

MARTIN MACK IM INTERVIEW

„Unser Geld basiert nur auf Vertrauen – und das Vertrauen schwindet“

Das ständige Schuldenmachen muss in einem Crash enden, sagt Martin Mack. Im Interview mit dem Handelsblatt erklärt der Hamburger Vermögensverwalter, wie er sich für den Ernstfall wappnet und warum er fast alle Aktien verkauft hat.

von [Jörg Hackhausen](#)



Vermögensverwalter Martin Mack rät Anlegern, "sich nicht vom alltäglichen Grundrauschen an den Börsen irritieren zu lassen". Er selbst hat fast alle Aktien verkauft. Quelle: Pressebild

Die Märkte haben sich halbwegs erholt. Der Dax liegt deutlich über 6000 Punkte. Geht es weiter aufwärts?

Es handelt sich um eine liquiditätsgestützte Aufwärtsbewegung, erzeugt durch das billige Geld der Zentralbanken in Billionenhöhe. Genau das ist auch so gewollt. Die Vermögenswerte sind nach oben gepusht worden, um dadurch den Finanzinstituten eine Möglichkeit zu geben, ihre Bilanzen zu sanieren. Parallel wird den Anlegern mitgeteilt, alles sei in Ordnung. Aber Gegenteiliges ist der Fall - wir leben in einer wirtschaftlichen Scheinwelt.

Immerhin sehen aktuelle Konjunkturdaten schon wieder recht gut aus.

Nur oberflächlich betrachtet, denn die Qualität der Konjunkturdaten lässt an der Nachhaltigkeit zweifeln. Die bisherige wirtschaftliche Stabilisierung ist nur durch staatliche Maßnahmen wie Konjunkturpakete, Abwrackprämien oder Kurzarbeit erkaufte worden. Einen selbsttragenden Aufschwung herbeizudrücken ist bisher nicht gelungen. Doch nun laufen die unterstützenden Initiativen aus. Die Konsequenzen daraus werden wir in Kürze konjunkturell beobachten dürfen und eine entsprechende Reaktion der Aktienmärkte.

Sie haben ihre Aktienpositionen schon früh reduziert – und damit die Rally verpasst. Ärgert Sie das nicht?

Wir sind keine kurzfristigen Trader sondern sehen uns eher als langfristige Investoren. Für uns ist dieses wirtschaftliche Umfeld nicht der Zeitpunkt um Risiken einzugehen oder vermeintliche Chancen wahrzunehmen. Es geht uns aktuell darum, bestehendes Vermögen zu erhalten und dieses verantwortungsvoll durch die Turbulenzen zu bringen. Das haben wir schon zu Zeiten der geplatzten Internetblase getan, und tun dieses auch aktuell in der größten Wirtschaftskrise seit den 1930er Jahren. Entscheidend ist es die großen Abschwünge an den Märkten nicht mitzumachen. Das wir davon etwas verstehen, das haben wir unseren Investoren bisher über die Jahre bewiesen.

Ihre Kunden hätten vermutlich nichts dagegen gehabt, ein wenig an der Aktienrally teilzunehmen.

Wir haben es schon vor drei Jahren aufgrund unserer Analysen für problematisch gehalten, Geld an den Aktienmärkten anzulegen mit der Konsequenz, dass wir unsere Aktienquote nahezu vollständig abgebaut haben. So sind unsere Investoren vollkommen unbeschadet durch die Phase der Kurszusammenbrüche gekommen und hatten somit auch keine hohen zweistelligen Verluste aufzuholen. Wenn die Notenbanken alle bisherigen Prinzipien über Bord werfen, wenn die Politik Verträge oder Bilanzierungsregeln über Nacht kreativ uminterpretiert, dann ist die Situation zum verantwortungsvollen Investieren nicht gerade einladend. An der Börse ist es derzeit wie bei einer Fahrt in einem Kettenkarussell ohne TÜV-Zulassung. Da können sie auch kurzfristig verdammt viel Spaß haben, aber wenn die Ketten reißen, dann hätten sie lieber nicht drin gegessen.

Auf dem Höhepunkt der Krise blieb den Notenbanken kaum etwas anderes übrig, als Geld bereitzustellen.

Jede Krise der letzten Jahrzehnte, die immer auch eine bereinigende Komponente beinhaltet, wurde durch den Einsatz von weiterem und billigem Geld an ihrer Entfaltung - der kreativen Zerstörung - gehindert, nur um die wahren Ursachen - die Überschuldung - nicht angehen zu müssen. Genügte dafür anfangs noch ein paar Milliarden, so sind heute schon zweistellige Billionenbeträge nötig. Doch über welche Beträge sprechen wir morgen? Eine unverantwortliche Notenbankpolitik hat uns dorthin geführt, wo wir jetzt sind und so wird weiter aufgeschuldet, bis es nicht mehr geht. Die Leidtragenden und somit Zahlenden dieser Politik werden alle Menschen sein, die ihre Altersvorsorge insbesondere auf Papierwerte wie Sparpläne, Lebensversicherungen oder Pensionsansprüche aufgebaut haben.

Sie befürchten, dass die Ausweitung der Geldmenge zu einer Entwertung des Geldes führt?

Die Politiker werden wohl bedauerlicherweise – abgesehen von einigen medial angekündigten Sparpaketen - weiterhin den Weg des geringsten Widerstands gehen. Sie werden längerfristig versuchen, die Schulden durch Geldentwertung und somit zu Lasten der Gläubiger zu lösen. Gefährlich ist der Trugschluss, dass man solch eine Entwicklung einfach mal so anschieben könne, um diese dann auf einem gewissen Niveau punktgenau zu stoppen. Dies wird leider nicht gelingen. Wenn sich erst einmal Verunsicherung in den Köpfen der Bevölkerung festsetzt und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes rasch zunimmt, entwickelt sich eine gewisse Dynamik, die schnell außer Kontrolle geraten kann. Aus einer trabenden kann sich dann eine galoppierende oder schlimmstenfalls gar eine Hyperinflation entwickeln - ohne dass die Notenbanken oder Politik dann noch gegensteuern könnten.

Inflation ist momentan noch nicht in Sicht, eher das Gegenteil.

Das sehen wir aktuell auch so. Wir rechnen angesichts der auslaufenden Konjunkturstützungsprogramme und allein durch die angekündigten Sparmaßnahmen der europäischen Regierungen mit einem Konjunkturabschwung, der durch die weiteren Entschuldungsbemühungen der Konsumenten weltweit auch noch verschärft werden dürfte. Es besteht vorerst die Gefahr einer deflatorischen Abwärtsspirale.

Was sollten Anleger jetzt tun?

Die Zeit für nachhaltige Investitionen an den Aktienmärkten liegt erst noch vor uns, bis dahin gilt es Liquidität zu halten um dann die sich bietenden Chancen - auf einem bedeutend niedrigerem Niveau – wahrzunehmen. Unsere Erfahrung zeigt, dass es verdammt lukrativ sein kann, auch mal längere Zeit als Beobachter mit Liquidität an der Seitenlinie zu verharren. Die Anleger sollten sich davon lösen, zu meinen, immer investiert sein zu müssen. Entscheidend ist es, sich Gedanken über die langfristige Vermögensanlage zu machen und sich nicht vom alltäglichen Grundrauschen an den Börsen zu sehr irritieren zu lassen.

Wie sieht Ihre Anlagestrategie konkret aus?

Wie schon erwähnt, haben wir unsere Aktienbestände seit längerem nahezu vollständig abgebaut. Größtenteils halten wir als Parkposition die Liquidität bewusst außerhalb des Bankensektors in sehr kurz laufenden deutschen Bundesanleihen. Ergänzend sind wir seit einigen Jahren physisch insbesondere in Gold und Silber engagiert. Da wir eine Aktienmarktkorrektur erwarten, ist zudem ein Teil des Vermögens in einem Indexfonds angelegt, der negativ mit der Entwicklung des Dax korreliert.

Größtenteils Liquidität – das klingt aber auch nicht nach langfristiger Strategie.

Unsere derzeitige Ausrichtung ist dem geschilderten wirtschaftlichen und auch politischen Umfeld geschuldet. In einem unsererseits erst noch erwarteten deflatorischen Umfeld sind Aktien nicht unbedingt eine gute Wahl, während Liquidität gewinnt. Wir legen momentan extrem viel Wert auf jederzeitige Verfügbarkeit der potenziell zu investierenden Mittel. Für die Umsetzung einer langfristigen Strategie sehen wir den Zeitpunkt erst noch vor uns.

Edelmetalle sind nicht mehr ganz billig. Droht hier nicht die nächste Blase?

Wir berücksichtigen seit zehn Jahren Edelmetalle in unserer Strategie. Damals lag der Goldpreis bei unter 300 Dollar je Feinunze. Im Verhältnis zum Anstieg der Staatsschulden sowie der Ausweitung der ungedeckten Geldmenge fällt der Anstieg des Goldpreises seitdem noch eher moderat aus. Von einer Goldblase würde ich daher erst bei einem Preis oberhalb von 10 000 Dollar sprechen. Wer Gold kauft, sollte dieses übrigens nicht über Zertifikate oder sonstige Anrechte abbilden, sondern tatsächlich dieses Metall physisch erwerben. Bei den vornehmlich von der Industrie genutzten Weißmetallen, wie Silber, Platin und Palladium könnte es in einer deflatorischen Phase noch zu Rückschlägen kommen, die der Anleger als Chance zum investieren nutzen sollte.

Der Goldpreis kann stark schwanken. Gold ist und bleibt eine spekulative Anlage.

Ich halte es eher für spekulativ, nicht in Gold investiert zu sein. Zudem unterliegen sämtliche Vermögenswerte Schwankungen, manche schwanken gar dauerhaft bis auf Null. Gold hat dagegen seine Kaufkraft in der Geschichte immer erhalten. So kostete Anfang der 20er Jahre eine Unze Gold rund 20 Dollar. Dafür bekam man damals einen guten Herrenanzug. Heute bekommen sie für eine Unze Gold immer noch einen guten Herrenanzug, aber für 20 Dollar bekommen sie vielleicht gerade einmal das Einstecktuch dazu. Das aktuell genutzte Papiergeldsystem, welches seine Deckung ausschließlich aus Vertrauen zieht, lässt sich ganz einfach durch Drucken ausweiten oder ist per Gesetz für kraftlos zu erklären. Das geht mit Gold nicht. Allerdings kann der Besitz von Gold gesetzlich verboten werden, so wie es in der Geschichte auch schon geschah.

Glauben Sie, dass Edelmetalle künftig als Zahlungsmittel an Bedeutung gewinnen?

Unser Papiergeld basiert, wie schon erwähnt, ausschließlich auf Vertrauen. Und dieses Vertrauen schwindet zunehmend. Kein Wunder, wenn doch die EZB Geldwertstabilität verspricht und seit Euro-Einführung knapp zwei Prozent jährliche Inflationsrate als Erfolg verkündet. Somit fehlen seit Einführung des Euros offiziell inzwischen bereits knapp 25 Prozent Kaufkraft an jedem 100-Euro-Schein, was unsere Währung alles andere als stabil aussehen lässt. Wenn wir zu solidem Geld zurückkommen wollen, dann müssen wir dafür einen Background haben. Gold könnte zum Beispiel wieder als ein solcher Anker dienen.

Mancher Zeitgenosse kommt auf die Idee, in Erwartung hoher Inflation Schulden aufzunehmen.

Vor einer Schuldenaufnahme in der Hoffnung diese durch Entwertung über Inflation zu reduzieren, kann ich nur abraten. Selbst wenn es zu Entwicklungen kommt, die eine Währungsreform erforderlich machen sollte, so kann es wie es 1948 passieren, dass Guthaben und Schulden asymmetrisch umgestellt werden. Es kann somit zu einer Aufwertung von Schulden kommen, denen dann keine nennenswerten Guthaben mehr gegenüberstehen.

Sie sprechen von drohender Inflation bis hin zu einer Währungsreform. Mal im Ernst, für wie wahrscheinlich halten Sie ein solches Szenario?

Beachtenswert ist, mit welcher Selbstverständlichkeit inzwischen darüber gesprochen wird, auch in den Massenmedien. Ob es tatsächlich zu einer Währungsreform kommen muss? Ich halte das Papiergeldsystem für mehr als reformbedürftig, aber ich warne vor Panikmache.