



Flossbach und von Storch über Euro und Inflation

Description

[Das Handelsblatt hat die Vermögensverwalter Bert Flossbach und Kurt von Storch dazu befragt](#), warum das Geld bald weniger wert ist, was aus dem Euro wird und wie Anleger ihren Besitz sichern können. Hier eine Zusammenfassung der Antworten:

Der Boom der vergangenen Wochen war durch die Notenbanken befeuert, die signalisiert haben, zu allem bereit zu sein. Die US-Notenbank und jetzt auch EZB überschwemmen die Märkte mit Liquidität.

Das eigentliche Problem innerhalb der Eurozone ist, dass zu viele Staaten nicht wettbewerbsfähig sind. Deshalb muss der Euro scheitern. Das ist aber nicht gleichbedeutend mit seinem Verschwinden. Wenn die Politik den Euro will, und die EZB das Geld bereit stellt, kann das noch dauern.

Die Vermögensverwalter erwarten, dass der Schuldenschnitt bei Griechenland bald beschlossen sein wird. Einen solchen wird es auch bei Portugal geben. Beide Länder müssen die Eurozone verlassen, wenn sie nicht auf Jahrzehnte alimentiert werden sollen, was nicht tragbar ist.

Die Politik kämpft für die Vision eines einheitlichen Europas, erreicht aber mit der Euro-Rettung das Gegenteil. **Der Euro droht zum größten Spaltpilz für Europa zu werden.** Denn wenn die Politiker so weiter machen, wächst die Gefahr, dass die Bevölkerungen nicht mehr mitziehen. Das bereitet den Boden für radikale Bewegungen.

Griechenland und Portugal sind nur die Spitze des Eisbergs, sämtliche Industriestaaten sind überschuldet, die Länder der Eurozone sowieso. Ein Schuldenschnitt bei einem der größeren Staaten würde die Finanzmärkte ins Chaos stürzen. Das scheidet als Mittel zur Sanierung aus. Herauswachsen aus den Schulden ist ebenfalls unrealistisch. Denn dazu bräuchte man auf dem heutigen Niveau der Staatsverschuldung Wachstumsraten von mindestens vier bis fünf Prozent pro Jahr.

Die einzige Möglichkeit der Entschuldung führt über Inflation. Wenn die Wirtschaft um real zwei Prozent jährlich wächst, müsste die Inflationsrate bei einem Haushaltsdefizit von sechs Prozent bei über vier Prozent liegen, um die Schuldenquote zu drücken. Die USA haben sich nach dem Zweiten Weltkrieg auf diese Weise entschuldet.

Damit die Inflation die Zinsausgaben der Staaten nicht in die Höhe treibt, drückt die Zentralbank das Zinsniveau. Dazu hat sich die EZB neben dem „plumpen“ Ankauf von langlaufenden Staatsanleihen auch eine subtilere Form einfallen lassen: Sie stellt den Banken nahezu unbegrenzt Kapital zur Verfügung, damit diese Staatsanleihen kaufen und so für niedrige Zinsen sorgen. Das ist **Staatsfinanzierung durch die Hintertür**.

Die Politik hat verschiedene Instrumente in ihrem Folterkasten, um Anleger zu veranlassen, Anleihen mit negativen Realzinsen zu kaufen. Vorschriften, die institutionelle Investoren verpflichten, einen bestimmten Anteil an Anleihen zu halten, gibt es schon. Zwanganleihen, die Investoren „freiwillig“ zeichnen müssen, wären das nächste. Gleichzeitig könnte der Gesetzgeber andere Anlageformen unattraktiver machen – etwa durch Sondersteuern oder durch Verbote. Es wäre nicht das erste Mal, dass Goldbesitz verboten wird. Auch Kapitalverkehrskontrollen sind denkbar, um eine Kapitalflucht in andere Länder zu verhindern.

Inflation wird angeschoben dadurch, dass die Menschen merken, dass sich Sparen nicht lohnt. Wenn sie



anfangen, das Geld auszugeben, steigen die Preise – auch ohne starkes Wirtschaftswachstum.

Sachwerte sollten in einem Inflations-Szenario übergewichtet sein. Aktien sind als sehr liquide Sachwerte interessant. Empfohlen wird ein Aktienanteil von 40% und knapp 20% Edelmetalle. Bei Aktien sollte man stabile Unternehmen übergewichten aus den Branchen Konsum, Healthcare, Pharma und Energie. Auch eine Diversifikation außerhalb des Euroraums ist wichtig, z.B. durch international tätige Firmen.

Langfristig ist bei Aktien noch sehr viel Luft nach oben, wenn auch nicht ohne Rücksetzer. Sie sind noch nicht in dem Maße gestiegen wie andere Sachwerte, etwa Immobilien, Kunst oder Gold. Anleihen gehören zu einem ausgewogenen Depot, aber es sind eher kurze Laufzeiten von im Schnitt weniger als vier Jahren anzuraten. Bei Staatsanleihen gibt es Chancen in Australien, Neuseeland, Schweden, Dänemark, aber auch Kanada oder Hong Kong.

Gold ist eine gute Versicherung in Krisenzeiten. Wenn aber der Zusammenbruch des Finanzsystems nicht auszuschließen ist, muss es Gold zum Anfassen sein – verwahrt in Tresoren verschiedener Banken, nicht in Deutschland. Eine reine Vorsichtsmaßnahme, denn eine Beschlagnahme von Gold, ist in Deutschland nicht sehr wahrscheinlich, meinen Flossbach und von Storch.

Anmerkung: Zur Frage der Wege aus der Verschuldung siehe auch [hier!](#)

Anmerkung: In Frankreich sind [Metall-Bargeschäfte mittlerweile verboten](#).