

8.5.70  
27.4.70

## Grösster Bear Market in den USA seit den 30er Jahren

---

**Frage** Inwiefern unterscheidet sich die gegenwärtige Baisse in New York von den Ereignissen in 1962 und 1966?

**Antwort** Meines Erachtens stehen wir heute an einem historischen Wendepunkt. Was wir in New York jeden Tag sehen ist die Korrektur der spekulativen Exzesse der letzten 15 Jahre. Mit andern Worten, es passiert nichts anderes, als dass die falschen Vorstellungen, Hoffnungen und Wertmassstäbe einer ganzen Generation von Anlegern im Moment ihre überfällige Korrektur erfahren.

**Frage** Glauben Sie, dass der gegenwärtige Kursrückgang noch schmerzhafter ausfallen könnte, als dies bis jetzt der Fall gewesen ist?

**Antwort** Die Ereignisse von 1962 und 1966, als sich die Börse nach wenigen Monaten Baisse jeweils rasch wieder erholte, haben bei den meisten Anlegern ein übermässiges Vertrauen in eine ewige Hausse aufkommen lassen. Wenn dieses übertriebene Vertrauen und die Selbstgefälligkeit, die sich in allen Schichten der Anlegerkreise breitgemacht hat, erschüttert wird, wäre es leicht möglich, dass die Börsenstimmung in einen Pessimismus umschlägt, der kaum mehr mit dem an und für sich guten Gang der amerikanischen Wirtschaft begründet werden kann. Jedenfalls dürfte es in einem solchen Falle viele Jahre dauern bis das Vertrauen wieder zurückkommt. Es scheint mir deshalb heute so gut wie sicher, dass wir es in den nächsten Jahren mit einem, wie dies die Amerikaner nennen, "completely new game" zu tun haben werden. Man wird wieder Obligationen kaufen und Aktien auf ihre wahren Werte analysieren. Kurz, es wird eine Situation eintreten, auf welche die meisten Anleger und Anlageberater mit ihrer gegenwärtigen spekulativen Einstellung momentan denkbar schlecht vorbereitet sind.

**Frage** Die Börse ist aber bis jetzt auf relativ geordnete Weise gesunken. Wie erklären Sie sich diese Entwicklung?

**Antwort** Ich glaube, dass dies gerade durch die spekulative Einstellung der meisten Leute begründet ist, und dass den regelmässigen Verkäufen weiter Schichten stets die Käufe derjenigen Anleger und Anlageberater gegenüberstanden, deren grösste Sorge es war, den Tiefpunkt nicht zu verpassen. Diese Leute machen den grossen Fehler, dass sie die heutige Börse mit den überholten Vorstellungen der letzten Börsenjahre zu beurteilen versuchen. Die Enttäuschung wird deshalb sehr gross sein, wenn die Börse auf ein Niveau sinkt, auf welchem die meisten Aktien nicht nur sehr billig, sondern verschenkt sein werden.