

Kundenorientierung wird zur Schlüsselkompetenz im schärfer werdenden Wettbewerb

Kundenorientierung und Nachhaltigkeit bestimmen bei immer mehr Vermögensverwaltern die Kundenbindungs- und Wachstumsstrategie.

Wie das aktuelle Ranking der besten Vermögensverwalter des Elite Report im deutschsprachigen Raum zeigt, spielt die Ganzheitlichkeit des Beratungsansatzes, die von der umfassenden Vorsorge bis hin zur Vermögensnachfolge reicht, eine zunehmend wichtigere Rolle. Damit wird auch die soziale Kompetenz des Beraterteams zu einem entscheidenden Faktor im Wettbewerb um vermögende Kunden, da sie einen wesentlichen Mehrwert bietet, der weit über die Portfolio-Qualität hinausgeht. Besonders die vermögenden Senioren, die bei den meisten Instituten die Kundenliste dominieren, machen diesbezüglich spürbar Druck. Sie wollen neben der fachlichen Qualität der Geldanlage einen aufmerksamen und vor allem menschlichen Service.

Neben den veränderten Kundenanforderungen in Bezug auf Verhalten und Services nimmt der Wunsch nach nachhaltigen Anlageformen erheblich zu. Der mit dieser Anlageform deutlich aufwändigere und komplexere Analyse- und Auswahlprozess bedeutet für die Branche einen Mehraufwand, den die Kunden allerdings auch entsprechend wertschätzen.

Bei der von einer ganzen Reihe von Vermögensverwaltern meist verdeckt betriebenen Verbesserung der Rentabilität bei der Betreuung von Vermögenden handelt es sich nicht um ein Versehen, sondern um eine systematisch angelegte Übervorteilung. Dies geschieht am häufigsten bei der Arbeit für besonders betagte Kunden, die den Leistungsnachweis nicht genau durcharbeiten können oder wollen. Dabei wird aber übersehen, dass gerade diese Kundengruppe schon beim geringsten Verdacht äußerst misstrauisch wird.

Rund 150 Reportings hat der Elite Report-Gutachter Reinhard Vennekold akribisch geprüft und bei rund einem Drittel Unstimmigkeiten festgestellt. Danach gibt es vor allem bei der vertraglich vereinbarten Gewinnbeteiligung Klärungsbedarf, weil es an Klarheit und Eindeutigkeit fehlt. Auch wenn es bei dieser ausgewerteten Fallzahl im Bereich der Elite nur Einzelfälle sind, geht Gutachter Vennekold



Unsere Beilage »Ausgezeichnete Family Offices« (Handelsblatt 1.12.2021) können Sie unter www.elitereport.de/presse als PDF herunterladen.

Oder Sie klicken auf das Titelbild links (direkter Link auf das PDF – circa 2 MB)



Jetzt erhältlich:
bestellung@elitereport.de

»Die Elite der Vermögensverwalter 2022«

100 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro
(inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet);
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

von einer hohen Dunkelziffer aus. Deshalb empfiehlt er, der Vertragsgestaltung viel mehr Aufmerksamkeit zu widmen, damit das Gebührenmodell transparent, nachvollziehbar und plausibel ist. Eine in der Vereinbarung enthaltene Gewinnbeteiligung sieht Vennekold kritisch und rät deshalb zum Verzicht.

Der Elite Report für 2022 erscheint im 19. Jahrgang

Insgesamt wurden diesmal vom Elite Report 51 Vermögensverwalter als »empfehlenswert« eingestuft. Von 362 Anbieter-Adressen blieben nach der ersten und zweiten Überprüfungsrunde 230 übrig. Diese wurden mit einem umfangreichen Fragebogen angeschrieben. Nach Auswertung weiterer Prüfschritte kamen 93 in die engere Wahl. Die aufwändige Leumundsbefragung, der Bilanz-Check und die große Anzahl vorliegender Beratungserleb-

nisse testwilliger Leser reduzierten die Zahl auf 51, die in die Liste der Ausgezeichneten aufgenommen wurde. Mit drei Sonderpreisen wurden vielversprechende Newcomer gewürdigt.

Top Ten Deutschland mit vielen großen Namen

Von den 51 empfehlenswerten Häusern sind 42 deutsche Adressen, vier haben ihren Sitz in Österreich, drei in der Schweiz sowie zwei im Fürstentum Liechtenstein. Zu den Top Ten zählen in diesem Jahr die Deutsche Oppenheim Family Office AG, die Frankfurter Bankgesellschaft, die Fürst Fugger Privatbank AG, die Hamburger Sparkasse, die Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltungs GmbH, die NORD/LB Norddeutsche Landesbank, die LGT Bank AG, Pictet & Cie, die Schoellerbank AG sowie die Werther und Ernst Vermögensverwalter GmbH. □

18. Vermögenskonvent

Nach Livestream 2020 und ständigen Unsicherheiten gab sich die Elite am 22.11.2021 ein Stelldichein: Ein »come together«, das die liebgewonnene Tradition fortführte.

Der 18. Vermögenskonvent konnte in diesem Jahr im Kaufmanns-Casino in München stattfinden. Die 2G-Regel wurde von Anfang an von uns geplant, und sie musste eingehalten werden. Bei der Ankunft wurden alle Gäste strengstens kontrolliert. Und trotzdem entwickelte sich eine gute Stimmung. Die wird die Branche brauchen, denn der Wettbewerb wird härter und geht über die reine Kapitalbewirtschaftung hinaus. Die Kundenorientierung weitet sich enorm aus und wird damit zum wichtigsten Kraftstoff für die Elite. Vermögensverwalter müssen sich deshalb um die umfassende Vorsorge bis hin zur Vermögensnachfolge kümmern. Die soziale Verantwortung wird damit zu einer entscheidenden Frage im Wettbewerb um vermögende Kunden. Die normale Betreuungsarbeit geht zunehmend über die Portfolioqualität hinaus. Das weist diesem Trend eine große Bedeutung zu. Die rationale Kompetenz des Vermögensverwalters wird deutlich um die möglichen Aspekte erweitert. Der so entstehende Mehrwert dürfte dem Betreuungsverhältnis zugutekommen. Parallel zur sozialen Verantwortung drängt sich ein zweiter Trend deutlich in den Vordergrund. Es geht um die stark nachgefragte Nachhaltigkeit. Das bedeutet für die Branche einen Mehraufwand, denn die Kunden verlangen klare Qualitätsmerkmale. □

*Hans-Kaspar v. Schönfels,
Chefredakteur Elite Report*



*Hans-Jürgen Jakobs,
Senior Editor, Handelsblatt*



*Dr. Hans-Walter Peters hielt eine
eindrucksvolle Rede zur Situation
der Branche, er ist den Vermögens-
verwaltern bestens bekannt als
ehemaliger Banken-Präsident.*



Die Ölfirmen nennen es Profit, wir Inflation

Von Christian Fegg, Vorstandsmitglied,
Schoellerbank Invest AG

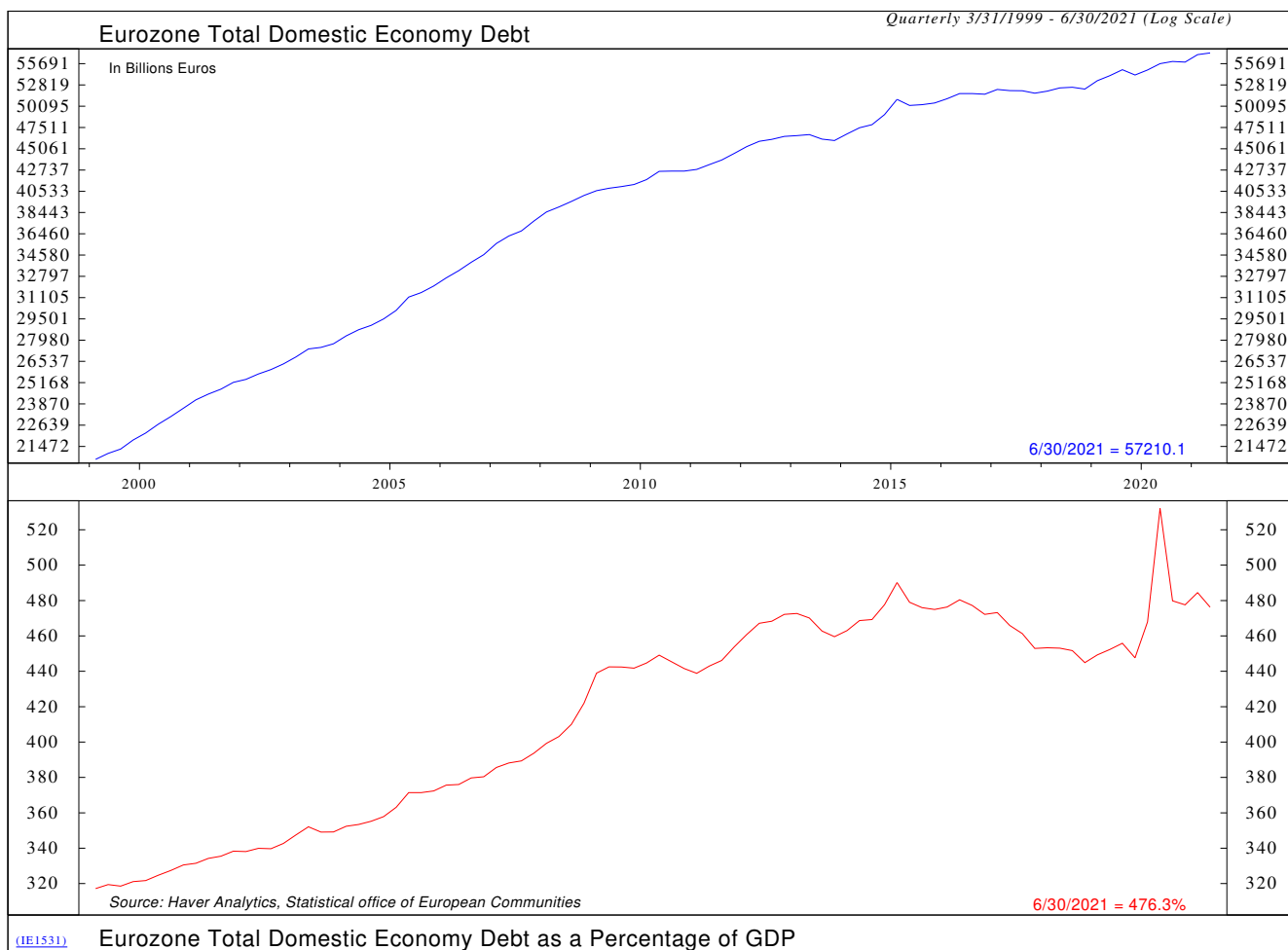
Viele jüngere Menschen kennen das Phänomen nur aus den Geschichtsbüchern, die alten Hasen aus bitterer Erfahrung. Die Inflation ist in den Köpfen der Menschen zurück. Nicht nur dort, auch in den Statistikämtern verzeichnet man einen lange nicht da gewesenen Preisanstieg alltäglicher Güter.

Die Teuerungsrate im Euroraum lag im Oktober mit 4,1 % so hoch wie seit konkret über 13 Jahren nicht mehr. Das ist auch eine Nebenwirkung der Geldpolitik der EZB. Zu Risiken dieser Nebenwirkungen braucht man allerdings nicht die EZB oder die US-Notenbank zu befragen. Die Zentralbanken sind mit dicken Stahlseilen von den Verschul-

dungskennziffern der Gesellschaft gefangen genommen worden. Die Gesamtverschuldung der Eurozone beträgt laut Haver Analytics 486 % der Wirtschaftsleistung. Unter Gesamtverschuldung versteht man die Schulden des Staates plus der Privatwirtschaft. Die Amerikaner haben es besser, dort liegt der entsprechende Schuldsaldo in etwa um 100 Prozentpunkte tiefer.

Bei so hohen Gesamtschulden ist aber auch dort klar, dass jeder Prozentpunkt, den die Schuldner mehr bezahlen müssen, außerordentlich schmerzt. Würden die Zinsen auf Levels steigen, wie wir sie noch in den 1980er und 1990er Jahren gewöhnt waren, würden wir noch vor morgen Früh zahllose Insolvenzen sehen. Hohe Zinsen wären wegen der hohen Schulden ein disruptives Ereignis für die Wirtschaft. Nicht nur aus allen verbalen Äußerungen von führenden Zentralbanken und in deren konkreten Tun wird klar, dass der Wirtschaft und dem Arbeitsplatzzerfall wesentlich

Gesamtverschuldung Eurozone (Staat + Private) in Millionen Euro und in Prozent des BIP



© Copyright 2021 Ned Davis Research, Inc. Further distribution prohibited without prior permission. All Rights Reserved. See NDR Disclaimer at www.ndr.com/copyright.html. For data vendor disclaimers refer to www.ndr.com/vendorinfo/.

höhere Bedeutung beigemessen wird als den Interessen der Sparer. Letztere fordern zumindest eine geringfügig positive reale Verzinsung ein. Davon sind wir weit entfernt. Den Leitzins hält die EZB seit März 2016 auf dem Rekordtief von 0,0%. Der sogenannte Einlagesatz liegt seit September 2019 bei minus 0,5%. Die Geldhäuser müssen draufzahlen, wenn sie überschüssige Gelder bei der Notenbank parken. Entsprechend liegt die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen bei minus 0,22%. Zieht man die derzeitige Inflationsrate von 4,1% davon ab, erhält man eine aktuelle negative Realrendite von minus 4,3%. Rechnet man mit diesem negativen Zinssatz 16 Jahre lang, würde man sein reales Kapital in diesem Zeitraum halbieren. Anleger sollten auf diese neuen Rahmenbedingungen reagieren. Investments in nachhaltigen Aktienanlagen versprechen nach wie vor aufgrund verschiedener Überlegungen eine langfristig positive reale Rendite.

Situation in den USA

Der starke Inflationsdruck in den USA hält an. Die Einfuhrpreise stiegen im Oktober um 10,7% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Besonders importierte Kraftstoffe verteuerten sich deutlich. Damit hat sich der Preisauftrieb beschleunigt: Im September hatten die Importpreise nur um 9,3% zugelegt, im August um 9,0%. Gleichzeitig hoben die US-Exporteure ihre Preise im Oktober im Rekordtempo (!) von 18,0% an. Die Verbraucherpreise waren im vergangenen Monat um mehr als 6% im Vergleich zum Vorjahresmonat gestiegen. Das ist die höchste Inflationsrate seit November 1990. Dazu tragen etwa Engpässe bei der Produktion und in den globalen Lieferketten bei. Die rasant steigenden Preise schlagen den Verbrauchern gehörig auf die Stimmung: Das Barometer für die Konsumlaune sank im November auf 66,8 Zähler von 71,7 Punkten im Vormonat, wie die Universität Michigan bei ihrer monatlichen Umfrage herausfand. Das ist der niedrigste Stand seit zehn Jahren.

Aktienmarkt und Inflation

Aus diesem Grund empfehlen immer mehr Experten, einen möglichst hohen Sachgüteranteil im Portfolio anzustreben. Ein Grund, weshalb die aktuelle Börsenentwicklung sich nicht von den hohen Inflationszahlen beeindruckt lässt, liegt auch darin begründet, dass es so gut wie keine historische Evidenz dafür gibt, dass sie den Aktien schadet. Dagegen drückten deflationäre Phasen (fallende Preise) die Aktienmärkte teilweise erheblich.

Inflation war historisch nur dann ein Problem, wenn sie über 5% lag und vor allem mit deutlich höheren Zinsen einherging. Das ist aber im Moment nicht der Fall. Die Zinsen für 10-jährige US-Staatsanleihen liegen bei 1,6% und die deutschen Pendanten bei minus 0,24%.

*Christian Fegg,
Vorstand, Schoellerbank Invest AG*

*christian.fegg@schoellerbank.at
www.schoellerbank.at*



Notenbank eigentlich dafür da, um die Sparer zu schützen

Eine der Kernaufgaben von Zentralbanken war einmal, die Sparer zu schützen. Die Notenbanken reagierten in der Vergangenheit allergisch auf jeden Inflationsanstieg. Das war allerdings zu einer Zeit z. B. in den 1980er Jahren, wo die Gesamtverschuldung noch sehr gering war. Die US-Gesellschaft war damals beispielhaft nur etwa mit 180% ihrer Wirtschaftsleistung verschuldet. Wichtig für die Tragfähigkeit von Schulden ist dabei nicht etwa deren Höhe, sondern die Höhe der Zinszahlungen. Die sind trotz der angespannten Verschuldungssituation tief, was eben an der Zentralbankpolitik liegt. Die Märkte dürften aber durch die angespannte Schulden-situation sehr sensibel auf steigende Zinsen bzw. Renditen reagieren.

Die Notenbank hat die Wahl zwischen Pest und Cholera. Entweder sie geht entschieden gegen Inflationstendenzen vor und erhöht aggressiv die Zinsen und schützt damit die Sparer, weil die Inflationsraten dann schnell wieder fallen und die Sparer damit wieder auf eine positive Verzinsung, und zwar auf eine real positive Verzinsung kommen. Oder sie reagiert kaum auf steigende Inflationsraten und kommt damit den Schuldner, vor allem dem Staat, entgegen. Trotz rasant steigender Preise hat jedenfalls EZB-Chefin Christine Lagarde Forderungen nach einer strafferen Geldpolitik zurückgewiesen. Bei einer Anhörung im Europaparlament räumte sie zwar ein, dass der kräftige Inflationsschub länger anhalten dürfte als ursprünglich gedacht. Doch sei derzeit keine Abkehr von der Politik des billigen Geldes angezeigt: Falls wir jetzt Straffungsmaßnahmen einleiten sollten, würde das wesentlich mehr Schaden anrichten als Gutes.

bewirken, sagte sie. Selbst eine Straffung auf kurze Sicht anzudeuten, würde der Wirtschaft im Euroraum schaden. Diese sei auf dem Weg der Besserung und könne gegen Jahresende ihr Vorkrisenniveau übertreffen. Lagarde bekräftigte erneut, 2022 sei eine Zinserhöhung sehr unwahrscheinlich. Den Nachteil haben vor allem die Sparer und die Finanzbranche. Die Finanzaufsicht BaFin sieht laut Behördenchef Mark Branson in den Dauertiefzinsen eines der größten Risiken für die Branche: Bleiben die Zinsen weiter so niedrig, beschädigen sie mehr und mehr das Geschäftsmodell von Banken oder Lebensversicherungen, die auf Zinstransformationen angewiesen sind. Unweigerlich fällt einem Karl Valentin dazu ein: »Mögen hätt' ich schon wollen, aber dürfen hab ich mich nicht getraut!«

Laut dem spanischen Notenbankchef Pablo Hernandez de Cos wird es aber auch in der zweiten Jahreshälfte 2022 die am Geldmarkt erwartete Zinswende wahrscheinlich noch nicht geben. Die von der EZB dafür festgelegten Bedingungen würden bis dahin nicht erfüllt sein. Die EZB hat die rekordtiefen Zinsen in dem im Sommer aktualisierten Ausblick praktisch auf lange Zeit festgeschrieben und Investoren damit eine Orientierung gegeben. EZB-Vizechef Luis de Guindos betonte, auf kurze Sicht blieben Lieferengpässe und steigende Energiekosten die Hauptgefahren für Wirtschaftserholung und Inflationsausblick. Die derzeitige Phase erhöhter Inflation könnte sich länger hinziehen als noch vor einigen Monaten angenommen. Diese Sicht spiegelte sich auch in den Prognosen der EU-Kommission wider.

Der Inflationsdruck in der Eurozone wird nach Vorhersage der Brüsseler Behörde vorerst hoch bleiben. Sie er-

wartet für 2021 eine Preissteigerung von 2,4%. Diese liegt über dem Ziel der EZB, die einen Wert von 2,0% als ideal für die Konjunktur anstrebt. Auch 2022 dürfte die Rate laut der EU-Kommission mit dann 2,2% noch darüberliegen.

Jeder Mensch hat zudem seine eigene Inflationsrate. Menschen, die sich derzeit Häuser bauen, Immobilien, Aktien oder langlaufende Anleihen kaufen, haben es mit außerordentlich hohen Inflationsraten zu tun, während sich der Preis für ein Liter Milch nur sehr moderat verändert hat. Nur weil erstgenannte Preise nicht in dem Warenkorb vorkommen, den die Statistiker für die Inflationsermittlung heranziehen, heißt dies nicht, dass das die betroffenen Verbraucher nicht vehement zu spüren bekommen.

Finanzierung der Zukunft

Die Tendenz in der Staatsfinanzierung geht in die Richtung eines Schattenhaushalts. Das heißt, dass Neu-Schulden aus den üblichen Budgets herausgerechnet werden, indem Schattenhaushalte gebildet werden oder z. B. die EU als Schuldner auftritt. Anders dürften die nicht nur finanziellen Herausforderungen der Zukunft, die vor allem bei den Themen Klima- und demografischer Wandel zu suchen sind, kaum zu stemmen sein. Geht das, Schulden ohne Reue? Nein, natürlich nicht. Wenn die Schuldner die Rechnung nicht bezahlen, weil sie Null- oder sogar Negativzinsen nicht zahlen, sondern erhalten, zahlt die Rechnung dafür jemand anderer, nämlich der das finanziert, die Sparer. Wie lange so etwas (gut) gehen kann? Das ist aus einem empirischen Befund heraus nicht beantwortbar, weil es so etwas in dieser Konstellation noch nicht gab. □

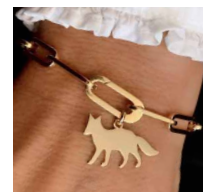
ANZEIGE



INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER

Die zeitlosen Formen der Schmuckstücke bieten die perfekte Fläche für Liebesbotschaften und Mantras, die Initialen der Liebingsmenschen, Glückssymbole oder die Koordinaten des Lieblingsortes.

www.annavonbergmann.de



Weniger globales Wirtschaftswachstum würde Schweizer Aktien unterstützen

Von Gérard Piasko

Die Änderung der US-Geldpolitik wurde von den Märkten gut aufgenommen. Für höhere Volatilität könnte in den kommenden Wochen und Monaten jedoch ein weniger dynamisches Wirtschaftswachstum sorgen. Als Hauptrisiken hierfür sind zurzeit die sich abkühlende chinesische Konjunktur, eventuelle Corona-Komplikationen sowie von Lieferproblemen oder hohen Energiepreisen angetriebene Inflationserwartungen auszumachen. Das derzeitige Gewinnwachstum hat die Aktienmärkte bisher allerdings gut gestützt.

Die US-Zentralbank (Fed) hat den erwarteten Kurswechsel vollzogen und beginnt, die Liquidität für Märkte und Wirtschaft über eine Reduktion des »Quantitative Easing« (QE) herunterzufahren. Ab November werden jeden Monat USD 15 Mrd. weniger Anleihen gekauft. Die Fed begründet den Kurswechsel mit der verbesserten ökonomischen Situation im Vergleich zur Corona-Krise, speziell einer günstigeren Arbeitsmarktentwicklung. Gleichzeitig weist sie darauf hin, dass es keinen Automatismus bzw. Autopiloten für die Reduktion der Liquidität gebe, sollte sich der Wirtschaftsausblick ändern. Betreffend Inflationsentwicklung geht die Fed weiter davon aus, dass sie zwar höher als erwartet sei, doch dies vorübergehen werde. Unterdessen zeigen sich global gemischte Konjunkturdaten, die fast überall von Lieferkettenproblemen geprägt sind. Diese dürften in den nächsten Wochen, eventuell Monaten, sowohl die Inflation als auch das Wirtschaftswachstum beeinflussen. Wo es möglich ist, werden dabei höhere Komponentenpreise der Zulieferer an die Konsumenten weitergegeben – was die Inflation höher als im langjährigen Durchschnitt hält. Das Wirtschaftswachstum könnte hingegen durch Lieferprobleme oder höhere Preise mittelfristig – sprich im 2022 – reduziert werden: einerseits durch eine gebremste Produktion, andererseits eventuell durch eine wegen Preiserhöhungen wieder zurückgehende Nachfrage.

Aktien

Die Aktienmärkte haben bisher auf die Liquiditätsreduktion, welche die Fed annonciert hat, gelassen reagiert. Der Grund liegt zum einen daran, dass die Liquiditätsreduktion bisher gering ist und lange angekündigt wurde im Gegensatz zu 2013. Zum anderen gaben sowohl in den USA wie

in Europa die Quartalsresultate ein beruhigendes Bild ab. Die US-Firmen zeigten zwar weniger starkes Gewinnwachstum als vorher, aber mehr als von den Analysten erwartet worden war. Auch die Anzahl der europäischen Unternehmen, welche die Gewinnerwartungen übertrafen, lag wieder über dem historischen Durchschnitt. Allerdings war das Ausmass der Gewinnüberraschung weniger hoch als in den vorangegangenen Quartalen.

Gérard Piasko leitet als
Chief Investment Officer
das Anlagekomitee der Privatbank
Maerki Baumann & Co. AG

www.maerki-baumann.ch



Unter anderem zeigten besonders die defensiven Branchen Pharma/Gesundheitswesen und stabiler Konsum sowie der Finanzsektor mehrheitlich positive Resultate. Dies dürfte unserer Übergewichtung europäischer, gerade auch schweizerischer Aktien mittelfristig entgegenkommen. Angesichts von Lieferproblemen und einem sich abzeichnenden reduzierten Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen wird der Preissetzungsmacht und der Gewinnstabilität auch in konjunkturell volatileren Zeiten eine wichtigere Rolle zukommen.

Obligationen

Die Fed beginnt die bereits vor angekündigte Reduktion der sogenannten quantitativen geldpolitischen Lockerung. Ab November werden die amerikanischen Anleihekäufe jeden Monat um USD 10 Mrd. Regierungsobligationen und USD 5 Mrd. hypothekenbesicherte Anleihen reduziert. Der Obligationenmarkt verarbeitete ähnlich wie der Aktienmarkt diese Liquiditätsreduktion bisher gut, denn sie war erwartet worden und erfolgt zudem graduell. Wichtiger für die Obligationenmärkte wird die Entwicklung der Inflation in den nächsten Monaten vor allem in den USA. Die Fed erwartet, dass viele Inflationsfaktoren temporärer Natur sind. Ob dies so eintritt, hängt sowohl von der weiteren Lohnentwicklung ab als auch von der Dauer der immer noch klar sichtbaren Lieferengpässe, welche bekanntlich zu Preiserhöhungen führen. Insgesamt ergeben sich zwei Folgerungen: Erstens sind Anleihen derzeit gegenüber Aktien weniger zu favorisieren; und zweitens sind Unternehmensanleihen gegenüber Regierungsobligationen interessanter.

Dafür spricht die höhere Rendite, die bei »Investment Grade«-Anleihen wohl in einem besseren Verhältnis zum Risiko steht als bei »High Yield«-Anleihen. Zusätzlich spricht die weniger grosse Unterstützung bzw. die künftig reduzierten Käufe von Regierungsoptionen durch die Fed gegen eine Favorisierung von Staatsanleihen.

Währungen

Das wichtigste Währungspaar im globalen Devisenmarkt – Euro gegen US-Dollar – hat in den letzten Monaten eine Gegenbewegung zu den Avancen des ersten Halbjahres gezeigt. Die Euro-Schwäche wird durch die divergierende Zinserwartung zwischen den Regionen begründet. Für die kommenden Quartale geht der Markt von höheren US-Dollar-Zinsen als Euro-Zinsen aus, weil eine Änderung der Leit-zinsen von der Fed mehr in Aussicht gestellt wird als von der Europäischen Zentralbank (EZB). Dies macht vor dem Hintergrund der Aussagen in jüngsten Fed-Presskonferenzen Sinn. Die Euro-Schwäche zum Schweizer Franken verlief parallel zur Schwäche des Euro zum US-Dollar. Bei noch

markanteren Euro-Rückgängen zum Schweizer Franken sind wieder stärkere Euro-Käufe der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zu erwarten.

Rohstoffe

Die Organisation erdölproduzierender Staaten und angeschlossene Länder (OPEC+) halten an den bisher angekündigten moderaten Produktionserhöhungen fest – trotz Aufrufe der USA, die Produktion stärker zu erhöhen, um den Amerikanern weniger hohe Benzin- und Heizölpreise zu ermöglichen. Daher werden von den USA nun Verkäufe aus ihren strategischen Ölreserven erwogen, um die westlichen Konsumenten und den Inflationsdruck zu entlasten. Wir gehen daher für die nächsten Monate von einer erhöhten Volatilität in Energierohstoffen und wegen der China-Abhängigkeit auch in Industriemetallen aus. Gold hingegen bleibt trotz Dollar-Sensitivität ein wichtiges Diversifikationselement für geopolitische Risiken, wie wir wieder in den jüngsten Spannungen um Weissrussland und Russland sehen konnten. □

ANZEIGE

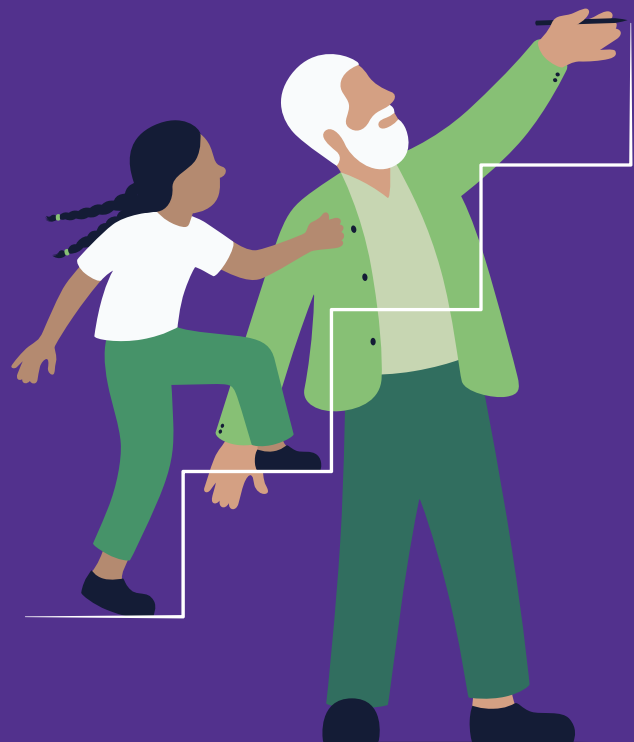


SOS-KINDERDORF
STIFTUNG

WERDEN SIE ZUKUNFTSSTIFTER!

Junge Menschen wollen ihren eigenen Weg gehen. Helfen Sie ihnen dabei, die ersten Stufen zu erklimmen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter www.sos-kinderdorf-stiftung.de



Provisionsgeschäfte beinahe gekillt

*Wie Sparkassen und Co fast ein Kerngeschäft
verloren hätten*

Mitte November titelte das Wirtschaftsmagazin »Capital« noch: »Droht dem Provisionsgeschäft das Aus?« Ähnliches war woanders zu lesen, etwa im »Handelsblatt«: »Finanzbranche zittert vor Ampelplänen zur Provisionsberatung«. Und tatsächlich: Die Parteien der Ampelkoalition diskutierten bis zur Verabschiedung ihres Koalitionsvertrages über ein Ende der Provisionsberatung. Die Banken und Sparkassen, die vor allem im Alarmzustand. Sie fürchteten um eines ihrer wichtigsten Geschäftsmodelle. Ein Positionspapier der Arbeitsgruppe »Finanzen und Haushalt« der Koalitionäre war sehr klar: »Wir werden die provisionsbasierte Beratung von Kleinanlegern vollständig durch unabhängige Honorarberatung ersetzen und setzen uns auch im EU-Finanzmarktrecht für ein Ende der Provisionsberatung ein«.

Tatsächlich steht die Provisionsberatung schon seit Langem in der Kritik. Ihr Prinzip klingt zwar harmlos: Kauft jemand bei seiner Bank oder Sparkasse ein Finanzprodukt, dann zahlt er – natürlich – Provision dafür. Der Pferdefuß an der Sache: Der Berater am Bankschalter ist gehalten, vornehmlich die Produkte des eigenen Hauses zu verkaufen. Und diese sind häufig teurer als andere gleichwertige, manchmal sind sie für den um Rat nachsuchenden Kunden gar ungeeignet. Und häufig folgen über die Jahre, in denen das Produkt gehalten wird, regelmäßige weitere Provisionen.

Als Alternative wird dagegen die Honorarberatung ins Spiel gebracht: Bei der Provisionsberatung zahlt der Kunde, der Kleinanleger, je nach Produkt eine Provision von drei bis fünf Prozent. Vereinbart man dagegen ein Honorar für die Beratung, dann berechnet der Verkäufer eine Erstberatung von zwei Stunden, nämlich etwa 360 Euro.

Der Charme dieser Lösung liegt darin, dass die Beratung auf Honorarbasis durch einen unabhängigen Berater, genauer einen Honorar-Finanzanlageberater, erfolgt. Dieser bekommt sein fixes Honorar und ist also nicht mehr darauf aus, eine möglichst hohe Provision durchzusetzen. Es gibt den Honorarberater, der bei seiner Beratung auf

Investmentfonds, geschlossene Investmentvermögen und Vermögensanlagen beschränkt ist. Er ist vom örtlichen Gewerbeamt zugelassen und wird dort überwacht.

Anders der Honorar-Anlageberater. Er berücksichtigt alle Finanzinstrumente in seiner Beratung, also etwa auch Aktien und Zertifikate. Er ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und wird von dort überwacht.



Die Aufregung bei den Banken und Sparkassen, als das Positionspapier der Ampelkoalition publik wurde, ist also verständlich. Denn die Provisionen, die sie im Immobiliengeschäft oder beim Vertrieb von Produkten erhalten, sind für sie von großer Bedeutung. Laut »Capital« macht die Position Provisionen mit 8,5 Milliarden Euro etwa ein Drittel des Bruttojahresertrags allein der Sparkassen aus.

So wie die Banken und Sparkassen sich wie die Löwen gegen die Pläne der Ampel wehrten, genauso rieben sich die Mitglieder des Bundesverbandes der Finanzberater die Hände und hofften auf beste Geschäfte, abgesegnet durch die neue Koalition.

Zu früh gefreut: Was die Grünen schon fast in trockenen Tüchern wähten, wurde durch die Freien Demokraten ausgebremst. Aus der Traum. □

ANZEIGE

EXAEnergie

Für Firmen gemacht

www.exa-energie.de

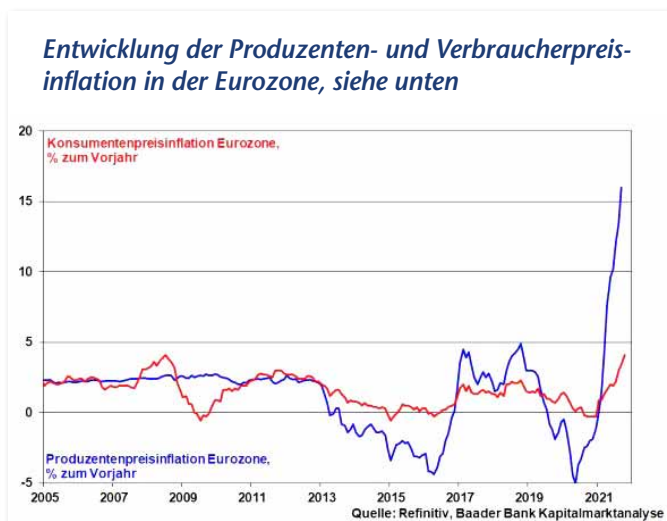
Glaubt die EZB tatsächlich an die temporäre Inflation? Wer es glaubt, wird selig

Von Robert Halver

Die Inflation in Europa sprießt wie Unkraut und der Wildwuchs geht noch weiter. Mittlerweile zeigen sich zwar einige Notenbanker Inflations-verstimmt. Doch offiziell legt die EZB bislang ihre Hände in den Schoß und vermeidet jede Restriktion. Ihr Glaube an vorübergehende Inflation scheint aber wenig fest zu sein, eher vorgeschoben.

Noch mehr Inflation voraus

An der Inflationsfront sind vor allem die Produzentenpreise – also die Einstandskosten der Unternehmen – atemberaubend. Mit plus 16 Prozent zum Vorjahr sind sie spitze. In Deutschland liegen sie sogar nahe 20 Prozent. Solche Preisdaten waren in Deutschland zuletzt in den 50er Jahren, zur Zeit des Wirtschaftswunders, zu beobachten.

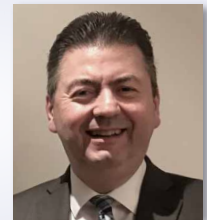


Werden die Unternehmen diese Preissteigerungen an die Verbraucher weitergeben, um ihre Gewinnmargen zu schonen? Das geht nicht eins zu eins, denn dann würden die Konsumenten zur Konkurrenz oder in Fastenzeit gehen. Aber wenn die Weitergabe auch nur ein bisschen klappen würde, wären zweistellige deutsche Inflationsraten nicht auszuschließen.

Mittlerweile reagieren immer mehr Notenbanker verschnupft auf die schlechte Inflationsgroßwetterlage. EZB-Direktorin Isabel Schnabel meinte kürzlich, es sei zwar plausibel, dass die Teuerungsrate im Euro-Raum mittel-

fristig wieder unter das Zwei-Prozent-Ziel fallen werde. Doch habe sich die Unsicherheit erhöht, was Geschwindigkeit und Umfang des Rückgangs betreffe. Ebenso gehe sie davon aus, dass die Inflationsprognose der EZB für 2022 nach oben revidiert werde.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG



www.baaderbank.de

Natürlich will Frau Schnabel als deutsche Vertreterin bei der EZB die Fahne der Geldwertstabilität hochhalten. Dies gilt umso mehr, als mit Jens Weidmann Ende 2021 einer der letzten Stabilitäts-Lotsen von Bord der MS EZB geht. Es soll auch nicht im Entferntesten das Gerücht aufkommen, die Bundesbank würde zum Taubenschlag.

Am Ende wird alles gut und wenn es noch nicht gut ist, sind wir auch noch nicht am Ende

Nicht morgen oder übermorgen, nein jetzt ist es normalerweise Zeit, die zinspolitischen Zügel anzuziehen. Das Inflations-Unkraut müsste vorbeugend gezupft werden, damit es nicht im gesamten Garten sprießen kann. Was ist denn, wenn steigende Lohnkosten wegen Mindestlohnanhebungen, gewerkschaftlichem Druck oder höheren Sozialabgaben eine Lohn/Preis-Spirale in Gang setzen?

All das kann der Unbekümmertheit der EZB nichts anhaben. In Nibelungentreue hält die EZB am Mantra der nur vorübergehenden Inflationsbeschleunigung fest. Alles wird gut. Warum also solle man »vorschnell« und »unangemessen« auf eine nur temporäre Verschärfung reagieren.

Aber wie definiert man den Begriff »vorübergehend«? Wie lange ist vorübergehend? Wann ist alles wieder gut? Die EZB spricht lediglich von »mittelfristig«. Das ist das Musterbeispiel eines äußerst biegsamen Gummiparagrafen. Die EZB ist kein Kettenhund, der die Inflation jagt. Sie ist das Schoßhündchen, das sich von ihr jagen lässt.

Die Engelsgeduld der EZB mit der Teufels-Inflation – da ist doch viel mehr im Busch

Preisstabilität hat heutzutage für die EZB nicht mehr erste Priorität. Die Kraft des Faktischen ist überwältigend. Wie

in den USA ist ausreichender Konsum und ein nennenswertes Wirtschaftswachstum auch in der Eurozone nur durch immer noch höhere Verschuldung möglich. Bei einer bereits massiven Überschuldung muss also die extraordinäre Verschuldung her. Nicht auszudenken, wenn der auf Pump finanzierte Wachstumsturm wegen fehlendem Kreditzeiment brüchig wird oder gar einstürzt. Und ist die vierte Corona-Welle, die der Wirtschaftskraft im schlimmsten Fall erneut das Blut wie ein Vampir aussagt, nicht ein gefundenes Fressen, den Likör der Marke »Üppige Geldpolitik« weiter auszuschenken?

Normalerweise müssten immer schuldensüchtigere Länder mit immer schlechterer Bonität auch höhere Zinsen zahlen. Normalerweise wären diese immer weniger zu tragen. Und normalerweise müssten die Kredite ja auch zurückgezahlt werden. Aber woher nehmen, wenn nicht stehlen? Normalerweise wäre das der Highway to Hell, in eine verheerende Schuldenkrise. Aber heutzutage ist das Normale das Unnormale. Die EZB als »Patronin voller Güte, uns alle Zeit behüte« sorgt mit weiterer Zinsdrückung und dem Schuldenaufkauf – das ist unverhohlene Staatsfinanzierung – für eine unbeschwerte Schuldentragfähigkeit auch in der Zukunft. Mit aller Kraft wird sie den finalen Kabelbrand im Euro-Herzschrittmacher verhindern.

Ohnehin würde Inflationsbekämpfung über steigende Zinsen auch dem Aktienmarkt massiv zusetzen. Wenn erst einmal der Schlachtruf »Bloß raus aus Aktien« ertönt, könnte, nachdem die Hausse die Hausse genährt hat, die Baisse die Baisse nähren. Dann folgt eine deprimierende Sondersendung der nächsten, die die Konsum- und Investitionslaune ähnlich bremsen wie der Fliegenfänger das Flugvermögen von Ungeziefer.

Überhaupt, kann Inflation denn Sünde sein, wenn sie – oberhalb der Kreditzinsen liegend – für künstliche Entschuldung der Euro-Staaten sorgt? Da nimmt EZB-Chefin Christine Lagarde doch gerne ihren neuen Spitznamen »Madame Inflation« in Kauf.

Die »andere« Inflation macht die EZB ohnmächtig

Tatsächlich muss man der EZB zugutehalten, dass ihr Werkzeugkasten bei der Eindämmung der augenblicklichen Preissteigerung wenig nützlich ist. Wir haben es primär nicht mit nachfragegetriebener Inflation zu tun. Nach Lehrbuchmeinung könnte man dieser mit konsumhemmenden Zinserhöhungen zu Leibe rücken. Doch haben wir es mit angebotsseitigem Inflationsdruck zu tun. Die EZB kann weder die Rohstoffproduktion ankurbeln noch die brüchigen Lieferketten reparieren. Hier wird ihre All- zur Ohnmacht.

Vor diesem Hintergrund spricht wenig für geldpolitischen Rückzug. Die EZB wird einen im Frühjahr 2022 allmählich zu erwartenden Inflationsrückgang als Beweis für ihre temporäre Inflationsthese werten. Vermutlich werden die Zinsen dann immer noch zu hoch sein. Aber sie wird darauf verweisen, dass die Richtung stimmt.

Und so wird all das, was wir an geldpolitischer Restriktion sehen werden, gegenüber dem, was früher eine Bundesbank gemacht hätte, nur ein müder Abklatsch sein. Die Happy Hour der EZB kennt keine wirkliche Sperrstunde. Abseits von Kursschwankungen ist daher die Liquiditäts-hausse nicht gefährdet.

Auch zukünftig wird die EZB Inflation behandeln wie Falten im Gesicht: Wenn man nicht in den Spiegel schaut, sieht man sie nicht. □

ANZEIGE



Briefmarken können helfen ...

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken.
Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit
für behinderte Menschen.

Briefmarkenstelle Bethel · Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld
www.briefmarken-fuer-bethel.de

ANZEIGE

Wenn das
Handelsblatt
für Sie
nicht relevant
ist, haben Sie
hoffentlich nichts
mit Geld zu tun.



Ein Angebot der Handelsblatt GmbH, Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.