



plus Expertenrat

# Die Elite der Vermögensverwalter 2015

*im deutschsprachigen Raum*

PSM Vermögensverwaltung 2015 wieder  
»summa cum laude« ausgezeichnet!

**Handelsblatt**  
Elite Report Edition

# Sonnenschein gibt's nicht auf Dauer – ein Blick auf das Finanzsystem



*Wir schreiben das Jahr 2014. Sechs Jahre nach Ausbruch der größten Finanzkrise der Nachkriegszeit.*

Ausgehend vom amerikanischen Immobilienmarkt wurden 2008 Wertpapierbündel zweifelhafter Qualität zum Stolperstein für die große Investmentbank Lehman Brothers und fast die gesamte Wall-Street. Millionen Amerikaner verloren ihren Job und ihr Haus. Vermögenswerte rund um den Globus schmolzen dahin. DAX und Dow Jones verloren mehr als 50 Prozent. Die Wirtschaftsleistung brach weltweit in sich zusammen. Eilig wurden Rettungspakete in Billionenhöhe geschnürt. Die Schockwellen der Krise wuchsen sich 2011 zu einer Staatsschuldenkrise in Europa aus. Sogar der Euro kam ins Wanken, nachdem Spanien, Portugal und Italien Zinsen in zweistelliger Höhe zahlen mussten. Das Udenkbare wurde Realität, als Griechenland und Zypern einen Schuldenschnitt samt teilweiser Konfiszierung privater Sparguthaben vollzogen. Ein schweres Gewitter hatte das Finanzsystem erschüttert.

Im Sommer 2014 rieb sich manch Beobachter verwundert die Augen: DAX und Dow Jones erreichten neue Höchststände. 10-jährige deutsche Bundesanleihen brachten weniger als 1 Prozent Zinsen. Griechenland, Spanien, Italien und Portugal hatten niedrigere Zinskosten, als jemals zuvor. In Spanien und Italien waren die Zinsen für 10-jährige Anleihen sogar niedriger als in den USA. Banken emittierten wieder Finanzprodukte jeglicher Couleur und schnürten erneut Kreditpakete.

Börsengänge von Internet- und Hochtechnologiefirmen waren wieder überzeichnet. Aktien erreichten zum Teil aberwitzige Bewertungen. Der Preis der Krisenwährung Gold war seit 2011 nur noch gefallen und hatte Mühe, sich im Bereich von 1200 US-Dollar zu halten. Die Stimmung der Anleger war wieder ausgesprochen gut. Das Gewitter war strahlendem Sonnenschein gewichen. War die Krise etwa endgültig gelöst?

Um diese Fragen zu beantworten, ist ein stark vereinfachter Blick auf die Funktionsweise des Finanzsystems nötig: Es ist ein kreditbasiertes Geldsystem. Durch Kredite wird neues Geld geschöpft. Ohne Kredite wäre praktisch kein Wachstum möglich. Und ohne Wachstum sind Kredite nicht bedienbar. Verschuldung und Wachstum bilden also eine Art Kreislauf, der wechselseitig zur Ausdehnung verdammt ist, damit das System funktioniert. Fallende Zinsen erleichtern dabei nicht nur die Aufnahme neuer, sondern auch die Refinanzierung alter Kredite. Sie machen darüber hinaus Investitionen schneller rentabel und können somit das Wachstum beflügeln. Begleitet von ein wenig Inflation funktionierte dieses System lange Zeit wunderbar. Klemmt es aber beim Kredit, wird es früher oder später auch beim Wachstum klemmen und umgekehrt. Überschuldung droht dann, wenn das nominale Wachstum der Wirtschaft längere Zeit kleiner ist als die Last aus Zins und Tilgung.

Das erklärt, wieso die Krise des Jahres 2008 Politiker, Notenbanker, Unternehmer, Banken und Anleger weltweit in Angst und Schrecken versetzte: Sie war kein isoliertes Problem in einer Bank, einem Staat oder einem Währungsraum. Sie war vielmehr ein globales Problem von existenzieller Bedeutung für das Finanzsystem: die sichtbar gewordene Überschuldung von Banken, Staaten, Konzernen und Konsumenten rund um den Globus. Durch die Finanzkrise brach das Wachstum weltweit ein und die Zinsbelastung stieg vor allem in Europa rapide an: Das ganze Finanzsystem lief Gefahr, in sich zusammenzubrechen. Die Notenbanken und die Regierungen sprangen mit Konjunktur- und Liquiditätshilfen in unvorstellbarem Ausmaß stabilisierend ein. Das war richtig und funktionierte zunächst auch. Die Zinsen sanken, und die Preise für Anlagegüter stiegen wieder. Das generelle Problem des Auseinanderdriftens von Wachstum und Verschuldung wurde damit aber nicht behoben. So ist die Weltverschuldung durch die Rettungsmaßnahmen heute etwa 40 Prozent höher als vor Ausbruch der Finanzkrise. Die reale Wirtschaftsleistung folgte diesem Anstieg aber bei weitem nicht. Die Verschuldung wuchs also erneut wesentlich schneller als die Wirtschaftsleistung. Dadurch sind die Ungleichgewichte und künftigen Herausforderungen im Finanzsystem nicht kleiner, sondern sogar noch viel größer geworden. Nichts ist gelöst worden. Die Notenbanken haben bislang nur Zeit gekauft und durch extrem niedrige Zinsen für eine Art überbrückende Finanzierbarkeit der Überschuldung gesorgt.

Allein durch expansive Geld- und Nullzinspolitik lässt sich das Überschuldungsproblem aber nicht lösen, solange die Wachstumskräfte gelähmt sind. Daher kann es jederzeit zu erneuten Krisen im Finanzsystem kommen. Für die nächsten Jahre ist eine große Bandbreite verschiedener Szenarien denkbar:

Das beste Szenario wäre eine Art konzertierter Schuldenerlass durch die Notenbanken. Sie könnten Staatsanleihen in erheblichem Umfang aufkaufen und auf deren Rückzahlung verzichten oder die Laufzeiten bei sehr niedriger Verzinsung verlängern. Das würde dem Auseinanderdriften von Verschuldung und Wachstum von der Schuldenseite her begegnen und Liquidität ins System bringen. So würde wieder Raum für Konjunkturprogramme und die Nachfrage stärkende Reformen entstehen. Die Politik müsste das Vertrauen in die Wachstumsfähigkeit des Systems wieder herstellen und Multiplikator-Effekte in Gang setzen. Massive Ausgaben für Forschung, Bildung und Infrastruktur sowie zum Erhalt einer lebenswerten und gesunden Umwelt könnten dann einen Aufschwung herbeiführen, der das System von der Wachstumsseite her wieder nachhaltig stabilisiert.

Das schlechteste Szenario wäre ein zu zögerliches Handeln der Notenbanken auf der Liquiditätsseite bei erneutem Stress im Finanzsystem. Die Zinsen können schließlich nicht mehr weiter stimulierend gesenkt werden. Es könnte eine deflationäre Anpassungskrise folgen, die der Depression der 30er Jahre gleichen würde. Weite Teile der Weltverschuldung würden schlichtweg nach und nach ausfallen und eine realwirtschaftliche Abwärtsspirale in Gang setzen, bis das System am Tag X wieder neu gestartet wird. Massenarbeitslosigkeit und soziale Unruhen würden großes und unnötiges Elend über die Menschen bringen. Es wäre ein noch heftigeres Gewitter als 2008/2009.



Joachim Paul Schäfer,  
PSM Geschäftsführung  
(links) und Christian Wegele,  
PSM Partner, PSM  
Vermögensverwaltung  
GmbH Langen v.d. Goltz,  
Dr. Prinz & Partner

Vermögensinhaber sollten angesichts der ungelösten Überschuldungsproblematik stets sehr flexibel bleiben und ihre Investments am jeweils wahrscheinlichsten Szenario ausrichten. Vorsicht ist angesagt, wenn sich die Aktienkurse wie im Sommer 2014 ein gutes Stück von der wirtschaftlichen Realität entfernt haben. Die Zinsen an den Anleihemärkten signalisierten, gestützt durch die Erwartung weiterer Notenbankhilfen, eher lang anhaltenden Deflation. Beide Anlageklassen sind kein dauerhaft sicheres Investment, da ein erneutes Aufflammen der Krise mit heftigen Kursverlusten jederzeit vorstellbar ist. Anleger müssen daher in den nächsten Jahren sehr wachsam sein, um ihr Vermögen dauerhaft zu erhalten und zu mehren. Sie müssen Art und Umfang künftiger Maßnahmen in Notenbanken und Politik, das realwirtschaftliche Wachstum, und die Stabilität des Finanzsystems ganz genau im Blick behalten, um Wendepunkte an den Kapitalmärkten bei Aktien, Anleihen, Edelmetallen und Währungen rechtzeitig zu erkennen. So entstehen für erfahrene Anleger immer wieder neue Chancen bei überschaubaren Risiken. Es ist aber eine ausgesprochen anspruchsvolle und zeitintensive Aufgabe. Hier empfehlen wir, unsere professionelle Hilfe in Anspruch zu nehmen. Denn mit unserer vorausblickenden Analyse und Philosophie haben wir bei PSM sämtliche durch die globale Überschuldung hervorgerufenen Stürme an den Kapitalmärkten nahezu komplett verlustfrei überstanden und in den letzten 15 Jahren mehr für unsere Anleger verdient als viele Fonds und Mitbewerber. Seien Sie kritisch und beobachten Sie das Wetter im Finanzsystem ganz genau.

Joachim Paul Schäfer und Christian Wegele





Am 24.11.2014 erneut ausgezeichnet: (Von links nach rechts) Franz Josef Pschierer, Staatssekretär im Bayerischen Staatsministerium für Wirtschaft und Medien, Energie und Technologie mit Jasminka Ilijeva, Silvia Berchtold, Joachim Paul Schäfer, PSM Vermögensverwaltung GmbH, Hans-Kaspar v. Schönfels, Chefredakteur Elite Report und Ralf Borgsmüller von der PSM Vermögensverwaltung GmbH bei der Urkundenübergabe auf dem Vermögenskonvent in der Münchner Residenz.

▲ PSM Vermögensverwaltung GmbH  
Langen v. d. Goltz, Dr. Prinz & Partner  
Nördliche Münchner Str. 5  
D-82031 Grünwald bei München  
Tel. +49 (0) 89 / 64 94 4 90  
[www.psm-vermoegen.de](http://www.psm-vermoegen.de)

Keine Experimente, für die der Kunde bluten muss. Seit Jahren ist dieser Vermögensverwalter hoch erfolgreich, bei der Arbeit Risiken auszuweichen. Das Finden von Sicherheitswegen hat man hier gelernt und entsprechend positiv ist der Vermögensschutz seit vielen Jahren etabliert. Man versteht die Angst der Kunden vor Verlusten, vor den bedrohlichen Auf und Abs an den Märkten. Deshalb steht das Bewahren und Erhalten im Vordergrund. Diese Dienstleistungsqualität überzeugt die Vermögenden, die sich von keiner Gier anstecken lassen und sich freuen, dass nach vielen früheren Krisen ihr Geld noch da ist. Und noch etwas fällt positiv auf: Es ist die Gebührenflexibilität. Das ist besonders in Nullzinszeiten ein gutes Entgegenkommen.



**Impressum:** Auszug aus »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2015«  
**Elite Report Redaktion:** Niggerstr. 4 / II, 81675 München, Tel.: +49(0)89/470 36 48 **Chefredakteur:** Hans-Kaspar v. Schönfels  
**Grafische Gestaltung:** Falk v. Schönfels **Bildnachweis:** Re de Bellerocche, Falk v. Schönfels, Daniel Schvarcz; [redaktion@elitereport.de](mailto:redaktion@elitereport.de); [www.elitereport.de](http://www.elitereport.de)