



**ESSAY » STAATSSCHULDEN** Die Eurozone ächzt unter der Schuldenlast. Doch weder mit Steuererhöhungen noch mit einer Nullzinspolitik lassen sich die Defizite in den Griff bekommen. Ein Schuldenerlass sei dringend erforderlich, meint Gastautor **ECKART LANGEN V. D. GOLTZ**. Sein Vorschlag: Die europäische Zentralbank übernimmt einen Teil der Tilgung für die Staaten, die Reformwillen beweisen

# Nur die EZB kann Europa retten

Die Finanzsituation der EU-Staaten lässt sich mit einem Unternehmen vergleichen, das eine Milliarde Umsatz macht und vier Milliarden Schulden hat. Zum Abbau der Schulden braucht diese Firma dringend höhere Einnahmen. Diese können durch eine Steigerung der Gewinne oder durch eine Erhöhung der Preise erzielt werden. Gelingt dies nicht, geht dieses Unternehmen bankrott. Das gleiche Schicksal droht jetzt auch den überschuldeten europäischen Staaten. Die Situation in den USA, Japan und Großbritannien ist genauso schlimm.

Frau Merkel hat recht, dass Deutschland die Schulden schwacher EU-Staaten nicht bezahlen kann. Eine gesamtschuldnerische Haftung würde Deutschland ruinieren. Diese Haftung kann ausschließlich die Europäische Zentralbank übernehmen!

Der Chef des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin) fordert Zwangsanleihen und Vermögensabgaben für reichere Mitbürger. Privatleute sollen also künftig Europas Schulden zahlen? Ein Irrtum, der zu keinerlei Schuldenabbau führen würde und im Gegenteil fatale Auswirkungen auf Investitionen und den Konsum hätte.

Schon der damalige US-Präsident Franklin D. Roosevelt hat im Jahr 1937, wie jetzt der französische Präsident François Hollande, die Einkommensteuer für Wohlhabende und Besserverdiener auf 75 Prozent erhöht. Mit dem Ergebnis, dass sich die US-Wirtschaft weiter verschlechtert hat.

Was Europa unbedingt verhindern muss, ist eine Depression wie in den 30er-Jahren. Kurz vor dieser Depression hatten viele Wirtschaftsexperten, wie heute, einen Abbau der Staatsschulden gefordert. Auch alle Rettungsversuche mittels Währungsabwertung sind damals gescheitert. Die dramatischen Folgen: 30 Prozent Arbeitslosigkeit, Banken- und Firmenpleiten, Börsencrash sowie eine Verdreifachung der Staatsschulden.

Der Patient Europa liegt bereits auf der Intensivstation. Wenn er finanziell überleben will, bedarf es einer Soforthilfe. Die bis dato eingeleiteten und geplanten Rettungsmaßnahmen für Banken und Staaten führen letztendlich zu keinerlei Schuldenabbau. Auch die Absicht von EZB-Chef Mario Draghi, italienische und spanische Staatsanleihen zu kaufen, führt zu keiner Verminderung der Schulden. Im Gegenteil, sie werden weiter wachsen.

Eine Entschuldung durch Kaputtsparen und Steuererhöhungen, wie sie ansatzweise bereits in Griechenland und Spanien zu beobachten ist, führt letztendlich zu noch höherer Staatsverschuldung und irgendwann zu einem Staatsbankrott, sozialen Unruhen und einer Gefährdung der Demokratie.

Zur Verhinderung eines Staatsbankrotts hilft auch keine Nullzinspolitik. Zur Rettung des Euro bedarf es künftig einer deutlichen und vor allem raschen Rückführung der Staatsschulden mittels Schuldenerlass. Und das kann nur die EZB!

Die PSM Vermögensverwaltung schlägt zur Beendigung der europäischen Schuldenkrise folgende Lösungsmöglichkeiten vor:

**1.** Die europäischen Länder lagern sämtliche Staatsschulden, die über 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegen, in einen Pool aus. Das bedeutet: Sollte ein Eurostaat, der Haushaltsdisziplin und Reformwillen bewiesen hat, unfähig sein, die ausgelagerten Schulden zu bedienen, so muss die EZB deren Tilgung übernehmen. Nur so könnte die wirtschaftliche Handlungsfähigkeit der Staaten aufrecht erhalten werden.

**2.** Die EZB bzw. der künftige Rettungsschirm ESM (mit einer Banklizenz) kaufen europäische Staatsanleihen von bis zu 3000 Milliarden Euro auf. So wie das in den USA und Japan bereits geschehen ist. Dieser Aufkauf verringert allerdings nicht die Schulden der EU-Staaten. Irgendwann wird die EZB gezwungen sein, auf eine Rückzahlung von bis zu 50 Prozent dieser Forderung zu verzichten. So wie es bald im Fall Griechenlands passieren wird. Bei einem Verzicht von circa 3000 Milliarden Euro würden die Staatsschulden in Europa von heute auf morgen auf fast 60 Prozent fallen. Mit diesem notwendigen Befreiungsschlag wären Europa und auch der Euro gerettet.

## Bei Anleihen mit EZB-Garantie sinkt die Zinsbelastung

**3.** Die sinnvollste und gleichzeitig kostengünstigste Sofortlösung wäre eine befristete vollständige Rückzahlungsgarantie der EZB für sämtliche Staatsanleihen aller EU-Länder. Selbstverständlich mit den bereits erwähnten Kontrollen der EZB. Dann wären europäische Anleihen mit einer EZB-Garantie wieder eine ernst zu nehmende Alternative zu japanischen und amerikanischen Anleihen. Sofort würde die Zinsbelastung für neu emittierte Staatsanleihen bei den meisten Euro-Mitgliedsstaaten deutlich sinken.

Bei allen vorgeschlagenen Lösungen wird es in den nächsten Jahren zu keiner größeren Inflation kommen. Die Konsumenten haben einen Anteil von fast 70 Prozent am BIP. Doch sie sind weltweit ebenfalls oftmals überschul-

det, die Reallöhne sind in den letzten zehn Jahren gesunken und die Banken geben kaum noch Kredite. Wie soll daraus eine stärkere Inflation entstehen?

Angesichts der anhaltenden Turbulenzen auf den Finanzmärkten sollten sich die Vermögensinhaber zunächst mit Vermögenssicherung beschäftigen. Denn im letzten Akt der Krise kann ein bis dahin reformiertes Europa zu einer der interessantesten Anlage-Regionen werden.

## Nicht das ganze Geld in Immobilien investieren

Ein Vermögensverwalter hat vor einiger Zeit erklärt, wer sein Vermögen in Papiergeldwährungen investiere, begehe Selbstmord. Wir sind anderer Meinung. Wer alles Geld jetzt schon in Sachwerte investiert, versäumt später die besten Gewinnchancen an den Finanzmärkten.

Bei Festgeld und Bundesanleihen ist kaum noch eine vernünftige Rendite zu erzielen. Deswegen investieren aktuell viele Vermögensinhaber ihre gesamte Liquidität in Immobilien zu oft überhöhten Preisen. Falsche Inflationsängste haben diesen Boom angeheizt. Bei einer möglichen Wiedereinführung der Vermögensteuer im nächsten Jahr oder einer Besteuerung von Immobilien wie in Italien, kommt es schnell wieder zu einer Ernüchterung auf den Immobilienmärkten.

PSM ist kein Fondsmanager, der immer in Aktien investiert sein muss, egal, ob die Papiere übersteuert sind oder nicht. Für einen Aktien- oder Mischfonds ist es ganz normal, dass er zeitweise mehr als 30 Prozent verlieren kann. Für die Kunden der PSM Vermögensverwaltung aber wäre ein solcher Verlust vollkommen inakzeptabel. An der Börse gibt es eine Zeit des Säens und des Erntens. Dazwischen liegt eine längere und manchmal frustrierende Zeit des Wartens. Wir investieren nur dann in Aktien, wenn sich gute Chancen bei akzeptablen Risiken bieten.

Erst wenn sich klare Lösungsansätze zur Bewältigung der Schuldenkrise herauskristalisieren, sollte man wieder verstärkt in Aktien, Rohstoffen und Sachwerten investieren.

## ECKART LANGEN VON DER GOLTZ Gründer und Gesellschafter der PSM Vermögensverwaltung

Geboren in Berlin und aufgewachsen in München studierte Eckart Langen von der Goltz Volkswirtschaft. 1965 gründete er die PSM Vermögensverwaltung in Grünwald bei München. Die PSM ist eine der ältesten bankenunabhängigen Vermögensverwaltungen Deutschlands. Aktuell verwaltet sie rund 800 Millionen Euro Kundengelder. Bis auf 2011 mit einem Minus von 0,35 Prozent, erzielte das PSM-Privatdepot seit dem Start im Jahr 1999 eine stete Wertsteigerung ohne ein Verlustjahr.

## Aus dem Ruder

Die Bilanzen der Industriestaaten weisen tiefe Löcher auf. Auch bei Privatpersonen, Banken und Unternehmen steigt die Verschuldung. Anfang 2012 betrug die Gesamtverschuldung (Staat, Unternehmen, Konsumenten) der USA 360 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die 27 EU-Staaten bringen es auf 260 Prozent des BIP.

Verhältnis von Gesamtschulden zum Bruttoinlandsprodukt für USA und EU

