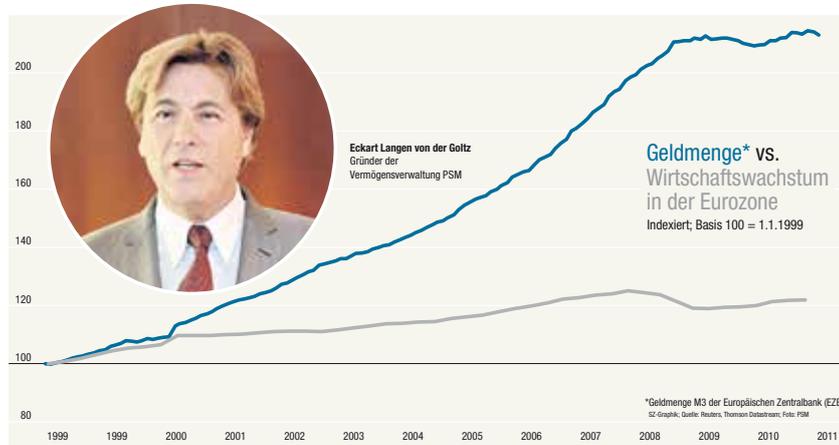


# Süddeutsche Zeitung

MÜNCHNER NEUESTE NACHRICHTEN AUS POLITIK, KULTUR, WIRTSCHAFT UND SPORT

- Auszug vom 3. März 2011 -



## PSM Kommentar (01.11.2015)

**In diesem Artikel haben wir ausdrücklich darauf hingewiesen, dass es trotz Gelddruckerei in den nächsten Jahren zu keiner Inflation kommt. Alle Inflationsängste haben sich bis heute als fatale Fehleinschätzung vieler Analysten erwiesen.**

## „Geld drucken ist besser als bankrott gehen“

Vermögensverwalter Eckart Langen von der Goltz plädiert für Konsumentengutscheine, um aus der Verschuldung zu kommen

Von Simone Boehringer

**München** – Es gibt zwei dominante Farben in den Regalen des Münchner Vermögensverwalters Eckart Langen von der Goltz: Gelb und weiß. Gelb steht für die Vergangenheit, „dazu gehören auch alle relevanten Pleiten und Übernahmen von Unternehmen in mehr als 40 Jahren.“ „Wer die Vergangenheit versteht, kann die Zukunft besser deuten“, glaubt der gebürtige Berliner, der seit seiner Kindheit in München zu Hause ist. Weiß ist in Langen von der Goltz' Büro die Farbe der Zukunft.

„Kapitalismus funktioniert nur, wenn es breiten Wohlstand gibt. Davon sind wir weit entfernt.“

Meterlang reihen sich Analysen über Länder, Märkte und Firmen, die es freilich meist inzwischen auch noch in elektronischer Form gibt. „Es gibt etwa 40 000 börsennotierte Firmen weltweit, davon sind aber nur 200 bis 300 unterbewertet. Die gilt es zu finden“, beschreibt der Vermögensverwalter einen Teil der Arbeit, der er mit einem Team von elf Partnern seiner Gesellschaft Portfolio Strategie Management (PSM) täglich nachgeht.

Ziel von PSM ist es, das Vermögen der Kunden zu erhalten. Nicht mehr, aber auch nicht weniger. In Zeiten von Krise und womöglich drohender Inflation ist das ein Anspruch, den inzwischen mehrere Vermögensverwalter haben. Langen von der Goltz war einer der ersten mit diesem wenig gierigen, für viele Kunden unsexy Ziel. Immerhin: Seit 1999, dem Jahr vor dem Absturz der Internetaktien-Blase, ist es PSM nach eigenen Angaben immer gelungen, das Kapital in den Kundenportfolios zu mehren oder zumindest nicht zu dezimieren.

Und das soll auch so bleiben.

Anders als das Gros seiner Zunft fürchtet Langen von der Goltz mit seiner wenig aggressiven Strategie eine mögliche Inflation nicht. Obwohl die Geldmenge seit Einführung des Euro sehr viel stärker gestiegen ist als das Wirtschaftswachstum, das damit finanziert werden soll (Grafik), brauchen sich die Kunden nach PSM-Ansicht vorerst keine Sorgen vor einer massiven Geldentwertung machen. Kurzfristig hält der Vermögensverwalter sogar das Gegenteil, eine sogenannte Deflation, für möglich: „Die Welt schwimmt nicht in Liquidität, sondern in Schulden. Kapitalismus funktioniert aber nur, wenn es breiten Wohlstand gibt, der zu Massenkonsum führt. Davon sind wir zurzeit wegen des Schuldenproblems weit entfernt“, argumentiert Langen, der im Umgang mit Mitarbeitern und auch Kunden der Pragmatik halber auf den zweiten Teil seines adligen Namens verzichtet. In den USA besitze ein Prozent der Bevölkerung die Hälfte des Volkvermögens, 120 Millionen Amerikaner müssten sich die andere Hälfte teilen, inflationstreibender Massenkonsum sei bei dieser Ungleichverteilung schwerlich möglich, führt er aus.

Doch was nicht ist, kann und soll sogar noch kommen. Langen bestreitet nicht, dass das vermehrte Geld drucken von Notenbanken inzwischen schon zu einigen einseitigen Preisschüben an einzelnen Vermögensmärkten geführt hat. Doch im Vergleich zu einer Preisspirale abwärts, die in den 1930er Jahren zur Großen Depression geführt hat, findet er die Inflationsalternative regelrecht attraktiv: „Zur Lösung der weltweiten Überschuldungskrise gibt es derzeit nur einen praktischen Ausweg: „Geld drucken und sinnvoll verteilen“, meint der

„Die D-Mark hat 95 Prozent ihres Wertes eingebüßt. Trotzdem hat sich der Wohlstand erhöht.“

Vermögensverwalter, dem Kunden insgesamt 900 Millionen Euro anvertraut haben. Anstatt sich wegen drohender Preissteigerungen über eine Erhöhung von Leitzinsen Gedanken zu machen, sollten die Währungshüter den eingeschlagenen Weg der großzügigen und sehr billigen Geldversorgung weitergehen. Durch Naturkatastrophen, Spekulationen und jüngst auch durch den Bürgerkrieg in Nordafrika sind die Rohstoffpreise stark angestiegen. „Diese Effekte mit Zinsen zu bekämpfen ist sinnlos. Zinsen sind Kosten, welche die Inflation nur unnötig anschwellen lassen“, meint Langen. Zudem würden höhere Zinslasten viele hoch verschuldete Staaten womöglich an den Rand eines Bankrotts bringen. „Wachsen und inflationieren ist besser als bankrott gehen“, findet der diplomierte Volkswirt und stellt damit das stabilitätspolitische Postulat von Notenbanken, allen voran der Bundesbank, bewusst infrage. Als Beleg für seine These führt der PSM-Gründer und Mehrheitsgesellschafter (Anteil: 85 Prozent) ausgerechnet die D-Mark an: „Auch in der alten Bundesrepublik gab es immer wieder Inflationsschübe von fünf und mehr Prozent. In D-Mark gerechnet, hat unsere Währung bis heute etwa 95 Prozent ihres Wertes seit Einführung 1948 eingebüßt. Trotzdem hat sich der Wohlstand erhöht“, führt Langen aus.

Kritiker monieren, von der lockeren Geldpolitik profitierten bislang in erster Linie Banken, Versicherungen und andere große Kapitalsammelstellen. Tatsächlich kann sich die von Lohnarbeit abhängige Masse der Bevölkerung bisweilen

nur über Preiserhöhungen wundern, von dem vielen frischen Geld kommt selten etwas bei ihnen auf dem Gehalts- oder Pensionskonto an. Dies zu ändern, sieht Langen von der Goltz als essenziell an zur Lösung der Krise. Statt immer nur Banken zu retten und mit Niedrigzinspolitik zur Vergabe günstiger Bankenkredite anzustacheln, sollte die Bundesregierung lieber öfters mal über „Konsumentengutscheine“ nachdenken. „20 000 bis 30 000 Euro für jeden Arbeitnehmer und auch für jeden Rentner“ seien wesentlich effektiver zur Bekämpfung der Krisenfolgen als der Umweg über das Finanzsystem, ist der Geldmanager überzeugt.

Und wie sollen die Anleger ihre Portfolios vor der verordneten Inflation des PSM-Gründers schützen? „Aktien, Gold und viel Cash“, meint Langen, der bei den ihm anvertrauten Portfolios derzeit eine Cash-Quote von bis zu 15 Prozent hält. Ein wenig inkonsequent bei dieser Sachwerte-Strategie ist er aber: Auch Staatsanleihen gehören ins PSM-Depot, „allerdings mit Laufzeiten von höchstens drei Jahren“, räumt Langen mit einem Augenzwinkern ein.

Den Aktienmarkt hält der Vermögensverwalter derzeit für mäßig interessant: „Es gibt zu wenige unterbewertete Aktien.“ Anders als 1980 und Anfang der 1990er Jahre, als jeweils große Aktienhaussen begannen, bei denen man Langens Ansicht nach mit der Kaufen-und-Halten-Strategie von Börsenaltmeister André Kostolany reich werden konnte, „kommt derzeit an den Börsen viel aufs Timing an“. Kaufen, beobachten und zum richtigen Zeitpunkt verkaufen – die nötigen Fakten dazu stehen idealerweise in Langens weißen Leitz-Ordern.