

Statement zur Krise

Eine finanzwirtschaftliche Ära geht zu Ende. Seit Beginn der achtziger Jahre gab es ausgehend von den USA ein überproportionales Wachstum der Finanzindustrie, welches gleichermaßen von einer Politik des billigen Geldes und einer radikalen Deregulierung getrieben wurde und zu einer explosiven Schaffung von Finanzinnovationen führte. Die Folge war ein auf Kredit gebauter, einzigartiger Finanz-Boom mit stark steigenden Preisen von Vermögenswerten, in dem zunehmend die Risiken aus den Augen verloren wurden - auch infolge der Möglichkeit, Risiken einfach zu versichern oder weiter zu verkaufen. Der Endinvestor war oft nicht in der Lage, das zugrunde liegende Risiko überhaupt zu erkennen. Wie ein "Schneeballsystem" stürzt derzeit diese Pyramide in sich zusammen und nur mit massiven staatlichen Eingriffen ist eine Implosion des globalen Finanzsystems offenbar zu verhindern.

Die Folge ist wahrscheinlich eine länger anhaltende Rezession in den USA und anderen Industrieländern bzw. eine starke Wachstumsabschwächung der gesamten Weltwirtschaft. Wann die "negative Spirale" gestoppt werden kann, vermag wohl niemand zu prognostizieren. Sicher dürfte sein, dass eine Neuordnung der Finanzwirtschaft mit massiven staatlichen Regularien bevorsteht. Zudem verschieben sich die Machtverhältnisse auf der Welt zu Lasten der USA.

Für Finanzinvestoren ist die Situation ohne Beispiel in der jüngeren Geschichte. Die vorangegangene Vermögensinflation hat einer deflationären Entwicklung Platz gemacht, deren Ende nicht abzusehen ist. Investoren bevorzugen in dieser Situation Liquidität. Das verlorene Vertrauen der Investoren macht insbesondere Finanzinstituten, welche auf das Vertrauen der Anleger angewiesen sind, zu schaffen. Der Schlüssel für eine Stabilisierung liegt im Gelingen der Bestrebungen, das Vertrauen in das Bankensystem wieder herzustellen.

Die in der Vergangenheit bewährte Regel einer breiten Streuung von Anlagen hilft dann nicht, wenn fast alle Anlageklassen - außer Staatsanleihen und Liquidität - von der Abwärtsspirale betroffen sind. Konsequenterweise gibt es eine Massenflucht in Liquidität und in Staatsanleihen, die kurzzeitig bereits dazu geführt hat, dass US-Anleger bereit waren, dem Staat als "sicherem" Schuldner kurzfristiges Kapital sogar zu einer Nullverzinsung zur Verfügung zu stellen.

Obwohl ohne Beispiel, dürfte aber auch die jüngste Bewegung stark irrationale Züge angenommen haben. In diesen Situationen ergeben sich in der Regel auch attraktive Anlagegelegenheiten. Diese sind unserer Meinung zu sehen bei Aktien gut fundierter Unternehmen mit weltweit exzellenten Marktstellungen und bei Anleihen von starken Banken und Unternehmen, welche derzeit ihre relative Marktposition verstärken.

Wir glauben nicht, dass wir schlauer als die Märkte (bzw. die dahinter stehende "Weisheit der Masse") sind und haben deswegen einen Großteil der Risikopositionen in den von uns verwalteten Portfolios liquidiert. Dennoch ge-

denken wir die Chancen in den genannten Bereichen - Aktien und Anleihen - in der nächsten Zeit zu nutzen. Gold hat weiterhin einen strategischen Portfolioanteil. Staatsanleihen mögen anziehend wirken. Jedoch ist nicht abzusehen, ob die massive Überflutung mit Liquidität letztlich doch inflationär wirken wird. Eine Reflationierung jedenfalls würde in der gegenwärtigen Situation eher helfen. Risiken, die wir möglicherweise nicht richtig beurteilen können, wie etwa in Immobilien- und Hedgefonds, haben wir eliminiert.

Zunächst stehen die Portfoliostabilisierung und das Erzielen von sicheren Zinserträgen im Mittelpunkt.

Bei Rückfragen wenden Sie sich bitte an:

Ernst-Ludwig Drayß	Tel: 069-92 88 48-30	Email: edrayss@berlin-co.com
Tiziana Laura Pizzata	Tel: 069-92 88 48-36	Email: tpizzata@berlin-co.com
Christof Schmidbauer	Tel: 069-92 88 48-31	Email: cschmidbauer@berlin-co.com
Ulrich Wernitz	Tel: 069-92 88 48-32	Email: uwernitz@berlin-co.com