

# Börseninfo

- Ausgabe 20 -

**Sehr geehrte Leserinnen und Leser,**

nach einem **erfrischenden Urlaub in Ägypten** (einen Reisebericht finden Sie unter [www.new-sense.net/aegypten](http://www.new-sense.net/aegypten)) soll in der zwanzigsten Ausgabe der „Börseninfo“ wieder ein Blick auf die Wirtschaft und die Märkte geworfen werden.

Die **jüngste Rallye** habe ich im TAC2000 **schon im Januar angekündigt** und doch hat sich wieder gezeigt, wie schwierig es ist, den Boden zu finden bzw. einen guten Einstieg zu erzielen. Wir haben dennoch einige **schöne Gewinne realisiert** und können bisher mit dem laufenden Jahr zufrieden sein. Auf einige **unserer Transaktionen** weise ich explizit in unserem **Diskussionsboard auf unserer Website** hin, sodass Sie unsere Strategie weitestgehend mitverfolgen können. **Wir setzen gegenwärtig primär auf Dividentitel** wie Südzucker, Klöckner oder Rostovenergo. Von Technologiewerten haben wir uns kürzlich getrennt. Ferner liegt unsere **Cash-Quote nun wieder bei rund 40%**.

Durch die Volatilität der Märkte und das **begrenzte Risikoprofil des TAC2000** kommen viele Investments für den Club nicht in Frage, so zum Beispiel verschiedene Zertifikate. Trotzdem diskutieren wir auch solche Anlageinstrumente, **allerdings erfolgen Investments nicht über den Club, sondern auf privater Ebene**, sodass jedes Mitglied selbst entscheiden kann, welche Risiken es zu tragen bereit ist. Sie finden dazu regelmäßig Diskussionen auch im öffentlich zugänglichen Teil unseres Boards auf [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de), so zum Beispiel im eigens dafür geschaffenen **„Trading-Thread“**, wo auch Ihre Beiträge sehr willkommen sind!

Ähnlich wie ich die letzte Rallye bereits frühzeitig angekündigt habe, sei hiermit schon jetzt darauf hingewiesen, dass ich **spätestens im Sommer den Beginn eines starken Kursverfalls an den Börsen** erwarte. Mehr dazu auf den folgenden Seiten.

Abschließend **in eigener Sache: ich suche für September/Oktober eine Praktikumsstelle**. Sofern Sie eine solche zu vergeben haben bzw. in Ihrem Unternehmen Praktikastellen angeboten werden, wäre ich für eine Email mit entsprechendem Hinweis an [new-sense@gmx.net](mailto:new-sense@gmx.net) sehr dankbar. Mit ist bewusst, dass dieser **Weg sehr ungewöhnlich** ist, doch **einen Versuch ist es mir wert**.

*Mit besten Wünschen,*

**Marco Feiten**

P.S. Unter [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) finden Sie eine Seminararbeit über die **Versteuerung von Finanzinnovationen**.

## Es kann nur einen geben!

Der deutsche Chip-Hersteller **Infineon** hat jüngst neben riesigen Verlusten verlauten lassen, dass man in Betracht zieht, den **Firmensitz ins Ausland zu verlegen**, um **Kosten einzusparen**. Dies scheint ohnehin **das Thema der letzten Monate zu sein**. „Kosten einsparen“ bedeutet jedoch in der Regel **Stellenabbau und damit Mindereinnahmen der Konsumenten**. Außerdem sind die Einsparungen des einen Unternehmens auch die fehlenden Umsätze des anderen. **Kosteneinsparungen bringen daher womöglich kurzfristig bessere Zahlen, doch mittelfristig sind Investitionen nötig!**

Doch zurück zu den Chipfirmen, denn sie zeigen ein **fatales Prinzip in einer globalisierten Welt mit völlig liberalisierten Märkten** auf: **Es kann nur einen geben!** Was im Fantasy-Film „Highlander“ für Spannung sorgt, **vernichtet in der realen Welt Arbeitsplätze**. In heutigen Märkten, in denen Technologien wie das Internet Preisvergleiche binnen Sekunden ermöglichen, sind die Unternehmen einem **brutalen Konkurrenzkampf** ausgesetzt. **Dies gilt umso mehr, je homogener die Produkte und Dienstleistungen sind**. Man spricht hier von **Substitution**, also der Möglichkeit, auf andere Anbieter zurückzugreifen.

Chipfirmen: Es kann nur einen geben?



Nach **Michael Porter** gibt es **zwei erfolgversprechende Wettbewerbsstrategien: Qualitätsführerschaft und Preisführerschaft**. Was die Qualität betrifft, so weisen die Chips inzwischen kaum **noch** Unterschiede auf. Hinzu kommt das wirtschaftliche Umfeld, das eher zu niedrigen Preisen denn einer höheren Qualität tendiert. In den **90er Jahren wurden immense Kapazitäten aufgebaut, die nun nicht mehr gebraucht werden**. Wie aber sollen sich die Chippreise erholen, wenn theoretisch beliebige Chip-Mengen hergestellt werden können? Entweder kommt es nun zu einer **vernichtenden Marktberreinigung**, der eben auch Infineon zum Opfer fallen könnte, oder aber es wird ein **Kartell** gebildet, was natürlich ungesetzlich wäre. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass diesbezüglich in den nächsten Jahren eine **Umkehr im wirtschaftlichen Denken** stattfinden und die **Liberalisierung der Märkte beschränkt** werden wird.

## Natürliche Wachstumsgrenzen?

In den Medien wird alle Wochen wieder beklagt, dass **Deutschland hinsichtlich des Wachstums das Schlusslicht der EU** bildet. Abgesehen davon, dass das Wachstum vieler Länder auf EU-Investitionen zurückgeht, die bekanntlich in hohem Umfang durch deutsche Beiträge finanziert werden, darf einfach nicht vergessen werden, dass **Deutschland eben bereits ein hohes Niveau in der Wirtschaftsleistung erreicht** hat und es daher **zwangsläufig zu einer Verlangsamung des Wachstums** kommen muss.

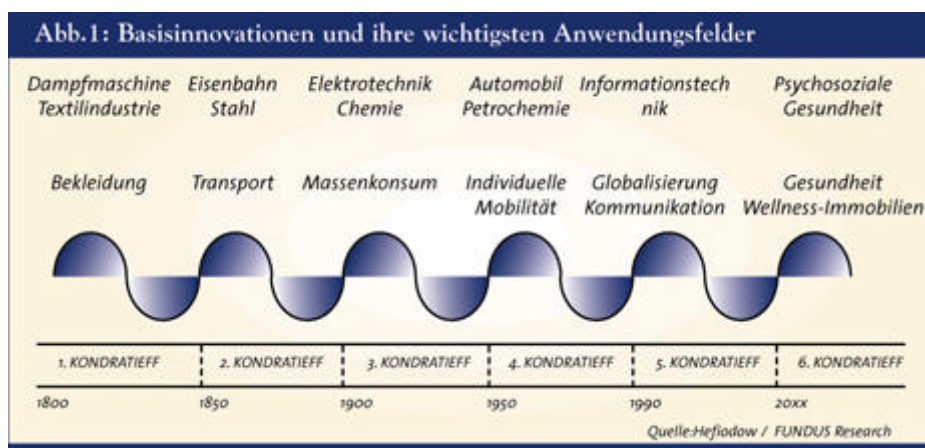
Es handelt sich hierbei meines Erachtens um ein **natürliches Prinzip**, denn **für weiteres Wachstum bzw. den Erhalt des Status Quo müssen immer mehr Ressourcen erschöpft** werden. Stellen Sie sich vor, der Mensch würde nicht im Alter von rund 18 Jahren

seine volle Körpergröße erreichen sondern ständig weiter wachsen. Dann gäbe es wahrscheinlich auf diesem Planeten schon jetzt keine natürlichen Ressourcen mehr... Wer weiß, vielleicht ist den Dinosauriern ihre Größe zum Verhängnis geworden? Es gibt **in der Natur viele Beispiele dafür, dass unbegrenztes Wachstum zum Zerfall des ganzen Systems** führt. Eine Population die unbegrenzt wächst entzieht sich letztlich selbst die Lebensgrundlage. Auch was das **Wachstum von Unternehmen** betrifft, zeigen sich „**natürliche Wachstumsgrenzen**“. Robert L. Axtell vom "Center on Social and Economic Dynamics" in Washington wertete Firmendaten von 1988 bis 1997 mit Hilfe einer mathematischen Methode, der linearen Regression, aus. Er fand für jedes Jahr die nach dem Linguistik-Professor George Kingsley Zipf (1902-1950) benannte Zipf-Verteilung. Danach gilt: **je größer ein Unternehmen, um so geringer sein Wachstum**. Denn die Firmen **wachsen mit einer Wahrscheinlichkeit umgekehrt proportional zu ihrer Größe**.

Vielleicht liegt darin der Grund, dass es bisher kein Unternehmen gegeben hat, dass sich dauerhaft an der Spitze halten konnte. Ursächlich dafür dürfte auch sein, dass **jeder Markt irgendwann in eine Phase der Sättigung übertritt**, was letztlich eben die angesprochene Wachstumsgrenze darstellt. Daher müsste ein Unternehmen schon in der Lage sein, **ständig neue Technologien bzw. Produkte zu schaffen**, um stets neue Märkte zu erobern. Eben dies gelingt Microsoft oder General Electric seit Jahren mit recht gutem Erfolg und doch deutet sich auch hier an, dass die **Unternehmen an ihre Grenzen stoßen**. So wie der Mensch seine Körpergröße gewissermaßen hält, so kann es **gut geführten Unternehmen auch gelingen, in eine Phase der Stagnation einzutreten**. Was sich wie ein schlechter Witz anzuhören scheint ist jedoch keiner. **Stagnation kann auch auf ein Gleichgewicht hindeuten**, eine gesunde Balance. Diese scheint zum Beispiel bei Automobilproduzenten erreicht. Die Frage ist jedoch, **wie gut ganze Systeme auf Stagnation vorbereitet sind, denn unsere Welt betont in höchstem Maße die Wichtigkeit von Wachstum**. Unsere **Altersvorsorgemodelle funktionieren** zum Beispiel **nur unter der Prämisse, dass die Bevölkerungsanzahl weiter zunimmt**. Was aber, wenn **in den westlichen Industrienationen die Geburtenrate stagniert bzw. sogar zurückgeht – gepaart mit hoher Arbeitslosigkeit ein gewaltiges Problem**, dessen Lösung die Politik seit Jahren vor sich her schiebt.

Nikolai Dimitrijewitsch **Kondratieff** (1892-1938) gilt als Begründer der "**Theorie der langen Wellen**". Nach dem auf ihn zurückgehenden Modell kommt es **alle 30 bis 50 Jahre zu einer Basisinnovation**. Bisher waren dies: Dampfmaschine, Baumwolle (K1); Stahl, Eisenbahn (K2); Elektrotechnik, Chemie (K3); Petrochemie, Automobil (K4); Informationstechnik, Computer (K5).

#### Kondratieff-Zyklen



Ein Kennzeichen der **Kondratieff-Zyklen** ist, dass bereits vorhandene, aber bisher ungenutzte (und unbewusste) **Ressourcen plötzlich ins allgemeine Bewusstsein treten**

**und breite Bedeutung erlangen.** Im ersten bis vierten Zyklus waren diese Ressourcen (materielle) Energie, seit dem K5 ist es (immaterielle) Information. Nach **Leo A. Nefiodow**, Autor von zahlreichen Publikationen zur Informationsgesellschaft, befinden wir uns im **Übergang zum sechsten Kondratieff-Zyklus**. Nefiodow glaubt, **dass psycho-soziale Gesundheit die Basis für den nächsten großen Zyklus** darstellen und eine neue Phase globalen Wachstums einleiten wird. Seine Theorie hat weltweites Interesse gefunden und doch sollte man sich wohl zunächst dem **unmittelbareren Ereignis zuwenden: dem Ende des 5 Kondratieff**.

Letzteres heißt nichts anderes als dass Unternehmen, die vom letzten Kondratieff profitiert haben, nun in eine **Phase der Stagnation** übergegangen sind. Schon seit Monaten betone ich eben dies: **Aus einstigen Wachstumsunternehmen sind Zykliker geworden!** Eben deshalb wird es auch **bis auf weiteres keine Rückkehr zu alten Höhen an den Technologiebörsen** kommen, was aber leider noch immer viele Anleger glauben. Die nächsten Jahre werden im Zeichen der Marktbereinigung stehen, das heißt, **nur die stärksten Unternehmen werden diese Phase überleben**. Das hat jüngst auch Oracle-Chef Larry Ellison verkündet. Die von vielen Seiten so **betonte Bedeutung der Innovation für weiteres Wachstum ist nicht (mehr) gegeben**. Vielmehr ist **Innovation nötig, um Stagnation zu erreichen**, also das bereits erreichte Niveau zu halten und die Marktbereinigung zu überleben. In **gesättigten Märkten werden Marktanteile verschoben**, d.h. **Wachstum des einen ist gleichzusetzen mit Schrumpfen des anderen**. Handys, mit denen Sie auch fotografieren können, bringen Nokia nicht mehr Umsätze, sondern können lediglich dazu beitragen, dass das Unternehmen sein bereits erreichtes Umsatzniveau halten kann. **Wenn aber die Unternehmen kaum Aussichten auf Wachstum haben, wie lassen sich dann die Bewertungen an den Börsen rechtfertigen?** Die einfache Antwort lautet: gar nicht. Viel wahrscheinlicher ist es, dass die **Börsen tendenziell weiter nachgeben oder bestenfalls über Jahre stagnieren** werden. Einzelne Aktien und vielleicht auch kleinere Emerging Markets mögen da eine Ausnahme bilden.

## Perfekte Märkte versus Marktintervention

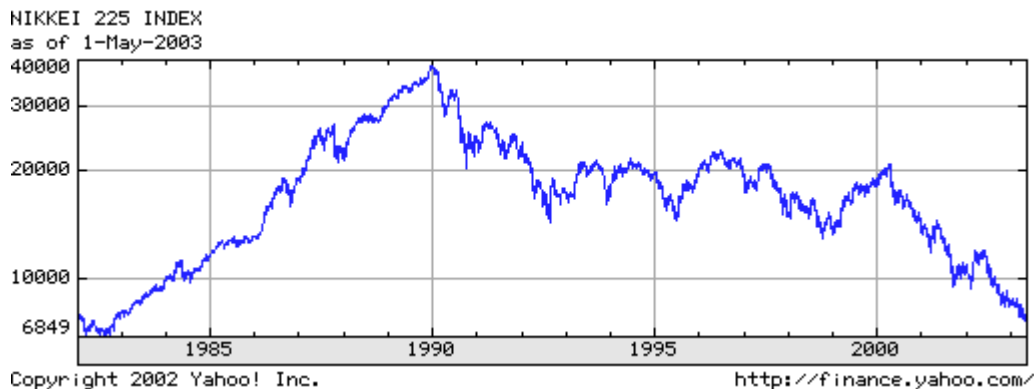
Dass die **Börsen noch immer überbewertet** sind, ist inzwischen nahezu „**Allgemeinwissen**“. Daher muss man sich fragen, warum es denn nicht längst einen Crash gegeben hat, sind doch die **Märkte heute global, vernetzt und tendenziell dem Lehrbuch nach nahezu „perfekt“**.

Ein simpler Grund könnte sein: **wir sind zu vermögend!** Offensichtlich schockt es uns einfach nicht, wenn wir an den Börsen immense Verluste machen, wohl auch deshalb, weil die **jahrelange Propaganda der Banken fest in unserem Gedächtnis verankert** hat, dass Aktien langfristig immer steigen. Dabei wird leider „vergessen“, dass sich das niemals auf Einzelwerte, sondern bestenfalls auf Indizes nachweisen lässt, und das auch nur deshalb, weil die Indizes regelmäßig angepasst werden. Doch zurück zur Kernfrage. Der Crash ist also womöglich deshalb bisher nicht aufgetreten, **weil wir das Geld nicht brauchen**. Was aber, wenn z.B. die US-Babyboomer-Generation in den Ruhestand eintreten will, ihre Aktien also zwecks Finanzierung des Alltages verkaufen möchte? Dann dürfte es kritisch werden.

Eine weitere Ursache für das Ausbleiben eines Crashes könnte auch die **direkte Intervention in die Märkte durch staatliche Organisationen** sein. Was wie Verschwörungstheorie anmutet, ist so unrealistisch nicht, wenn man an die „Stützungskäufe“ der Notenbanken bei Währungen denkt. Entsprechende Gerüchte und Spekulationen („PPT = Plunge Protection Team“) kursieren in den USA schon länger. In Japan hingegen kauft die Notenbank inzwischen ganz offiziell Aktienpakete und sogar faule Kredite auf. Lässt sich also ein Super-Gau an den Börsen abwenden? Können die Notenbanken womöglich sogar eine neue Hausse schaffen? Nein. Die **Historie hat gezeigt, dass staatliche Stützungsak-**

tionen nie längerfristig geholfen haben. Den Trend wird man so also nicht umkehren können. Es ist allerdings denkbar, dass die **Märkte nun für viele Jahre stagnieren** werden, sich also Phasen steigender und fallender Kurse abwechseln, ohne dabei einen klaren Trend zu zeigen. In diesem Zusammenhang sei erneut auf die **Entwicklung des japanischen Nikkei-Index** hingewiesen, wo es nach einem fast 3-jährigen Kursverfall für Jahre unter heftigen Schwankungen eher seitwärts ging:

Der Nikkei – langer zermürender Zerfall



Allerdings sollte man hier **nicht vergessen, dass es in den 90ern einen wahren Aktienboom gab**, vor allem im Technologiebereich. Es ist also durchaus denkbar, dass die Seitwärtsphase in Japan nur wegen des günstigen Umfelds für Aktien überhaupt zustande kam bzw. **sich der Kursverfall in einem schlechteren weltwirtschaftlichen Klima** und bei einer breiten Aversion gegen Aktien **womöglich fortgesetzt** hätte.

Denkbar ist auch, dass sich **durch die zahlreichen Derivate-Konstruktionen eine Art „Puffer“ gebildet** hat, wodurch ein Crash verhindert wurde. Allerdings arbeiten die Mathematiker hinter diesen „Finanzinnovationen“ auch mit **Wahrscheinlichkeitsmodellen**. Was aber, wenn ein sehr unwahrscheinlicher externer Schock ähnlich dem 11. September 2001 auftritt und dadurch ein wasserfallartiger Effekt ausgelöst würde? Obwohl der bisherige Kursverfall sehr geordnet ablief, **kann es nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Weg zu einer kollektiven Massenpanik ebnet**. Dies war schließlich auch am Ende des Bullenmarktes der Fall, als 1999 und 2000 die Kurse einiger Unternehmen in utopische Dimensionen katapultiert wurden. So wie es hier zu einer Kaufpanik gekommen war, könnte es durchaus auch zu einer Verkaufspanik im Bärenmarkt kommen. Welche Rolle in einer solchen Phase der Panik die Derivate spielen würden, kann nur gemutmaßt werden. Der bekannte **US-Investor Warren Buffet sieht in ihnen jedenfalls „Zeitbomben“ die latent das ganze Finanzsystem bedrohen**. Gerade die unwahrscheinlichsten Vorgänge entfalten oftmals die zerstörerischste Wirkung, weil man nicht darauf vorbereitet ist. **Auslöser für eine kollektive Massenpanik** könnte eine Entwicklung sein, die Anleger daran glauben ließe, dass „harte Zeiten“ bevorstehen, in denen **Aktien keinerlei Profit versprechen und Liquidität höchste Priorität** beigemessen wird. Noch ist ein solches Ereignis nicht zu sehen, doch wenn man berücksichtigt, wie plötzlich die Lungenkrankheit SARS aufgetreten ist und sich verbreitet hat, erscheint es ratsam, sich auf ein „worst-case-Szenario“ vorzubereiten, ganz nach dem Motto: **If you panic, please panic first!** Denn **an der Fähigkeit der Notenbanken, Märkte zu kontrollieren** sollten gerade nach dem letzten hysterischen Bullenmarkt der 90er **große Zweifel bestehen**.

## Das US-Dollar-Dilemma

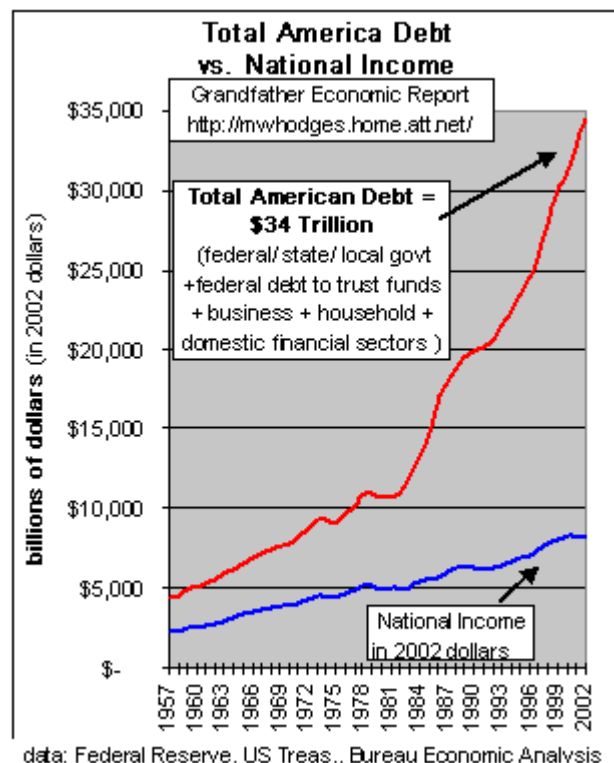
Regelmäßig habe ich an dieser Stelle dargestellt, warum der **US-Dollar gegenüber anderen Währungen und dem Gold an Wert verlieren** wird. Das Problem lässt sich auf

ein Wort reduzieren: **Verschuldung**. Die USA sind maßlos überschuldet – und zwar in US-Dollar. Schon vor Jahren kam mir diese Frage in den Kopf: **Welchen Wert hat eine Währung noch, wenn sich jeder in ihrer scheinbar beliebig stark verschulden kann?** Wenn Schulden ein zu hohes Niveau erreicht haben, kommt es in der Regel zu starken Kreditausfällen. In einer **Phase von Deflation** kann das dazu führen, dass **Bargeld an Wert gewinnt**, da es relativ gesehen knapp werden kann, wenn das Angebot von Geld zurückgeht (Credit Crunch). **Deflation ist zerstörerisch**. Das heißt nicht, dass sie **unbedingt negativ** ist, doch es heißt, dass sie **in der Regel negativ interpretiert** wird.

Ein **Beispiel**: Sie gehen abends **in die Kneipe und trinken ein Bier nach dem anderen**. Aus der BWL/VWL wissen wir, dass der **Nutzen jedes weiteren Biers abnimmt (Grenznutzen)**, denn wenn Sie immer mehr betrunken werden, schmecken Sie das Bier womöglich kaum noch oder Sie verkippen immer mehr. Das **Betrinken schaltet allmählich Ihr Bewusstsein aus, Ihr Urteilsvermögen**. Vielleicht sind Sie nun in echter Feier-Laune. Dieses **Betrinken gleicht prinzipiell einer Inflation**, einer Bier-Inflation. Irgendwann wird jedoch selbst der „härteste Kampfrinker“ einen Zustand erreichen, in dem er kaum noch das Glas zu halten vermag. Dann ist ein kritisches Niveau erreicht, das ein Ende des Bierkonsums erzwingt. Entweder fallen Sie nun um oder ein Freund bringt Sie nach Hause. Der deflationäre Prozess nimmt seinen Lauf. Wenn Sie morgens aufwachen, haben Sie vermutlich einen **ordentlichen Kater**, denn das Zuviel an Alkohol zeigt nun seine bösen Nachwirkungen. Sie werden womöglich behaupten, nie mehr einen Tropfen anzurühren. Leider schaffen das nur die wenigsten. **Was hat das nun alles mit dem US-Dollar zu tun?** Nun, **Kredit ist der Alkohol der Moderne** und **wir alle sind mehr oder weniger „Kredit-Alkoholiker“**. Dies gilt eben insbesondere für die USA. Gegen ein Bier ab und zu ist sicher nichts einzuwenden, doch **gefährlich ist eben das Zuviel**. Die nachfolgende Grafik zeigt eindrucksvoll eben dieses „Zuviel“ auf.

„Kredit-Alkoholismus“

Bleiben wir im Beispiel: Die **US-FED hat es nicht verhindern können, dass Sie sich betrinken**. Eher hat Sie dazu beigetragen, dass Sie in „Feier-Laune“ kommen. Durch **niedrige Zinsen hat Sie ein Umfeld günstiger Kredite geschaffen**. Nun hat man erkannt, dass Sie betrunken sind, die **US-FED warnt offiziell vor Deflationsgefahren**. Die zerstörerischen Folgen einer Deflation will man „mit allen Mitteln“ bekämpfen und dafür **nimmt man selbst einen Verfall der US-Währung in Kauf**. Sie müssen sich über die Tragweite dieser Entscheidung im Klaren sein: eine Notenbank, deren offizielle Aufgabe der Schutz der Währung ist, hat ganz offiziell verlauten lassen, alles gegen eine Deflation zu unternehmen. Man ist sich also der darüber völlig im Klaren, dass damit der US-Dollar weiter an Wert verlieren wird. **Ziel ist es, die Qualität des Geldes und damit die Qualität der Schulden zu vermindern**. Im Beispiel gesprochen: **Die US-Notenbank verfolgt den wahnwitzigen**

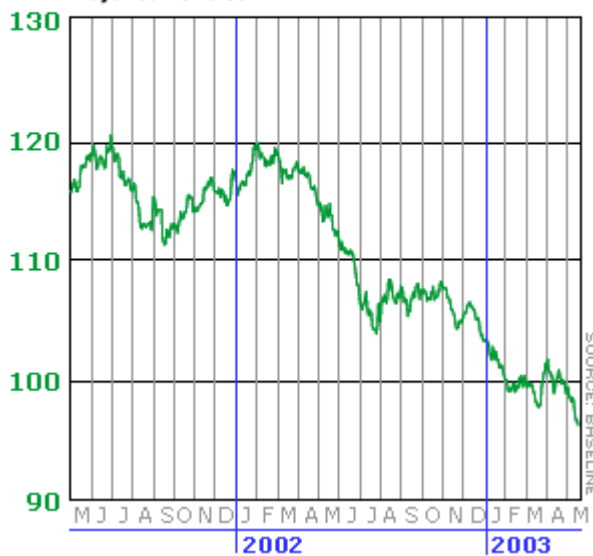


**Plan, Ihnen den Kredit-Alkohol „intravenös“ zu verabreichen!** Es ist sicher denkbar, dass damit eine starke Deflation verhindert werden kann, doch überlegen Sie sich selbst, wie jemand nach einiger Zeit aussehen wird, dem Alkohol intravenös verabreicht wird. Womöglich hatten Sie vorher ein ansprechendes Äußeres, doch nun werden Sie dick, Ihr ge-

samter Körper krank. Kaum noch jemand möchte etwas mit Ihnen zu tun haben. Eben dies passiert gerade dem US-Dollar. **Mit den Schulden ist natürlich auch die US-Dollar-Geldmenge gewachsen** und man darf nicht vergessen, dass der **US-Dollar noch immer Weltreservewährung Nummer 1** ist. Wenn aber die **US-Notenbank ganz offensichtlich darauf hinarbeitet, den Außenwert des US-Dollar zu senken**, dann muss das dazu führen, dass jene die US-Dollar haben diese umtauschen wollen. Es ist also **nicht verwunderlich, dass der US-Dollar stetig weiter nachgibt.**

### The dollar's downfall

The Federal Reserve's dollar index shows the greenback's slide against the world's other major currencies.



Quelle: financialsense.com

Aus Sicht der USA ist ein fallender US-Dollar scheinbar positiv zu sehen: die Exportwirtschaft wird gestärkt, weil sie ihre Produkte im Ausland günstiger anbieten kann, gleichzeitig **nimmt der relative Wert der Schulden ab**. Die Sache hat nur einen „kleinen Haken“: Wenn der US-Dollar fällt, machen **ausländische Kapitalgeber Währungsverluste**. Man wird sich also **womöglich von Aktien und Anleihen trennen**, zumal letztere ohnehin nur schwache Renditen abwerfen und Aktien weiterhin wegen ihrer hohen Bewertung und der mangelnden Ertragsfantasie risikobehaftet sind. Wie in „Börseninfo“ Ausgabe 16 dargestellt, **setzt das US-Alterssicherungssystem jedoch in hohem Maße auf die Aktienanlage**. Ziehen ausländische Kapitalgeber ihr Geld ab, dürften **fallende Aktienpreise und damit eine Vernichtung von zukünftigen Renten unvermeidbar** sein. Außerdem bedeutet ein fallender US-Dollar **im Umkehrschluss für die US-Bürger steigende Preise bei aus-**

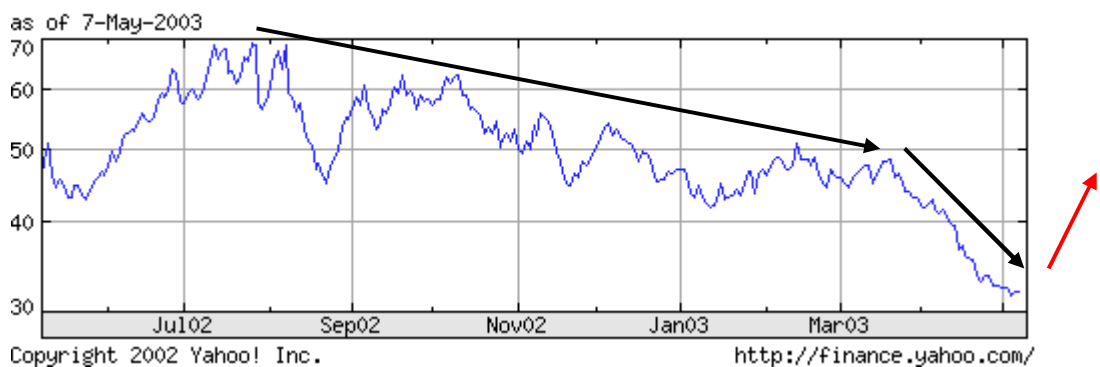
**ländischen Gütern**. Es könnte also sein, dass die Inflationsrate anziehen wird, was ebenfalls Gift für die Anleihen wäre. Um ausländisches Kapital zu halten, wird der **Notenbank demnach früher oder später nichts anderes übrig bleiben, als höhere Zinsen anzubieten**. Doch gerade letzteres würde die verschuldete Nation ebenfalls hart treffen und den Konsum vermutlich deutlich zurückgehen lassen. Wir sehen hier ein **echtes US-Dollar-Dilemma**, dessen **Implikation ein weiterhin steigender Goldpreis** ist. Warum? **Weil der US-Dollar nicht unbegrenzt gegen den Euro abwerten können wird**. Letztlich sind **auch wir in der Euro-Zone schon „kredit-angetrunken“** und es ist sicherlich nicht im Interesse der EU-Wirtschaft, wenn ein extrem steigender Euro die Exportwirtschaft erheblich belastet. Eine **weitere „Papier-Alternative“ wäre der Yen**, doch **Japan erstickt ebenso in enormen Schulden**. Ich wage an dieser Stelle die kühne These, dass die **Notenbanken entgegen gängiger Meinungen zukünftig nicht mehr als Verkäufer, sonder als Käufer von Gold auftreten** werden. Womöglich wird dies **erst in zwei oder drei Jahren** der Fall sein, doch wenn es so weit kommt, wird der Gold-Bullenmarkt kaum noch Grenzen finden. Kaufen Sie ein paar Goldmünzen oder -barren und legen Sie sich Goldminenwerte wie Randgold Resources oder Gold Fields ins Depot. Es sollte sich **auf längere Sicht lohnen**.

## Weiterer Kursverfall voraus?!

Der **Verfall des US-Dollar nimmt seinen Lauf** und könnte dazu führen, dass **ausländische Kapitalgeber in immer stärkerem Maße Kapital aus dem US-Markt ab-**

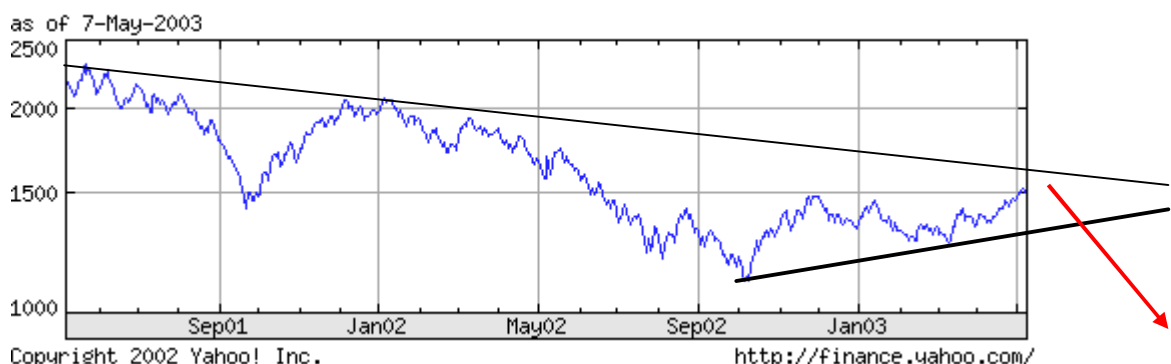
**ziehen.** Es könnte sich daraus ein geradezu schneeballartiger Effekt ergeben. In den **Medien wird jedoch gerade der „neue Bullenmarkt“ gefeiert**, sodass Sie womöglich überrascht sind, schon wieder bärische Szenarien hier vorzufinden. Es ist nicht so, dass ich ein Bär aus Überzeugung wäre, doch es erscheint mir in höchstem Maße **naiv zu glauben, dass unmittelbar nach dem größten Bullenmarkt der Geschichte bereits ein neuer Bullenmarkt einsetzen soll.** **Zu viele Faktoren sprechen dagegen**, sei es die Verschuldungslage, der deflationäre weltwirtschaftliche Impuls durch China oder die weiterhin überzogenen Bewertungen an den Aktienmärkten. Außerdem sei nochmals auf die SKS-Formation in verschiedenen Indizes hingewiesen, deren Implikation eindeutig ist: weitere Kursverluste sind sehr wahrscheinlich. Zuletzt hat der **Optimismus unter den Anlegern merklich zugenommen** und selbst einige „Dauer-Bären“ haben das Lager gewechselt. Dies lässt sich auch daher erklären, dass die meisten Indizes, inklusive DAX und Dow Jones erst kürzlich ihre **200-Tage-Linie überwunden** und damit ein starkes Kaufsignal geliefert haben, doch dabei dürfte es sich um eine **„Bullenfalle“** handeln. Sämtliche **Daten zum Sentiment zeigen einen starken Optimismus** an. Zuletzt ist die Bullenquote in den USA auf 55,8% angestiegen, die Bärenquote hingegen auf 24,4% gefallen. Auch die **Volatilitätsindizes zeigen, dass kaum noch Angst im Markt ist:**

VXN im Sinkflug: Die Anleger sind bullish für Technologiewerte



**Der Nasdaq hat im aktuellen Jahr kein neues Tief gebildet**, sodass nicht wenige Analysten und Strategen die Meinung vertreten, Technologiewerte würden sich bereits seit einiger Zeit in einem neuen Bullenmarkt befinden. Angesichts der **größtenteils schwachen Zahlen und verhaltenen Ausblicke sollte dies jedoch eher bezweifelt werden** und nicht wenige Werte haben inzwischen Bewertungen erreicht, wie sie während der „Dotcom-Bubble“ en vogue waren. Eine **Erholung der Gewinne steckt demnach schon in den Kursen drin.** Sollte die erwartete Erholung der US-Wirtschaft in nächster Zeit ausbleiben,

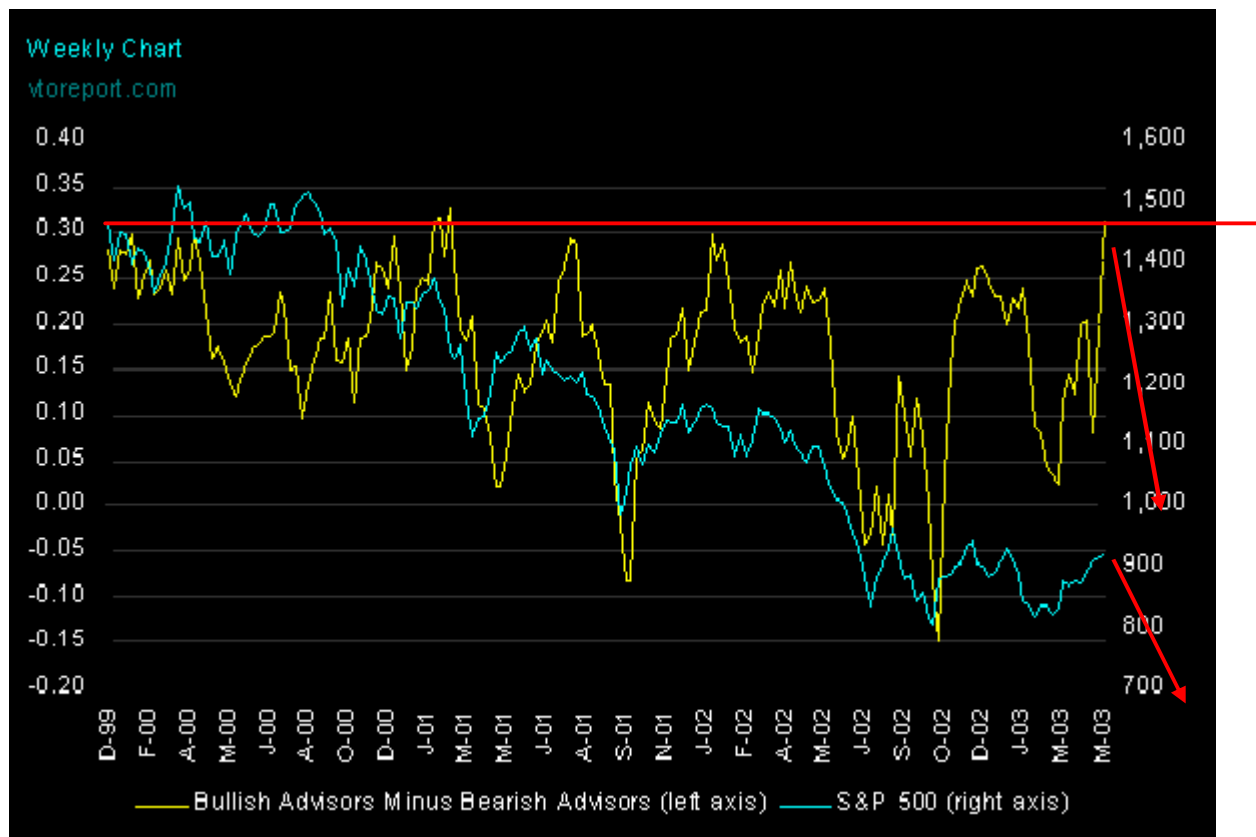
Der Nasdaq: Bei 1.600 Punkten Ende der Rallye?





droht hier ein **neuer heftiger Rückschlag** und womöglich sehen wir dann die bisher ausgebliebenen neuen Tiefstkurse. Doch nicht nur für die Technologiebörse sieht es eher düster aus. Auch der **S&P500 dürfte in Kürze ein Top bilden, von dem aus der nächste Kursverfall einsetzt**. Dafür sprechen neben **überkauften technischen Indikatoren** vor allem die Sentimentdaten. Eine **sehr anschauliche Grafik** dazu finden Sie unter vtoreport.com:

S&P 500 vor nächstem Kursrutsch

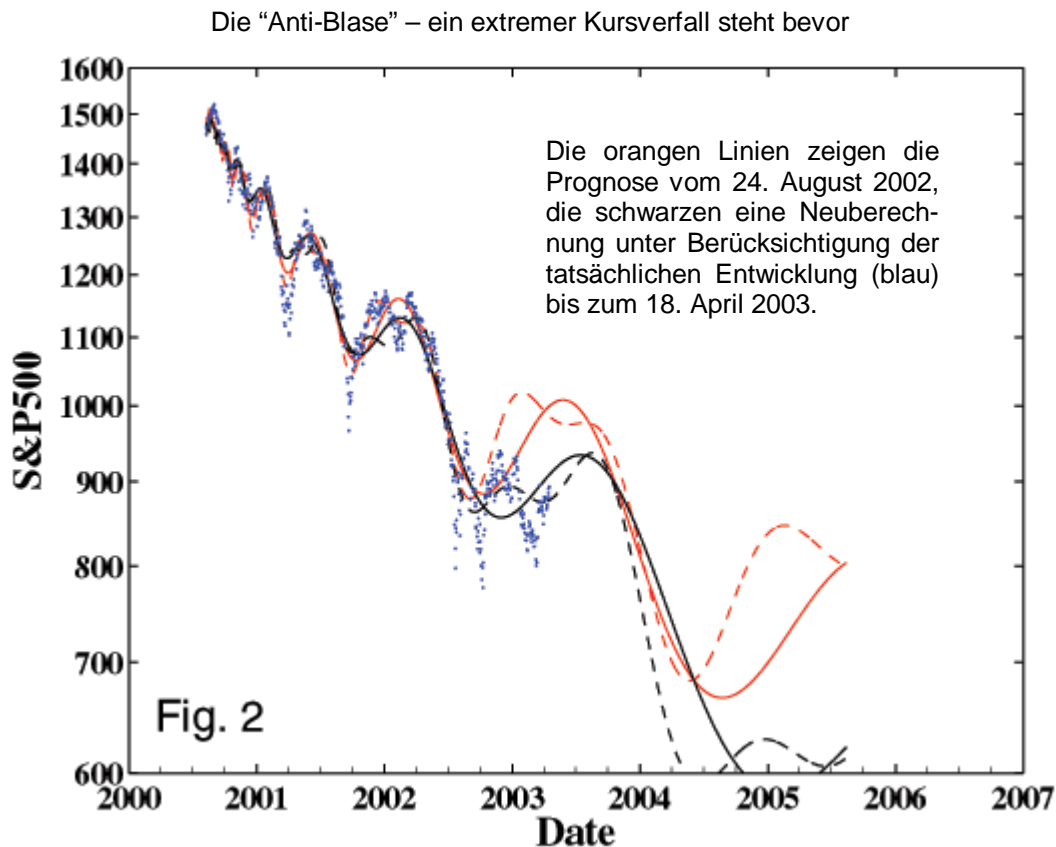


Quelle: vtoreport.com

Wenn die US-Börsen nachgeben, dürfte es **sehr wahrscheinlich auch an den europäischen Börsen wieder abwärts** gehen. Der DAX dürfte also schon bald wieder nach unten abdrehen. Via Email und im Board habe ich bereits am 2. Mai den **Short-Einstieg** nahe gelegt. Sichern Sie Ihre Aktien-Gewinne auf jeden Fall mit Stopps ab! Zwar habe ich in den letzten beiden Ausgaben der „Börseninfo“ die Unterbewertung der deutschen Aktien betont, doch **nach der jüngsten 40%-Rallye und sich wieder eintrübenden Wirtschaftsdaten spricht kaum etwas für ein Engagement**.

Es ist zum jetzigen Zeitpunkt nicht klar, **ob wir schon in den nächsten Wochen neue Tiefs sehen werden oder es zunächst „nur“ einen kurzen heftigen Rückschlag gibt, dem nochmals Kursgewinne folgen**. Die Sentimentdaten sollten darüber Aufschluss geben. **Mittelfristig** erwarte ich – wie Sie vielleicht schon im **Diskussionsboard unter www.TAC2000.de** erfahren haben – einen **heftigen Kursverfall, speziell an den US-Börsen**. Ich habe die Basis einer solchen Entwicklung bereits im Abschnitt „Perfekte Märkte versus Marktintervention“ angedeutet. Wenn Sie sich den **bisherigen Verlauf der Kapitalvernichtung im Bärenmarkt** ansehen, so lässt sich eine überraschend geordnete Entwicklung erkennen. Es zeigen sich abwechselnde Zyklen von Bärenrallies und neuen Tiefs, der **Primärtrend ist demnach weiterhin abwärts** gerichtet. Für einen **spätestens**

im Sommer einsetzenden Kursverfall spricht auch ein finanzmathematisches Modell auf Basis von Rückkopplungsprozessen von Forschern der Universität Kalifornien, auf das an dieser Stelle schon mehrfach hingewiesen wurde. Nach eben jenem Modell, das zwar nicht für das Trading, wohl aber für die mittelfristige Trendbestimmung geeignet ist, steht ein gigantischer Kursverfall erst noch bevor – und zwar schon sehr bald, wie Sie der folgenden Grafik entnehmen können:



## Gold – der Rebound läuft

In der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ schrieb ich im Abschnitt **„Gold – Rebound steht bevor“**: **„Nun hat Gold tatsächlich deutlich nachgegeben und im Prinzip die Gewinne aus dem letzten Anstieg komplett wieder verloren. Im Diskussionsboard des TAC2000 habe ich darauf hingewiesen, dass ich den letzten Selloff bei Gold dazu genutzt habe, Long-Positionen aufzubauen. Der Grund dafür ist recht einfach: an den Fundamentaldaten wird auch ein „Sieg“ im Irak nicht viel ändern, der gigantische Schuldenberg der USA bleibt bzw. wächst weiter. Das bedeutet, dass sich der Verfall der US-Währung mittelfristig fortsetzen wird... wehe dem, der durch direkte oder indirekte Investitionen Anteile an dieser Währung hält! [...] Ein Rebound bei Gold, der durchaus zunächst bis in den Bereich 360 US-Dollar reichen könnte, dürfte auch die Minen wieder ansteigen lassen zumal viele Werte derart massiv geshortet sind, dass einige dieser „Shorties“ schnell nervös werden dürften. Ich favorisiere hier Durban Deep, Randgold Resources, Hecla Mining und Goldcorp.“**

Mit dieser Einschätzung habe ich – man möge mir das Eigenlob entschuldigen – ein recht **gutes Timing** bewiesen und mein Minifuture long liegt deutlich im Plus. Doch **auch die genannten Minenwerte**, allen voran Randgold Resources, **konnten deutliche Zuwä-**

chse verzeichnen. Sehr positiv ist, dass der **Anstieg parallel zur Bärenrallye an den Börsen** verlief und somit **nahezu unbeachtet geblieben** ist. Gold notiert aktuell (08.05.2003) bei 346,70 USD, sodass sich noch **etwas Potenzial** ergibt. Ich nehme an, dass **Gold bis 360 USD laufen** kann und dann 3 bis 4 Wochen den **Anstieg in Form einer „Flagge“ konsolidieren** wird. Letzteres heißt, dass ich **von einer Fortsetzung der Gold-Hausse** ausgehe. Alles was Sie brauchen ist **Geduld**. Abschließend der **prognostizierte Verlauf beim Goldpreis in der zurückliegenden „Börseninfo“** und der **tatsächliche Verlauf zum Vergleich** – schließlich sollen Sie ein treuer Leser der „Börseninfo“ bleiben...

Prognose in „Börseninfo“ 19 vom 31.03.2003...

36-Monatschart Gold – Aufwärtstrend intakt



...und die bisherige tatsächliche Entwicklung.



## Feedback:

An dieser Stelle kommen **Leser/innen der „Börseninfo“ zu Wort**, ich bitte jedoch um Ihr **Verständnis, dass ich nicht alle Emails hier aufführen** kann. Ich **beantworte jedoch jede Email persönlich**, auch wenn die **Antwort schon einmal ein paar Tage auf sich warten lassen kann**.

Hallo Marco,

[...] Gibt es eine Möglichkeit in Deinen Börsenbrief-Verteiler aufgenommen zu werden? Da ich im Börsenmetier noch relativ neu bin, suche ich dringend Möglichkeiten dazuzulernen. Wäre schon, von Dir zu hören.

Mit vielen freundlichen Grüßen aus dem Süden unserer Republik

Harald Maier

## ANTWORT:

**Da ich solche Zuschriften öfter erhalte, möchte ich dazu eine generelle Antwort geben:**

Die „Börseninfo“, ursprünglich Ende 2001 als Infomail für die Mitglieder des TAC2000 initiiert, soll zur Bestimmung unserer Anlagestrategie beitragen. Wegen der breiten Nachfrage haben wir uns dazu entschieden, unser Research öffentlich zugänglich zu machen. Dennoch soll die „Börseninfo“ nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen dienen, bestenfalls als Anregung. Daher habe ich ein anfangs publiziertes Musterdepot eingestellt und stattdessen den „Trading-Thread“ im Diskussionsboard des TAC2000 initiiert. Der TAC2000 ist nicht gewerblich tätig, weshalb die „Börseninfo“ kostenfrei ist und auch bleiben wird. Um dem Aufwand dennoch Rechnung zu tragen, haben wir einen Werbebanner auf unserer Homepage geschaltet. Es ist daher in unserem Interesse, wenn die Klicks auf [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) steigen oder zumindest konstant bleiben. Daher versende ich die „Börseninfo“ künftig nicht mehr als Email-Anhang, biete jedoch hiermit an, via Email auf Neues auf unseren Seiten hinzuweisen. Senden Sie bitte bei Interesse eine entsprechende Email an unsere Kontakt-Emailadresse, die Sie auf unserer Website finden.

**Der Trierer Aktienclub 2000 präsentiert sich mit einem neuen Logo:**



### **MISSION STATEMENT:**

Gegenwärtig studiere ich im sechsten Semester Betriebswirtschaftslehre an der Universität Trier. Mit Aktien bzw. Wirtschaft und Börse befasse ich mich seit meinem 15. Lebensjahr. Nach dem Abitur und einem Jahr Zivildienst habe ich eine Ausbildung zum Bankkaufmann absolviert. Gegen Ende der Ausbildung sowie im Anschluss daran habe ich am Aufbau des Start-Ups Suntrade.de, einer jungen Finanzcommunity, mitgewirkt. Ferner habe ich mit einigen Freunden im Jahr 2000 den Trierer Aktienclub 2000 gegründet, bei dem ich als Stellvertretender Geschäftsführer fungiere. Nebenbei bin ich als Autor für die Bluebull AG ([www.bluebull.com](http://www.bluebull.com)) tätig.



Die „Börseninfo“, ursprünglich Ende 2001 als Infomail für die Mitglieder des TAC2000 initiiert, soll zur Bestimmung unserer Anlagestrategie beitragen. Zur Veranschaulichung greife ich auf Grafiken aus dem Internet/WWW zurück, deren Quellen nach Möglichkeit angegeben werden. Wegen des vielfach geäußerten Interesses wird die „Börseninfo“ nebst weiteren Research Reports seit Anfang 2002 auf unserer Website [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) kostenlos zum Download bereit gestellt. Bitte beachten Sie, dass es sich hierbei nicht um Anlageempfehlungen handelt!

Gewiss erhebe ich nicht den Anspruch von Unfehlbarkeit, betrachte mich nicht als Anlageberater oder ähnliches und möchte auch nicht als ein solcher verstanden werden. Vielmehr hoffe ich, Interessenten an Börse und Wirtschaft Anregungen vermitteln und die Faszination der Finanzmärkte aus kritischer Sicht darstellen zu können.

Anregungen, Meinungen, Kritik? Senden Sie mir eine Email! Besuchen Sie [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) oder [www.new-sense.net](http://www.new-sense.net), wo sie jeweils meine Kontaktadresse vorfinden.

*Mit besten Wünschen,*

***Marco Feiten***

P.S. Unter [www.new-sense.net](http://www.new-sense.net) finden Sie **ältere Ausgaben der „Börseninfo“** sowie weitere lesenswerte Artikel.

### **DISCLAIMER/ HAFTUNGSAUSSCHLUSS und RISIKOHINWEISE**

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die ich für glaubwürdig halte. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann ich für die Richtigkeit der Angaben keine Gewähr übernehmen. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen sollen nicht als Aufforderung zu einer Transaktion oder einem Geschäft wie dem Kauf oder Verkauf von Aktien verstanden werden. Jegliche Regressionsansprüche, die aus der Verwendung des „Börseninfo“-Letters entstehen könnten, schließe ich im Voraus aus. Eine Anlage in Aktien beinhaltet grundsätzlich das Risiko eines Verlustes, im Extremfall sogar des Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Dies sollte bei möglichen Anlageentscheidungen bedacht sein. Anleger mit unzureichender Erfahrung sollten daher auf die Kenntnisse eines professionellen Bankberaters zurückgreifen.