

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

## Freitag, den 07. November 2003

Guten Morgen!

Nasdaq 2000! Die Schlagzeilen in den Zeitungen und im TV! Der Hype! Das Sentiment wird überborden, wenn es so weit ist.

Währenddessen stahlen sich die Momentum-Spieler gestern aus Aktien wie Yahoo (-2,4%), Amazon (-3,1%) und Ebay (-2,4%). Alle drei Werte stiegen seit Oktober 2002 ununterbrochen. Nutzt das kluge Kapital den Hype als Deckung, um unbemerkt aussteigen zu können? Es scheint so.

-----

Gestern schrieb ich an dieser Stelle, dass der Takt der umgekehrten März-Rally solange erhalten bleibt, bis das Hoch vom Montag (3.11.) übertroffen wird. Der Dow schloss 1,5 Punkte unterhalb dieser Marke; der Takt bleibt erhalten (8-6-16 zu 8-6-3), aber hängt am seidenen Faden.

-----

Silber-Werte wie Pan American Silver scheinen gerade ein tieferes Hoch auszubilden. Das sieht nach einer längeren Konsolidierungsphase aus.

### **Pan American Silver Tageschart**



Copyright eSignal

Im US-Immobilienmarkt lohnt sich ein Blick auf den Finanzierer Fannie Mae und auf die führende Bauaktie Centex. Centex stösst gegenwärtig an die 100-Dollar-Marke, normalerweise ein psychologischer und damit auch realer Widerstand.

Fannie Mae hat in den vergangenen Tagen sehr plötzlich einiges an Wert verloren. Das erscheint zumindest verdächtig.

-----

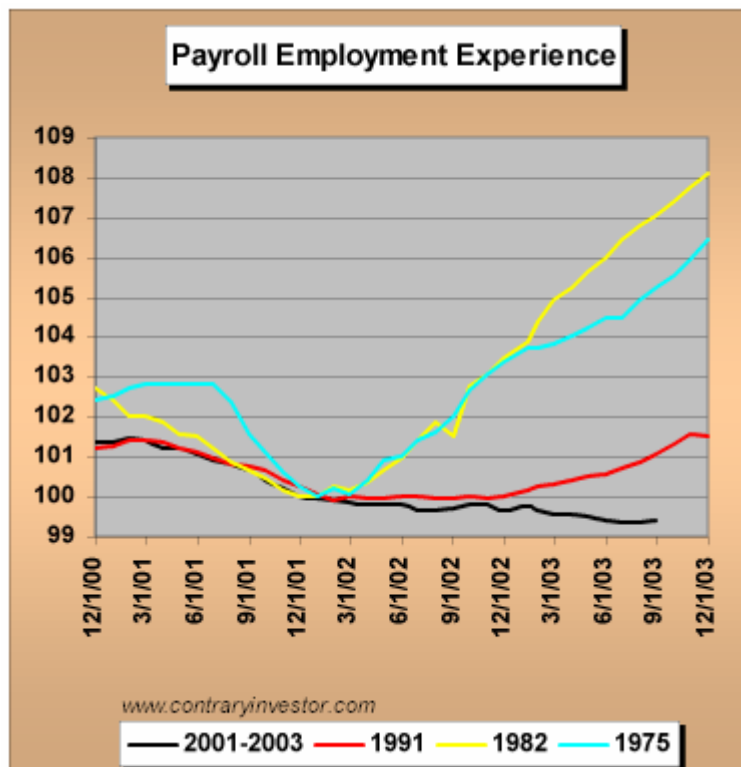
Gestern Abend wurden die neuesten Zahlen zur US-Geldmenge M3 veröffentlicht. M3 fällt das sechste Mal in Folge, das ist zumindest seit 1981 nicht mehr geschehen. Angesichts dieser Zahlen wäre ein weiteres Steigen der Märkte atypisch.

-----

In diesem Zusammenhang ist es interessant zu wissen, dass die drei grossen alten Männer des Kapitals – Templeton, Soros, und Buffett – sich in letzter Zeit sehr bärisch über die Aussichten der USA gezeigt haben. Alle drei haben kürzlich geschrieben oder geäußert, dass sie zumindest einen Teil ihres Kapitals aus den USA abziehen. Es ist zu vermuten, dass sie es in Euro, Yen oder auch Gold anlegen. Ein freier Link zu Buffetts Fortune-Artikel befindet sich im Absacker.

-----

Anscheinend befinden wir uns in einer wirtschaftlichen Erholungsphase. Das GDP-Quartals-Wachstum ist mit 7,2% sehr stark ausgefallen. Anders als sonst in post-rezessiven Zeiten ist der US-Arbeitsmarkt jedoch noch nicht angesprungen.



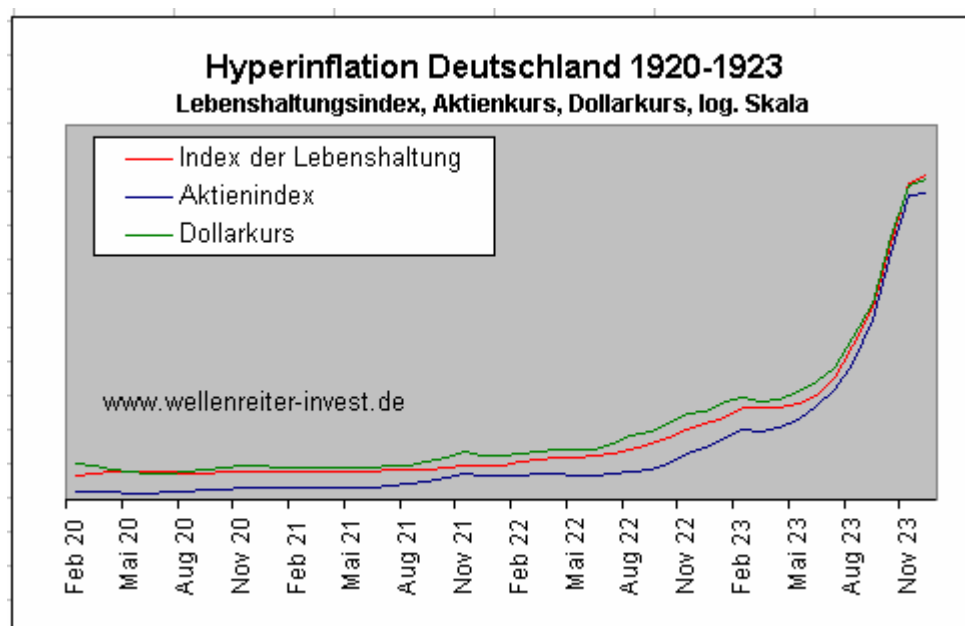
Die oben dargestellte Vergleichsgrafik von Contrary-Investor hat die Entwicklung der abhängigen Beschäftigungsverhältnisse jeweils nach Beendigung größerer Rezessionen in einer Grafik zusammengefasst. Danach ist die gegenwärtige Situation der „Jobless“- oder wie machen meinen „Jobloss“- „Recovery“ einzigartig (schwarze Linie). Nach Beendigung früherer Rezessionen zeigte sich zum vergleichbaren Zeitpunkt bereits Beschäftigungswachstum.

-----

Wie wird sich die Verschuldungsproblematik besonders der USA lösen? Die einen favorisieren als Endspiel-Szenario eine ausgiebige Deflation, in der der Wert des Geldes – und damit auch die Höhe der Kredite – relativ zu den Gütern steigt. Unternehmen, Konsumenten und der Staat können ihre Kredite nicht mehr bedienen und gehen in Konkurs.

Die anderen sehen eine Hyperinflation auf uns zukommen, die das Geld restlos entwertet. Deutschland hatte bereits das zweifelhafte Vergnügen, eine Hyperinflation erleben zu müssen. Nach dem ersten Weltkrieg wurde die Reichsmark-Druckerpresse angeworfen, um Reparationszahlungen an die Siegermächte leisten zu können. Deutschland war übrigens nach dem ersten Weltkrieg nicht das einzige Land, dass eine Inflation hinnehmen musste. Auch Frankreich, Grossbritannien und auch die USA waren betroffen, allerdings mündete diese dort nicht in eine Hyperinflation.

Das folgende Chart – ein log.-Chart! - zeigt, warum Deutschland im Gegensatz zu den USA Inflation wie der Teufel das Weihwasser fürchtet. Zwischen 1920 und 1923 entwertete sich die Reichsmark vollständig, die Lebenshaltung wurde unbezahlbar, der Dollar stieg ins astronomische. Auch die Aktien stiegen übrigens rasant an, aber eben nur auf Reichsmarkbasis.



Die Lehre daraus: Im Falle einer Hyperinflation gleichen sich für einen ausländischen Halter astronomische Aktiengewinne durch astronomische Wechselkursverluste aus – ein Nullsummenspiel. Umgekehrt würde für einen Einheimischen, der sein Geld in Fremdwährung angelegt hat, die Inflation

überhaupt nicht stattfinden, da die Kursgewinne der Fremdwährung den Anstieg der Lebenshaltungskosten ausgleichen würden – ebenfalls ein Nullsummenspiel.

Die Verlierer sind die Einheimischen ohne Devisen- oder Aktienkonto, und das ist meist die Mittelschicht – von den Geringverdienern gar nicht zu reden. So war es auch 1923 in Deutschland. Die Mittelschicht blutete finanziell aus.

-----

Zu den Märkten.

1,41 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 900 Mio., das Abwärtsvolumen 493 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen erreichte 65% vom Gesamtvolumen.

Der Dow schloss mit 9856,97 Punkten um 36 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 6 und endete mit 1058,05 Punkten.

Die Nasdaq schloss mit 1976,36 Punkten um 0,9% höher; die Halbleiter endeten mit 1,2% im Plus. Jeweils neue Jahreshochs.

Der Transport-Index stieg um 1,8% auf 2985 Punkte.

Grösste Gewinner: Halbleiter, Biotech; Grösste Verlierer: Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 107,11 Punkten, was einer Rendite von 5,24% entspricht. Sehr schwach und anders als von mir erwartet.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 30,26 Dollar. Erdgas endete bei 4,66 Dollar.

Der Dollar Index stieg auf 94,10 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 380,20 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 4,97 Dollar.

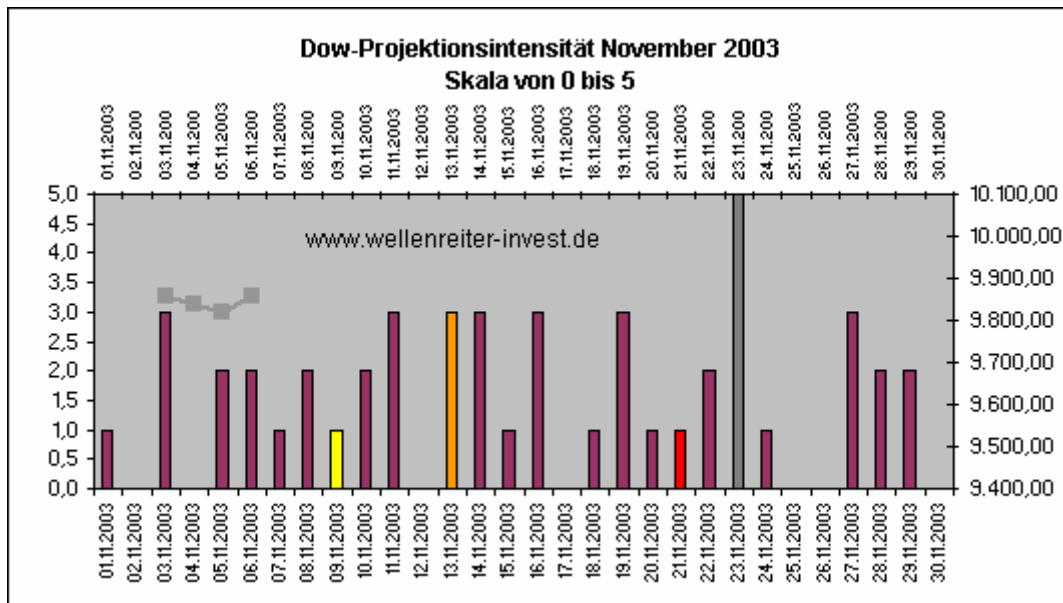
Der Gold Bugs Index HUI verlor 2,4% und fiel auf 207,02 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU verlor 1,9%; er endete bei 94,94 Punkten. Newmont Mining verlor 35 Cent und endete bei 42,20 Dollar.

-----

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,7% auf 16,74 Punkte. Der VXN gewann 0,5% und endete bei 25,35 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,74 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloß bei 74%. Der McClellan Oszillator endete bei plus 7,89 Punkten.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage: 3.11; 13/14.11; 23.11



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor dem Verfallstag; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond

-----

Status Zeitprojektionsdepot: Nicht investiert. Wenn das Dow-Hoch des 3.11. auf Schlusskursbasis übertroffen wird, so entsteht aus Sicht des obigen Charts kein Impuls, long zu gehen; dafür sich die gegenwärtigen Projektionstage zu schwach.

Für einen Short-Trade gilt noch immer, dass wir zunächst eine grössere Abwärtsbewegung im Dow sehen wollen (mehr 100 Punkte), bevor eine bärische Konsolidierung leerverkauft werden kann. Ziel wäre der 23.11. Schliesst der Dow oberhalb seines Hochs vom 3.11., ist die Bedeutung des 3.11. aufgehoben und somit dem Leerverkauf zumindest bis zum nächsten Projektionstag 13./14.11. die Grundlage entzogen.

### Absacker

Der komplette Artikel von Warren Buffett aus dem Fortune-Magazin ist unter diesem Link lesbar. Sehr lesenswert. Der Vorschlag der Erhebung eines Einfuhrzolls – wie auch immer er ihn beschreibt – ist sehr Streitbar.

<http://www.siliconinvestor.com/stocktalk/msg.gsp?msgid=19448115>

Bis morgen

Ihr Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest