

Amerikas Wirtschaft verliert an Schwung

Bruttoinlandprodukt wird nach unten korrigiert – Sturmwarnung vor «Irene» an der Ostküste

MARTIN GOLLMER, CHRISTOPH GISIGER

O bwohl im Vorfeld des Wirtschaftssymposiums in Jackson Hole vor allzu hohen Erwartungen gewarnt worden war, wurden Investoren nicht enttäuscht. Fed-Chef Ben Bernanke erklärte dort am Freitagmorgen vor Notenbankern und Ökonomen, er sei bereit, der schwächelnden Wirtschaft Amerikas erneut unter die Arme zu greifen. Das gab Anlegern frischen Mut. Nach einem schwachen Start in den Handel tendierte Wallstreet gegen Mittag deutlich fester. Genauere Anhaltspunkte zum nächsten Schritt der US-Zentralbank gab er indes nicht, womit die Spannung bis zum nächsten Treffen des Offenmarktausschusses am 20. September weiter steigt. (vgl. Seite 2).

Bereits vor einem Jahr hatte Bernanke in Jackson Hole ein 600 Mrd.\$ schweres Programm zum Kauf von US-Staatsanleihen angekündigt – eine unkonventionelle Lockerung der Geldpolitik, die den Namen Quantitative Easing oder kurz QE2 erhielt. In der Folge avancierte der S&P 500 bis zum Hoch von Ende April um 30%. Weil die Signale jedoch immer deutlicher werden, dass der Konjunkturmotor in den USA erneut stockt, hat der Index seither wieder 15% an Boden verloren. Es wird deshalb spekuliert, Bernanke könnte bald ein drittes QE-Programm ankündigen.

Das letzte Indiz, dass die amerikanische Wirtschaft schwächelt, kam am Freitag aus dem Handelsdepartement. Es gab bekannt, dass das **Bruttoinlandprodukt** (BIP) im zweiten Quartal mit nur 1% Jahresrate zugenommen hat. Eine erste, vorläufige Lesung im Juli hatte noch ein Wachstum von 1,3% ergeben.

In den USA hat sich das von der Universität Michigan erhobene **Konsumklima** im August nicht ganz so stark eingetrübt wie zunächst befürchtet. Der entsprechende Index sei von 63,7 Punkten im Vormonat auf 55,7 Punkte gefallen, teilte die Universität am Freitag mit. Damit wurden vorläufige Zahlen von Mitte August um 0,8 Punkte nach oben korrigiert.

Bank of Berkshire America

Kaum ein Investor geniesst an der Börse ein grösseres Renommee als Warren Buffett. Wenn das «Orakel von Omaha» eine Chance wittert und seine Wette plazierte, zieht das deshalb meist auch andere Investoren an. Umso grösser ist die Überraschung an Wallstreet, für die sein Einstieg in **Bank of America** (BoFA, 7.65 \$ am Donnerstag, +9,1% im Wochenvergleich) sorgt (vgl. «Spotlight» rechts). Nachdem die Titel des Finanzriesen zuletzt heftig unter Druck geraten sind, kommt die Investition von 5 Mrd.\$ über Buffetts Beteiligungsgesellschaft **Berkshire Hathaway** (68.99 \$, -0,8%) einer Rettungsaktion gleich: Die BoFA-Valoren avancierten am Donnerstag zwischenzeitlich bis zu 26% und hielten sich bis Handelsschluss mehr als 9% im Plus. Auch die Papiere **Citigroup** (29.83 \$, +6,6%) sowie **Morgan Stanley** (16.77 \$, +3,5%) verspürten Auftrieb und tendierten deutlich fester.



Indizes New York

	Hoch 52 Wo.	Tief 52 Wo.	Ende 2009	Ende 2010	24.8.	25.8.	Stand 16:00 26.8.	Ende 10 +/- %
Dow-Jones								
- 30 Industriaktien	12810.54	9985.81	10428.05	11577.51	11320.71	11149.82	11066.57	-4.4
- 20 Transportaktien	5618.25	4082.51	4099.63	5106.75	4428.43	4343.73	4335.41	-15.1
- 15 Utilities	441.33	385.37	398.01	404.99	431.28	424.55	419.08	+3.5
Aktienumsatz (in Mio.)	-	-	-	-	1109.40	1209.10	-	-
S&P-500-Index	1363.61	1047.22	1115.10	1257.64	1177.60	1159.27	1145.65	-8.9
Nyse-Gesamt	8671.41	6665.26	7184.96	7964.02	7273.13	7149.67	7028.18	-11.8
Amex Major	1391.07	1096.51	1151.32	1261.62	1246.52	1229.67	1210.68	-4.0
Nasdaq Composite	2873.54	2114.03	2269.15	2652.87	2467.69	2419.63	2432.72	-8.3

Die Transaktion erinnert an die Notlösungen während der Finanzkrise. Nach dem Kollaps der Investmentbank Lehman Brothers hatte sich Buffett namhaft an **Goldman Sachs** (109.84 \$, -2,9%) beteiligt und dafür ebenfalls Vorzugsaktien bezogen. Mit 10% Dividende hat er damals allerdings einen höheren Preis gefordert als die 6%, die er jetzt von BoFA verlangt. Sobald das möglich war, hat Goldman Sachs deshalb das Aktienpaket im Frühjahr zurückgekauft. Berkshire verfügt jedoch weiterhin über die Option, 43,5 Mio. Titel zum Preis von 115 \$ zu kaufen, was ihr knapp 8% Anteil am führenden US-Investmenthaus sichern würde. Weitere Gesellschaften, die während der Marktunruhen in den Jahren 2008 und 2009 auf ihre «Hilfe» angewiesen waren, sind **General Electric** (15.45 \$, +0,7%), **Swiss Re** sowie **Harley Davidson** (34.15 \$, +1,3%). Buffett ist ausserdem grösster Hauptaktionär von **Wells Fargo** (24.76 \$, +4,4%).

An bewegenden Nachrichten fehlte es am Donnerstag auch sonst nicht: Steve Jobs tritt wegen seiner schwer angeschlagenen Gesundheitsverfassung per sofort als CEO von **Apple** (373.72 \$, +2,1%) zurück (vgl. Seite 27). Das ist für den Technologiekonzern ein herber Verlust. Dennoch stehen die Chancen gut, dass er auch ohne seinen innovativen Gründer auf der Erfolgspur bleibt. Die Anforderungen an den neuen CEO Tim Cook sind allerdings hoch. Seit Jobs 1997 zum zweiten Mal die operative Führung von Apple in die Hand genommen hat, haben die Aktien astronomische 9000% an Wert gewonnen. Fragen stellen sich ferner für wichtige Zulieferer wie die Chiphersteller **Intel** (19.42 \$, -1,8%) und **Qualcomm** (46.95 \$, -2,1%).

In den kommenden Tagen dürfte es weiterhin stürmisch zu- und hergehen – und das nicht nur an der Börse. An der Nordostküste der USA wird mit mulmigem Gefühl «Irene» erwartet. Der bereits mächtige Hurrikan dürfte voraussichtlich

am Samstag mit noch wesentlich mehr Stärke in Kap Hatteras im Bundesstaat North Carolina auf Festland treffen und dann weiter in Richtung der Ballungszentren New York und Boston ziehen. Anders als das Erdbeben, das die Region am Dienstag durchgeschüttelt hat, könnte der Wirbelsturm erheblich mehr Schaden anrichten. Aktien von Versicherern wie **Travelers** (47.99 \$, -3,6%), **Chubb** (58.66 \$, -1,6%), **Allstate** (24.43 \$, +0,4%) und **AIG** (23 \$, +1,3%) gerieten daher zu Wochenschluss unter Druck. Die Assekuranzbranche hat dieses Jahr bereits heftige Schäden in Japan sowie Neuseeland und Australien zu verkräften.

Tiffany brilliert

Der Juwelenhändler **Tiffany** (63.11 \$, +6,6%) konnte im zweiten Quartal den Gewinn 33% steigern. Pro Aktie betrug der Überschuss 69 Cent. Verantwortlich dafür waren ein sehr gut laufendes internationales Geschäft und die Fähigkeit, die höheren Kosten für Edelmetalle und -steine an die Käufer weiterzugeben. Das Unternehmen erhöhte die Prognose für das Gesamtjahr 2011 auf 3.65 bis 3.75 \$ je Titel.

Der Chiphersteller **Advanced Micro Devices** (AMD, 6.37 \$, +10%) konnte die Suche nach einem neuen CEO endlich erfolgreich abschliessen. Neuer Geschäftsführer des Konkurrenten von **Intel** (19.42 \$, -1,8%) wird Rory Read, bisher Präsident und Chief Operating Officer von **Lenovo**. Dem 49-Jährigen gelang es, den chinesischen Computerkonzern auf Gewinnkurs zu bringen und zum global drittgrössten PC-Hersteller zu machen.

Das Blue-Chip-Barometer **Dow Jones Industrial** hat gemessen am Schlussstand vom letzten Donnerstag 1,5% auf 11 149,82 gewonnen, und der technologieelastige **Nasdaq Composite** rückte 1,6% auf 2419,63 vor. Die Rendite **zehnjähriger Treasury Notes** nahm 14 Basispunkte auf 2,22% zu.

Spotlight

Buffett wettet auf BofA

MARTIN GOLLMER

Die Finanzmarktkrise hat sich für Warren Buffett günstig ausgewirkt. Der legendäre Investor aus Omaha (Nebraska) kaufte in den dunkelsten Tagen des Jahres 2008 für Milliarden Aktien der Bank **Goldman Sachs** sowie des Industrie- und Finanzkonglomerats **General Electric** (GE) und strich später einen satten Gewinn ein. Mit Goldman allein verdiente er 1,7 Mrd. \$.

Am Donnerstag versuchte Buffett den gleichen Trick nochmals anzuwenden und erwarb über seine Beteiligungsgesellschaft **Berkshire Hathaway** zu je 100 000 \$ 50 000 Vorzugsaktien von **Bank of America** (BoFA), einem Geldhaus, das immer noch damit kämpft, aus der Finanzmarktkrise herauszukommen. Wie das Goldman-Geschäft ist die Kapitalinfusion von 5 Mrd. \$ in BoFA für die Investorenlegende mit reicher Ernte verbunden: Buffett erhält eine garantierte Dividende von 6% oder 300 Mio. \$ pro Jahr – egal, ob die BoFA-Valoren steigen oder sinken. Die Bank kann die Vorzugspapiere jederzeit mit einer Prämie von 5% zurückkaufen.

Bald Grossaktionär?

Zudem erhält Buffett Berechtigungsscheine, mit denen er in den kommenden zehn Jahren jederzeit 700 Mio. weitere Aktien der Bank zum Preis von 7.14 \$ pro Stück kaufen kann. Der Preis liegt etwas über dem Kurs der BoFA-Titel von 6.99 \$, den sie am Tag vor dem Abschluss der Transaktion hatten. Übt Buffett die Kaufoption komplett aus, wird er zu einem der grössten Aktionäre von BoFA mit einem Kapitalanteil von 6,5%.

«Bank of America ist ein starkes, gut geführtes Unternehmen», liess sich Buffett in einer Mitteilung zitieren. «Ich bin beeindruckt von ihrer Fähigkeit, Gewinn zu generieren. Sie arbeitet aggressiv daran, die anstehenden Probleme zu lösen.»

BoFA-CEO Brian Moynihan zeigte sich erfreut: Die Investition Buffetts bedeute eine «massive Unterstützung unserer Vision und unserer Strategie», sagte er zu den Medien. Die Anleger sahen das ebenso und boten die Aktien am Donnerstag 9,4% in die Höhe, nachdem sie am Vortag nach einem günstigen Kommentar von Staranalystin Meredith Whitney schon 11% gewonnen hatten. Gegenüber Jahresanfang stehen die Titel jedoch immer noch 42,7% im Minus. Die Valoren von Berkshire gaben am Donnerstag 2,5% nach.

BoFA steht wegen ihrer Rolle in der Finanzmarktkrise schwer in der Kritik und schrieb im zweiten Quartal einen Verlust

von 8,8 Mrd. \$ (vgl. Grafik). Ende Juni zahlte sie wegen verlustreicher Ramschanleihen aus der Krise am US-Häusermarkt eine Rekordentschädigung von 8,5 Mrd. \$ an eine Gruppe von Investoren. Zusätzlich legte sie 5,5 Mrd. \$ zur Seite, um sich für Zahlungen in weiteren strittigen Fällen zu wappnen. Ob das reicht, ist fraglich. Im Juli verklagte nämlich **American International Group** (AIG) BoFA auf 10 Mrd. \$ Schadenersatz wegen «massiven Betrugs» mit hypothekenbasierten Anleihen. Danach mehrten sich die Fragen, ob BoFA die noch auf sie zukommenden Belastungen aus der Finanzmarktkrise überhaupt stemmen kann. Die Prämien für Kreditausfallversicherungen (CDS) auf BoFA erreichten Rekordhöhe.

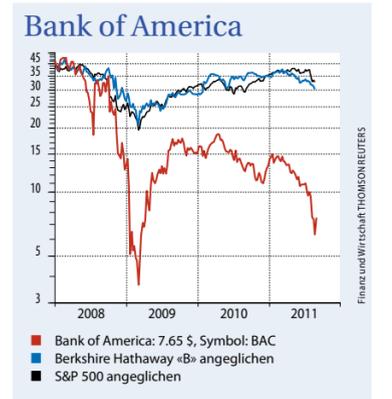
Moynihan hat stets verneint, neue Aktien ausgeben zu müssen, um Kapital aufzutreiben. Stattdessen begann die Bank, nicht zum Kerngeschäft gehörende Assets zu verkaufen. Vor zwei Wochen stiess sie für 8,6 Mrd. kan.\$ den kanadischen Kreditkartenaussteller MBNA an **Toronto Dominion Bank** ab. Seit Anfang 2010, seit Moynihan CEO ist, hat sich BoFA schon von rund zwanzig Randaktivitäten getrennt. Ebenfalls vor vierzehn Tagen kündigte Moynihan an, in den nächsten Quartalen bis zu 10 000 Stellen zu streichen.

BoFA verfügte Ende Juni über ein Tier-1-Kapital von 153,1 Mrd. \$. Die Tier 1 Ratio gemäss dem Abkommen Basel I betrug 8,2%, was weniger ist als der Durchschnitt anderer Grossbanken. Die Geldspritze Buffetts beeinflusst diese Zahlen nicht, da Vorzugskapital nicht zu den risikotragenden Aktiven gezählt werden darf.

Ein Vertrauensbeweis

Buffetts Investition in BoFA ist deshalb vor allem symbolischer Natur: Sie ist ein Vertrauensbeweis für die Bank, ja den ganzen Finanzsektor. In diesem war Buffett schon zuvor ein wichtiger Mitspieler: Er ist der grösste Aktionär sowohl von **Wells Fargo**, einem Konkurrenten von BoFA, als auch von **American Express**, einem der global bedeutendsten Kreditkarteninstitute. Buffett wird auch ein grosser Aktionär von Goldman Sachs, wenn Aktien, die er während der Finanzmarktkrise gekauft hat, umgewandelt werden.

Anleger, die Buffetts Schritte nachahmten, kamen allerdings anders als der Investor schlecht weg. Die Goldman-Titel sind seit Buffetts Einstieg 12% gesunken, die GE-Valoren 37%. Wer nun wie das «Orakel von Omaha» auf BoFA setzt, muss deshalb risikofähig sein und auch Verluste verkraften können. US-Bankaktien sind nach wie vor mit vielen Unsicherheiten behaftet.



LITERATUR

DAS LEBEN IST WIE EIN SCHNEEBALL



WARREN BUFFETT

Wer ist Warren Buffett? Der reichste Mann der Welt, klar. Aber wie wurde er so reich? Wer waren die Menschen in seiner Nähe? Solche Fragen beantwortet Alice Schroeder in ihrer rund 1300 Seiten dicken Lebensgeschichte des milliarden schweren Investors. Wer das hundertste Buch über Buffetts Anlagestrategien erwartet, wird enttäuscht sein. Hier geht es tatsächlich zuallererst um den Menschen Buffett. Schroeder ist ein grosser Wurf gelungen: Sie hat die ultimative Biografie über das „Orakel von Omaha“ geschrieben und jongliert souverän mit Details über den geschäftsmässigen und den privaten Warren Buffett. Eine der besten Businessbiografien seit Langem, meint getAbstract.

FinanzBuch Verlag, 2009, ISBN: 9783898794121, 1287 Seiten, 58.90 Fr.

Eine fünfseitige Zusammenfassung dieses Buches sowie mehr als 5000 weiterer Titel finden Sie bei getAbstract: www.getAbstract.ch

BESTELLEN SIE ÜBER:

Verlag Finanz und Wirtschaft AG, Versandhandel, Postfach, 8021 Zürich, Tel. 044 298 35 35, Fax 044 298 35 00, versand@fuw.ch, www.fuw.ch



Anzeige