

- November 2013 -

# Das Udenkbare denken

## Beendigung der Staatsschuldenkrise durch die EZB

**UMAG ▶ Sie plädieren für den nachhaltigen Kauf von Staatsanleihen durch die EZB, um den unter Druck geratenen Euro-Staaten indirekt Schulden zu erlassen. Was spricht für diesen Ansatz ? ▶** Die Bank für internationalen Zahlungsausgleich hat erst vor kurzem erklärt, dass ein erneuter Finanzzusammenbruch unausweichlich sei und dem stimme ich zu. Unsere Empfehlungen werden sich auch erst nach dem nächsten Finanzcrash politisch realisieren lassen. Dieser Vorschlag zur Beendigung der Staatsschuldenkrise ist ja tatsächlich keine optimale Lösung, sondern lediglich die beste unter den möglichen.

Wir schwimmen trotz niedriger Zinsen keineswegs in einem Meer von Liquidität, sondern in einem Meer von Schulden. Die Welt betreibt fortwährende Insolvenzverschleppung. Hier hilft nur ein Schuldenerlass. Den aber kann die Privatwirtschaft nicht darstellen, da sie selbst mit über 200 % des BIP verschuldet ist. Keine Regierung kann sich Massenarbeitslosigkeit und Pleiten wie in den 30er Jahren leisten. Kaputtsparen führt auf Dauer in die Depression. Daher gibt es nur die Option eines indirekten Schuldenerlasses durch die Notenbanken, für die Euro-Staaten also durch die EZB.

Da ein solcher Schuldenerlass politisch aber nicht durchsetzbar ist, kann nur ein Bilanztrick helfen: Die EZB kauft in großem Stil Staatsanleihen auf und streckt sie zinslos über 50 Jahre, so dass die Schulden durch die Inflation nahezu wertlos werden. Zudem muss es weitere, laufende Anleihekäufe geben, also eine Staatsfinanzierung durch die Notenpresse. Die Staaten können nur so die Wachstumsimpulse schaffen, die in Europa dringend geboten sind. Wir brauchen einen modernen Marshallplan, also ein Konjunkturprogramm von 300 bis 400 Mrd. Euro.

**UMAG ▶ Mit welchen Turbulenzen rechnen Sie, wenn die EZB die Notenpresse bemüht?**

▶ Die Inflation spielt auf Sicht keine Rolle.

Wir schwimmen zwar in Waren, in der Breite aber nicht in Geld. Die Furcht vor der Inflation wurzelt in Deutschland in der Kriegserfahrung. Damals war die industrielle Basis zerstört. Heute stehen wir jedoch ganz anders am Beginn einer gewaltigen Automatisierung. Produkte werden immer schneller und billiger hergestellt. In den USA und in Japan ist die Staatsfinanzierung durch die Notenbanken längst Realität, ohne dass es zu übermäßiger Inflation kommt. Insofern wäre es eine wichtige Aufgabe der Politik, den Menschen diese Furcht zu nehmen. Erst wenn die Weltwirtschaft wieder nachhaltig wächst, ist mit etwas höherer

Inflation zu rechnen. Das ist der Preis, den wir für die Rettung der Weltwirtschaft zahlen.

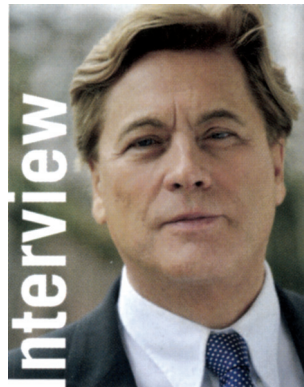
**UMAG ▶ Aber die EZB ist der Geldwertstabilität verpflichtet. Sollte man das Mandat ändern? ▶** Solche Verbote lassen sich nicht durchhalten. Die EZB wird dasselbe wie in Japan und den USA tun müssen. Außerdem hat sie ja schon für rund 200 Mrd. Euro Anleihen südeuropäischer Staaten gekauft. Wir müssen das Udenkbare denken und dürfen uns nicht an überholten Regeln ausrichten.

**UMAG ▶ Was folgt aus Ihrem Szenario für Kapitalanleger? ▶** Sie sollten auf den Werterhalt achten. In Anbetracht der Unwägbarkeiten ist nicht auf hohe Renditen zu setzen.

Wichtig ist, flexibel zu agieren. Einige Aktien sind unterbewertet, so dass mit diesen Papieren noch gute Renditen realisierbar sind. Wenn jedoch die EZB massiv europäische Staatsanleihen kauft und wenn die Politiker ernsthaft damit beginnen, die konjunkturelle Stimulierung Europas zu erwägen, warten langfristig viel attraktivere Investitionen. ■

*Eckart Langen v. d. Goltz, Geschäftsführender Gesellschafter, PSM Vermögensverwaltung GmbH, Grünwald b. München*

▶ Die Fragen stellte Dr. Benjamin Teutmeyer



interview

Eckart Langen v. d. Goltz