uns einfach an unter der Telefon-Nr.: 02054/9238-0 oder senden Sie eine E-Mail an info@kuempersfinanz.de. Viel Freude bei der hoffentlich anregenden Lektüre!

So beurteilen wir die wichtigsten Anlageklassen

▶ Aktien	In inflationären Zeiten sind Aktien eine unverzichtbare Anlageklasse. Doch die meisten Aktien versprechen in der nächsten Dekade eher magere Renditen, daher sind ETF's keine Alternative mehr . Eine Fokussierung auf ausgesuchte Werte und Branchen durch die weltweit besten aktiven Fondsmanager bietet nach einer Talfahrt in diesem Jahr hervorragende Einstiegschancen.
▶ Renten	Es gibt endlich wieder Chancen bei Unternehmensanleihen, die wir über Fonds wahrnehmen.
▶ Edelmetalle	Gold und Silber und noch mehr die Minenaktien haben ein quälendes Halbjahr hinter sich. Wir analysieren diesen Teilmarkt. Derzeit deutet sich eine Trendwende an, die einen idealen Zeitpunkt für Neu- oder Zusatzinvestitionen bietet. Wir bleiben langfristig engagiert!

Wenn die FED den Stecker zieht – Crash durch Kehrtwende der US-Notenbankpolitik

Viele Anlageberater erzählen die Mär, dass die hohen Inflationsraten und die Kursverluste an den Börsen in diesem Jahr vor allem dem Ukrainekrieg geschuldet sind. Das ist aber nicht wahr, denn die Preise stiegen schon ab Mitte 2021 deutlich schneller als in den Vorjahren. Seit mehr als 15 Jahren analysieren wir in unseren Finanz-Reports, dass **die unverantwortliche Notenbankpolitik seit 1987 Inflation nach sich ziehen muss** und die Börsen durchgehend mit billigem Geld gefüttert wurden. Es war der ehemalige US-Notenbankchef *Alan Greenspan*, der vor 35 Jahren damit begann, größere Verwerfungen an den Börsen oder drohende Rezessionen einfach mit Zinssenkungen aufzufangen. Man sprach später vom FED-Put, also der Gewissheit, dass die amerikanische Zentralbank bei Börsenturbulenzen immer wieder zu Gunsten der Anleger in die Märkte eingreifen wird. Und das taten auch seine Nachfolger, der zuletzt sogar mit dem Nobelpreis ausgezeichnete *Ben Bernanke* und die heutige US-Finanzministerin *Janet Yellen*.

Diese Politik wurde später von anderen Notenbanken wie der EZB übernommen und als feststand, dass diese auch als Käufer von Staatsanleihen auftreten würden, gab es auch bei den Regierungen bei der Neuverschuldung kein Halten mehr. **Je schlimmer die Krise, um so mehr Geld wurde in die Märkte gepumpt.** Eine erste Spitze gab es in und nach der Finanzkrise 2008, als die Zinsen über die nächsten Jahre sukzessive auf Null und sogar in den Negativbereich gesenkt wurden. 2012 versprach EZB-Präsident *Mario Draghi* in seiner Whatever-it-takes-Rede, alles zu tun, um die Kunstwährung Euro zu retten, die Anleihekäufe weiteten sich aus. Und mit Beginn der Covid-Pandemie begann ab 2020 die direkte keynesianische Staatsfinanzierung mit unmittelbaren Zahlungen an Privatpersonen und Unternehmen. **Der Umfang der neuen Schulden war höher als jemals seit dem 2. Weltkrieg, in den USA übertrafen die Maßnahmen sogar das Volumen des New Deals unter Präsident Roosevelt Anfang der 30er Jahre.**

Seit Januar 2018 ist *Jerome Powell* Präsident der FED und anfänglich sah es so aus, dass er die lockere Geldpolitik seiner Vorgänger fortsetzen würde. Lange redete er die erkennbar explodierende Inflation klein. Ab März dieses Jahres hat die FED aber komplett umgesteuert und mit insgesamt 6 drastischen Zinserhöhungen den Leitzins binnen 8 Monaten von 0 % auf 4 % angehoben. Die Märkte reagierten mit massiven Verlusten:



Der linke Chart zeigt den Wert aller börsennotierten Unternehmen weltweit. Die Zinserhöhungen wurden schon Ende 2021 avisiert, seit Jahresbeginn verloren die globalen Aktienmärkte rd. 35 Billionen US\$ und die Anleihemärkte rd. 18 Billionen US\$. Bei den Aktien kamen **vor allem die spekulativen und bis dato hochbewerteten Technologietitel unter Druck**, denn diese reagieren auf Zinsanhebungen besonders empfindlich.

Jahrzehntelang orientierten sich die Vermögensverwalter an einem Standardportfolio, das zu 60 % aus Aktien und 40 % aus Anleihen bestand. Das funktionierte immer gut, weil Kursverluste bei Aktien durch die Anleihen aufgefangen wurden. Die nachfolgende Grafik (Quelle: www.portfolioslab.com) zeigt, dass der durchschnittliche Gewinn in den letzten 10 Jahren bei + 10,52 % p.a. lag, **in diesem Jahr aber ein Minus von bisher - 20,52 %** erzielt wurde.

Stocks/Bonds 60/40 Portfolio Returns						
As of Nov 10, 2022, the Stocks/Bonds 60/40 Portfolio returned -20.52% Year-To-Date and 9.08% of annualized return in the last 10 years.						
	1M	6M	YTD	1Y	5Y	10Y
Benchmark	9.52%	0.54%	-16.99%	-15.56%	8.92%	11.12%
Stocks/Bonds 60/40 Portfolio	6.30%	-0.56%	-15.52%	-15.79%	6.51%	8.28%
Portfolio components:						
BND Vanguard Total Bond Market ETF	1.48%	-4.84%	-13.93%	-14.80%	-0.15%	0.86%
VTI Vanguard Total Stock Market ETF	9.50%	2.21%	-17.00%	-16.91%	10.25%	12.90%

Fazit: Wenn Aktien und Anleihen zeitgleich fallen (positive Korrelation), dann funktioniert das 60/40-Portfolio nicht mehr. Die FED hat ihren Kurs radikal geändert und stützt die Märkte nicht mehr, alte Gewissheiten sind auch hier verschwunden. Welche Risiken ergeben sich aus den Marktveränderungen, worauf muss man als Anleger achten?

Wo es raucht, ist auch Feuer – Wenn es richtig brennt, helfen die Notenbanken doch!

Wenn uns die Finanzkrise 2008 eines gelehrt hat, dann dieses: Kommt es zu gravierenden Wertverlusten in einzelnen Anlageklassen (damals hypotheckenbesicherte Anleihen im US-Immobilienmarkt), dann kann man darauf wetten, dass sich auch große Marktteilnehmer verzoockt haben. In diesem Jahr haben wir nicht nur massive Verwerfungen bei Aktien und Anleihen, sondern auch und besonders im Währungsmarkt. Der Euro und der japanische Yen sind gegen den US-Dollar abgestürzt. Hat es systemrelevante Player getroffen, droht irgendwo eine Kettenreaktion?

Grundsätzlich gilt: Bekannte Probleme oder Schief lagen sind für die Märkte eher ungefährlich. Seit einiger Zeit hat z.B. die Schweizer Großbank *Credit Suisse* Sorgen. Einer Spitzelaffäre im Vorstand folgte im vergangenen Jahr das Debakel mit dem insolventen Lieferkettenfinanzierer *Greensill*. Beides kostete die Bank viel Reputation. Danach folgte die Pleite des Hedgefonds *Archegos*, dem die Bank ebenfalls Kredite gewährt hatte. Und zu Beginn dieses Jahres geriet sie mit den „Suisse Secrets“ erneut in die Schlagzeilen, weil ein Rechercheverbund mehrerer Medien Bankdaten zugespielt bekam, laut derer jahrelang heikle Konten von fragwürdigen Kunden existierten. Inzwischen ist auch die Steuerfahndung aktiv.

Die europäische Finanzmarktstabilitätsaufsicht nahm die Causa *Credit Suisse* zum Anlass, Ende September 2022 vor größeren Risiken im kontinentalen Bankensektor zu warnen. **Damit signalisiert sie, dass sie die sich abzeichnende Rezession mit weiteren Ausfällen in den Kreditportfolien, den Verfall von Assetpreisen, verschlechterte Bilanzqualitäten und mögliche Kettenreaktionen im Blick hat und wenn nötig, auch reagieren wird.**

Ein weiteres Beispiel ist der gerade nochmal abgewendete Bankrott der englischen Pensionskassen. Die ehemalige Premierministerin *Liz Truss* wollte Steuererleichterungen auf Pump durchsetzen, während die Notenbank gleichzeitig das Ende weiterer Staatsanleihenkäufe in Aussicht gestellt hatte. Das Pfund und Staatsanleihen stürzten ab, die britische Notenbank intervenierte und rettete das System.

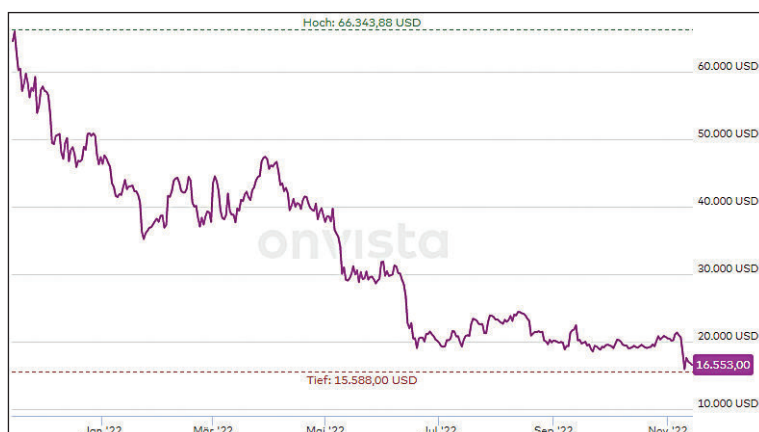
Zwischenfazit: Kommt es zu Problemen im Bankensektor oder bei Pensionskassen, werden die Notenbanken auch künftig eingreifen. Mit „Mausklick-Geld“ wird dann wieder gerettet, in diesen Fällen kehrt sich die zuletzt straffere Notenbankpolitik komplett um. Das Ergebnis wäre jedoch eine weitere massive Ausuferung der Inflation!

Kryptowelt in Aufruhr – Die Notenbanken werden nicht helfen!

Die Skandale, Betrugereien und Pleiten in der Kryptowährungs-Welt nehmen kein Ende. Nach den spektakulären Insolvenzen des Hedgefonds *Three Arrows Capital* und des Krypto-Verleihers *Celsius Network* sowie dem Debakel um die algorithmischen Stablecoins von *Terra (Luna)* steht jetzt ein Totalverlust bei der drittgrößten Kryptobörse *FTX* an. Was ist passiert?

Sam Bankman-Fried - CEO und Eigentümer der *FTX* - gehört mit seinen 30 Jahren zu den schillerndsten Figuren der Szene und hat ein abenteuerliches Gebilde mit dem eigenen Hedgefonds *Alameda* geschaffen. Die Börse hatte mit *FTT* einen eigenen Coin, der zur Besicherung von hochspekulativen Wetten des Hedgefonds erhalten mußte. Dabei wurde offenbar direkt mit Kundengeldern spekuliert. Nach Zweifeln über die Solvenz von *FTX* kam es zum Bankrun, u.a. soll dabei der amerikanische NFL-Superstar *Tom Brady* bis zu 60 Mio. US\$ verloren haben. Eine Rettung durch die größte Börse *Binance* scheiterte. Hochmut kommt vor dem Fall und *Bankman-Fried* hat den schnellsten privaten Verlust aller Zeiten erlitten. In nur einer Nacht fiel sein Vermögen von 15,6 Mrd. US\$ auf „nur“ noch 991 Mio. US\$.

Viele Kryptowährungen sind in diesem Jahr komplett verfallen, selbst den Bitcoin (Chart aus onvista.de) hat es erwischt:

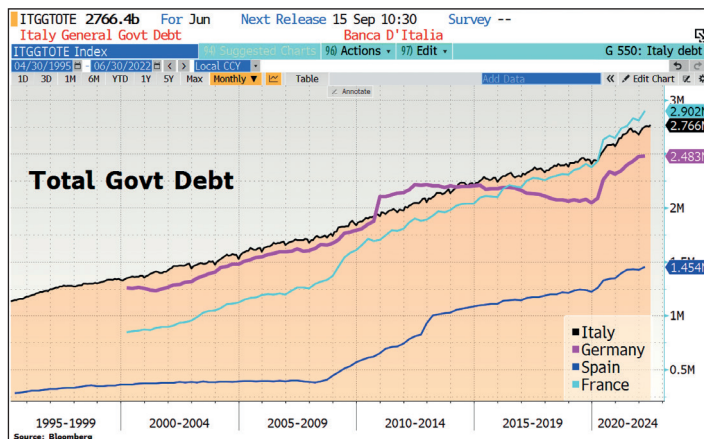


- In den letzten 12 Monaten fiel der Bitcoin (BTC) von 66.387 US\$ auf 16.553 US\$, ein Verlust von mehr als 75 %.
- Nicht nur in El Salvador, das den BTC als Zahlungsmittel eingeführt und wo unter Präsident Bukele jetzt der Staatsbankrott droht, hat mit BTC Schiffbruch erlitten. Auch Millionen von Privat-anlegern haben sich verzoockt.
- Wir haben niemals in BTC investiert, der Markt ist uns zu intransparent und geprägt von Exzessen und Betrug.

Fazit: Obwohl auch in der Kryptowelt Milliarden US\$ verloren gingen, werden die Notenbanken hier richtigerweise niemanden retten. Für uns sind Kryptowährungen keine Anlageklasse, die solide zu beurteilen ist. Die Notenbanken müssen keine Zocker unterstützen, auch wenn die Bedeutung digitalen Geldes zunehmen wird. Das wird aber unter Mitwirkung der Notenbanken geschehen. Doch warum kaufen Menschen u.a. BTC? Es sind Gier und die Sorge um die globale Schuldenwirtschaft.

Die Welt ertrinkt in Schulden – Ist Inflation der gewollte Lösungsweg?

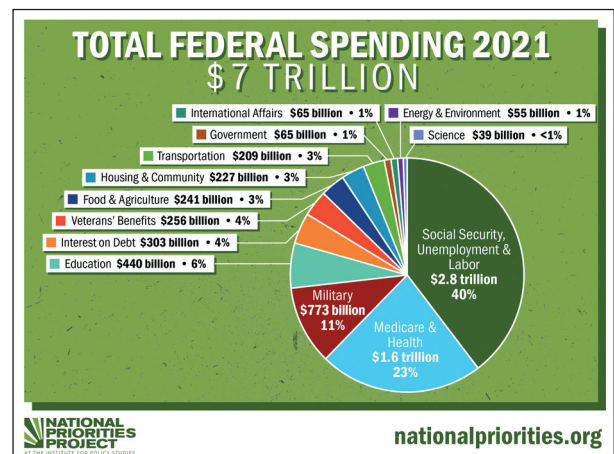
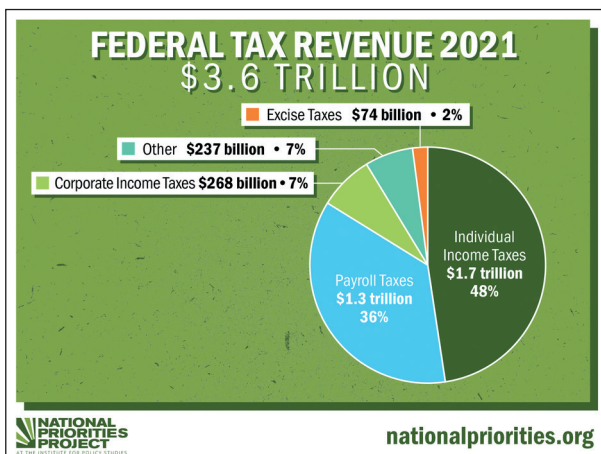
In den USA liegt die Staatsverschuldung derzeit bei 31,1 Billionen US\$. Schon in Kürze wird über die genehmigte Schuldenobergrenze von 31,4 Billionen US\$ neu verhandelt werden müssen. Aber es ist egal, wohin man in der Welt schaut, **solide Staatsfinanzen scheinen inzwischen keine Rolle mehr zu spielen**. Das gilt für Japan, China, England – aber leider auch für den Euro-Währungsraum:



- Schuldenkönig ist inzwischen Frankreich mit rd. 2,9 Bio. €. (türkisch).
- Am kontinuierlichsten steigt die Staatsschuld in Italien (schwarz).
- Deutschland (magenta) hat inzwischen eingesehen, das **nur der Dumme spart**. Wenn ohnehin jeder für jeden haftet und man schon jetzt auf wertlosen Targetforderungen von 1,2 Bio. € sitzt, wozu dann noch Haushaltsdisziplin?
- Auffallend ist die Beschleunigung ab 2020 seit Corona.

In Deutschland wirft nicht erst die Ampelkoalition mit Geld nur so um sich, aber was wir seit 2020 erleben, hat mit Ordnungspolitik á la *Walter Eucken* nichts mehr zu tun. Nach den Coronahilfen folgen nun Kostenübernahmen für Inflationsausgleich und teure Energie. Jeder noch so zahlungskräftige Deutsche erhielt 300 € Energiepauschale, inzwischen organisieren sich in vielen Städten bereits Menschen, die dieses Geld nicht brauchen und spenden wollen. Das Trommelfeuer von Bürgergeld, mehr Wohn- und Kindergeld, Unternehmenshilfen, Gaspreisbremse etc. sowie mal eben 100 Mrd. € für die Bundeswehr zieht die Frage nach sich: **Wer soll das alles jemals zurückzahlen? Die Antwort ist trivial, niemand oder wenn, dann mit Inflationsgeld!** Offenbar haben die Politiker Angst vor sozialen Unruhen und **schaffen einen Vollkaskostaat mit Geld, das wir nicht haben und niemals über Steuern einnehmen werden**. Wenn man noch an nötige Investitionen für neue Infrastruktur (Digitalisierung, Straßen, Brücken etc.) sowie die Kosten für den CO2-neutralen Umbau der Wirtschaft und zudem an die besondere **energiepolitische Geisterfahrt** Deutschlands mit den weltweit höchsten Strompreisen denkt, dann fragt man sich, für wie blöd uns der Finanzminister hält, wenn er von der Beibehaltung der Schuldenbremse spricht.

Ähnliches gilt aber auch für die USA, die nachfolgenden Grafiken des *National Priorities Project* zeigen für das Jahr 2021 die Einnahmen (links) und die Ausgaben (rechts):



Den Einnahmen von nur 3,6 Mio. \$ stehen Ausgaben von 7 Bio. US\$ gegenüber. Davon entfallen rd. 11 % auf das Militär (773 Mrd. \$) und im letzten Jahr nur 303 Mrd. US\$ für Zinsen. Alle US-Staatsanleihen haben eine durchschnittliche Restlaufzeit von 6 Jahren, d.h. die massiven Zinserhöhungen fressen sich in 2022 nicht sofort durch, da die höheren Zinsen nur für neue Schulden bezahlt werden müssen. Aber schon in diesem Jahr werden die **Zinsausgaben auf rd. 750 Mrd. US\$ und damit auf die Höhe des Militärhaushalts steigen**.

Da die USA mit Sicherheit nicht beim Militär sparen wollen, **sind möglichen weiteren Zinsanhebungen durch die FED Grenzen gesetzt**. Die Notenbank ist ebenso wenig unabhängig wie die EZB sondern eher Erfüllungsgehilfe der Regierung. Die EZB weiß genau, warum sie mit Zinsanhebungen so sparsam ist und auch in den USA würde es den Staatshaushalt sehr bald sprengen, wenn die FED so weitermacht.

Fazit: Der einzige Weg zum Umgang mit den Schulden ist Finanzrepression, d.h. die Inflationsrate soll dauerhaft höher sein als die Zinsen. Damit entwertet man die Schulden, aber auch das Geld selbst. Diese Entwertung ist das größte Risiko für alle Sparer, denn sie ist unausweichlich und gewollt. **Auch wenn Preise vorübergehend fallen, sind Sachwerte die einzige Option zum Schutz Ihres Vermögens. Wie sieht unser Basisszenario aus und welche Sachwerte sollte man kaufen?**

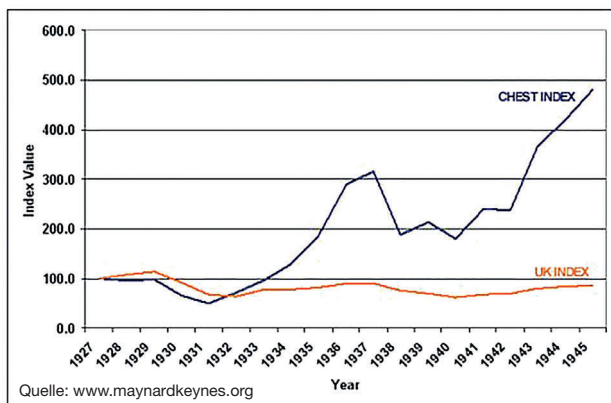
Gute Anlagechancen trotz schwieriger Bedingungen – Keynes machte es vor!

Im **KümpersFinanzReport** Nr. 49 hatten wir über die 3D-Inflation berichtet. Unabhängig vom Ukrainekrieg oder sonstigen noch unbekannten Verwerfungen werden die Inflationsraten dauerhaft höher sein als in den Vorjahren. Die **Demographie** vor allem in der westlichen Welt zeigt eine alternde Bevölkerung, qualifizierte Arbeitskräfte werden knapp und teurer. Zudem erleben wir eine **Deglobalisierung**, man wird sich nicht mehr nur auf einen Lieferanten aus Asien verlassen wollen – Resilienz geht vor Effizienz. Der Klimawandel hat die **Dekarbonisierung** auf die politische Agenda gesetzt, höhere Umweltauflagen und eine vollständige Umstrukturierung der Wirtschaft werden kosten. Und auf billiges russisches Gas brauchen wir nach Ende des Krieges nicht mehr zu hoffen.

Unser mittelfristiges Basisszenario, auf das wir unsere Empfehlungen aufsetzen, hat folgende Eckpunkte:

1. Das Weltwirtschaftswachstum wird schwächer, **das Potenzialwachstum vor allem in Ländern mit alternder Bevölkerung sinkt**. Die Empirie zeigt, dass Länder mit Verschuldungsgraden von mehr als 90 % des BIP dauerhaft geringeres Wachstum haben. Viele Länder haben deutlich höhere Verschuldungsgrade.
2. Die Inflation hat in den USA kurzfristig ihren Höhepunkt erreicht, in Europa wird sie auch in 2023 noch hoch bleiben. **Mittelfristig werden sich die Inflationsraten bei 3 bis 6 % einpendeln**.
3. Die Zinsen werden in etwa auf dem aktuellen Niveau bleiben. Die Notenbanken befinden sich in einem Dilemma, weitere Zinserhöhungen zur Inflationsbekämpfung würden Staaten, Unternehmen und Privathaushalte vielfach in die Pleite treiben. **Der Zinserhöhungszyklus ist schon weitgehend abgeschlossen**.
4. Die Finanzrepression bleibt der einzige Weg, um die astronomischen Schulden abzubauen. Die Schulden werden trotzdem weltweit weiter massiv steigen. **Alle ungedeckten Papiergeld-Währungen werden sich weiter ab**. Unsere eigene Währung Euro bleibt latent gefährdet.

Kann man in einem Umfeld, das insgesamt eher schwache Unternehmensgewinne und weitere Kriegsgefahren (China/Taiwan) erwarten lässt, überhaupt mit Aktien Gewinne erzielen? *John Maynard Keynes* machte es vor:



- Der britische Ökonom **managte von 1928 bis 1945 das Stiftungsvermögen des King's College der Universität Cambridge**.
- Dabei versuchte er erst gar nicht, die Richtung der Märkte zu prognostizieren, sondern **begründete das Value-Investing** und suchte gezielt nach unterbewerteten Unternehmen, die er dann langfristig im Portfolio hielt.
- Trotz Depression und Krieg und einem britischen Aktienmarkt, der über fast zwei Dekaden seitwärts lief (gelb), gelang es ihm, mit einer geringen zweistelligen Aktienauswahl, das Vermögen fast zu verfünffachen (blau). Das Umfeld ist heute ähnlich, nur aktives Fondsmanagement bietet Chancen, nicht aber ETF's!

Wir erwarten Stagflation, also sehr niedriges Wachstum bei hoher Inflation. Die Investmentgesellschaft *Schroders* hat berechnet, welche Anlageklassen in welchem Umfeld von 1973 bis 2021 am besten abgeschnitten hat. Bei Stagflation sind es Rohstoffe (Commodities) und Gold mit Renditen von 15% bzw. 22,1 % p.a.:

Gold has been a clear winner in stagflationary environments

Schroders

Average real (inflation-adjusted) YoY total return since 1973, %

	US equities	US treasuries	US T-bills	Commodities	Gold	REITs
Goldilocks	16.1	4.3	0.8	0.4	-2.5	18.1
Disinflation	8.4	8.1	1.7	-5.6	1.3	3.5
Reflation	14.6	-2.0	0.0	21.0	-1.1	14.0
Stagflation	-1.5	0.6	0.4	15.0	22.1	6.5

Past performance is not a guide to future performance and may not be repeated.
Source: Datastream Refinitiv and Schroders. Data to 30 September 2021. Notes: growth is proxied using US Conference Board Leading Economic Index and inflation is US core CPI. Goldilocks = accelerating growth and falling inflation; disinflation = decelerating growth and inflation; reflation = accelerating growth and inflation; stagflation = decelerating growth and inflation above 10-year average. 602931

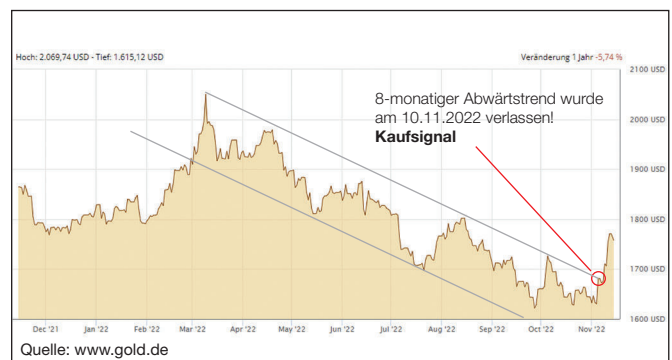
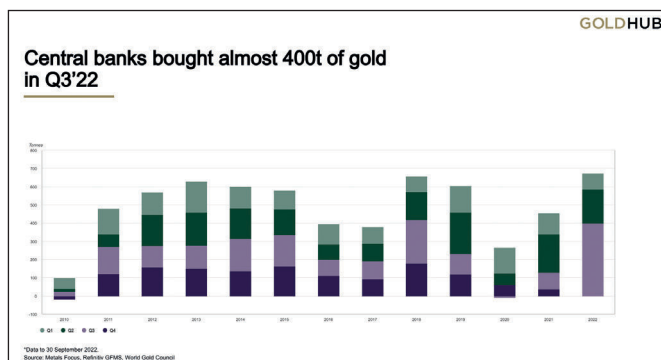
Fazit: Machen Sie es wie *John Maynard Keynes*: Auch ein noch so herausforderndes Umfeld bietet Chancen. Wir empfehlen ein Portfolio mit Value-Fonds und setzen Schwerpunkte bei Rohstoffen und Edelmetallen.

Gold: Rekordkäufe der Zentralbanken und charttechnisches Kaufsignal

Unsere Kunden und regelmäßige FinanzReport-Leser wissen seit Langem, dass wir **Gold als die ultimative Währung und als Versicherung für die bekannten und unbekannten Risiken im Finanzsystem einstufen**. Der Markt ist aber insoweit besonders, weil die Preisfeststellung oftmals nicht vom physischen Angebots- und Nachfrageverhältnis abhängig ist, wie es eigentlich sein sollte. Über Finanzderivate haben große Player den Preis immer wieder manipulativ gedrückt. Das lässt sich aber nicht dauerhaft durchhalten, auch nicht die **rational kaum nachvollziehbaren Bewegungen im Jahr 2022**. Denn hohe Inflationsraten und gestiegene Finanzmarktrisiken hätten den Goldpreis zumindest stabilisieren, eigentlich aber sogar anheben sollen.

Der nachfolgende linke Chart zeigt das Kaufverhalten der Zentralbanken. Gemäß dem *World Gold Council* kauften die Notenbanken weltweit bis zum Ende des 3. Quartals in diesem Jahr schon 673 Tonnen Gold, **mehr als in jedem anderen Jahr seit 1967**, als es noch goldgedeckte Währungen gab. Allein in Q3/2022 gab es eine Rekordnachfrage von 400 Tonnen. Bekannte Käufer sind Katar, Usbekistan und die Türkei, aber größtenteils weiß man nur, dass es Zentralbanken gewesen sein müssen, nicht aber genau welche. Man mutmasst, dass die unbekannten Großkäufer im Markt Russland und China sein müssen. Über die Pläne der Notenbanken kann man nur spekulieren, viele glauben, dass man an einem **neuen goldgedeckten Währungssystem** arbeitet, um die Abhängigkeit von der Weltleitwährung US-Dollar zu untergraben. Es lässt sich bisher nicht genau analysieren, aber wir sind der Überzeugung, dass es klug ist, mit einem Teil seines Vermögens den Notenbanken zu folgen.

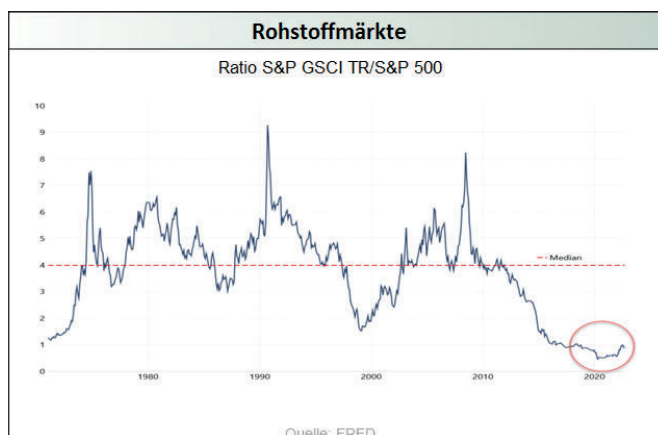
Trotz dieser Rekordnachfrage und explodierenden Inflationsraten in diesem Jahr sackte der Goldpreis seit seinem Höchstkurs im März kontinuierlich ab. Belastet wurde er durch die Zinserhöhungen in den USA. Inzwischen sieht der Markt aber, dass die Inflationsdynamik in den USA langsam nachlässt, weitere Zinserhöhungen zunehmend unwahrscheinlich werden und sich die Fundamentaldaten durchsetzen. **Gold hat bei massivem Volumen am 10.11.2022 den Abwärtstrend verlassen und ein klares Kaufsignal generiert** (Grafik rechts):



Der Goldpreis sollte wieder die alten Höchststände erreichen. Ebenso attraktiv sind Anlagen in Silber. Beim kleinen Bruder des Goldes gibt es massive Lieferschwierigkeiten an den Terminbörsen und damit möglicherweise einen Short-Squeeze. Wir favorisieren Fonds mit physischem Anteil und Minenaktien!

Rohstoffe – Knapp, unverzichtbar und unterbewertet

Der Rohstoffsektor hat einen 11-jährigen Bärenmarkt hinter sich, der erst 2020 endete. Viele Minen wurden geschlossen, es wurde kaum mehr in neue Vorkommen investiert. Das sog. Capex-Cycle zeigt an, dass mangels jahrelanger Baisse kaum Ersatzinvestitionen stattfanden. Rohstoffe sind Stagflationsgewinner, weil das Angebot sinkt und nicht weil die Nachfrage steigt. Historisch betrachtet sind Rohstoffe günstig und bieten Kaufchancen:



- **Im Verhältnis zu Standardaktien (S&P 500) befindet sich der Rohstoffindex nahe einem 50-Jahrestief.** Das bietet sehr viel Aufwärtspotenzial.
- Die Märkte für Energie, Industrie- und Edelmetalle oder Agrarrohstoffe werden in den nächsten Jahren weiter steigen.
- Viele Unternehmen aus diesem Sektor (*Exxon, Chevron, Rio Tinto, BHP* etc.) haben in der Baisse ihre Hausaufgaben gemacht und verdienen wieder viel Geld. Sie sind erstklassige Dividendenzahler und zudem immer noch preiswert.

Wir stehen vor einer **Dekade eines Commodity-Super-Cycles**, vom dem Sie mit erstklassigen Fonds profitieren können. Auch wir selbst sind hier umfänglich investiert.

Fazit: Hochwertige Value-Aktienfonds, die in die besten Unternehmen über alle Branchen und Länder investieren und dabei aktiv handeln, verdienen auch in Phasen, an denen an der breiten Börse nicht viel zu holen ist. Edelmetall- und Rohstoff-Fonds bieten für die längerfristig bleibende Stagflation das beste Chance-Risikoverhältnis und sollten jetzt gekauft werden.

First Eagle Amundi International – Value Investing auf den Spuren von Keynes

Das US-Investmenthaus *First Eagle* wurde 1864 von einer deutschen Familie gegründet, um Vermögen über Generationen zu wahren und zu steigern. Wie *Keynes* wettet man nicht auf Marktentwicklungen, sondern kauft Aktien, die an der Börse mit einem Abschlag von mind. 30 bis 50 % zum Wert notiert werden, den ein Investor für das Gesamtunternehmen zahlen müßte. Mit dieser **hohen Sicherheitsmarge** werden die Titel langfristig gehalten. Strategisch hält man auch immer **rd. 12 % gold-bezogene Anlagen**. Die Ergebnisse sind seit Fondsaufgabe vor 26 Jahren beeindruckend:



Jährliche Entwicklung

im Jahr 2013	7,18 %
im Jahr 2014	15,08 %
im Jahr 2015	8,45 %
im Jahr 2016	12,53 %
im Jahr 2017	-2,36 %
im Jahr 2018	-5,47 %
im Jahr 2019	20,90 %
im Jahr 2020	-3,83 %
im Jahr 2021	18,77 %
im Jahr 2022	1,49 %

Stand: 10.11.2022

Fazit: Dieser Fonds eignet sich als Basisinvestment für Value-Aktien. Wie man auch an dem nur minimalen Verlust im schwierigen Jahr 2022 sieht, kann man mit diesem Fonds „gut schlafen“.

M&W Privat – Physische Edelmetalle und Minenaktien in einem Portfolio

Martin Mack und *Herwig Weise* haben vor mehr als 33 Jahren ihre Vermögensverwaltung gegründet. Auf ihre Marktanalysen, die zu den besten in Deutschland zählen, vertrauen auch wir seit vielen Jahren. Der *M&W Privat* investiert zu rd. 55 % in physisches Gold und Silber und in 45 % in die besten Minenaktien. Wir sind hier selbst engagiert.



Jährliche Entwicklung

im Jahr 2013	-27,10 %
im Jahr 2014	-1,50 %
im Jahr 2015	-9,42 %
im Jahr 2016	26,02 %
im Jahr 2017	-8,35 %
im Jahr 2018	-6,41 %
im Jahr 2019	36,79 %
im Jahr 2020	18,23 %
im Jahr 2021	-4,44 %
im Jahr 2022	0,15 %

Stand: 10.11.2022

Blackrock World Mining – Investment in die Global Player des Rohstoffmarktes

Blackrock ist der größte Vermögensverwalter der Welt mit Verbindungen in alle Kontinente. Im Rohstoffbereich ist das besonders hilfreich, weil viele Unternehmen auch in politisch schwierigen Staaten agieren. Der Fonds existiert bereits seit 1997 und hat von *Glencore*, *BHP*, *Vale*, *Rio Tinto* oder *Freeport* alle großen Player im Portfolio. Nach rasanten Gewinnen von 2000 bis 2008 durchlebte der Fonds die Rohstoffbaisse. Heute ist er wieder auf der Überholspur und auch in 2022 immer noch im Gewinn:



Jährliche Entwicklung

im Jahr 2013	-27,30 %
im Jahr 2014	-12,63 %
im Jahr 2015	-34,59 %
im Jahr 2016	57,34 %
im Jahr 2017	14,97 %
im Jahr 2018	-13,12 %
im Jahr 2019	21,92 %
im Jahr 2020	22,03 %
im Jahr 2021	25,82 %
im Jahr 2022	8,32 %

Stand: 10.11.2022

Fazit: In allen Wirtschafts- und Börsenphasen kann man Geld verdienen und sein Vermögen schützen. Bei Value-Investing geht es um Langfristigkeit, die sich dann aber auch auszahlt. Rohstoffe und Edelmetalle sollten mit einem nennenswerten Anteil beigemischt werden.

Inflationsschutz mit krisenfesten Nahversorgern: Langfristige Mietverträge mit REWE, Lidl, Netto – Sensationelle Finanzierung

Deutsche Nahversorgungsimmobilien erweisen sich seit Jahren als Fels in der Brandung. Die systemrelevante und bisher stets krisenresistente Anlageklasse kombiniert viele Vorteile: Langfristige, meist indexierte, d.h. mit der Inflation steigende Mietverträge, bonitätsstarke Mieter und stabile Konsumentennachfrage mit hoher Nachsteuerrendite und starker Resistenz gegen Online-Handel.

Der renommierte Initiator *Dr. Peters* hat ein Portfolio mit insgesamt drei Nahversorgern an unterschiedlichen Standorten zusammengestellt:



**NAHVERSORGUNGSZENTRUM
IN BESTWIG**



**LEBENSMITTELMARKT IN
WIETZENDORF**



**NAHVERSORGUNGSZENTRUM
IN THEDINGHAUSEN**

Die **Chance**: Das Portfolio konnte noch vor der Zinswende zu langfristig gesicherten **erstklassigen Zinskonditionen von durchschnittlich 1 % p.a.** sowie zu Kaufpreisfaktoren zwischen dem 16- und 18-fachen (aktuell 20-fach und mehr) erworben werden! In Verbindung mit den langfristigen **indexierten Mietverträgen mit den bonitätsstarken Mietern REWE, Lidl und Netto** und einer hohen **Tilgung von 2 % p.a. (!)** ergibt sich ein herausragendes Basisinvestment. Die Rahmendaten:

- **4 % p.a. mit halbjährlichen Ausschüttungen ab Einzahlung, Laufzeit bis 2033**
- **Langfristige indexierte Mietverträge mit REWE, Lidl, Netto an deutschen Standorten**
- **Sensationelles Zinsniveau von 1 % p.a. für 10 Jahre gesichert**

Die Prognoserechnung kalkuliert konservativ mit nur 1,5 % Inflation – auch deshalb **liegt der Fonds bereits jetzt 8 % über Plan. Die Mindestbeteiligung beträgt 5.000 € zzgl. 5 % Agio.**

HTB 12: Ausgezeichnetes deutsches Gewerbe- und Wohnimmobilien-Portfolio Diversifiziertes Sachwertinvestment – Inflationsschützende Mietverträge

Hohe Inflationsraten und steigende Energiepreise nagen an Ihren Ersparnissen. Risikodiversifizierte Immobilien-Zweitmarktfonds bieten hier eine bewährte und erfolgreiche Alternative zum schleichenden Vermögensverlust auf Ihrem Konto. Das **ertragreiche Geschäftsmodell**, über den Ankauf und Handel von Anteilen an längst vergriffenen deutschen Immobilien-Fonds **hohe Renditen mit inflationsschützenden Sachwerten** zu erwirtschaften, setzt die **HTB** mit dem bereits zwölften Fonds erfolgreich fort.

Den Zweitmarktspezialisten gelingt es kontinuierlich, aus dem größten privaten Immobilien-Beteiligungsmarkt Anteile an den besten deutschen Gewerbeimmobilien-Fonds **deutlich unter dem inneren Wert** zu erwerben. Bereits das Startportfolio des Fonds (Stand 30.09.2022) überzeugt mit einer Vermietungsquote von 98,6 %, einem Wohnimmobilienanteil von rd. 20 % sowie einem Schwerpunkt in den Zukunftsregionen Bayern und Baden-Württemberg. Der Fonds plant, bis zur Vollinvestition Beteiligungen an rund 60 deutschen Immobilienfonds zu erwerben. Die Rahmendaten:

- **Gesamtmittelrückfluss von 152,6 % prospektiert**
- **Breit diversifiziertes Portfolio mit Ankaufrkursen unter innerem Wert**
- **Reiner Eigenkapitalfonds – 10 Jahre Laufzeit ab Vollinvestition**

Die Leistungsbilanz der **HTB** ist erstklassig: **Sämtliche Zweitmarktfonds entwickeln sich gemäß Prognose oder besser. Die Mindestbeteiligung beträgt 5.000 € zzgl. 5 % Agio.**

Fazit: Das schwierige Börsenjahr 2022 neigt sich dem Ende zu. Bei vielen Privatanlegern und Profis ist der Pessimismus ebenso inflationär wie die Preissteigerungen für Energie und Lebensmittel. Darin liegen auch Chancen, denn noch halten viele Fonds hohe Barmittel, Investoren zögern mit Neuanlagen.

Dabei liegt die größte Gefahr in unserem verschuldeten Finanzsystem, das hohe Risiken für alle Geldwerte nach sich zieht. **Die Aussicht auf Stagflation ist zwar wenig erbaulich, trotzdem muss man in einem solchen Umfeld investieren, um das eigene Vermögen zu schützen.** Gerne beraten wir Sie bei der Auswahl der für Sie am besten geeigneten Kapitalanlagen!

Unsere **KümpersFinanz Report** Ausgaben Nr. 1 bis 51 finden Sie als Download unter www.kuempersfinanz.de

Impressum: Herausgeber: **KümpersFinanz AG**, Im Teelbruch 58, 45219 Essen Essen HRB 16806 Vi.S.d.P.: Martin Borgs Redaktionsschluss: 15.11.2022
Die Veröffentlichung erfolgt ohne Gewähr, die Haftung ist ausgeschlossen. Die Ausführungen stellen keine Anlageberatung und keine Aufforderung zum Kauf und Verkauf von Fonds oder Beteiligungen dar. Angaben zu Wertentwicklungen von Fonds beinhalten keine Garantie für künftige Entwicklungen. Sofern Sie den **KümpersFinanz Report** als Werbemittelung künftig nicht mehr erhalten wollen, bitten wir um eine formlose Information per Brief, Fax oder E-Mail.