

# F V P

## Kommentar zur Finanzmarktkrise

### **Wo stehen wir jetzt - was ist sicher und was ist sehr wahrscheinlich?**

November 2008 von Joerg Lamberty

- ⇒ Zu Zeit befinden wir uns Mitten in einer der schwersten Finanzkrisen der letzten Jahrzehnte und es ist sicher, dass die Verwerfungen an den Finanzmärkten erhebliche negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben werden. Obwohl einige Stimmen vor den Risiken an den globalen Finanzmärkten gewarnt haben, hat das Ausmaß der jetzigen Krise die Befürchtungen bei weitem übertroffen. Die bisher in den Depots zu verzeichnenden Verluste sind wenig erfreulich. Trotzdem gilt es jetzt, eine Bestandsaufnahme zu machen und den Blick nach vorne zu richten.
- ⇒ Die globalen Aktienmärkte sind gemessen an den Höchstständen des vergangenen Jahres inzwischen um rund 40% gefallen und damit sind wahrscheinlich bereits die meisten Risiken einer weltweiten Rezession in den Kursen berücksichtigt.
- ⇒ Durch die entschiedenen Eingriffe von Regierungen und Notenbanken scheint der drohende Zusammenbruch des weltweiten Finanzsystems verhindert worden zu sein. Neben beherzten und umfangreichen Stützungsmaßnahmen für das globale Bankensystem haben die Regierungen weitere Maßnahmenpakete beschlossen, um eine weltweite Rezession abzufedern bzw. die Konjunktur auf niedrigem Niveau zu stabilisieren.
- ⇒ Wie sich die Aktienmärkte kurz- bis mittelfristig entwickeln werden, kann niemand voraussagen. Es ist gut möglich, dass sie von heute aus noch einmal um 20, 30 oder mehr Prozent fallen werden. Es ist aber auch durchaus denkbar, dass die Aktienmärkte nach den Panikverkäufen im Oktober den Tiefpunkt erreicht haben und sich bis zum Frühjahr wieder deutlich erholen.
- ⇒ Sicher ist zumindest, dass die weltweiten Aktienmärkte absolut gesehen jetzt günstig bewertet sind und auch günstiger als zu jedem anderen Zeitpunkt innerhalb der letzten 20 Jahre. Und sehr wahrscheinlich ist, wie Warren Buffett jüngst in seinem als Anlage beigefügten Beitrag für die New York Times geschrieben hat, „ dass die Märkte sehr viel höher stehen werden, und zwar gewaltig höher, wenn sich die Wirtschaftsentwicklung dreht“.
- ⇒ Den tiefsten Punkt für den Einstieg in die Aktienmärkte zu treffen funktioniert in der Praxis so gut wie nie und wäre reiner Zufall. Deshalb habe ich mein Depot - auch vor dem Hintergrund der kommenden Abgeltungsteuer - bereits jetzt so ausgerichtet, wie es langfristig meiner individuellen Risikoneigung entspricht. Dabei habe ich den aktienorientierten Teil etwas höher und den defensiven Teil etwas niedriger gewichtet, als ich es in normalen Zeiten tun würde.
- ⇒ Natürlich kann es sein, dass die Werte in meinem Depot im Laufe des nächsten Jahres um einiges niedriger sein werden als jetzt. Aber für die langfristige Entwicklung meiner Anlagen bin ich sehr zuversichtlich gestimmt: Auf die Sicht der nächsten 10 Jahre erwarte ich von meinen defensiven Anlagen eine durchschnittliche Rendite von 5% und von meinen aktienorientierten Anlagen eine durchschnittliche Rendite von 9% pro Jahr.

# F V P

Übersetzung eines Artikels aus der New York Times  
Vom 17.10.2008

## **Kauf' Amerika. Ich tu' es.**

Von Warren E. Buffett, Omaha.

Die Finanzwelt befindet sich in einem riesigen Durcheinander. Nicht nur in den Vereinigten Staaten, sondern auch in Übersee. Die Probleme (der Finanzkrise) haben wie durch ein Leck auf die Realwirtschaft übergegriffen, und dieses Leck öffnet sich jetzt zu einem weiten Abfluss. In der nächsten Zeit wird die Arbeitslosenrate ansteigen, Geschäftsaktivitäten werden zurückgehen, und die Zeitungüberschriften werden weiter beängstigend sein.

Nun... ich kaufe amerikanische Aktien! Es ist mein persönliches Depot, über das ich spreche, in welchem ich bis vor kurzem ausschließlich amerikanische Staatsanleihen gehalten habe. Die Beschreibung bezieht sich nicht auf meine Beteiligung an der Berkshire Hathaway, die ich komplett als philanthropische Anlage behandle. Wenn die Aktienkurse weiterhin so attraktiv sind wie zurzeit, wird mein persönliches Portfolio schon bald zu 100 % in amerikanischen Aktien investiert sein.

Warum?

Eine einfache Regel bestimmt meine Aktienkäufe: Sei ängstlich, wenn andere gierig sind, und sei gierig, wenn andere ängstlich sind. Und das ist sicher: Die Angst ist zurzeit weit verbreitet, sie hat jeden Investor erfasst. Um es klarzustellen, Investoren liegen richtig, wenn sie besorgt sind um Unternehmen bzw. Aktien, die mit viel Fremdkapital arbeiten und dadurch in einer schwachen Wettbewerbssituation sind. Aber Befürchtungen um die schon lange prosperierenden Gesellschaften in unserer Nation sind unberechtigt. Viele dieser Firmen werden bezüglich ihrer Erträge einen Schluckauf bekommen, das ist oft passiert. Aber die meisten großen Unternehmen werden neue Gewinnrekorde in den nächsten 5, 10 oder 20 Jahren erzielen. Lassen Sie mich eines klarstellen: Ich kann nicht die kurzfristige Entwicklung des Aktienmarktes voraussagen, ich hab nicht die leiseste Idee, ob die Aktien, von jetzt aus gesehen, in einem Monat oder einem Jahr höher oder niedriger sein werden. Aber es ist sehr wahrscheinlich, dass die Märkte sehr viel höher stehen werden, und zwar gewaltig höher, wenn sich die Wirtschaftsentwicklung dreht. Sie sollten also acht geben, ein Frühling (ein Anspringen der Aktienmärkte) geht auch schnell wieder vorüber.

Hier ist ein kleiner Rückblick: Während der großen Depression fiel der Dow Jones-Index auf seinen Tiefststand von 41 Punkten; das war am 8. Juli 1932. Die wirtschaftlichen Bedingungen wurden noch schlechter, bis Franklin D. Roosevelt im März 1933 Präsident wurde. Aber bis dahin war der Markt bereits um 30 % gestiegen. Oder denken Sie an die frühen Tage des 2. Weltkriegs, als die Situation für Europa, die Vereinigten Staaten und die pazifischen Länder katastrophal war. Der Markt war auf seinem Tiefststand im April 1942, kurz bevor sich der Krieg zu Gunsten der Alliierten wendete. Dann, in den frühen 80iger Jahren, als die Inflationsrate stieg und die Wirtschaft in großen Schwierigkeiten war, war es die richtige Zeit für Aktien. Kurz gesagt, schlechte Nachrichten sind der beste Freund eines Investors. Denn sie geben ihm Gelegenheit, sich ein Stück von Amerikas Zukunft zu absoluten Rabattpreisen zu kaufen.

Auf lange Sicht gesehen werden die Nachrichten an der Börse positiv sein. Im 20. Jahrhundert durchliefen die Vereinigten Staaten zwei Weltkriege und andere traumatische, extrem teure militärische Konflikte: die Depression, ein Dutzend Rezessionen und finanzielle Panikattacken, den Ölschock, die Vogelgrippe und den Rücktritt eines in Ungnade gefallenen Präsidenten. Aber der Dow Jones stieg von 66 auf 11.497 Punkte.

Sie mögen jetzt denken, dass es für einen Investor während eines über 100 Jahre unglaublich ansteigenden Marktes unmöglich war, Geld zu verlieren. Tatsache ist, dass einige Investoren Geld verloren haben. Die Unglücklichen kauften Aktien nur, wenn sie sich sicher fühlten, und sie verkauften die Aktien, wenn die negativen Schlagzeilen der Zeitungen sie nervös machten.

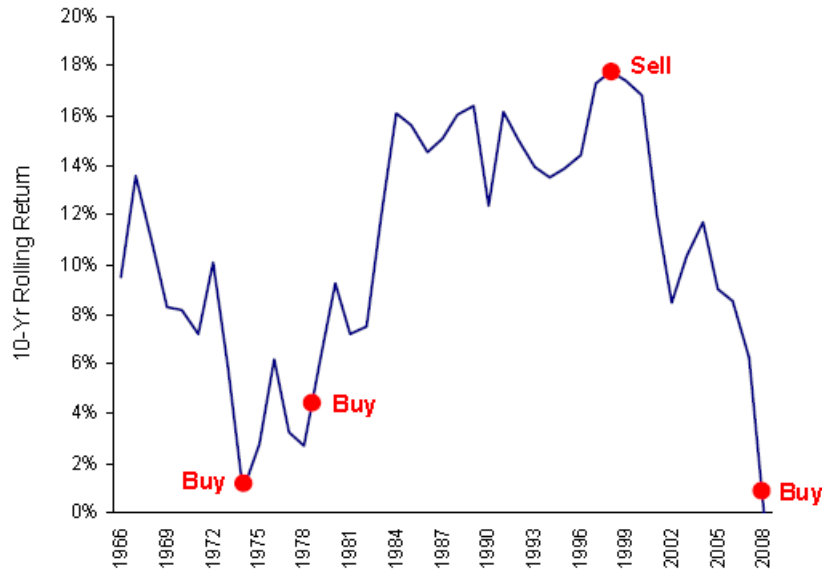
Heute sehen sich Anleger in einer komfortablen Situation, wenn sie ihr Geld in Cash oder in Bonds haben. Sie sollten sich nicht so behaglich fühlen, denn sie haben jetzt eine Anlage, die langfristig gesehen so gut wie keine Rendite bringt und definitiv im Wert verliert.

Tatsächlich werden die Anstrengungen der Regierungen, mit der augenblicklichen Krise fertig zu werden, wahrscheinlich in einer Inflation enden und damit in einem Wertverlust der Barmittel und ähnlicher Anlagen. Aktienanlagen und Sachwerte werden höchstwahrscheinlich in der nächsten Dekade Anlagen in Festgeld oder reinen Geldwerten übertreffen. Wahrscheinlich um einen extrem hohen Prozentsatz. Die Investoren, die jetzt noch an großen Cash-Beständen hängen, wetten darauf, dass sie schon den richtigen Zeitpunkt finden werden, um wieder einzusteigen. In dieser Situation warten sie also auf eine Beruhigung durch gute Nachrichten und ignorieren den Spruch von Wayne Gretzky (einem berühmten Eishockeyspieler): „Ich laufe dahin, wo der Puck hinlaufen wird, und nicht dahin, wo er gewesen ist.“

Ich neige nicht dazu, eine Meinung über die Entwicklung des Aktienmarktes preiszugeben, und ich wiederhole, dass ich keine Ahnung habe, wie sich der Markt in kurzer Zeit entwickeln wird. Trotzdem, ich folge der Werbung eines Restaurants, das gerade in einem leer stehenden Bankgebäude geöffnet hat mit dem Slogan: „Put your mouth where your money was“ (nach einem umgekehrten amerikanischen Spruch „Bring Dein Geld dahin, wo Du Dich wohl fühlst“). Heute habe ich sowohl mein Geld als auch mein Wohlgefühl in Aktien.

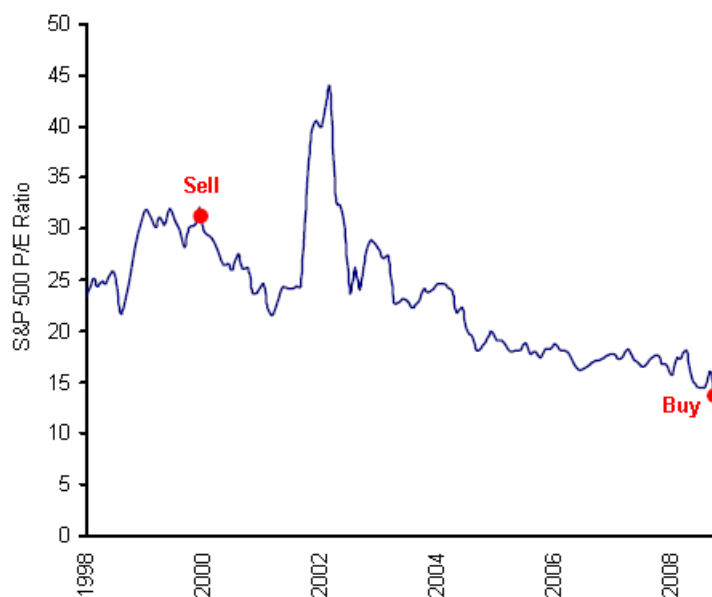
# F V P

**Der legendäre Investor Warren E. Buffett hat in den letzten 40 Jahren nur selten seine Meinung zu den Aktienmärkten öffentlich geäußert. Aber wenn er es tat, wäre es gut gewesen, diese zu beherzigen:**



Source: Jeremy Siegel; Bloomberg; LMCM estimates. As of 10/23/08.

**Warren E. Buffets einfache Regel für Aktienkäufe: Kaufe niedrig und verkaufe hoch oder: Sei ängstlich, wenn andere gierig sind und sei gierig, wenn andere ängstlich sind.**



Source: Standard & Poor's. As of 10/24/08.