

BÖRSE  
ONLINE

## BÖRSE

Deutschland 3,50 €  
Österreich 4,00 € / Schweiz 6,90 sfr

ONLINE

ANLEIHEN



## ZINSENTWICKLUNG

## „Die Renditen im Euro-Raum werden deutlich sinken“

Vermögensverwalter Eckart Langen von der Goltz über die Fehler der EZB bei der Bekämpfung der steigenden Preise, die Folgen für Konjunktur und Zinsen sowie die beste Anlagestrategie für Privatanleger.



*Eckart Langen von der Goltz ist Chef der PSM-Vermögensverwaltung in München, einer der ältesten Firmen in der Branche. Er hat sich vor allem in schwierigen Börsenzeiten mit einer vorsichtigen Anlagepolitik einen Namen gemacht.*

Herr Langen von der Goltz, vor 14 Monaten haben Sie im BÖRSE ONLINE-Interview eine schwere Kreditkrise und einen Euro-Anstieg auf 1,50 bis 1,60 Dollar richtig vorausgesagt. Dennoch hat sich Ihre daraus abgeleitete Prognose eines deutlichen Renditerückgangs bei Euro-Staatsanleihen nicht erfüllt. Woran lag es?

Die Prognose hat sich zunächst bestätigt, die Rendite ist von 4,6 auf knapp vier Prozent gefallen. Erst ab Februar hat sich der Wind gedreht. Die Rendite liegt mit jetzt 4,3 Prozent aber niedriger als damals. Staatspapiere gelten als sichere Häfen. Warum sind ihre Renditen in der schwersten Krise geklettert? Wegen der Inflation?

Ja. Niemand hatte erwartet, dass der Ölpreis so stark steigen würde. Es gibt ja keine Knappheit an Öl, nur an Transport- und Raffineriekapazitäten. Dem kann man nur abhelfen, indem massiv investiert wird, in Tanker, Raffinerien, Ölquellen und

neue Energien. Deshalb ist es völlig abwegig, ja tödlich, dass die EZB die Zinsen erhöht, um die Inflation zu bekämpfen, die strukturell ist und nur mit riesigen Investitionen vertrieben werden kann. Höhere Zinsen sind das reinste Gift.

**Muss die EZB nicht versuchen, eine Ausbreitung der Inflation zu verhindern?**

Nein, weil die Hochzinswaffe stumpf ist, wenn Inflation von außen kommt. Ohne Energie und Lebensmittel – also die Kernrate – beträgt sie nur 1,7 Prozent. Deshalb müssen die Zinsen nicht rauf, sondern runter wie in den USA, und nicht erst, wenn die Rezession da ist. Dann wird die EZB gezwungen, die Zinsen radikal zu senken. Die richtige Politik wäre es, vor-

wärts zu schauen und den Leitzins zu senken, um Inflation langfristig zu drücken.

**Sie erwarten eine Rezession in Europa?**

Die lässt sich kaum verhindern. Zu den hohen Zinsen und Rohstoffpreisen kommt die Kreditkrise. Sie ist noch lange nicht zu Ende. Das ist keine Finanzkrise wie früher, sondern erstmals eine Kreditklemme. Die Banken sind nicht mehr in der Lage, genügend Kredite zu vergeben – und Kredite sind die Voraussetzung für Wachstum. Deflation ist deshalb die größere Gefahr als Inflation, sobald die strukturelle Teuerung bei Rohstoffen abebbt.

**Das heißt also stark fallende Renditen?**

Im Euro-Raum werden sie deutlich sinken. Wenn die rezessiven Tendenzen nicht bald mit niedrigeren Leitzinsen bekämpft werden, kann ich mir sogar einen Renditerückgang unter drei Prozent vorstellen.

**Sie raten dementsprechend vermutlich zu langlaufenden Anleihen?**

Vorübergehend ja. Anleger sollten 20 bis 25 Prozent in zehnjährige und den Rest in fünfjährige Staatsanleihen investieren. Allerdings sollten sie wieder verkaufen, wenn in zwei oder drei Jahren die niedrigen Zinsen und Renditen eine Erholung der Weltkonjunktur auslösen. Dann werden Aktien wieder interessant.

**Die meisten Anleger gehen lieber in Festgeld, weil Banken teilweise mehr zahlen, als Anleihen bringen – und das spesenfrei.**

Banken müssen vorübergehend so hohe Zinsen bieten, weil sie wegen der Kreditkrise dringend Geld brauchen. Deshalb sind wir vorsichtig. Ich glaube zwar nicht, dass eine große deutsche Bank pleitegeht – aber wenn Probleme auftreten, droht die Gefahr, dass Anleger eine Zeit lang nicht an ihre Einlagen kommen. Das ist mir zu riskant. Da sind Staatsanleihen sicherer.

**Sie sprechen von Staatsanleihen. Firmenbonds und Pfandbriefe mögen Sie nicht?**

Doch, aber nur von Unternehmen, die keine oder fast keine Schulden haben wie E.ON oder Nestlé. Bei Pfandbriefen kaufe ich nur solche, die überwiegend der Staatsfinanzierung dienen und nicht dem Wohnungsbau. Der Großteil sollte aber in Staatsanleihen angelegt werden – und nur in Euro. Dollar-Bonds können zwar kurzfristig interessant sein, weil der Euro zeitweise auf 1,45 bis 1,50 Dollar fallen kann. Auf längere Sicht aber halte ich Eurokurse von 1,80 Dollar und mehr für wahrscheinlich. INTERVIEW: HANS G. LINDER