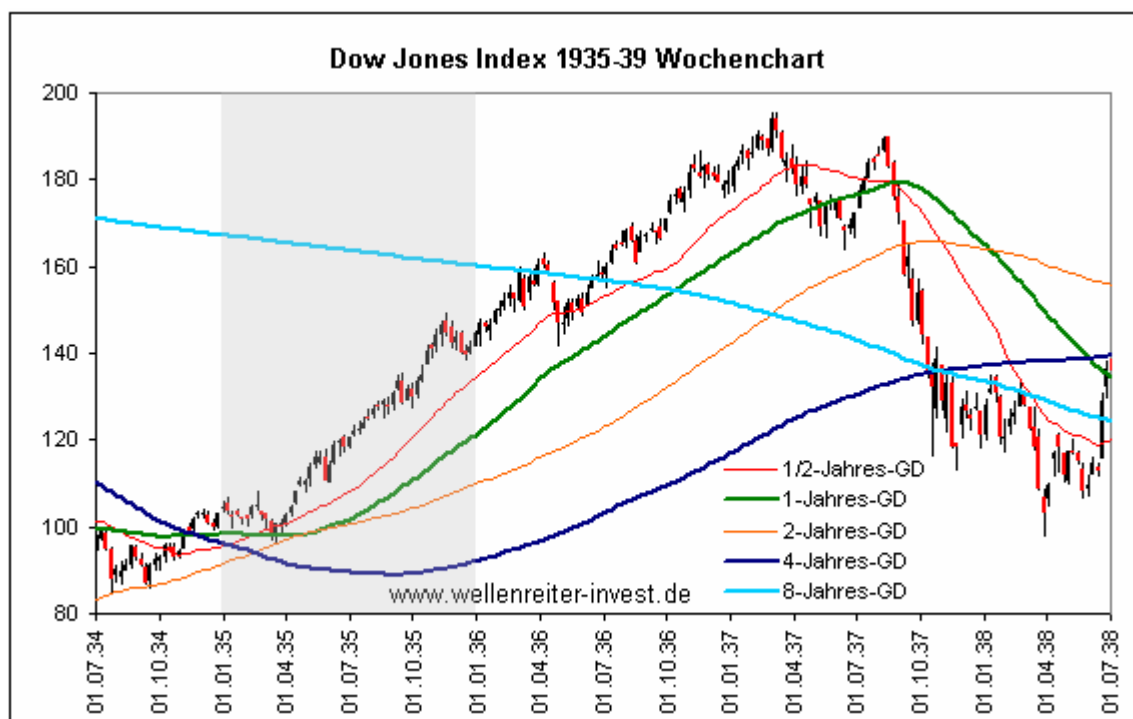


Freitag, den 8. Oktober 2004

Guten Morgen!

Man kann schon ins Grübeln geraten, wenn man sieht, wie der gegenwärtige Aktienmarkt demjenigen der dreißiger Jahre mit einem Abstand von ein bis zwei Wochen folgt. Sollte diese Beziehung bestehen bleiben, würde sich der Dow bis zum Jahr 2007 in etwa verdoppeln: Der Dow erreichte im Frühjahr 1937 knapp 200 Punkte, nachdem er sich in der zweiten Jahreshälfte 1934 noch bei weniger als 100 Punkten bewegte.



Ich habe ein fast 1000 Seiten starkes Werk des Historikers David M. Kennedy im Bücherregal stehen. Es heißt „Freedom from Fear“ und beschreibt das Amerika der Jahre 1929 bis 1945.

Die Frage, die ich durch das Buch beantwortet haben wollte, war die folgende: Wie konnte es ab 1934/35 zu so einem großen Anstieg des Dow inmitten der „Great Depression“ kommen?

Im wesentlichen war ein Faktor bestimmend, und der war politisch: Roosevelt setzte im Frühjahr 1935 im Kongress die sogenannte „Big Bill“ durch. Es war das mit Abstand größte staatliche Investitionsprogramm seiner Zeit. Für damalige Vorstellungen unfassbare 5 Milliarden Dollar wurden für Arbeitsmaßnahmen und die Vergabe öffentlicher Aufträge zur Verfügung gestellt. Diese Liquidität musste irgendwo hin und gelangte natürlich in den Aktienmarkt. Übrigens zogen die Rohstoffpreise von Ende 1931 bis Anfang 1936 stark an, das könnte durchaus eine Parallele zur heutigen Situation sein.

Die Aktien hingegen bewegten sich noch bis zum Frühjahr 1937 nach oben. Die anschließende Rezession von 1937/38 wurde begleitet von massiven, gewalttätigen Streiks. Im Mai 1937 stieg die Inflationsrate auf mehr als 5%. Der Herbst-Crash von 1937 bedeutete einen Fall der Aktienkurse um 40 Prozent.

Lässt sich dieses Verlauf auf den heutigen Markt übertragen? Sicherlich nur bedingt. Die Wahljahre befanden sich damals im zweiten (1932) und im sechsten Jahr (1936), in diesem Jahrzehnt wird im vierten (2004) und im achten Jahr (2008) gewählt. Die „Big Bill“ aus dem Frühjahr 1935 war darauf angelegt, die Wahlen vom November 1936 zu gewinnen, was Roosevelt übrigens mit phänomenalem Abstand zum Gegenkandidaten gelang.

Es ist fraglich, ob Bush oder Kerry im kommenden Jahr ein ähnliches „Spending Program“ auf die Beine stellen werden, so direkt nach der Wahl. Andererseits könnte der Investitionsboom diesmal aus der asiatischen Ecke kommen. Die Rohstoffpreise ziehen weiter an: Man schaue nur auf Kupfer oder Aluminium.

Ich habe einen leisen Verdacht. Die olympischen Spiele in Peking finden im Jahr 2008 statt. China bereitet sich durch ein gigantisches Infrastrukturprogramm darauf vor. Ich schätze die Chinesen – anders als die Griechen – als gute Planer ein, die in der Lage sein werden, ihre Infrastrukturmaßnahmen bereits ein Jahr vor Beginn der Spiele zu vollenden. Das wäre 2007. Da Rohstofforders eine gewisse Vorlaufzeit haben, ist ein preisliches Hoch durchaus bereits Anfang des Jahres 2006 vorstellbar. Dies würde sich mit dem Verlauf der 30er Jahre decken.

Demnach würde die Rohstoffhaussa von heute an noch ein gutes Jahr tragen, bevor sich ein Topp auszubilden beginnt.

Und der Aktienmarkt? In vielen Fünferjahren war das Frühjahr meist nicht berauschend. Doch anschließend bildete sich ohne Ausnahme eine Aufwärtsbewegung aus, die meist bis zum Jahresende anhielt. Es ist also durchaus opportun, nach einer Schwächephase im Frühjahr steigende Kurse für wahrscheinlich zu halten. Allerdings würde ich darauf zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht wetten.

Eine Verdoppelung des Dow bis 2007 erscheint erst recht unrealistisch, es sei denn, wir geraten in eine Phase galoppierender Inflation (20% plus).

Für diesen Fall ist eine Dow-Verdoppelung nicht auszuschließen, doch dann muss man sich die Frage stellen, was für einen realen Gegenwert die Unternehmensanteile noch widerspiegeln. Die Gewinne gäbe es dann nur auf dem Papier, aber wenigstens müsste man keine Verluste verbuchen wie diejenigen, die ihr Geld auf dem Sparkonto oder in Rentenfonds angelegt hätten. In Zeiten hoher Inflation sind Aktien gegenüber Papiergeld oder Bonds die bessere Anlage, so war es jedenfalls in der Weimarer Republik.

Wer die Biografie „Die Quandts“ gelesen hat, der weiß, wie deutlich Günther Quandt, Hugo Stinnes und die Flicks durch den Erwerb von Unternehmen von der Inflation der Weimarer Republik profitiert haben. Sie hatten Firmen mit massiven Krediten erworben, die Schulden zahlten sie später mit entwertetem Geld zurück.

-----

Nicht gut wäre an dieser Stelle eine Bullenfalle im S&P500. Das Breakaway-Gap vom 4.10. sollte nicht maßgeblich unterboten werden.

SP500-Tageschart

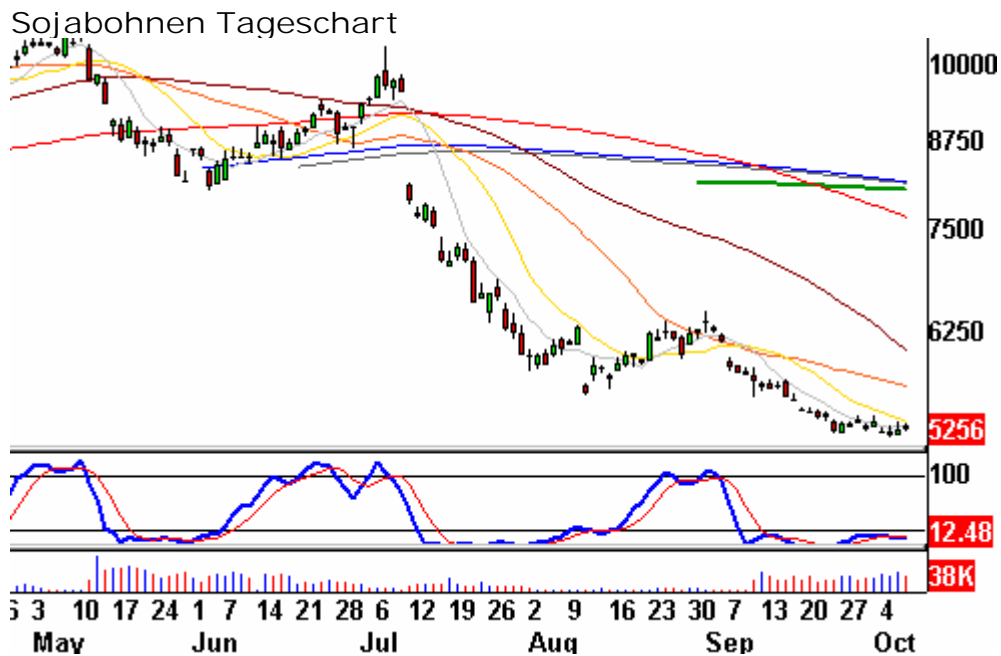


Schlüsselsektoren wie beispielsweise die Banken wirken stabil.

Bank-Index-Tageschart



Der Preis für Sojabohnen scheint seinen Abwärtstrend stoppen zu wollen. Jedenfalls wurde in den vergangenen Tagen bei hohem Volumen gehandelt, ohne dass der Preis merklich fiel. Die Commercials sind so Netto-long wie noch niemals zuvor in diesem Produkt. Wir werden daher an dieser Stelle einen Trade versuchen (siehe Veränderungen im Musterdepot).



Zu den Märkten.

1,45 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 347 Mio., das Abwärtsvolumen 1,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Abwärtsvolumen ergab 76% vom Gesamtvolumen; 245 neue Hochs standen 21 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.125 Punkten um 114 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 11 Zähler und endete bei 1130 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1948 Punkten um 1,1% niedriger; die Halbleiter endeten mit 0,7% im Minus. Die 200-Tages-Linie konnte der Nasdaq gestern nicht halten.

Der Transport-Index fiel um 1,4% auf 3341 Punkte.

Größte Gewinner: ---; Größte Verlierer: Hausbau, Biotech

Der T-Bond Future endete bei 110,27 Punkten.

Crude Öl notiert aktuell bei 52,46 und Erdgas bei 7,10 Dollar.

Der Dollar Index fiel auf 88,51 Punkte.

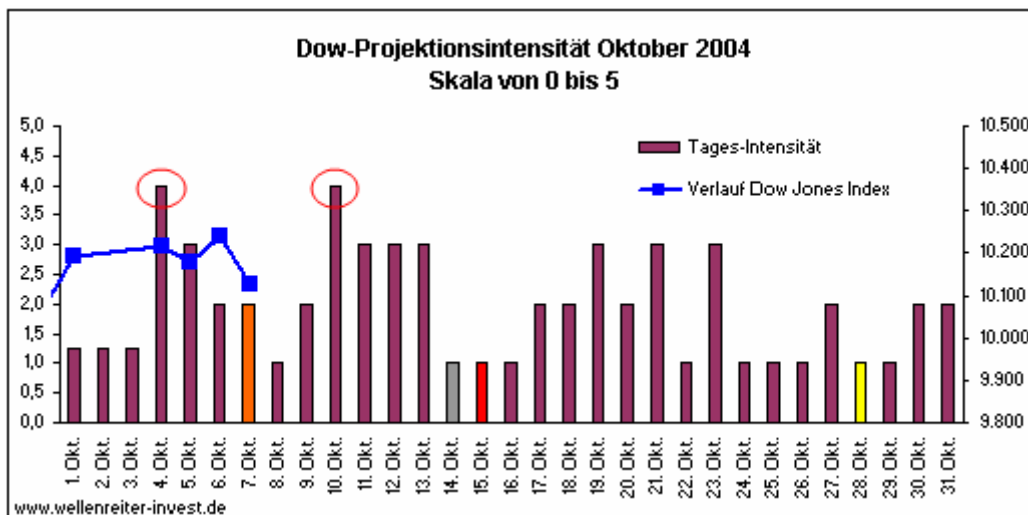
Der Goldpreis notiert aktuell bei 419,80 Dollar/Unze. Silber notiert bei 7,19 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,8% auf 231,51 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 102,13 Punkten. Newmont Mining verlor 50 Cent und endete bei 45,60 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 9,2% auf 14,50 Punkte; der VXN endete bei 20,59 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,85. Der McClellan Oszillator schloss bei minus 122 Punkten.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Oktober: 4., 10.



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; graue Linie im Hintergrund: Verlauf Dow Jones Index

-----

Die Positionierung der Händler für die Verfallswoche und die Bekanntgabe der Arbeitsmarktdaten fallen zum Ende dieser Woche zusammen. Extra-Volatilität gestern und wahrscheinlich auch heute sind die Folge; die Nervosität erscheint groß. Der gestrige Abverkauf geschah mit leicht höherem Volumen als an den Vortagen, allerdings war die Zahl der neuen Hochs bemerkenswert stark.

Man darf auch nicht vergessen, dass letzte Woche Donnerstag und Freitag viele Marktteilnehmer mit hohem Volumen long gegangen sind (mit 1,72 bzw. 1,55 Mrd. gehandelten Aktien) und sich damit für die Perspektive eines guten vierten Quartals entschieden haben.

Gefährlich wird es für den Markt, wenn sich diese Marktteilnehmer „gehört“ fühlen und die Indizes unter die Einkaufskurse abrutschen. Im Dow ist dies die 10.000 Punkte-Marke.

-----

Veränderungen im Musterdepot

Der Erwerb von 600 Lufthansa-Aktien zu 9,70 Euro fand gestern statt. Die Dow-Zertifikats-Order (WKN 237410, Stopp-Buy 10.275 Punkte) bleibt wochengültig in Stuttgart bestehen.

Zusätzlich erwerben wir 200 Anteile des Sojabohnen-Zertifikats mit der WKN ABN3JD (aktueller Preis 10,35), wenn der Preis für Sojabohnen die Marke von 540 Dollar erreicht.

-----

Absacker

Marshall Auerback erläutert den Zustand der chinesischen Wirtschaft.

[http://www.prudentbear.com/archive\\_comm\\_article.asp?category=International+Perspective&content\\_idx=36506](http://www.prudentbear.com/archive_comm_article.asp?category=International+Perspective&content_idx=36506)

Ihr Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest