

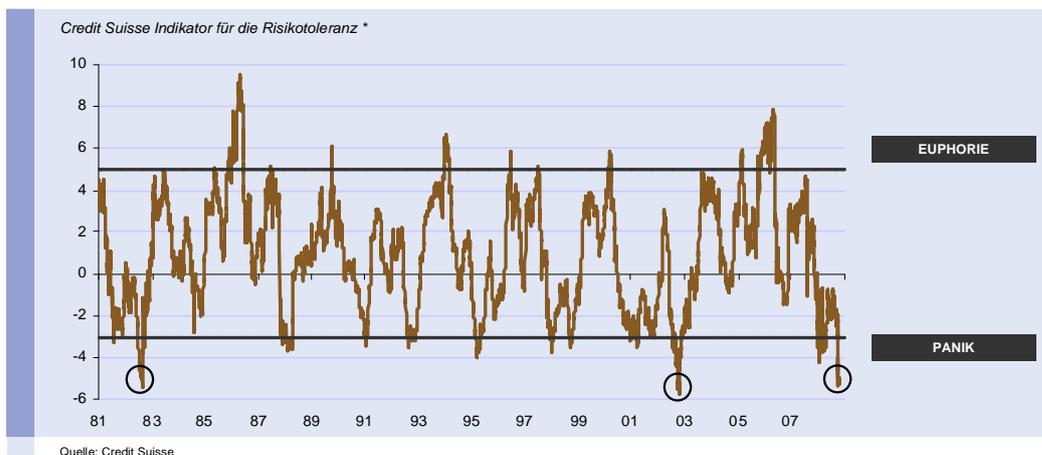
Alte Hasen tun heutige Krisen gerne ab: „Damals war ja alles viel schlimmer“ – und dann erzählen sie, was sie schon er- und überlebt haben. In diesen Tagen wird das jedoch schwierig. Aber auch aus dieser Situation kommen wir wieder raus, auch wenn es vielleicht etwas länger dauert.

Resignation oder Jahrhundertchance ?

Die Panik erreichte mit dem Kurssturz am vorletzten Donnerstag (20.11.) an der Wall Street einen neuen Höhepunkt. Die Kursverluste sind rational nicht mehr zu erklären. Notverkäufe und Zwangsliquidationen machen die Runde. Die Zeit der strategischen Investoren ist gekommen. Dieser Ausverkauf befindet sich wohl in seiner letzten Phase.

Risikoaversion der Anleger –auf Extremniveau

Die Risikoaversion hat ein Extremniveau erreicht, das bisher erst zweimal in den vergangenen 28 Jahren erzielt worden ist. In der Vergangenheit sind diesen Tiefstständen sehr starke Aktienrenditen gefolgt.



Sparbuch?.. Festgeld?... Staatsanleihen?... oder Aktienbestände massiv aufstocken – was ist der richtige Weg?

Schauen wir uns den - gemessen an der Marktkapitalisierung - größten Index der Welt an. Der Kursabsturz beim US-Leitindex S&P 500 hat eine unglaubliche Dimension erreicht. Der Index ist mehr gefallen als während der großen Baisse (Fall der Börsenkurse) von 2000 bis Oktober 2002. Rund 53% sind seit Oktober 2007 - innerhalb rund eines Jahres - verloren worden. Viele globale Indizes (China, Russland, Indien ...) haben sogar deutlich stärker abgeben müssen. Der marktweite Welt-Aktien-Index hat ebenfalls höhere Verluste als im ganzen Bärenmarkt (negative Börsenphase) 2000 bis 2002 zu verzeichnen. Und das soll jetzt erst richtig riskant sein, wenn man den Kommentaren in den Medien Glauben schenken darf ?

Wir befinden uns nicht am Anfang sondern mitten in der Krise. **Auch wenn die Nachrichten nicht schlagartig besser werden, ist zu bedenken, dass die Besserung ebenso lautlos eintritt wie die Verschlechterung. An der Börse wird zum Ein- und Aussteigen nicht geklingelt.** Der Rückgang der Inflationssorgen gibt den Notenbanken weiteren Spielraum für Zinssenkungen. Auch wenn nicht kurzfristig zu erwarten ist, dass das Vertrauen sprunghaft zurückkehren wird, so sind es doch mittelfristig die richtigen Maßnahmen. Zinssenkungen brauchen stets Zeit bis zur vollen Entfaltung ihrer Wirkung auf die Wirtschaft.

Crashes dauern nicht ewig :

Ich habe Ihnen hier einmal die letzten zehn Abwärtsmärkte dargestellt und auch die Gewinne aufgeführt, die jeweils nach der Krise an den Börsen zu verzeichnen waren. Grundlage ist der amerikanische Aktienindex S&P 500. An den Börsen der Schwellenländer (China, Russland, Indien ...) waren die Verluste z.T. wesentlich höher und dafür dann aber auch die Gewinne.

Start	Ende	Dauer In Monaten	Verluste	Gewinne in den darauf folgenden 12 Monaten
29.05.1946	13.06.1949	37	30%	42,0%
02.08.1956	22.10.1957	15	20%	31,0%
13.12.1961	26.06.1962	6	28%	32,7%
10.02.1966	07.10.1966	8	22%	32,9%
29.11.1968	26.05.1970	18	36%	43,7%
11.01.1973	03.10.1974	21	48%	38,0%
28.11.1980	12.07.1982	20	27%	58,3%
25.08.1987	04.12.1987	3	34%	21,4%
16.07.1990	11.10.1990	4	20%	29,1%
24.03.2000	09.10.2002	30	49%	33,7%
Durchschnitt		16	32%	36,3%

Auf jede Krise folgt eine starke Erholung :

Die Aufwärtsphasen sind länger und stärker als die Abwärtsphasen. Die letzten zehn Aufwärtsphasen übertrafen die Abwärtsphasen jedes Mal mit einem durchschnittlichen Kurszuwachs von 149% und einer durchschnittlichen Dauer von fast fünf Jahren. Gerade die Endphase einer Abwärtsbewegung ist nervenaufreibend und besonders frustrierend. Doch die Vergangenheit zeigt, dass die Gegenreaktionen unvorhersehbar sind und ein enormes Kurspotenzial besitzen. Gerade in der Panik wird der Grundstein für zukünftige Kursgewinne gelegt.

Die Kursverluste sind schmerzhaft und schockierend, keine Frage. Doch welche Alternativen gibt es? **Ich halte dies für eine Einstiegschance, die unsere Generation wohl in dieser Form nicht mehr erleben wird. Viele der besten Unternehmen der Welt bekommt man für die tiefsten Kurse der letzten 15 Jahre.**

Für uns deutsche Anleger gilt dies doppelt: **Bis Ende dieses Jahres können Anlagen wegen der Abgeltungsteuer letztmals steuerfrei aufgebaut werden.**

Wann drehen die Märkte?

Weiß ich leider auch nicht. Vielleicht 2009. Vielleicht bekommen wir eine harte Rezession und die Märkte erholen sich erst 2010. Aber ist das wirklich wichtig bei dem Teil des Portfolios, der mit langfristigen Zielsetzungen verbunden ist? Es ist der Wunschtraum jedes Anlegers, zu Tiefstkursen einzusteigen. Aber langfristig wichtiger ist es, überhaupt in Krisenzeiten gekauft zu haben, auch wenn man dabei einige Monate zu früh oder zu spät ist.

Die zentrale Frage lautet: Sind Aktien inzwischen günstig genug, damit Anleger wieder einsteigen, oder trägt der Schein und der Kursrutsch geht weiter? Die Tiefstpunkte sind erfahrungsgemäß durch folgende Kriterien gekennzeichnet:

- Niedrige Bewertungen
- Hohe Schwankungen
- Schlechte Stimmung
- Totale Resignation

Hinsichtlich der ersten drei Kriterien steht wohl außer Zweifel, dass diese gegeben sind. Die Bewertungen an den Märkten waren in den letzten 25 Jahren nie so günstig wie heute. In puncto Schwankungen hat der Volatilitätsindex in den letzten Monaten immer wieder Rekorde markiert. Die Stimmung unter den Anlegern ist so mies wie schon lange nicht mehr und in letzter Zeit kam es zu diversen Paniktagen. Es lässt sich aber noch nicht sagen, ob diese Reaktionen schon als totale Resignation an den Märkten bezeichnet werden können. Die vorletzte Woche könnte aber so eine Phase gewesen sein. Heiko Thieme, einer der bekanntesten Kenner der amerikanischen Börse am 21.11. in seinem Marktbericht : **„Unter den meisten Anlegern hat sich eine Art Weltuntergangsstimmung breit gemacht. Dies bestätigen auch die zahlreichen Kommentare, die ich erhalte. Optimisten befinden sich zur Zeit in einer krassen Minderheit“.** „Der chinesische Staatsfonds, der fast zwei Billionen Dollar ausmacht, könnte nicht nur alle amerikanischen, sondern auch deutsche Banken und Versicherer sowie den gesamten Autosektor für ein Taschengeld dieses Betrages einkaufen. Aber auch solche Vergleiche scheinen bei der derzeitigen Situation auf taube Ohren zu stoßen, beziehungsweise man hat es mit einem blinden Anlegerpublikum zu tun. Bereits im nächsten Jahr wird man sich fragen, wie solche niedrigen Kurse überhaupt zu Stande gekommen waren“.

Deshalb bleibt es bei meiner Einschätzung, dass wir uns irgendwo in der Nähe der Talsohle befinden. Ob wir sie etwa schon durchlaufen haben, werden wir erst im Nachhinein wissen. Viele große institutionelle Investoren sind derzeit in der Zwangslage, Positionen auflösen zu müssen, um Liquidität zu beschaffen. Auch wenn viele dieser Zwangsverkäufe bereits stattgefunden haben, bleibt offen, ob wir hier bis Jahresende noch weitere Verkaufswellen bekommen. Und auch wenn wir zurzeit nicht sagen können, ob wir die totale Resignation auf Seiten der Anleger

und damit die Talsohle bereits gesehen haben, können Aktien basierend auf sämtlichen Kennzahlen als günstig bezeichnet werden. Für den langfristig orientierten Investor sind das Gelegenheiten. Langfristig heißt aber auch ganz klar, dass man bereit sein muss, auch einen Teil eines noch möglichen weiteren Abwärtsweges mit zu gehen.

Anlagestrategie: Antizyklisch handeln

Viele Anleger sind der Ansicht, dass man in dieser Zeit das Risiko in seinem Portfolio verringern sollte. Dieses zeigen die starken Mittelzuflüsse bei Festgeldkonten der Banken, die diese Bewegung durch subventioniert hohe Zinssätze puschen. Die Panik bei vielen Anlegern wird genutzt, um nun (zyklisch wie immer) für Termingeldanlagen zu trommeln. Das scheint auf den ersten Blick bei aktuellen Zinssätzen zwischen 3,5 bis teils 5% auch attraktiv. Aber wie sieht es bei der Verlängerung in 2009 und 2010 aus ? Ich erwarte stark fallende kurzfristige Zinsen in den nächsten Monaten und empfehle deshalb, Geldmarktanlagen tatsächlich nur für Zielsetzungen im kurzfristigen Anlagebereich einzusetzen, aber nicht als Strategie für mittel- bis langfristige Anlageziele. Langfristige Anlageziele wie die Ausbildung der Kinder, die Altersvorsorge, etc. lassen sich mit dieser Strategie nicht absichern und darauf wird es in Zukunft immer mehr ankommen. Die Staatskassen waren schon leer, und wie das nach dieser Krise und bei unserer demografischen Entwicklung für die Zukunft aussieht kann man sich ausmalen.

Wie in der Vergangenheit empfehle ich eine antizyklische Strategie. In Krisenzeiten sollte die Überlegung sein, das Risiko zu erhöhen statt zu senken - auch wenn es psychologisch schwer fällt (!). Ein großer Teil der negativen wirtschaftlichen Entwicklungen ist in den niedrigen Kursen bereits eingepreist. Ich empfehle, sich gerade entgegengesetzt der Masse zu positionieren und sich von der Panik an den Märkten nicht blenden zu lassen. Positionen in den Anlageklassen, die in den letzten Jahren gut gelaufen sind sollten reduziert werden, um Positionen in Renten-, Misch- und Aktienfonds nachzukaufen.

Einer der erfolgreichsten Aktienanleger aller Zeiten, Warren Buffet, bekannte sich kürzlich öffentlich dazu Aktien zu kaufen. Das Zitat aus einem Interview mit Warren Buffet in der New York Times vom 17. Oktober 2008 : **“Ich habe nicht die leiseste Ahnung, ob Aktien in einem Monat oder einem Jahr höher stehen als heute. Es ist aber wahrscheinlich, dass der Markt steigen wird, evtl. sogar deutlich, bevor sich die Marktstimmung oder die Wirtschaft erholt“**

Im Gegensatz zu vielen „Experten“ versucht es einer der erfolgreichsten Investoren also nicht mit Hellschere

Fazit

Solche extremen Krisen sind selten. Jeder Investor erlebt solche Kursabstürze nur wenige Male in seinem Leben. Ausnahmslos alle dieser großen Finanz- und Börsenkrisen waren außerordentlich ertragreiche Einstiegschancen. Nach mehr als einer Halbierung aller großen Indizes auf eine weitere - langfristige - Verschärfung der Krise zu spekulieren ist gegen jede Wahrscheinlichkeit und historische Erfahrung.

Unvorstellbar, dass wir beim Tanken auf hohe Preise warten und dann den Tank füllen, jeder von uns greift bei Schlussverkäufen gern zu, nur Börsianer geraten bei Kursrückgängen in Panik. Bei einem DAX von 8.000 würden Anleger gerade heute, vor Einführung der Abgeltungsteuer, massiv Aktien kaufen. Jetzt, wo die selben Unternehmen nur noch die Hälfte kosten will sie keiner haben. Wer im Frühjahr 2003 den Mut zum Kaufen hatte, erzielte im Juli vergangenen Jahres beim DAX Kursgewinne von über 250 Prozent, Wer während der Russlandkrise 1998/1999 dort investierte (ich habe das getan und leider zu zeitig wieder verkauft) konnte sich bis 2007 über einen hohen vierstelligen Zuwachs freuen. Zahlreiche Kunden haben mit Sparplänen im Fleming Osteuropa davon langfristig profitiert.

Mit etwas gesundem Menschenverstand kann man aus diesen aktuellen Schlagzeilen der Nachrichten schon viel positives ableiten. Man muss nur wollen und sich etwas weniger von den Medien, Kollegen und Freunden beeinflussen lassen. **“Wenn Börsenexperten wirkliche Experten wären, würden sie Aktien kaufen und nicht Ratschläge verkaufen.“**

Aktuelle Schlagzeilen aus den Nachrichten :

„OECD: Erst 2010 wieder Wachstum in Deutschland, ... Der Tiefpunkt soll voraussichtlich Mitte 2009 erreicht sein“ - sollte das etwa bedeuten die Welt geht doch nicht unter und es gibt schon in einem guten Jahr wieder Wachstum, wir haben ja jetzt schon Ende 2008

Gazprom-Chef: „Gaspreise steigen noch vor 2012 auf Rekordniveau“ – könnte das darauf hindeuten das irgendwann wieder Energie und Rohstoffe benötigt werden, die Anbieter entsprechende Erträge erwirtschaften und die Firmen doch mehr wert sind als den heutigen Börsenwert

"Zwischen 2010 und 2050 werden die Vereinigten Staaten etwa 130 Millionen zusätzliche Einwohner gewinnen und dabei insgesamt von 310 auf 440 Millionen Menschen zulegen" Schlussfolgerung : In den nächsten 40 Jahren werden knapp 45 Millionen zusätzliche Häuser und Wohnungen nachgefragt werden." - den USA steht auf Dauer also ein Bauboom sowie eine hohe Nachfrage nach Wohnraum bevor, heute kaum vorstellbar bei den vielen schlechten Nachrichten

Jahrelang hielt er still – jetzt ist Warren Buffett auf Einkaufstour. 28 Milliarden Dollar hat er in diesem Jahr schon investiert. Sein Motto: **"Man sollte Angst haben, wenn die Leute gierig werden, und gierig sein, wenn die Leute Angst bekommen."** - besser kann man das einfach nicht beschreiben

Professor Wolfgang Gerke bleibt indes optimistisch : **"Im laufenden Jahr könnten sich die Börsen noch besinnen und einpreisen, dass die Welt doch nicht untergeht"**, sagt der Finanzexperte. **"Anleger werden sich dann an die Abgeltungsteuer erinnern."**

China schnürt ein 4 Billionen RMB (ca. 580 Mrd. US-Dollar) schweres Konjunkturpaket

Russland steigt in den nächsten Jahren zu fünftgrößter Wirtschaftsmacht auf

Jede Menge weiterer Nachrichten zeigen, dass es neben den vielen Risiken und schlechten Nachrichten auch jede Menge Grund gibt optimistisch in die Zukunft zu sehen.

Herdentrieb - Nein Danke !

Der Herdentrieb ist nicht nur in der Finanz-, sondern auch in der Tierwelt noch heute ein unerklärliches Phänomen – er ist geprägt vom so genannten Ansteckungseffekt, wobei es sowohl in der Finanzwelt als auch bei unseren tierischen Freunden schwierig ist, ihn explizit nachzuweisen. **Oftmals ist es besser die Herde zu ignorieren und eigene Wege einzuschlagen – also antizyklisch zu handeln.** Und wenn man sich den Eintrag zu „Herde“ im Herkunftswörterbuch anschaut, dann beschreibt dieser Begriff im ursprünglichen Wortsinn einen „Verband von Tieren“ und im übertragenen Sinn eine **„willenlos treibende Menschenmenge“**. Ich hoffe dazu wollen Sie auch in Zukunft nicht gehören. Aktuelle Angebote der Sparkassen, Banken und Versicherungen mit entsprechenden Handlungsempfehlungen gehen in diese Richtung und das schon seit vielen, vielen Jahren. Hier wird z.T. bewusst die Angst der Kunden benutzt. Da steht aber eben auch der Verkauf von Produkten im Vordergrund und das ist so wesentlich leichter als unpopuläre Empfehlungen.

So, dass soll es für heute gewesen sein. Eigentlich wollte ich mich kürzer fassen, es gibt aber aktuell jede Menge an Informationen und da fällt das sehr schwer ... Bei weiterem Bedarf und Fragen können Sie sich gern an mich wenden. Ich habe zu vielen Themen sehr viel an Hintergrundinformationen, bin da bestens versorgt und gebe das auch gerne weiter.

Infos zur jetzt fertiggestellten neuen Beratungssoftware, mit der das oben beschriebene, hervorragend in der Praxis umgesetzt werden kann, folgen in einem nächsten Anschreiben.

Viele Grüße



**Wir kommen aus dieser Krise wieder heraus, auch wenn es ein wenig länger dauert. Wenn das geschieht, sind wir für die nächste Herausforderung des Marktes aber gut positioniert – und dann können wir höchstwahrscheinlich sagen:
„Es ist ja nicht so schlimm wie die Kreditkrise von 2008.“**

EMERGING MARKETS INVESTOR

Europas führender Börsenbrief für Kapitalanlagen in den wachstumsstärksten Märkten der Erde
Zürich - London - Moskau - NewYork - Hongkong

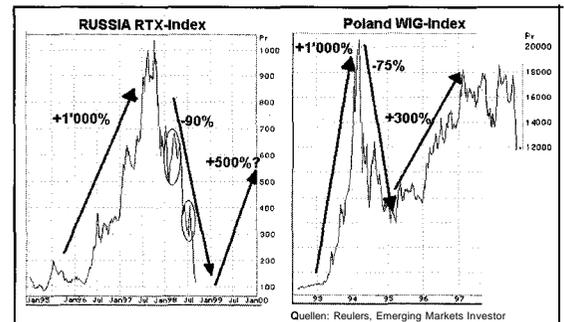
vor 10 Jahren ...

Nr. 17 vom 7. September 1998

Liebe Leserin
Lieber Leser

Erscheinungsweise: zweimal monatlich
5. Jahrgang

ZÜRICH - Den 25. September sollten Sie sich in Ihrem Kalender rot markieren. An diesem Tag nämlich werden Sie russische Aktien zum absoluten Nulltarif bekommen! Dies jedenfalls, wenn sich die Kursverluste der vergangenen Wochen und Monate im gleichen Ausmass wie bisher fortsetzen. Aber natürlich wird es dazu nicht kommen. **Russische Aktien haben in-ert 10 Monaten 90% ihres Wertes verloren.** So dramatisch die wirtschaftliche und politische Situation in Russland sein mag, die Historie zeigt, dass sich solchermassen zusammengebrochene Aktienmärkte in den Folgejahren stets erholt haben (s. EMI Nr. 14/98). Auch wenn es sich derzeit um die gravierendste Wirtschafts- und Finanzkrise seit dem Zusammenbruch der ehemaligen Sowjetunion handelt, wird Russland nicht von der Landkarte verschwinden. Dazu ist die marktwirtschaftliche Entwicklung zu weit fortgeschritten und dazu ist das Interesse des Westens an einem stabilen Russland und einer Fortführung der Reformpolitik zu nachhaltig. Bitte betrachten Sie die Situation in Polen vor fünf Jahren: Dort begann der Reformprozess drei Jahre früher als in Russland. An den Finanzmärkten explodierten die Kurse in einer ersten Euphorie im Jahre 1993 um über 1'000%. Doch schon im Jahr darauf führten politische und wirtschaftliche Probleme dazu, dass der WIG-Index von 20'000 Punkten auf 6'000 Punkte zurückfiel. In den nachfolgenden 36 Monaten stieg er wieder auf 18'000 Punkte an. In Russland sind die Probleme heute zweifellos grösser als in Polen vor fünf Jahren. Der Rückgang an den Kapitalmärkten fiel mit 90% versus 75% allerdings auch gravierender aus. Die Chancen, dass die Kurse in den drei kommenden Jahren aber wieder um 300-500% steigen werden, sind gross.



EMERGING MARKETS INVESTOR

Europas führender Börsenbrief für Kapitalanlagen in den wachstumsstärksten Märkten der Erde
Zürich - London - Moskau - New York - Hongkong

9 Monate später ... ✓

Nr. 12 vom 21. Juni 1999

Liebe Leserin
Lieber Leser

Erscheinungsweise: zweimal monatlich
5. Jahrgang

ZÜRICH - Nach dem jüngsten Kursfeuerwerk haben die Emerging Markets schon jetzt die Höchststände des Jahres 1998 über-troffen! Damit ist die Krise an den Emerging Markets endgültig abgehakt. Der MSCI-Index zeigt Ihnen, dass sich die Indizes der Schwellenländer in neun Monaten fast verdoppelt haben (siehe Grafik). Und der Kursaufschwung wird weitergehen! Die Kursexplosion der vergangenen Monate war auf die verbesserten gesamtwirtschaftlichen Daten zurückzuführen, die der Internationale Währungsfonds ankündigte. Diese Erwartungen werden derzeit Monat für Monat bestätigt. Die nächste Runde des Kursaufschwungs wird nicht mehr durch die Makro-Daten, sondern durch den turn-around der Unternehmensergebnisse angetrieben. Ab dem Jahr 2000, spätestens aber ab 2001 sind wieder schwarze Zahlen und spektakuläre Gewinnsprünge an der Tagesordnung. Diese Gewinne von morgen und übermorgen können Sie an den Börsen der Emerging Markets heute schon kaufen! Die EmMa-Krise war dann wirklich nur noch ein Ausrutscher, denn die Unternehmen der aufstrebenden Länder kehren nicht nur in die Gewinnzone, sondern sogar auf den überdurchschnittlich hohen Wachstumspfad zurück, der bereits die Entwicklung der vergangenen 10 Jahre geprägt hatte. Die westlichen Industrieländer werden neidisch auf die gewaltigen Wachstumsraten in Asien, Lateinamerika und Osteuropa schielen.

EmMa-Krise abgehakt!

