

- Auszug vom 07. Dezember 2012 -

Eckart Langen v.d. Goltz

„Wenn wir so weitermachen, droht eine schlimme Depression“

von Katharina Schneider

An den Börsen geht es auf und ab, viele Privatanleger trauen sich nicht, bei dieser Achterbahnfahrt mitzumachen. Sind Sie noch dabei?

Wir sitzen momentan auf viel Geld und es mag auf den ersten Blick dumm erscheinen, aber es wäre noch viel dümmmer, damit waghalsige Spekulationen zu tätigen. In diesem Spannungsumfeld der ungelösten wirtschaftlichen Krise voll in Aktien einzusteigen, ist nur etwas für Helden. Augenblicklich wollen wir nur circa zehn bis zwanzig Prozent in Aktien investieren.



Eckart Langen v.d. Goltz hat seine Vermögensverwaltung 1965 gegründet. Hier im Gespräch mit Handelsblatt-Redakteurin Katharina Schneider

Und Sie wollen kein Held sein?

Nein, für uns hat der Vermögenserhalt weiterhin höchste Priorität. Wer in diesem Jahr sehr mutig war, hat vielleicht zehn oder zwanzig Prozent Rendite erzielen können. Wir liegen deutlich darunter, aber in den letzten zwölf Jahren waren wir im Schnitt wesentlich erfolgreicher. Viele andere Investoren haben in den letzten fünf Jahren kein Geld verdient. Es nutzt nichts, die Kunden in einem Jahr mit enormen Renditen zu beglücken, wenn man im nächsten Jahr alles wieder verliert.

Wo parken Sie das Geld, haben Sie es als Festgeld angelegt?

Beim Festgeld ist die Rendite gleich null. Seit der Erklärung von Mario Draghi, dass die Europäische Zentralbank kurzfristige Staatsanleihen notfalls in unbegrenzter Höhe aufkaufen will, sind zwei- bis dreijährige italienische und spanische Staatsanleihen wieder eine relativ sichere Anlage geworden.

Aber nur auf kurze Sicht, oder?

Staatsanleihen sind kein sanftes Ruhekissen, nur bei kurzen Laufzeiten von ein bis drei Jahren ist man relativ sicher. Deswegen haben wir Anleihen von Spanien und Italien gekauft und erzielen damit immerhin eine Rendite von 1,8 bis 2,8 Prozent.

Langfristig erwarten aber sicher auch Ihre Kunden höhere Renditen. Wann wagen Sie sich wieder aus der Deckung?

Aktuell hat uns immer noch die Schuldenkrise im Griff. Alles, was bislang unternommen wurde, hat den Crash nur verzögert. Wenn wir so weitermachen, droht einigen europäischen Staaten der Bankrott und das würde zu einer schlimmen Depression führen.

Sie malen also ein eher düsteres Bild für die Zukunft?

Wir sehen nicht schwarz, es gibt keinen Weltuntergang. Aber wir sind an einem Punkt angekommen, wo die Überschuldungskrise unsere Wirtschaft ruinieren könnte. Es gibt jedoch einen Ausweg

aus der Schuldenkrise. Und ich bin sicher, dass unsere Politiker und die Notenbank dazu bereit sein werden, allerdings erst wenn es ein Finanzbeben gibt, das noch schlimmer ist als 2008.

Es kursieren ja schon einige Lösungsansätze.

Die meisten dieser Vorschläge führen zu keiner echten Lösung unserer Schuldenkrise. Etwa die Idee, dass Staaten wie Deutschland zu Zahlmeistern Europas werden: Das ist nicht realistisch, sie würden dann alle mit in den Schuldenstrudel hineingezogen. Manche wollen es sogar auf Staatspleiten und eine Depression ankommen lassen. Das wäre Wahnsinn, es könnte zu einem Crash wie in den 30er Jahren kommen. Die Folgen wären Massenarbeitslosigkeit, Massenpleiten und soziale Unruhen. Anschließend müssten die Staaten noch mehr Schulden machen, um aus dieser Misere wieder herauszukommen.

„Es muss etwas passieren, das bislang undenkbar erschien“

Könnte man es alternativ nicht auch mit Sparen versuchen?

Mit Sparen lassen sich die Probleme nicht lösen, die Schulden wachsen trotzdem weiter. Wachstum ohne neue Schulden gibt es nicht. Unser gesamtes Wirtschafts- und Geldsystem ist auf immer höheren Schulden aufgebaut. Würden Autos, Immobilien und Maschinen nicht auf Kredit gekauft, brähe unser Wirtschaftssystem zusammen und ein weiteres Heer von Millionen Arbeitslosen wäre die Folge.

Das macht wenig Hoffnung auf eine Rückzahlung der Staatsschulden.

An eine Rückzahlung der Schulden ist niemals mehr zu denken. Die Steuereinnahmen decken gerade mal die laufenden Kosten, doch der Schuldenberg wächst unaufhörlich weiter. Stellt man sich die Weltwirtschaft als überschuldete Firma vor, gibt es nur drei Möglichkeiten, entweder die Firma wächst, indem sie neue Schulden macht, sie geht Bankrott, wenn sie die Schulden nicht mehr bedienen kann oder sie macht einen Vergleich mit den Gläubigern.

Was also tun?

Es muss etwas passieren, das bislang undenkbar erschien. Ich glaube nicht, dass die Zentralbank offiziell einen Schuldenerlass erklärt, dann würde sie ihr Gesicht verlieren. Auf direktem Wege wird ein Schuldenerlass nicht möglich sein. Das geht nur über einen Bilanztrick.

Wie soll der genau aussehen?

Die EZB muss EU-Staatsanleihen in Höhe von circa drei bis vier Tausendmilliarden Euro aufkaufen. Diese Anleihen können dann bei nicht Rückzahlbarkeit auf dreißig bis vierzig Jahre zinslos verlängert werden, bis sie schließlich wertlos werden. Durch diesen Bilanztrick kommt es zu einem faktischen Schuldenerlass. Das ist die einzige Möglichkeit, den Staatsbankrott zu verhindern, quasi die beste unter allen anderen schlechten Lösungsvorschlägen.

Und danach machen alle weiter wie zuvor?

Das darf man natürlich nicht zulassen. Der indirekte Schuldenerlass muss an die Bedingung geknüpft werden, dass die Staaten Reformen umsetzen. Nach dem Schuldenerlass müssen die EU-Staaten wieder für neues Wachstum sorgen. Das neue Geld muss aber sinnvoll für Zukunftsinvestitionen genutzt werden. Wenn wir künftig wettbewerbsfähig bleiben wollen, brauchen wir mindestens tausend bis zweitausend Milliarden Euro für unsere Forschung, Infrastruktur, erneuerbare Energien und vor allen Dingen für unser Bildungssystem.

Wie sieht es mit den Nebenwirkungen aus, durch die Aufkäufe der EZB könnte es doch zu einer Inflation kommen.

Bei der vorgeschlagenen Lösung wird es in den nächsten Jahren zu keiner größeren Inflation kommen. Die Konsumenten haben einen Anteil von fast siebenzig Prozent am BIP. Sie sind weltweit überschuldet, die Reallöhne sind in den letzten zehn Jahren gesunken und die Banken geben kaum noch Kredite. Wie soll daraus eine stärkere Inflation entstehen?

„Im Moment ist die Konzentration der Kräfte gefragt“

Wann rechnen Sie mit einem solchen Schuldenerlass?

Damit die Schulden erlassen werden, muss die Krise erst noch größer werden. Der Patient muss erst todkrank sein und auf der Intensivstation liegen, bevor ihm der Arzt die rettende Infusion einflößt.

Also abwarten auf unbestimmte Zeit? Was wird in der Zwischenzeit aus dem Vermögen der Anleger?

Das Engagement in kurzlaufende Staatsanleihen ist natürlich nur ein Teil unserer Strategie. Maximal 20 Prozent des verwalteten Vermögens sind so investiert. Auch wir müssen bis zu einem bestimmten Maß Risiken eingehen.

Also investieren Sie immer noch in Aktien?

Aktien bleiben ein wichtiger Bestandteil unserer Anlagestrategie. Aber zu größeren Investitionen sind wir aktuell nicht bereit. Nach unserer Analyse sind von weltweit 40.000 Aktien nur wenige Hundert günstig bewertet und das auch nur deshalb, weil die Unternehmen überschuldet sind. Deshalb investieren wir in Einzelaktien derzeit nur zehn bis zwanzig Prozent des Vermögens. Wir lassen uns nicht auf unsicheres Eis locken.

Und der Rest des Vermögens? Man sollte doch möglichst breit streuen.

Im Moment ist die Konzentration der Kräfte gefragt, der Anleger darf nicht nach allen Seiten streuen. Je weniger Ahnung jemand hat, desto mehr diversifiziert er. Das Wichtigste ist, Liquidität in sicherer handelbarer Form bereitzuhalten.

Was findet sich noch in Ihrem Depot – außer Staatsanleihen und Einzelaktien?

Wir kaufen auch Gold. Jedoch nicht als Inflations- sondern als Währungsschutz. Denn wir gehen davon aus, dass die Chinesen den Yuan zur Weltwährung machen wollen und deshalb massiv Gold kaufen, um die Währung damit zu decken. Das lässt natürlich den Goldpreis steigen. Man muss heute schon mindestens zehn Prozent in Gold haben.

Wie steht es mit Indizes?

Etwa fünf bis zehn Prozent des Vermögens setzen wir auf chinesische und japanische ETFs. In Japan können Anleger häufig von niedrigen Buchwerten profitieren.

Was werden Sie tun, wenn sich eine Lösung der Schuldenkrise abzeichnet?

Wenn es Aktien wieder zu normalen Preisen gibt, werden wir versuchen, möglichst günstig einzusteigen und gehen wieder volle Kraft voraus. Dann bin ich auch wieder bereit, 40 bis 60 Prozent des Vermögens in Aktien zu investieren. Ich freue mich schon auf die nächsten fünf bis zehn Jahre, sie werden Anlegern sehr gute Chancen bieten.

Sie bleiben also geduldig?

Ein oder zwei Entscheidungen zum richtigen Moment sind wichtiger als ständig herum zu spekulieren. Wir halten uns bei unserer Strategie an Thomas Mann: „Sei mit Lust bei den Geschäften am Tage, aber mache nur solche, dass wir bei Nacht ruhig schlafen können.“

Herr Langen, vielen Dank für das Interview.

Eckart Langen v.d. Goltz ist Gründer und Mehrheitsgesellschafter der PSM Vermögensverwaltung in Grünwald bei München. Sein Unternehmen, das er 1965 gegründet hat, verwaltet ein Kundenvermögen von etwa 900 Millionen Euro. Ab einer Einlagesumme von einer Millionen Euro bietet PSM eine individuelle Verwaltung an. Ein Privatdepot können Kunden ab 100.000 Euro eröffnen.