

# Börseninfo

- Ausgabe 22 -

**Sehr geehrte Leserinnen und Leser,**

die letzte Ausgabe der „Börseninfo“ liegt schon eine Weile zurück – mit gutem Grund. Ich habe während der Semesterferien ein sehr interessantes und anspruchsvolles **Praktikum** bei der IFL® Rühl GmbH in Reutlingen absolviert. Näheres dazu an anderer Stelle. Das Praktikum hat mir überaus viel Spaß gemacht und ich denke auch für die IFL® Rühl GmbH sehr hilfreich gewesen zu sein. Allen Lesern und Leserinnen die sich für eine **solide Vermögensverwaltung** interessieren kann ich die auf „Absolute Return“ spezialisierte Gesellschaft wärmstens empfehlen. Herr Andreas Rühl, geschäftsführender Gesellschafter, verfügt über **ausgezeichnete Kontakte** und kann für seine Kunden **überaus ansprechende Strategien** umsetzen. Bei Interesse stehe ich Ihnen per Email ([new-sense@gmx.net](mailto:new-sense@gmx.net)) gerne zur Verfügung, Sie können sich aber natürlich auch direkt mit der IFL® Rühl GmbH in Verbindung setzen. Unter [www.fondsexperten.de](http://www.fondsexperten.de) finden sich weitergehende Informationen.

Im Trierer Aktienclub 2000 haben wir in diesem Jahr bisher eine Performance von 36% erzielt und konnten somit den DAX als Benchmark schlagen. Wie schon öfter dargestellt können Sie unsere **Strategie** und **alle unsere Transaktionen zeitnah in unserem Board auf unserer Website [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) mitverfolgen**. Aktuell weisen wir den höchsten Cashbestand seit Bestehen der Gesellschaft aus: 85% des Kapitals haben wir nun in einem Geldmarktfonds geparkt. Der Grund ist simpel: Wir erwarten stärkere Rückschläge an den Börsen in den kommenden Wochen.

Zum Jahreswechsel nehmen wir wieder **neue Mitglieder auf**. Hierbei sind **ausschließlich Personen aus der Region Trier** angesprochen. Wir wickeln zwar wesentliche Teile des Informationsaustauschs und der Abstimmung über das Internet ab, doch ein Club lebt von persönlichen Kontakten, weshalb wir uns monatlich an einem Samstag in der Universität Trier treffen. Der TAC2000 hat die Rechtsform einer GbR und ist entsprechend nicht gewerblich tätig. Wir verfolgen eine eher **sicherheitsorientierte Ausrichtung** und konnten seit Bestehen immer den DAX schlagen. Für die Mitgliedschaft sind ein Internetzugang sowie die **aktive Teilnahme an Treffen und Online-Austausch notwendige Voraussetzung**. Sofern Sie Interesse an einer Mitgliedschaft haben, senden Sie bitte eine entsprechende Email an [info@TAC2000.de](mailto:info@TAC2000.de).

*Mit besten Wünschen,*

**Marco Feiten**

P.S. Unter [www.new-sense.net](http://www.new-sense.net) finden Sie von Zeit zu Zeit neue Artikel von mir. In der Regel werden diese auch unter [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) verlinkt. Wenn Sie **via Email auf News oder mögliche Trading-Chancen hingewiesen werden möchten**, senden Sie mir bitte eine Email – dann nehme ich Sie in einen entsprechenden Verteiler auf.

## Gedanken über Inflation und Deflation

Bei der Definition von Inflation scheiden sich auch weiterhin die Geister. Die Wurzel des Wortes Inflation findet sich im Lateinischen ‚inflatio‘, übersetzt ‚Aufblähung‘. Allgemein wird unter Inflation ein steigendes Preisniveau verstanden, doch spätestens seit dem durch die Euro-Einführung geprägten Begriff „gefühlte Inflation“ sollte klar sein, dass auch die statistische Ermittlung des Preisniveaus über einen für einen durchschnittlichen Haushalt repräsentativen Warenkorb nicht unbedingt das tatsächliche Bild erfasst.

Zum Einen gibt es kein tatsächliches Bild in dem Sinne, dass alle Bürger eines Landes bzw. einer Region die gleiche Meinung teilen bzw. eine Preissteigerung eben gleich empfinden: Wenn Sie ein Einkommen von 1 Euro pro Monat erzielen und ausschließlich von einer Flasche Wasser leben, die bis dahin 80 Cent gekostet hat, dann entspricht eine Erhöhung des Preises für diese Flasche Wasser um 10 Cent einer Preissteigerung um 12,5%. Gleichzeitig macht diese Preiserhöhung 10% Ihres Gesamteinkommens aus. Für jemanden der hingegen 2 Euro an Einkommen pro Monat erzielt, macht die Preissteigerung des Wassers naheliegenderweise nur 5% am Gesamteinkommen aus. Das heißt, die Preissteigerung muss vor dem Hintergrund der verschiedenen Einkommen gesehen werden.

Zum Anderen verfügen die Bürger eines Landes bzw. einer Region über verschiedene Konsumvorstellungen. Ein Warenkorb muss logischerweise einen Durchschnittshaushalt abbilden, es ist aber eben die Frage, inwiefern dieser die breite Masse repräsentiert. Die Bestandteile des Warenkorbs und deren Gewichtung sind Aspekte die diskutiert werden müssen, wenn man ein realistisches Bild der Preisentwicklung erzielen will. Während der Aktienblase der 90er wurden z.B. sämtliche Finanzwerte teurer. Wenn ein Haushalt 10% seines Einkommens als Altersvorsorge in eben solche Finanzwerte anlegt, dann konnte er sich folglich mit der Zeit immer weniger leisten. Dieser gesamte Bereich wurde und wird von der amtlichen Statistik nicht erfasst.

Und ein weiterer Faktor muss beim Verständnis von Inflation beachtet werden: der Standort des Betrachters. Wenn zum Beispiel während einer galoppierenden Inflation, d.h. einer Zeit sprunghafter Preissteigerungen der Außenwert einer Währung schneller fällt als das inländische Preisniveau steigt, führt dies aus Sicht jener außerhalb des Landes zu extrem tiefen Preisen in diesem Land, während sich die Inländer täglich mit steigenden Preisen konfrontiert sehen. Dies wurde während der jüngsten Argentinien-Krise erkennbar: für uns Europäer wurden zum Beispiel argentinische Immobilien spottbillig, obwohl sie für die Argentinier selbst immer teurer wurden. Wenn über Inflation und Deflation die Rede ist, muss folglich klar definiert sein, auf welchen Währungsraum dies bezogen ist – und selbst innerhalb des Währungsraumes kann es riesige Unterschiede geben, sowohl in den ermittelten Zahlen wie auch in deren allgemeinen Empfinden, denn auch innerhalb des Währungsraumes sind die Einkommen bzw. der Wohlstand oftmals sehr verschieden. Gerade dieser Aspekt ist es, der wie ein Damokles-Schwert über dem Projekt Euro schwebt.

Wenn es um Inflation geht muss die zentrale Frage daher lauten: Wie viel wovon kann ich mir in der Währung, in der ich mein Einkommen generiere wo kaufen – im Vergleich zu welchem vorangegangenen Zeitpunkt? Warum erachte ich diesen Punkt als so wichtig? Nun, wird sind es gewohnt, Dinge in unserer Währung zu bewerten. Man denkt sich z.B. „Das Auto ist 10.000 Euro wert.“ Während einer Hyperinflation kann das gleiche Auto jedoch 100.000 Euro kosten – ist es mehr wert, weil wir es um den Faktor 10 höher schätzen, oder weil die Währung in der wir es bewerten nur noch 1/10 ihres ursprünglichen Wertes, ihrer Kaufkraft besitzt? Angenommen, unser Lohn ist in gleicher Zeit um den Faktor 10 gewachsen, dann hat sich im Prinzip nichts verändert – einzig der Nominalwert ist höher. In der Regel wachsen die Löhne aber eben nicht so schnell wie die Preise sodass eine Inflation grundsätzlich Wohlstand vernichtet – nicht nur den der Sparer, sondern den der gesamten Nation. In seinem Buch 'Before The Deluge' schrieb Otto Friedrich

über die deutsche Inflation zwischen 1919 und 1923: „Die fundamentale Qualität von diesem Desaster war ein kompletter Vertrauensverlust in die Funktionsfähigkeit der Gesellschaft. Geld ist nicht nur als Mittel des Austausches wichtig, sondern auch als Standard, mit dem die Gesellschaft unsere Arbeit und damit auch uns selbst bewertet. Wenn alles Geld wertlos wird, dann werden auch die Regierung und die gesamte Gesellschaft und alle Standards wertlos. Im Wahnsinn von 1923 war die Arbeit eines Arbeiters wertlos, die Ersparnisse einer Witwe waren wertlos, alles war wertlos.“ Der englische Historiker Alan Bullock schrieb in seinem Buch 'Hitler: A Study In Tyranny': „Der Kollaps der Währung bedeutete nicht nur das Ende des Handels, bankrotte Geschäfte und Nahrungsmittelknappheit in den großen Städten sowie Arbeitslosigkeit: Sondern dieser Kollaps hatte auch den Effekt – was die einzigartige Qualität dieser wirtschaftlichen Katastrophe ausmacht –, jedes einzelne Mitglied der Gesellschaft zu erreichen, auf eine Art und Weise, wie es das kein politisches Ereignis geschafft hätte. Die Ersparnisse der arbeitenden Klasse waren einfach ausgelöscht worden – mit einer Kraft, die keine Revolution erreichen konnte. Gleichzeitig war die Kaufkraft der Löhne auf Null reduziert worden. Selbst wenn ein Mann bis zum Umfallen arbeitete, konnte er nicht genug Kleider für seine Familie kaufen – und Arbeit konnte man ohnehin fast gar nicht finden. Das Ergebnis der Inflation war, dass die Fundamente der deutschen Gesellschaft so untermauert worden waren, wie das weder die Revolution des November 1918 noch der Versailler Vertrag geschafft hatten.“

Eine Inflation ist keineswegs zu begrüßen, ebenso wenig wie eine Deflation. Beide Phänomene sind jedoch solange für das Gemeinwesen erträglich, wie sie sich in einem kontrollierten engen Rahmen bewegen – Japan lebt seit über 10 Jahren relativ unbekümmert mit einer Deflation. Erst eine unkontrollierte Entwicklung hin zu einem Extremzustand führt historisch gesehen zu sozialer Armut, Radikalismus und damit auch zu höherer Gewaltbereitschaft, die nicht selten in kriegerischen Auseinandersetzungen mündet.

## Homo homini lupus<sup>1</sup>

Die Geschichte der Menschheit ist – wenn man den Blickwinkel darauf konzentriert – eine Aneinanderreihung von Krieg und Zerstörung. Laut dem Historiker Will Durant gab es in den letzten 3.421 Jahren der aufgezeichneten Weltgeschichte nur 268 Jahre ohne einen Krieg auf der Welt. Nach jedem Krieg fängt der Mensch von vorne an, stellt er sich Fragen wie: Ist der Mensch von Natur aus schlecht und böse?<sup>2</sup> Wie konnte es so weit kommen?

Als Ursache für Krieg würde man vermutlich spontan den Kampf um Ressourcen vermuten, doch Ausgrabungen im Oaxaca-Tal in Mexico legen nahe, dass der Krieg mit dem Aufbau permanenter Siedlungen entsteht, die ihre Bewohner mit reichlichen Ressourcen versorgen und damit bewaffnete Auseinandersetzungen erst ermöglichen. Dies ist das Ergebnis einer Studie der Anthropologen Kent V. Flannery und Joyce Marcus von der University of Michigan, die kürzlich in den „Proceedings of National Academy of Sciences“ veröffentlicht wurde. Die Forschung von Flannery und Marcus geht auf Erkenntnisse von Raymond C. Kelly zurück, der vor drei Jahren die These aufstellte, dass Kriege vor allem in sesshaften Gesellschaften mit einer Unterteilung in Familienclans aufflammen. Tötet ein Mitglied einer Gruppe jemanden aus einer anderen Gruppe, wird dies als Aggression gegen die gesamte Gruppe gewertet und mit Blutrache vergolten. Unter Jägern und Sammlern, die über eine kleine Gruppe hinaus keine Organisation besitzen, machte Kelly dagegen die geringste Kriegshäufigkeit aus. Kelly beobachtete zudem, dass Kampfhandlungen oft in üppiger Umgebung stattfinden, die so reich an Ressourcen ist, dass ihre Bewoh-

<sup>1</sup> Der Titel ist eine Anspielung auf die Theorie von Thomas Hobbes (1588-1679), der in seinem Werk „Leviathan“ Machtkonkurrenz, Misstrauen und Ruhmsucht als Hauptursachen von Konflikten proklamierte, wodurch der Mensch des Menschen Wolf („homo homini lupus“) sei. Um einen Krieg aller gegen alle („bellum omnium in omnes“) zu vermeiden müssen die Menschen den „Leviathan“ schaffen, den gemeinsamen machtvollen Staat, der für Frieden sorgt.

<sup>2</sup> Diese Frage ist als solche nicht zu beantworten, da es dazu einer universellen Definition der Begriffe ‚gut‘ und ‚böse‘ bedürfte – dabei ist es gerade der Mensch, der die Inhalte definiert, es ist der Mensch der überhaupt erst eine Unterscheidung macht, der das Weltgeschehen interpretiert. ‚Gut‘ und ‚böse‘ sind menschliche Konstrukte.

ner sich Feindseligkeiten mit ihren Nachbarn leisten können. Demnach würde gelten: Je größer die Bevölkerung, je größer die Vorratskapazitäten und je verlässlicher der Überschuss, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit von Kriegen. Die Ursache von Kriegen ist demnach nicht oder nur selten in Ressourcenknappheit, sondern in Ressourcenreichtum und in organisierter Gruppenbildung begründet.

Bagdad in Flammen – die USA im „Krieg gegen den Terror“



Doch damit ist weiterhin nicht geklärt, warum es zu Kriegen kommt, müsste es doch eigentlich gerade dann eher friedlich zugehen, wenn der Staat über ausreichende Ressourcen verfügt. Dazu möchte ich etwas weiter ausholen, jedoch vorab betonen, dass ich nachfolgend (zumindest meines Wissens nach) keine wissenschaftlich abgesicherte Theorie darstelle, sondern einen eigenen Erklärungsansatz formuliere:

Mit der Gruppenbildung geht in der Regel eine Hierarchie-Bildung einher, das heißt es gibt in jeder Gruppe einen oder mehrere Anführer bzw. ein Entscheidungssystem. Unabhängig davon ob diese Führer durch physische Stärke, Wissen oder andere Fähigkeiten und Eigenschaften zu ihrer Position gelangen, beginnt in diesem Moment die Arbeitsteilung, die in der Wirtschaftslehre als großartige Errungenschaft angepriesen wird. Die Arbeitsteilung ist nur möglich, wenn es eine Art Organisationsstruktur gibt, die Spezialisierung ermöglicht. Die Gruppe gliedert sich zwangsläufig in produktive bzw. arbeitende Mitglieder und Organisatoren bzw. die Führung, wobei sich eine wechselseitige Abhängigkeit ergibt. Mit dem Grade der Organisation und Spezialisierung wird die Gruppe reicher werden, gleichzeitig jedoch auch die Macht der Führer wachsen, da sie die Entwicklungen steuern und die Ressourcen kontrollieren. Bürokratie entsteht, die wechselseitige Abhängigkeit am Anfang weicht einer Herrschaftsstruktur die durch Tradition und Kontrolle über die Gewalten begründet ist. Das Gemeinwesen wächst, das Herrschaftssystem dehnt sich aus. Ein Staat ist entstanden und die Mitglieder nehmen sich als Teil des Ganzen wahr – was außerhalb dessen liegt stellt eine potenzielle Bedrohung der Gemeinschaft dar. Das Herrschaftssystem als solches muss eine Art Militär schaffen, als Schutz gegen externe Gruppen wie auch zur Steuerung interner Machtausübung. Dr. Paul C. Martin vertritt die These, dass unser heutiges Zinssystem eine Folge des herrschaftlichen Abgabensystems ist, die durch das Waffenmonopol der Herrscher (Dr. Martin spricht von „Macht“) erreicht wird<sup>3</sup>. Das jeweilige Abgabemittel ist „Geld“, für das ebenfalls ein staatliches Monopol besteht. Dr. Martin glaubt einen Determinismus entdeckt zu haben, da er davon überzeugt ist, dass dieses Herrschaftssystem zu einem Umsturz führen muss. Als Ursache sieht er das Problem der (Vor)Finanzierung staatlicher Macht, die regelmäßig aus den Ufern läuft, da Machterhaltungssysteme finanziert werden müssen und verschiedene Machtsysteme miteinander konkurrieren. Ohne die Theorie als solche an dieser Stelle näher behandeln zu können erscheint vor allem der letzte Aspekt sehr bedeutsam: Krieg kann nur zwischen zwei oder mehr Gruppen bzw. Staaten stattfinden und ergibt sich als Folge des Zusammenpralls konkurrierender Interessen oder ist Ergebnis innerstaatlicher Probleme. Letzteres können interne Machtkämpfe oder soziale Probleme sein. Eine Gruppe die zusammengehalten werden soll bedarf einer gemeinsamen Identität und somit etwas, das verbindet. Das können Religion, gemeinsame Herkunft oder gemeinsame Interessen sein. Eine Identität kann somit dadurch gestärkt werden, dass sie sich ge-

<sup>3</sup> Vgl. Martin, Dr. Paul C. („dottore“): „Das Zinssystem“, <http://f17.parsimony.net/forum30434/messages/218949.htm>, 14.09.2003. Dr. Martin arbeitet meines Wissens an einem Buch, in dem er die entsprechende Theorie ausführlich darstellt.

gen etwas anderes absetzt, die Wahrnehmung auf das Gemeinsame gegen das andere konzentriert wird. Dazu kann auch ein kriegerischer Konflikt dienen: Ein Krieg schweißt zusammen und festigt – sofern der Krieg „siegreich“ beendet wird – die Herrschaftsstruktur und ermöglicht die Expansion des Staates, der Wiederaufbau führt zu wirtschaftlichem Aufschwung. Das gilt für die heutige Zeit in gleicher Weise wie zu Zeiten der Staatsbildung in Oaxaca. Als wesentliche Ursache für Kriege kann daher die Bildung von organisierten Gruppen gesehen werden, die sich durch Abgrenzung gegen andere definieren, das Entstehen eines kollektiven Gruppenbewusstseins das vom Herrschaftssystem gelenkt wird. Während für das Individuum noch Moral und Sitte vorhanden sind, ist der Staat eine „Hülle ohne moralische Grenzen“, ein kollektives Konstrukt das zwar aus einzelnen Individuen besteht und erst durch sie seine Macht erhält, doch sich mit der Zeit verselbständigt und die Individuen die es einst erschufen als System überlebt. Nachfolgende Generationen werden in den Staat hineingeboren, identifizieren sich womöglich auch mit dem Land und dem Staat, doch letztlich geht das Bewusstsein darüber, dass der Staat das eigene Konstrukt ist verloren. Die Individuen sehen sich nicht als jene die den Staat begründen, sondern als Gefangene in einem System. Der einzige Protest besteht in einer Nichtpartizipation (die Wahlbeteiligung sinkt seit Jahren ständig), was jedoch ein Selbstbetrug ist, da das System als solches diesen Protest nicht wahrnehmen kann und eher anfälliger wird für Aktionen, die nicht mehr durch die breite Masse mitgetragen würden. Eine Lösung der Kriegsproblematik kann nur in internationalen Einrichtungen begründet sein, die auf der Entwicklung eines globalen Bewusstseins basiert. Die Menschheit wird erst dann mit den Kriegen aufhören, wenn sich ihre Mitglieder nicht mehr oder nur noch marginal als Deutsche, US-Amerikaner, Christen oder Muslime, etc. wahrnehmen, sondern als Mitglieder der Spezies Mensch. Leider ist nicht abzusehen, wann sich ein solches Bewusstsein einstellen könnte, aber trotz aller Krisen und kommenden Kriege scheint mir die Welt auf dem richtigen Weg zu sein. Gerade wir Europäer, die wir kaum durch unsere Länder gehen können ohne nicht gleichzeitig über ein Schlachtfeld zu wandeln, haben große Fortschritte gemacht. Bleibt zu hoffen, dass ein weltwirtschaftlicher Umbruch in den kommenden Jahren nicht zu einer Wiederkehr des Staaten- oder Volksbewusstseins führt, was die Menschheit erneut um Jahrzehnte zurückwerfen könnte. Leider deutet sich genau dies an:



*"Das Schicksal der Welt hängt von den Vereinigten Staaten ab,  
und Bush führt uns in die falsche Richtung"*

George Soros

*"Das erste Rezept für eine schlecht geführte Nation ist eine Inflation, das zweite ist Krieg.  
Beide bringen temporären Reichtum; beide bringen permanenten Ruin."*

Ernest Hemingway

*"Der Goldstandard war ein ruhiger Wachhund, der unbegrenzte öffentliche Ausgaben verhin-  
derte. Ich kann keine Beweise finden, die die Hoffnung unterstützen würden, dass unsere Pa-  
pierwährung sich letztlich besser entwickeln wird als vergleichbare Experimente in anderen  
Ländern. Wegen unserer wirtschaftlichen Stärke könnte die Krankheit des Papiergeldes bei uns  
viele Jahre brauchen, bis sie sich voll entwickelt ... aber wir könnten auch bald schon die kriti-  
sche Phase erreichen. Wenn dieser Tag eintrifft, dann werden unsere politischen Führer  
wahrscheinlich finden, dass ein ausländischer Krieg und rücksichtslose Reglementierungen  
die glänzende Alternative zu einer heimischen Wirtschaftskrise sind."*

Howard Buffet, der Vater der Investmentlegende Warren Buffett

Nachfolgend ein Artikel aus „Börseninfo“ Ausgabe 18 vom 27. Januar 2003, der an Aktualität nicht eingebüßt hat und lediglich in einigen Teilen ergänzt bzw. aktualisiert wurde:

## Das US-Imperium wankt

Wenn Sie regelmäßig in das Diskussionsforum des Trierer Aktienclub 2000 hinein schauen, wird Ihnen nicht entgangen sein, dass ich gegenüber den USA und ihrem „way of life“ in höchstem Maße kritisch eingestellt bin – und das nicht erst, seit dem sich „Antiamerikanismus“ als neuer Trend entwickelt hat. Ich glaube, dass die aktuellen politischen wie auch ökonomischen Entwicklungen als Zerfall einer durch die USA geprägten Welt- und Werteordnung gedeutet werden können. Zum US-Imperium zähle ich nicht nur seine weltweit 725 Militärstützpunkte im Ausland, sondern auch seine Werte und Kultur. Aus der ökonomischen Krise werden in den nächsten Jahren neue Wertevorstellungen hervorgehen, der Kapitalismus in seiner heutigen Form verschwinden. Die USA sind die letzte verbliebene Großmacht, doch sie hat ihren Zenit bereits überschritten und es deutet sich an, dass es Asien und hier vor allem China sein wird, das die Welt in den nächsten Jahren prägen wird. Mit „nächsten Jahren“ meine ich nicht 3 bis 5 Jahre, sondern durchaus Jahrzehnte. Sie mögen nun ungläubig den Kopf schütteln, doch werfen Sie einen Blick in die Geschichtsbücher: kein Weltreich und kein System hatte dauerhaft Bestand. Überraschenderweise bin ich kürzlich auf eine Kolumne des Finanzexperten Dr. Marc Faber gestoßen, in der er eine ähnliche Sichtweise vertritt. So schreibt er in seiner Kolumne „Der Anfang vom Untergang des amerikanischen Reiches“ in [welt.de](http://welt.de):

*„Bei allen großen Reichen der Weltgeschichte, wie etwa bei den Römern in der Antike, den Spaniern des 16. Jahrhunderts und den Engländern des 19. Jahrhunderts, ging die wirtschaftliche Überlegenheit Hand in Hand mit politischer und militärischer Macht. Sobald diese Weltreiche an wirtschaftlichen Problemen zu leiden begannen, verloren sie auch unweigerlich an politischem Einfluss und an militärischer Macht. Zyniker und Machttheoretiker könnten natürlich auch argumentieren, dass die genannten Weltmächte irgendwann Kriege zu führen begannen, um ihre wirtschaftlichen Probleme zu überdecken oder zu lösen. Nur waren diese dann so teuer, dass sie den wirtschaftlichen Niedergang noch wesentlich beschleunigten.“*

Der Irak-Krieg, dessen Legitimität ohnehin zweifelhaft ist, fügt sich somit in das Bild des zerfallenden Weltreiches USA. Doch lesen wir weiter:

*„Nach dem Überschreiten des Zenits ihrer [der Weltreiche] Macht zeigten sich hingegen durchweg wachsende Inflationsraten und oft stark steigende Zinsen. Die Währungen – ein wichtiges Spiegelbild der Stärke eines Landes – wurden schwach.“*

Den bevorstehenden „Fall des US-Dollar“ habe ich erstmals in 2001 angekündigt und von da an regelmäßig erneut darauf aufmerksam gemacht. Die Abwertung wurde allein dadurch hinausgezögert, dass bei Anlegern noch immer der tiefe Glaube an die Überlegenheit der US-Ökonomie vorhanden war, der jedoch durch etliche Skandale und die weiterhin schwache Wirtschaft ins Wanken geraten ist. Inzwischen hat eine wahre Dollar-Flucht begonnen und ich möchte schon an dieser Stelle darauf hinweisen, dass dem Aktiencrash von 1987 eine ähnliche Entwicklung voran gegangen war. Der starke Einbruch des US-Dollar basiert zum Einen auf den Kapitalabflüssen, die durch die Börsenturbulenzen sowie historisch niedrigen und damit unattraktiven Zinsen ausgelöst wurden. Auch die Androhung des Fed Gouverneur Bernanke, den Wert des US-Dollar durch Erhöhung der Geldmenge abzuschwächen, um Deflation zu verhindern (Lesen sie dazu auch mein „Börseninfo Special“ zum Fiat Money, kostenloser Download auf [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) oder auf [www.new-sense.net](http://www.new-sense.net)) hat zumindest die Wirkung erzielt, dass sich die Flucht aus dem US-Dollar beschleunigt hat. Die strukturellen Probleme der USA wurden an dieser Stelle hinreichend dargestellt (exzessive Verschuldung, enormes Handelsbilanzdefizit, ...). An meiner Prognose aus „Börseninfo“ Ausgabe

11 vom 29. Mai 2002 halte ich weiter fest: „Der US-Dollar hat zuletzt ein langfristiges Top gebildet und dürfte nun in einen mehrjährigen Abwärtstrend übergehen“. Hier noch einige Beispiele aus der bereits genannten Kolumne von Dr. Marc Faber für den Fall von Weltreichen, der sich in ihren Währungen manifestierte:

*„Es dürfte kein Zufall gewesen sein, dass sich die Wirtschaft des römischen Reiches bereits in einer nicht sehr guten Verfassung befand, als Kaiser Nero die römische Währung zum ersten Mal abwertete und sich dann sukzessive ganz beträchtliche Abwertungen unter den nachfolgenden Kaisern aufzwingen. Die Folge war, dass der römische Dinar am Ende des Reiches im vierten Jahrhundert weniger als ein Tausendstel des Wertes hatte, der ihm unter Kaiser Augustus einmal zugebilligt worden war. Ähnlich erging es den Spaniern. Zwischen 1580 und 1640 ging die spanische Krone nicht weniger als fünf Mal Bankrott. Sie konnte ihre Schulden, die sie unter anderem in Antwerpen und Augsburg aufgenommen hatte, nicht bezahlen. Was mit dem englischen Pfund geschah, ist ebenfalls wohl bekannt. Im 20. Jahrhundert, nach dem Ende des Empire, verlor es rund 90 Prozent seines Wertes gegenüber dem Schweizer Franken und dem Preis für eine Feinunze Gold.“*

In Ausgabe 16 der „Börseninfo“ hatte ich Ihnen die sozialen Folgen des 3-jährigen Bärenmarktes für die US-Bürger dargestellt. Ich glaube, dass eine sehr wichtige Entwicklung der nächsten Jahre der Vertrauensverlust der US-Amerikaner in ihre politische Führung sein wird. Der Verfall des US-Imperiums wird sich meines Erachtens in einer Zuspitzung des sozialen Elends niederschlagen. Die Zahl der US-Amerikaner, die in Armut leben, hat sich im vergangenen Jahr um weitere 1,4 Mio. auf 34,8 Mio. Menschen erhöht. Rund jeder achte Amerikaner (12,4%) fällt damit inzwischen unter die Armutsgrenze, wie die US-Zensusbehörde mitteilte. Unzufriedenheit im Volk könnte in einigen Jahren sogar zu Ausschreitungen führen. Halten Sie diese Prognose im Gedächtnis.

*"Our only goal, our only option, is total victory in the war on terror."*

Mit dieser zweifelhaften Mission reist George W. Bush durch sein Land. Auffällig erscheint mir die Wortwahl, die ich nicht dem Zufall überlassen will. Bush sprach von „Kreuzzügen“, der „Achse des Bösen“ und nun vom „totalen Sieg“ – der „Krieg gegen den Terror“ bedarf eines Feindbildes, das offensichtlich auch durch religiöse Motive gestützt werden soll. Die USA haben sich auf einen gefährlichen Weg begeben und makabererweise wurde dies erst ermöglicht durch einen Präsidenten, der nur von 25% der US-Amerikaner gewählt wurde (Wahlbeteiligung 50%) sowie den Anschlägen vom 11. September 2001. Gerade letztere muss man womöglich neu bewerten, wenn man sich über die Konsequenz folgender Worte klar wird:

*"Da Amerika im eigenen Land strikt auf Demokratie hält, kann es sich im Ausland nicht autokratisch gebärden. Dies setzt der Anwendung von Gewalt von vornherein Grenzen, besonders seiner Fähigkeit zu militärischer Einschüchterung. Nie zuvor hat eine volksnahe Demokratie internationale Vormachtstellung erlangt. Aber das Streben nach Macht wird kein Volk zu Begeisterungstürmen hinreißen, außer in Situationen, in denen dem allgemeinen Empfinden das nationale Wohlergehen bedroht oder gefährdet ist."*

Zbigniew Brzezinski in: Die einzige Weltmacht. Amerikas Strategie der Vorherrschaft, deutsche Ausgabe: Carl Hanser Verlag, 1999.

Die US-Politik wird durch die „Neocons“ geführt, die bereits vor dem US-Regierungswechsel Grundpfeiler US-amerikanischer Ziele festlegten. Dazu sollte man unbedingt einen Blick auf ein im August 2000 publiziertes Strategiepapier werfen: „Rebuilding America's Defenses: Strategy, Forces and Resources for a New Century“<sup>4</sup>. Darin wird ganz klar das Ziel US-amerikanischer Vorherrschaft dargestellt, sowie die dazu zu ergreifenden Maßnahmen beschrieben: stärkere militärische Präsenz in der Golf-Region zur Sicherung der Öl-Ressourcen, starke Präsenz in Südostasien zur Kontrolle des chinesischen

<sup>4</sup> Vgl. <http://www.newamericancentury.org/RebuildingAmericasDefenses.pdf>.

Machtblocks, die Entmachtung der Vereinten Nationen (UN), das Kleinhalten der Wirtschaftsmacht EU etc. Allerdings zeigen der Afghanistan-Krieg sowie der Irak-Krieg, dass Plan

Der Irak-Krieg – ein „zweites Vietnam“?



und Wirklichkeit zweierlei sind – es wäre durchaus denkbar, dass die USA durch ihre Einsätze die „Büchse der Pandora“ geöffnet haben und sich der Irak zu einem „zweiten Vietnam“ entwickelt.

Aus ökonomischer Sicht bedeutet der „Kampf gegen den Terror“, in dessen Kategorie Washington auch den Feldzug gegen den Irak einordnet, dass die Allokation des Kapitals geändert wird und mehr Geld in fragwürdige Projekte wie zum Beispiel „Homeland Security“ fließt.

Dieses Geld fehlt an anderer Stelle wo es sicher sinnvoller aufgehoben wäre: Ausbau und Modernisierung der Infrastruktur wie Schulen, Straßen, Investitionen in Forschung, etc.. Die Verschuldung gerät außer Kontrolle und wird früher oder später unser gegenwärtiges Geldsystem in eine Krise stürzen<sup>5</sup>, da jenes primär auf dem US-Dollar aufgebaut ist.

Abschließend sei gesagt, dass ich keinerlei Emotionen gegen die US-Bürger verspüre, auch nicht gegen deren Regierung, wenngleich ich die US-Politik kritisch sehe. Vielmehr bin ich bestrebt, die Weltgeschehnisse im historischen Gesamtkontext zu begreifen, weshalb mir ab und an ein Blick ins Politische und Soziale gewährt werden muss. Sie mögen meine Auffassungen nicht teilen, aber das ist auch nicht das Ziel der „Börseninfo“. Ziel ist allein der Versuch, Szenarien zu entwickeln, die primär ökonomischer Natur sind. Wer allerdings rein auf ökonomische Daten achtet, wird meines Erachtens Trends nicht oder erst zu spät erkennen können. Der Mensch ist eben kein „Homo Oeconomicus“...

## Über Verhaltenspsychologie und Börsen<sup>6</sup>

In einer seiner stets lesenwerten Kolumnen schrieb Marc Faber vor einigen Monaten über eine Kultur auf den abgelegenen und von der modernen Zivilisation unberührten südpazifischen Inseln. Während des Zweiten Weltkriegs landeten dort amerikanische Truppen und bauten innerhalb kürzester Zeit gewaltige Landepisten für ihre Luftwaffe. Man kann sich ungefähr vorstellen, mit welchem Staunen die einheimische Bevölkerung reagierte, als plötzlich am Himmel riesige drachenförmige und laute Maschinen auftauchten, die dann landeten und bisher unbekannte Güter wie Alkohol, Coca-Cola-Flaschen, Zigaretten, medizinische Mittel und allerlei Lebensmittel mitbrachten und unter den Einwohnern verteilten. Ganz unerwartet kam diese beinahe in der Steinzeit lebende Kultur in den Genuss der „modernen Welt“. Bei der Bevölkerung stellte sich eine Euphorie ein: Von nun an würden sie in alle Zukunft dank der Kriegswirtschaft und dem regelmäßig eingeflogenen, reichhaltigen Nachschubmaterial ein Luxusleben genießen. Allerdings, die Boom-

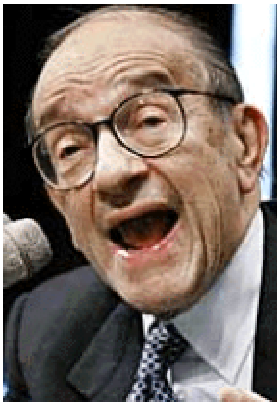
<sup>5</sup> Lesen Sie dazu auch meinen Artikel „Der Zusammenbruch des US-Dollar-Standards“, den Sie unter [www.new-sense.net](http://www.new-sense.net) (Bereich Wirtschaft) oder [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) (Research) finden.

<sup>6</sup> Diesen Artikel habe ich am 3. Oktober 2003 verfasst und zur Diskussion ins Elliott-Wellen-Board gestellt, woraus sich einige weitergehende interessante Gedanken ergeben haben. Näheres dazu findet sich hier: <http://www.f17.parsimony.net/forum30434/messages/223631.htm>.



zeit dauerte nicht lange an. So, wie die großen fliegenden Drachen plötzlich erschienen waren, verschwanden sie beinahe über Nacht, als der Krieg 1945 zu Ende war. Mit dem Ende des Krieges verschwanden dann auch alle Güter, die diesen verarmten Inseln einen genußreichen Moment an der Sonne gebracht hatten, ebenso geheimnisvoll, wie sie gekommen waren. Nur was geschah danach? Die einheimischen Stämme, die auf diesen Inseln wohnten, glaubten fest daran, dass die großen Flugzeuge früher oder später wieder zurückkehren würden, und deshalb bauten sie landepisteähnliche Gebilde, zündeten in der Nacht Feuer auf der Seite dieser langen Grasstreifen und bauten sogar hohe Hütten, in denen jemand, mit Bambusstäben auf dem Kopf, welche Antennen darstellten, sitzen musste - der Flugverkehrskontrollleur -, und warteten geduldig auf das Wiederauftauchen der amerikanischen Flugwaffe und der vielen Geschenke. Auf der Insel Tammu gibt es sogar eine wöchentliche Cargo-Kult-Zeremonie, welche mit Tänzen und Gebeten gefeiert wird und unter der Aufsicht des Propheten "John From" (wie John from America) steht.

„Zeremonienmeister“  
Alan Greenspan



Was ist an dieser Darstellung nun so relevant, dass ich sie hier aufgreife? Nun, ähnlich wie das beschriebene Volk einen „Boom“ erlebte der dann jäh endete und anschließend in Hoffnung auf eine Wiederkehr bestimmte Zeremonien durchführte, so sieht die heutige Börsenwelt aus. Auch hier kam es in den 90ern zu einem überwältigenden Boom, der dauerhaften Reichtum versprach. Wie aus dem Nichts kam plötzlich der IT-Boom zustande und die Kurse stiegen in Atem beraubenden Tempo. Die Massen, die daran partizipierten, konnten sich allerlei Güter leisten, sodass sich der Boom aus sich selbst heraus nährte („wealth effect“) und den Anschein der Unendlichkeit, eben der „new economy“ erweckte. Ähnlich wie die Amerikaner 1945 die südpazifischen Inseln verließen, so verließen ab März 2000 die Bullen nach und nach das Börsenparkett. Analysten schrieben dennoch Monat für Monat, dass der Aufschwung nicht mehr fern sei, denn Alan Green-

span senkte die Zinsen („Never fight the Fed“) und die US-Wirtschaft sei fundamental stark – die Zeremonien wurden fortgesetzt. Doch während die beschriebene Kultur auf den südpazifischen Inseln noch heute auf die Rückkehr der amerikanischen Luftwaffe wartet, scheint der Traum von der neuen Hausse wahr zu werden. Seit März feiern die Börsen ein glorreiches Comeback, offenbar sogar so überzeugend, dass alte Verhaltensmuster wieder zurückkehren, von denen man angenommen hatte, sie seien nach 3 Jahren Baisse endgültig verschwunden: es werden wieder Aktien allein wegen ihres Momentums gekauft ohne die Unternehmen überhaupt zu kennen, geschweige denn auf Zahlen zu achten; speziell Technologie-Aktien erreichen Bewertungen wie zuletzt im März 2000 und die Nasdaq-Käufe auf Kredit haben sogar ein neues historisches Hoch erreicht. Zeremonienmeister Alan Greenspan hat es geschafft – die Börsen boomen wieder.

Ganz ohne Frage ist hier die Verhaltenspsychologie angesprochen, weshalb an dieser Stelle auf ein interessantes Experiment des Sozialpsychologen Burrhus Skinner aus den 40er Jahren aufmerksam gemacht werden soll. Skinner hatte seine Labortiere zuerst ausgehungert, um ihnen dann in festen Zeitintervallen von 15 Sekunden kleine Mengen Futter zu geben. Die Vögel glaubten daraufhin, dass ihr eigenes Verhalten die plötzliche Nahrungszufuhr ausgelöst habe. Eine Taube, die sich zu Beginn der Fütterung gerade umgedreht hatte, begann fortwährend zu rotieren, eine andere hackte auf einer bestimmten Stelle des Käfigs herum - im Glauben, das weitere Körnerangebot zu steuern. Interessant daran ist, dass die durch ihren Instinkt getriebenen Tiere und der intelligente, vom Verstand geleitete Mensch ähnliche Verhaltensmuster zeigen. Man könnte natürlich argumentieren, dass die eingangs beschriebene Kultur noch in der Steinzeit lebte und deshalb nicht mit dem modernen Menschen der „zivilisierten Welt“ gleichgesetzt werden kann, doch wenn man sich daran erinnert, wie die Analysten immer und immer wieder die gleichen Aufschwungsformeln proklamieren und die Anlegermassen nach wie vor gläubig-faszi-

niert an den Lippen des Zeremonienmeisters Alan Greenspans hängen, rückt das Bild des rationalen „homo oeconomicus“ in weite Ferne.

Womöglich ist die Börse deshalb so unberechenbar weil sie durch Menschen bestimmt ist, deren Verhalten trotz des Einflusses des Verstandes letztlich auf archaischen Instinkten und Verhaltensmustern basiert. Wenn dann auch noch versucht wird zu antizipieren, wie andere sich wohl verhalten werden, wird das ganze noch unberechenbarer. So erklärt sich auch, warum Sentimentindikatoren - wenn sie jeder kennt und nutzt - versagen müssen und warum Kurse trotz eines fundamental schwachen Umfeldes steigen können. Allerdings dürfte sich irgendwann der Verstand zurückmelden, spätestens dann, wenn trotz des „Aufschwungs“ der Arbeitsplatz des Nachbarn oder gar der eigene in Gefahr gerät. Man darf daher gespannt sein, wie lange die Anleger noch die Rückkehr der Hausse feiern werden. Interessanter erscheint mir allerdings die Frage, wann die Akteure an den Finanzmärkten ihre Zeremonien aufgeben werden, denn dann wäre wohl wirklich der Boden an den Aktienmärkten gefunden.

Nachfolgend ein Beitrag von mir für **BLUeBULL**<sup>7</sup>, für die ich regelmäßig Artikel und Kolumnen schreibe, die unter anderem in der kostenlosen Online-Tageszeitung „BLUeBULL today“ veröffentlicht werden:

## Gold – Bullenmarkt weiter intakt

Seit nun mehr 2 Jahren bin ich für Gold außerordentlich optimistisch und jene unter Ihnen, die diese Kolumnen regelmäßig lesen, sollten über hohe Buchgewinne bei Minenaktien verfügen. Zeit für ein weiteres Update.

### Riesiges Nachfragepotenzial aus China

In einer kürzlich durchgeführten Befragung in China gaben 20% derjenigen, die an der Befragung teilnahmen an, dass sie 10 bis 30% ihrer Ersparnisse in Goldanlagen investieren würden. Die Bankersparnisse der Chinesen beliefen sich per Ende Juli auf 10,61 Billionen Yuan bzw. rund 1,28 Billionen US-Dollar. Basierend auf den Ergebnissen der Befragung schätzt Xi Jianhua, Gold-Experte der Bank of China, dass bis zu 300 Milliarden Yuan bzw. 36,15 Milliarden US-Dollar in den Goldmarkt fließen könnten. Dies würde einer Nachfrage in Höhe von 3.000 Tonnen Gold entsprechen, wobei lediglich 600 Tonnen durch eigene Goldbestände bedient werden könnten, sodass Gold importiert werden müsste. Anfänglich dürfte sich nach Schätzung diverser Analysten die am Markt nachgefragte Menge auf 300 bis 500 Tonnen Gold belaufen. Bei Währungsreserven in Höhe von 356,5 Milliarden US-Dollar per Ende Juli würde diese Nachfrage keine größeren Probleme verursachen. Im Gegenteil könnte damit sogar der Aufwertungsdruck des Yuan etwas gedämpft werden.

Als der drittgrößte Goldkonsument und der viertgrößte Goldproduzent der Welt ist China ein Markt, in dem ein Gold-Defizit herrscht. Jährlich werden 180 Tonnen Gold gefördert, während 200 Tonnen nachgefragt werden. Im ersten Halbjahr 2003 wuchs die Goldproduktion Chinas um 13,21% auf 88,12 Tonnen an. Etwa 800 Produzenten beschäftigen rund 400.000 Mitarbeiter, sodass die Produktion relativ kostspielig ist und Skaleneffekte weitestgehend ausbleiben. Kang Xingzhou, Vizepräsident der China Gold Association schätzt, dass im Jahr 2010 die chinesischen Goldschmuckverkäufe ein Volumen von 189 Milliarden Yuan oder 22,78 Milliarden US-Dollar erreichen werden. Dies wäre ein Weltmarktanteil von 10%. Doch auch von der Industrie ist eine starke Nachfrageausweitung zu erwarten, denn bisher basieren 90% des Goldverbrauchs einzig auf der Schmuckindustrie.

---

<sup>7</sup> Vgl. <http://www.bluebull.com/DE/ge/main.html>.

Seit dem die Gold Börse in Shanghai im vergangenen Oktober eröffnet hat, ist der Goldpreis um 15% gestiegen. Das Interesse an Gold ist groß, war den Chinesen doch nie zuvor der Handel mit Gold gestattet. Allein die Nachfrage der Chinesen könnte demnach für weiter steigende Goldpreise sorgen.

### **Inflation?**

Angesichts einer nie da gewesenen globalen Geldmengenausweitung dürfte Gold auch für jene interessanter werden, die mittelfristig eine Inflation am Horizont erkennen. Zwar ist derzeit nicht zu erwarten, dass es bei verschiedenen Konsumgütern angesichts eines gewaltigen Preisdrucks aufgrund bereits zu hoher Kapazitäten und neuer Konkurrenz aus Asien oder Osteuropa zu Preissteigerungen kommen könnte, doch wie die vergangenen beiden Jahre gezeigt haben, könnte sich die Abwertung des US-Dollar und anderer Währungen primär gegen harte Vermögenswerte wie Rohstoffe vollziehen. Und da Rohstoffe in US-Dollar abgerechnet werden, steigen die Preise in allen Ländern, deren Währungen langsamer gegen den US-Dollar aufwerten als der jeweilige Rohstoff in US-Dollar teurer wird. Außerdem sollte nicht vergessen werden, dass eine früher oder später erfolgende Aufwertung des Yuan auch Waren aus dem Billig-Land China verteuern könnte. Das gilt auch für Japan, wo sich die Wirtschaft nun tatsächlich zu erholen scheint. Nicht zu vergessen ist auch die geplatzte Anleihenblase, die mittelfristig den Preis des Geldes, also den Zins ansteigen lassen dürfte.

### **Was machen die Notenbanken?**

Beim „Washingtoner Abkommen“ hatten sich 1999 15 europäische Notenbanken darauf verständigt, Goldverkäufe auf 400 Tonnen pro Jahr zu begrenzen. Im kommenden Jahr werden die Notenbank-Chefs erneut zusammentreffen, um über eine Verlängerung des Abkommens zu diskutieren. Dies könnte den Goldpreis etwas belasten, zumal Bundesbankpräsident Ernst Welteke bereits angekündigt hat, eine Option für deutsche Goldverkäufe haben zu wollen. Die Bundesbank verfügt über Reserven von gut 3.400 Tonnen. Während also die europäischen Notenbanken eher weiter auf der Verkäuferseite stehen dürften, ist speziell von der chinesischen wie auch der russischen Zentralbank Interesse an höheren Goldbeständen bekundet worden. Der Anteil des Goldes an den Devisenreserven Russlands liegt aktuell bei rund 7,5% und soll auf 10% ausgeweitet werden. Doch auch von Seite der chinesischen Zentralbank könnte das Interesse an Gold wachsen, wenn man die durch Exporte ständig wachsenden Devisenreserven bedenkt. Außerdem könnte man mit einem höheren Goldanteil eher der Forderung nach einer Aufwertung des Yuan begegnen. Sollten Chinas Devisenreserven auf 400 Milliarden US-Dollar weiter anwachsen und die Goldreserven auf 5% aufgestockt werden, so würde dies nach einer Studie von Merrill Lynch neue Nachfrage nach 122 Tonnen Gold erzeugen. Im vergangenen Jahr machte Gold gerade 2,6% der 286 Milliarden US-Dollar Reserven aus.

Denkbar wäre im Übrigen auch, dass der Abwertungswettlauf der asiatischen Währungen und des US-Dollar gegen den Euro in den nächsten Monaten dazu führt, dass auch die Euro-Mitgliedsstaaten wegen ihrer weiter schwachen Wirtschaft ihr Interesse an einer festen Währung verlieren und die EZB dahingehend unter Druck setzen, den Euro nicht weiter steigen zu lassen. Dies erscheint umso wahrscheinlicher, da nun mit Jean Claude Trichet ein Franzose EZB-Präsident wird. Es ist fraglich, in wiefern sich Trichet gegen den Aufruhr aus dem eigenen Land durchsetzen können wird, sollte es auch für Frankreichs Wirtschaft schwieriger werden. Es könnte dann ein Wechsel auch in der europäischen Währungspolitik stattfinden und damit eine Abwertung aller großen Währungsblöcke gegen Gold erfolgen, selbst wenn die Notenbanken ihr Gold weiter verkaufen. Das Vertrauen in das System des fiat money, also des nicht mit Gold gedeckten Geldes, könnte demnach global schwinden.

### **Langfristig weiter „goldene Zeiten“**

Gold Fields Mineral Services (GFMS) gaben kürzlich in ihrem „Gold Survey 2003 – Update 1“ an, dass sie noch vor Jahresende Goldpreisnotierungen über 400 US-Dollar für möglich hal-

ten. Das ‚de-hedging‘ der Goldproduzenten, also das Zurückfahren von Vorverkäufen und der Rückkauf bereits bestehender Hedge-Geschäfte wird sich im zweiten Halbjahr 2003 auf etwa 200 Tonnen Gold belaufen. Dies sollte den Preis stützen, selbst wenn die Nachfrage aus Indien, dem größten Goldkonsumenten der Welt, wegen des gestiegenen Preises zurückgeht. GFMS erwartet einen Anstieg der Minenproduktion um moderate 0,7% auf 2.600 Tonnen, sieht aber für die kommenden Jahre zurückgehende Produktionsmengen. Der Präsident des größten Goldminengesellschaft der Welt Newmont Mining, Pierre Lassonde, erwartet für das kommende Jahr einen Goldpreis um 450 US-Dollar.

Die langfristigen Perspektiven bei Gold bleiben daher insgesamt positiv. Dennoch sei an dieser Stelle daran erinnert, dass es für einen langfristigen Bullenmarkt notwendigerweise Pausen bedarf, damit der Zweifel bestehen und somit Nährboden für weitere Kursanstiege bleibt. Die aktuelle Gold-Hausse befindet sich nun im dritten Jahr. Es wäre daher durchaus denkbar, dass das Gold mal ein oder zwei Jahre seitwärts läuft oder gar wieder deutlicher zurückfällt. Das sollte Sie – sofern Sie einen Zeithorizont von 5 und mehr Jahren als sinnvoll für Ihre Goldanlage erachten – nicht weiter verunsichern.

Langfristig orientierte Anleger sollten daher die seit 2001 bestehenden Engagements in Minenaktien halten. Ferner dürfte es in Anlehnung an der Erfahrung des Goldbullenmarktes in den 70er Jahren ratsam sein auch physisches Gold zu kaufen. Letzteres konnte die Minenaktien deutlich outperformen, da die inflationäre Tendenz auch die Kosten der Minengesellschaften steigen ließ und somit das Ertragspotenzial durch den gestiegenen Goldpreis schmälerten. Ferner soll abermals daran erinnert werden, dass es im Falle einer Krise des Fiat Money wenig Sinn machen wird, Gold in Form von Finanzkonstrukten zu halten. Ihre Bank könnte Ihnen die physische Auslieferung verweigern, im schlimmsten Fall könnte sogar die Bank als solche in Konkurs gehen. Ihren Anspruch auf Gold könnten Sie dann womöglich vergessen.

Marco Feiten  
03.10.2003

## Wo bleibt der Kursverfall an den Börsen?!

Mit einer Email mit einer entsprechenden Betreffzeile habe ich in den vergangenen Wochen täglich gerechnet – sie kam allerdings nicht. Schon seit Juni habe ich mich aus dem Bullenlager verabschiedet und daher in der Tat gute Chancen am Aktienmarkt verpasst – abgesehen von den Goldminenaktien, deren Gewinne mindestens ebenso erfreulich waren.

In der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ schrieb ich: *„Sollten sich die Konjunkturdaten verbessern und eine Deflation dadurch unwahrscheinlicher erscheinen, könnte es zu einem wahren Renten-Crash kommen. Die Folge eines Renten-Crashes wären allerdings massiv anziehende Zinsen.“* Genau das ist auch sehr bald nach der Publizierung geschehen, allerdings führte der Zinsanstieg nicht wie erwartet auch zu nachgebenden Aktienkursen, sondern heizte im Gegenteil die Rallye durch das aus Anleihen abfließende Kapital noch zusätzlich an – eine klare Fehleinschätzung meinerseits, die auch dadurch zustande kam, dass ich verkannt hatte wie sehr die Sentiment-Daten und die strukturellen Probleme in den USA Allgemeinwissen geworden sind. Ferner hat der „China-Hype“ sämtliche Märkte erfasst – 1,3 Milliarden Menschen – *welch‘ ein Potenzial für Konsumgüter, Rohstoffe, etc..* Meines Erachtens ist China in der Tat eine langfristige (!) Erfolgsgeschichte (kurzfristig erscheint der chinesische Markt stark überhitzt!), allerdings bin ich mir nicht so sicher, inwiefern wir daran teilhaben werden. Die Chinesen sind gebildet und fleißig und stehen uns in sofern in nichts nach. Ich möchte Ihnen zwei noch relativ aktuelle Meldungen sowie ein Zitat aus Jack Welchs „Was zählt“ als Denkanstoß geben:

„Handys: Einheimisches Unternehmen wird Marktführer in China, Ningbo Bird kann Motorola verdrängen“<sup>8</sup>

„VR China löst Taiwan als wichtigsten Notebook-Hersteller ab“<sup>9</sup>

„[...] Wenn Sie Diagramme zu den künftigen Marktanteilen zeichnen, sollten Sie Platz für die Chinesen lassen. In China gibt es Unternehmen, von denen Sie noch nie gehört haben, die im kommenden Jahrzehnt jedoch auf der Wettbewerbslandkarte auftauchen und Ihre Existenz bedrohen werden. China ist viel mehr als ein Markt. Es verwandelt sich rasch in einen gewaltigen Konkurrenten. Die wachsende wirtschaftliche Macht des Landes wird seine Beziehungen zu Europa, den Vereinigten Staaten und Japan belasten. Die Spannungen werden steigen. Ich weiß nicht, welche Form der Protektionismus annehmen wird, doch ich weiß, dass lang und erhitzt darüber diskutiert werden wird.“<sup>10</sup>

Ich glaube, dass China kaum aufzuhalten sein und für den „westlichen Wirtschaftsraum“ eher eine **Zuspitzung der wirtschaftlichen Abschwächung hervorbringen wird - solange, bis sich die Wohlstandsniveaus in etwa angeglichen haben**. Natürlich wird es auch hierzulande Unternehmen geben, die vom Aufstieg Chinas profitieren werden, doch die **Chinesen werden schon sehr bald nahezu alle Maschinen und Güter selbst herstellen können**. Der Transrapid war da ein erstes beeindruckendes Beispiel.

Insgesamt habe ich den Eindruck, dass wir global dank China, Indien und Osteuropa auf eine letzte „inflationäre Schlacht“ hinzulaufen, das heißt ein **letzter großer Inflationszyklus ansteht, bevor auch diese Märkte gesättigt sind und eine Deflationäre Krise entsteht**. Zeitlich dürfte sich dies über die **nächsten 5 bis 10 Jahren erstrecken**. Glauben Sie nicht, dass der wirtschaftliche Angleich länger auf sich warten lassen wird. In einer Kolumne im Juli berichtete Jim Rogers über die Mongolei. Darin schrieb er:

„[...] Dabei ist Ulan Bator, die Hauptstadt der Mongolei, vielleicht die **technologisch fortschrittlichste Stadt der Welt, total digital**. Nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion profitierte die Mongolei durch **Auslandshilfe, und da es keine Infrastruktur gab, die verbessert worden wäre, begann man ganz neu – und übersprang damit ungefähr drei Technologie-Generationen**. Die ganze Stadt ist mit **Glasfaserkabeln vernetzt, die von fast jedem Telefonanschluss aus den schnellen Zugang ins Internet erlauben**.“

**Die aufstrebenden Länder fangen nicht von vorne an – sie beginnen nicht mit Dampfmaschinen, sondern gleich mit Hightech**. Dadurch werden die **Angleichungsprozesse wesentlich schneller vonstatten gehen als das allgemein vermutet wird**.

Doch zurück zur Börse:

Nach wie vor verkaufen die Insider in **nie gekannter Weise eigene Aktien** und das Sentiment befindet sich in einem **bullischen Extrembereich**. Dadurch dass sich die Börsen nun schon so lange oben halten können und jede Schwäche nur von kurzer Dauer war, sind **inzwischen sämtliche Bären verschwunden – Nährboden für einen kräftigen Downmove! Nein, ich bin immer noch nicht ins Bullenlager gewechselt – im Gegenteil**. Zwar ist eine Erholung der Wirtschaft nicht von der Hand zu weisen, doch diese fällt bisher wenig überzeugend aus. Die **US-Zahlen sollte man künftig als Comedy-Veranstaltung deklarieren**. Ein **7,2%-iges Wachstum ist völlig unglaubwürdig und Ergebnis statistischer Verzerrung sowie der US-Kriegswirtschaft**. Es ist durch **Schulden erkauf**t und jene muss man **bekanntlich irgendwann zurückzahlen...**

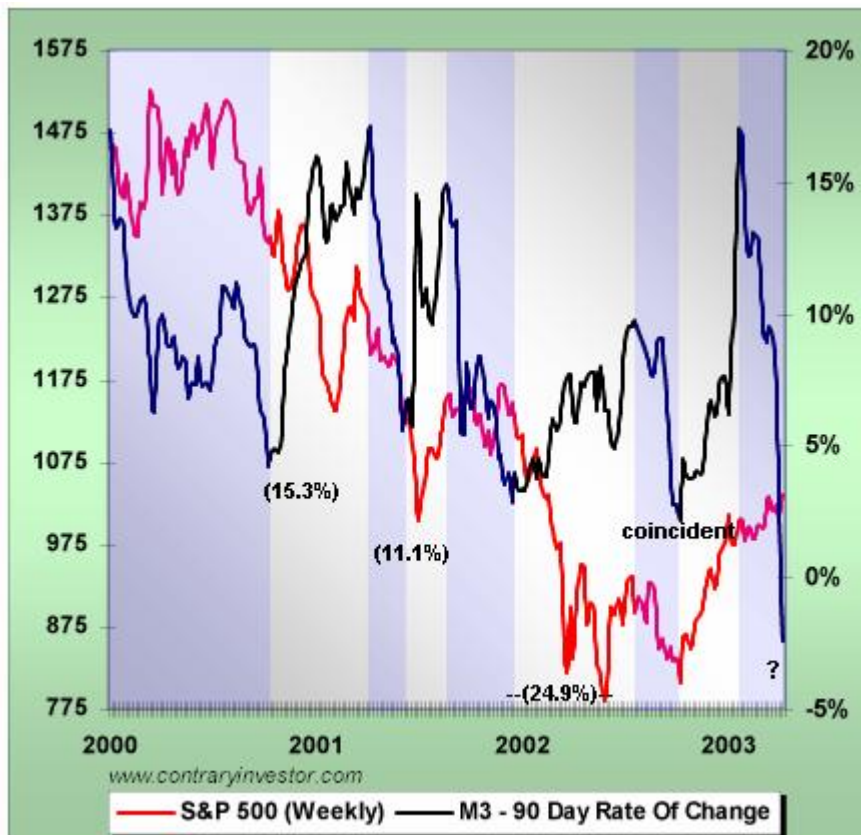
Bisher habe ich den Faktor **Geldmenge zu wenig zur Beurteilung der weiteren Marktentwicklung berücksichtigt** – dabei ist eine **Korrelation zwischen Börsen- und Geldmengenentwicklung unverkennbar**. **Global sind die Geldmengen in den vergangenen Mona-**

<sup>8</sup> Vgl. <http://de.internet.com/index.html?id=2022763&section=Marketing-Statistics>, 06.08.2003.

<sup>9</sup> Vgl. <http://de.internet.com/index.html?id=2022802&section=Marketing-News>, 08.08.2003.

<sup>10</sup> Welch, Jack (2001): Was zählt, S. 439.

ten in Rekord- Tempo gewachsen - die Betonung liegt hier auf „global“ – und global gab es eine Aktienrallye. Doch zuletzt gab es einen scharfen Rückgang, der auf eine Trendwende hindeutet. Die 90-Tage M3-Veränderungsrate ist völlig in sich zusammengefallen, womöglich als Folge des in ähnlichem Tempo eingebrochenen Refinanzierungsboom in den USA, der vielen Haushalten Liquidität verschaffte:



C  
R  
A  
S  
H  
  
G  
E  
F  
A  
H  
R  
  
!!

In Anbetracht der technischen Verkaufssignale, der starken Insiderverkäufe, der neuen Blase im Technologiesektor und historisch hohen Margin-Käufen, der Eskalation im Irak sowie der schlichten Tatsache, dass die Börsen die beste aller Welten vorweggenommen haben, dürfte es ratsam sein eine gesunde Position Cash zu halten. Bereits in der zurückliegenden Ausgabe der „Börseninfo“ hatte ich auf die deutlichen Parallelen zum Crash 1987 sowie dem vermeintlichen Japan-Comeback zwischen Juli 1995 und Juni 1996 hingewiesen. Sollte es zu einem Crash kommen, wären Goldminenaktien davon genauso betroffen wie alle anderen Aktien auch. Ich wiederhole daher meine abschließende Aussage aus der letzten „Börseninfo“:

*„Wenn wir uns das große Chartbild ansehen, so lässt sich eine SKS im Dow Jones erkennen, deren rechte Schulter gerade gebildet wird. Ich nehme an, dass wir bald ein sehr markantes Topp innerhalb des Bärenmarktes sehen werden oder sogar bereits gesehen haben.“*

### \*\*\*Werbepartner gesucht\*\*\*

Wir suchen Werbepartner um unsere Website [www.TAC2000.de](http://www.TAC2000.de) zu finanzieren. Senden Sie bei Interesse bitte eine Email an [info@tac2000.de](mailto:info@tac2000.de).

## **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,

mit großem Interesse verfolge ich Deine Ausführungen zu Geld, Börse, Notenbankpolitik und allem, was dazu gehört. Mir gefällt der erfrischende Ton und die Klarheit, mit der Du die Sachzusammenhänge darstellst. Vielen Dank dafür!

Zu Ausgabe 21 habe ich eine Anmerkung; Du schreibst, dass viele Strategen glauben, dass die Deflation etwas mit der demographischen Entwicklung zu tun habe; hier wird explizit der "Pillenknicke" in Japan genannt.

Als Hintergrundinformation ist es vielleicht interessant zu wissen, dass es die "Pille" in Japan (sowie überhaupt hormonelle Kontrazeptiva) erst seit etwa fünf Jahren gibt und diese dort nach wie vor quasi keinen Markt haben. Das hat mit ethischen Gründen zu tun. Es kann also in Japan auch keinen "Pillen-Knicke" gegeben haben, es sei denn es hätte sich zufällig die gleiche Stimmung wie in anderen Ländern durchgesetzt und man wäre zu mehr Liberalität in der Sexualität über gegangen. Dies ist aber meines Wissens nicht der Fall.

Es wäre interessant zu recherchieren, ob es in Japan denn überhaupt einen Geburtenrückgang gegeben hat in dieser Zeit. Werde bei Gelegenheit vielleicht darauf zurück kommen.

Sonnige Grüße aus Berlin schickt  
Jan Jürgensen

## **ANTWORT:**

Hallo Jan,

vielen Dank für die lobenden Worte und das sehr informative feedback!

Dazu habe ich folgendes gefunden:

„Die Geburtenrate in Japan ist in den letzten 30 Jahren von 2,1 auf 1,38 gefallen. Es ist der niedrigste Stand nach dem Zweiten Weltkrieg und fast auf gleichem Niveau wie in den alten Bundesländern. Wir haben auch die längste Lebenserwartung der Welt.

Auf der anderen Seite wird die Ehe bei uns immer unpopulärer. Der Anteil der Japaner und Japanerinnen, die das ganze Leben lang unverheiratet bleiben, steigt drastisch seit 1990, und das durchschnittliche Heiratsalter wird immer höher. Die Zahl der Heirat pro 1000 Einwohner ist in den letzten 30 Jahren von 10 auf 6 gefallen. Warum heiraten immer weniger Menschen in Japan ? Bei uns wird die arrangierte Heirat immer weniger. Auf der anderen Seite ist es schwierig für viele junge Leute in Japan, vor der Heirat zusammen zu wohnen, um sich besser kennen zu lernen.

Es ist zum Teil auf die äußerst schwierige Wohnungssituation und auf die gesellschaftliche Sitte zurückzuführen. Deswegen bleiben immer mehr junge Leute zu Hause, auch nachdem man angefangen hat, zu arbeiten. Es ist natürlich angenehm, wenn man keine Miete zahlen muss, und wenn die Mutter das Essen vorbereitet.

Für japanische Berufsanfänger ist es fast aussichtslos, eine vernünftige, erschwingliche Wohnung für zwei Personen in Großstadt zu finden, es sei denn, dass ihnen die Eltern finanziell kräftig unter die Ar-

me greifen. Ausserdem ist es für japanische Frauen extrem schwierig, den Erfolg in der Karriere und ein glückliches Familienleben mit Kind gleichzeitig zu verwirklichen. Viele ehrgeizige, berufstätige Japanerinnen verzichten auf die Ehe, um sich in der männer-chauvinistischen Gesellschaft zu behaupten.

Die Konsequenz von diesen Entwicklungen ist die rasante Alterung der japanischen Gesellschaft und der Bevoelkernsrueckgang. Der Anteil der Einwohner ueber 65 Jahre alt in der Bevoelkerung wird in den naechsten 15 Jahre von 16 % auf 25 % steigen. Heute unterstuetzen vier Erwerbstaetige einen Rentner. In 25 Jahren muessen zwei Erwerbstaetige einen Rentner ernaehren. Die Bevoelkerungszahl Japans wird voraussichtlich schon 2007 anfangen, zurueckzugehen.“

Quelle: <http://www.tkumagai.de/kooenaugsburg.htm>

Viele Grüße nach Berlin,  
Marco Feiten

**Das Thema Demografie werde ich zu einem späteren Zeitpunkt an dieser Stelle nochmals aufgreifen.**

**Ein weiterer Leserbrief:**

Hallo Herr Feiten,

mit Interesse lese ich Ihre Artikel; im großen und ganzen bin ich auch vom Inhalt überzeugt, jedoch sind mir noch einige Punkte unklar:

1. In Japan gibt es seit über 10 Jahren Deflation mit Pleiten etc; als Folge versuchte der Staat viele Male, die Wirtschaft anzukurbeln (Konjunkturprogramme, sinkende Zinsen, zuletzt Nullzinsen...); wiederum als Folge beträgt das Staatsdefizit ein Vielfaches bzgl. BSP im Vergleich zu Europa od. USA.

Frage: Warum ist trotz dieser extrem hohen Staatsverschuldung die Japanische Währung so stark?

2. Wenn es Deflation gibt, sollte der Goldpreis sinken; In Japan besteht aber hohe Nachfrage nach Gold. Warum?

3. Was halten Sie von Silber als angebl. bessere Anlage im Vergleich zu Gold?  
(z.B.: Hr. Deutsch)?

4. Trotz seit über einem Jahr gebrachter, für mich auch stichhaltiger Begründungen werden nach wie vor US-am. Einfuhren nach wie vor in US- Dollar abgerechnet, nicht in Gold. Warum wehren sich die Exporteure nicht gegen diese "Papierbezahlung"?

Vielen Dank im voraus u. freundliche Grüße  
Interessent (Name soll nicht veröffentlicht werden)

**ANTWORT:**

Hallo,

vielen Dank für Ihre Email.

Zu Ihren Fragen:

1. Das gleiche könnte man nun auch für die USA sagen, mit einem großen Unterschied: zwar ist der japanische Staat massiv verschuldet, allerdings besitzt das japanische Volk hohe Vermögen. Theoretisch kann der Staat nicht pleite gehen, wenn die Bevölkerung reich ist. Ferner ist Japan eine starke Exportnation, weshalb regelmäßig andere Devisen zufließen.



2. Deflation steht für ein fallendes Preisniveau, das heißt aber nicht, dass alle Güter und Dienstleistungen preislich fallen müssen. Man misst Deflation ja an einem Warenkorb, der verschiedene Güter und Dienstleistungen mit unterschiedlicher Gewichtung enthält. Fällt ein hoch gewichtetes Gut im Preis, kann das den ganzen Index nach unten ziehen, obwohl mehr aber niedriger gewichtete Güter teurer geworden sind. Man muss außerdem die Ursachen für Deflation sehen. In den 30ern fielen die Preise global und es kam überall wegen Kreditkündigungen und Entlassungen zu Liquiditätsmangel. Ergo wurde alles immer günstiger verkauft weil die Nachfrage immer mehr zurückging. Entscheidend ist aber nicht der Preis selbst, sondern die Kaufkraft in Relation zu anderen Dingen. In einer Deflation kann man durchaus sein Vermögen schützen wenn man Gold kauft, selbst wenn der absolute Preis fällt. Relativ zu anderen Dingen wird Gold weniger Wert verlieren oder unter Umständen sogar wegen höherer Nachfrage preislich zulegen können. Sie müssen sehen, dass die Japaner mit Sorge ihr Bankensystem und insofern ihr Geld beurteilen. Wenn man die Kaufkraft die im Geld liegt schützen möchte, gibt es nichts besseres als seltene materielle Dinge, die zudem allgemein als wertvoll anerkannt sind. Das gilt theoretisch für alle Rohstoffe, aber für die Edelmetalle insbesondere, weil sie leicht zu transportieren sind und nicht wie etwa Getreide schlecht werden können. Die japanische Deflation hat außerdem etwas sehr wichtiges nicht bewirkt: ein massives Ansteigen der Arbeitslosenquote. Erst wenn dies geschieht, könnte den Menschen mehr daran liegen, Bargeld zu haben anstatt Gold, denn bekanntlich ist Bargeld gesetzliches Zahlungsmittel.

3. Silber wird meines Erachtens wie in den 70ern den größeren prozentualen Anstieg erleben. Das lässt sich recht einfach erklären: wenn Gold irgendwann für die Masse zu teuer geworden ist, wird man das in absoluten Zahlen günstigere Silber vorziehen. Außerdem gelten fast alle Hintergrundaspekte die für Gold sprechen letztlich auch für Silber. Beide werden wie bei allen Blasen ihren stärksten Anstieg am Ende der Hausse erleben. Ich denke, dass dies in US-Dollar gegen 2008 der Fall sein wird.

4. Wie stellen Sie sich das vor? Sämtliche Kontrakte und Abrechnungssysteme berücksichtigen nur Währungen, aber kein Gold. Und physisches Gold kann niemals als Zahlungsmittel im globalen Handel verwendet werden - das geht schon nicht wegen der begrenzten Menge. Daher glaube ich auch nicht, dass es eine Alternative zu unserem aktuellen System gibt. Das System müsste lediglich verbessert werden, z.B. durch eine prozentuale Goldanbindung oder eine übergeordnete Instanz, die eine einheitliche Währung kontrolliert. Ich denke, so ähnlich wird ein neues System gestaltet sein. Vermutlich werden dann sämtliche Personen mit hohen Ersparnissen bei null anfangen müssen...

Mit besten Wünschen,  
Marco Feiten

## Der Trierer Aktienclub 2000



### MISSION STATEMENT:

Gegenwärtig studiere ich im siebten 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 bereitgestellt. 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 meine Website [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.