Remember to come back in September

NACHKAUFGELEGENHEIT IN DEN KOMMENDEN WOCHEN NAHT (SEITE 2)

„Inflation ist immer und überall ein rein monetäres Phänomen."
Milton Friedman, US-Ökonom (1912-2006)

„Sell in May and go away, but remember to come back in September!"
Diese „Börsenweisheit" bezieht sich auf den Brauch Londoner Bankiers, während der heißen Sommermonate aufs Land zu fliehen, aber zum St. Leger`s Stake - Pferderennen Mitte September zurückzukehren.

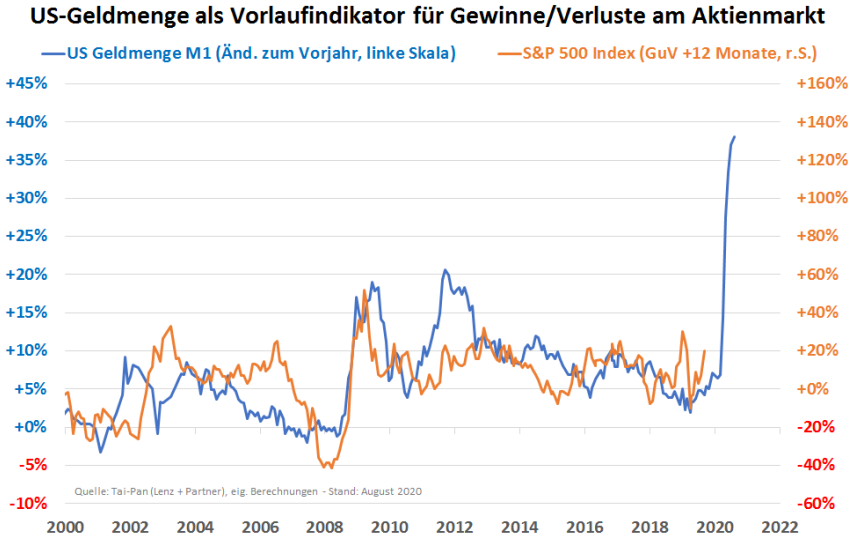

Abb. 1: US-Geldmengenwachstum (1J, blaue Linie) vs. Kursentwicklung des S&P 500 in den folgenden 12 Monaten (orange Linie), Quelle: Tai-Pan (Lenz + Partner), eig. Berechnungen HAC

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

der nebenstehende Chart setzt das Geldmengenwachstum in den zurückliegenden 20 Jahren (blaue Linie, linke Skala) in Relation zu den Gewinnen bzw. Verlusten am US-Aktienmarkt in den folgenden 12 Monaten (orange Linie, rechte Skala). Die Korrelation ist keineswegs perfekt aber in groben Zügen dennoch gut für das Auge als solche erfassbar: Einer Ausweitung der US-Geldmenge folgen mit etwas zeitlichem Abstand oftmals ansehnliche Gewinne am Aktienmarkt. Aktuell wächst die US-Geldmenge in einem in Friedenszeiten noch nie gesehenen Tempo. Extrem starkes Geldmengenwachstum gibt es auch in Japan (so hoch wie zuletzt am 2003er-Börsentief) und in der Eurozone (wie zuletzt im August 2009). Ob die Aktienkurse weltweit – wie Abb. 1 suggeriert – in den kommenden 12 Monaten wirklich durch die Decke schießen? In einem Jahr wissen wir mehr. Klar ist jedoch: Schlussendlich werden die vielen, frisch gedruckten Fantastilliarden irgendwo angelegt werden. Insofern wird es Zeit, sich an den wichtigen zweiten Teil der Börsenweisheit „Sell in May and go away" zu erinnern.

Herzliche Grüße
Ihr Daniel Haase

PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 10. Oktober 2020, geplant.

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung 2
HAC Strategie 3
Pfadfinder-Matrix 4
S&P Global 1200 & Sektoren 5
Panik-Indikatoren (Vola / Umsätze) 16
Amerika 19
Japan, China, Emerging Markets 21
Europa 23
Deutschland, Schweiz, Österreich 25
Rentenmärkte 27
Devisenmärkte 30
Edelmetalle / Minenaktien 36
Rohstoffe / S&P GSCI Indizes 38
Disclaimer / Impressum 40

*Die hier im Pfadfinder-Brief zur Analyse der Marktrisiken angewandte Strategie wurde von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. mit dem **VTAD AWARD 2009** und unsere Arbeit zur Aktienselektion mit dem **VTAD AWARD 2019** ausgezeichnet.*

Zusammenfassung

Während die großen US-Technologie-Aktien in den zurückliegenden beiden Wochen deutliche Kursrücksetzer erlitten – Apple, Amazon, Alphabet/Google, Netflix und Facebook gaben zwischen 8% und 12% nach – und damit sowohl die großen US- als auch die Weltindizes nach unten zogen, zeigten sich deutsche und europäische Aktien freundlich bis fest. Auch Rohstoff- und Industrieaktien waren gefragt. So zogen beispielsweise die Aktien der Baumaschinenhersteller Caterpillar (+3,8%) und Komatsu (+5,9%) kräftig an, ebenso die Titel der Aufzugproduzenten Kone (+3,8%) und Schindler (+6,4%). Die Titel des britisch-australischen Bergbaukonzerns Rio Tinto legten sogar über 9% zu.

Selbst im Technologie-Sektor gab es eine große Zahl von Aktien, die keine Verluste erlitten oder sogar Gewinne verzeichneten, z.B. Oracle (+7,2%) oder Infineon (+5,0%). Alles in allem spricht meines Erachtens daher viel dafür, dass wir es nicht mit einer generellen Trendwende zu tieferen Kursen zu tun haben, sondern mit einer temporären Korrektur, die letztlich zu einer Nachkaufgelegenheit führen sollte. Für diese These spricht, dass insbesondere konjunktursensitive Aktien und Branchen gefragt sind.

Werfen Sie bei Interesse einen Blick auf die relativen Charts der Rohstoff- und Industrieindizes (Abb. 12d und 13d) um zu erkennen, mit welcher Kraft diese Sektoren reüssieren. Die Regierungen haben im Zuge der Corona-Krise die Staatsausgaben massiv gesteigert. Dies wird von den endgültig zu Regierungsgehilfen degradierten Notenbanken (früher mal als Währungshüter bekannt) durch den Aufkauf von Staatsanleihen mit Fantastilliarden frisch gedrucktem Geld finanziert. An den Börsen wachsen parallel die Erwartungen an die Konjunktur in 2021 (Industrieaktien gehen nach oben) wie auch die Erwartungen hinsichtlich der Inflation (Rohstoffaktien gehen nach oben).

Saisonal sind September und Oktober eher schwierige Monate. Gut möglich, dass wir noch den einen oder anderen Rücksetzer sehen werden. Doch unabhängig davon, spricht vieles für steigende Kurse für Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle.

Auszug aus der Pfadfinder-Matrix: Quote mittelfristiger Aufwärtstrends
unter 4000 großen, internationalen Aktien (Global 4000)

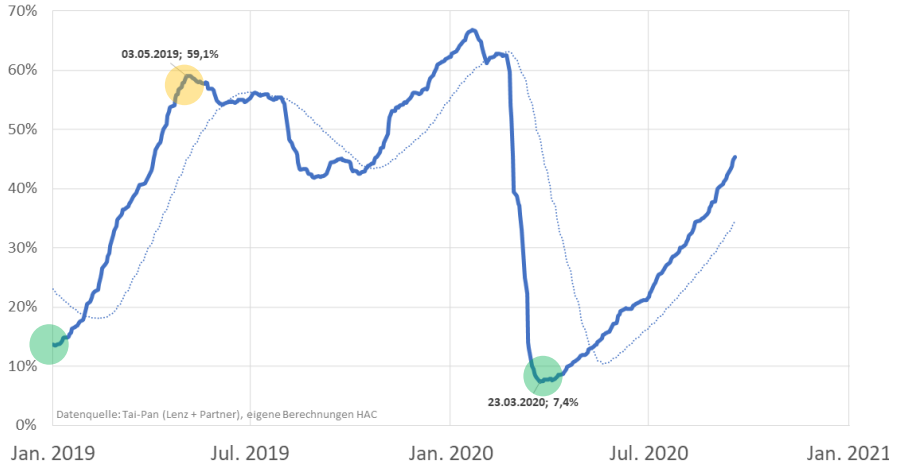

Abb. 2a: Quote mittelfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

Auszug aus der Pfadfinder-Matrix: Quote kurzfristiger Aufwärtstrends
unter 4000 großen, internationalen Aktien (Global 4000)

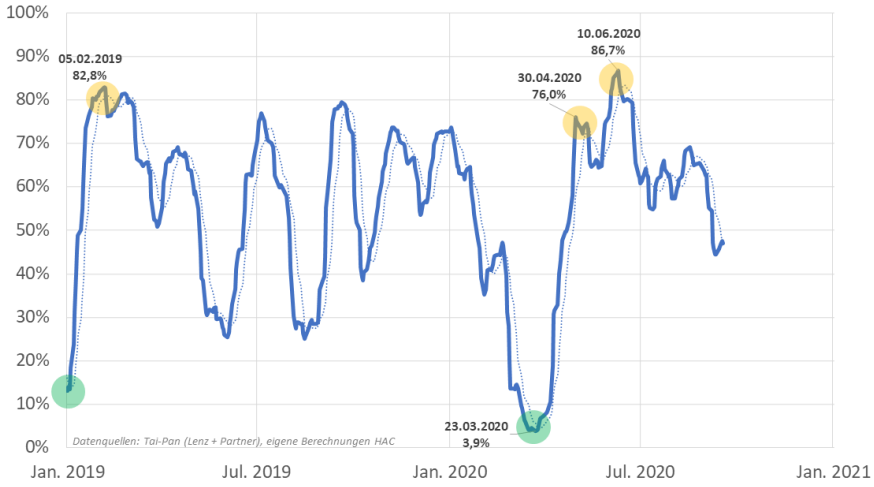

Abb. 2b: Quote kurzfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

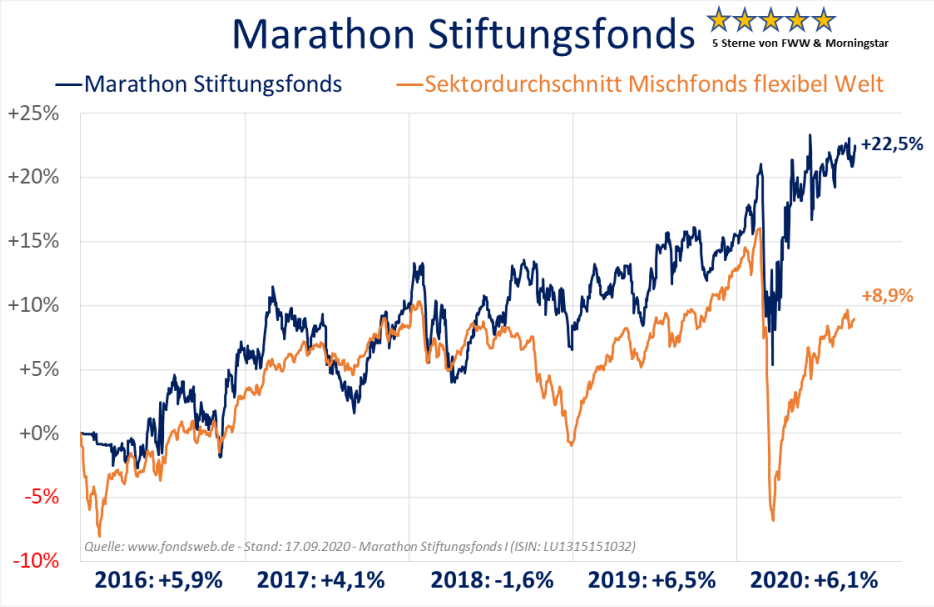

Abb. 3a: Marathon Stiftungsfonds seit Auflage 30.12.2015 vs. Durchschnitt aller „Mischfonds flexibel Welt“

Marathon Stiftungsfonds: Mehr Ertrag, weniger Risiko.

Im Berichtsmonat August 2020 konnte der S&P Global 1200 in Euro 4,6% zulegen. Auf der Sektorenebene verteuerten sich vor allem konjunkturell exponierte Branchen (zyklischer Konsum: plus 8,4%, Industrie: 7,4%), Technologie (8,2%) und Kommunikation (5,4%). Die Monatsergebnisse von Aktien aus konjunkturell eher defensiv aufgestellten Sektoren wie Basiskonsumgüter (1,4%), Gesundheit (0,8%) oder Versorger (-3,1%) blieben im Vergleich dazu deutlich zurück. Obwohl wir mit etwa der Hälfte unseres Aktienportfolios in den drei letztgenannten, defensiven Branchen investiert sind, konnte der Marathon Stiftungsfonds I im Berichtsmonat bei moderater Volatilität (6%) einen erfreulichen Wertzuwachs von 2,1% erzielen. Im laufenden Jahr summiert sich die Performance – trotz der Corona-Turbulenzen – auf plus 6,1%. Zusätzlich wuchs das Fondsvolumen allein im August durch Mittelzuflüsse von gut 3 Mio. Euro auf 65,9 Mio. Euro. Die Investitionsquote in Aktien (inkl. REITS/Fonds) beträgt zum Monatsende rund 77,6%. In Edelmetalle sind 10,8% und in deutsche Staatsanleihen weitere 10,8% investiert. Auf die Kasse (inkl. Derivate) entfallen knapp 1%. Im Marathon Stiftungsfonds I wurden am 4. August je Fondsanteil 85,02 Euro ausgeschüttet (Vorjahr: 83,80 Euro), was bezogen auf den Fondspreis ex. Ausschüttung (2.651,78 Euro) einer Rendite von 3,2% entspricht. Sowohl Morningstar und als auch FWW bewerten den Marathon Stiftungsfonds mit dem besten Rating (5 Sterne, Stand: 31.08.2020).

LINK ZU TAGESAKTUELLEN FONDSDATEN, MONATLICHEN FACTSHEETS SOWIE ALLEN RECHTLICH RELEVANTEN DOKUMENTEN (VKP, KIID, HJB, JB) BEI UNSERER FONDSGESELLSCHAFT HANSAINVEST

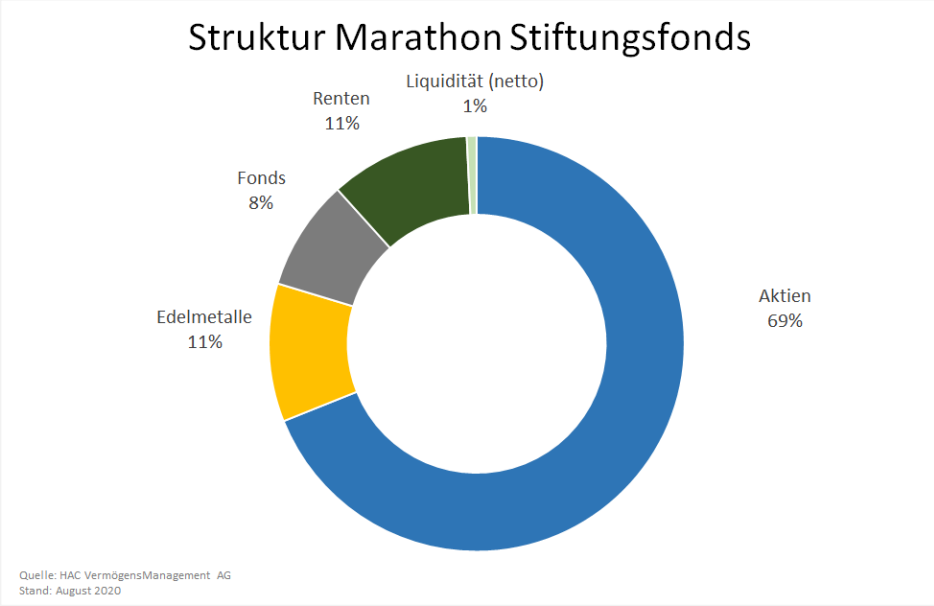

Abb. 3b: Marathon Stiftungsfonds: Struktur des Fondsvermögens

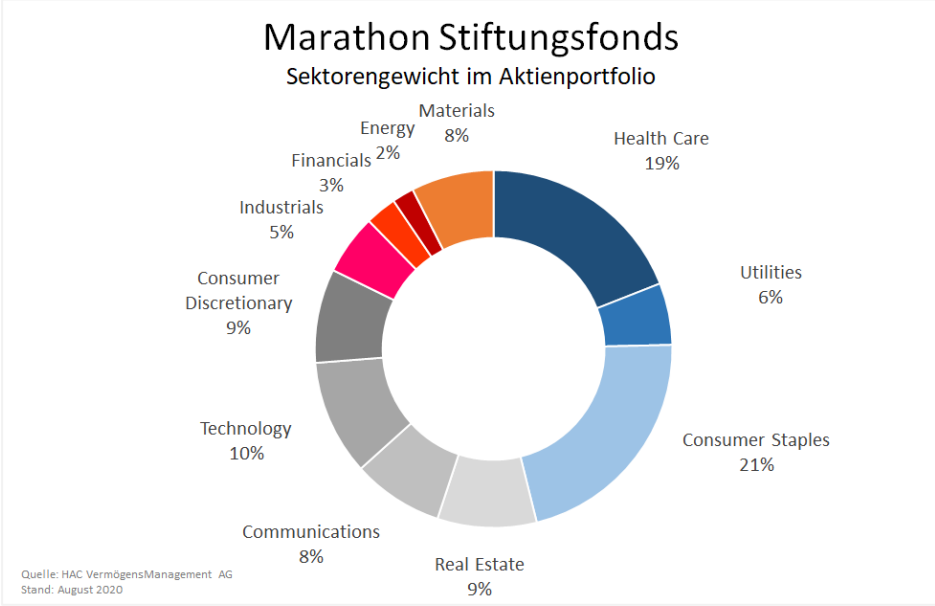

Abb. 3c Marathon Stiftungsfonds Sektorengewichtung im Aktienportfolio

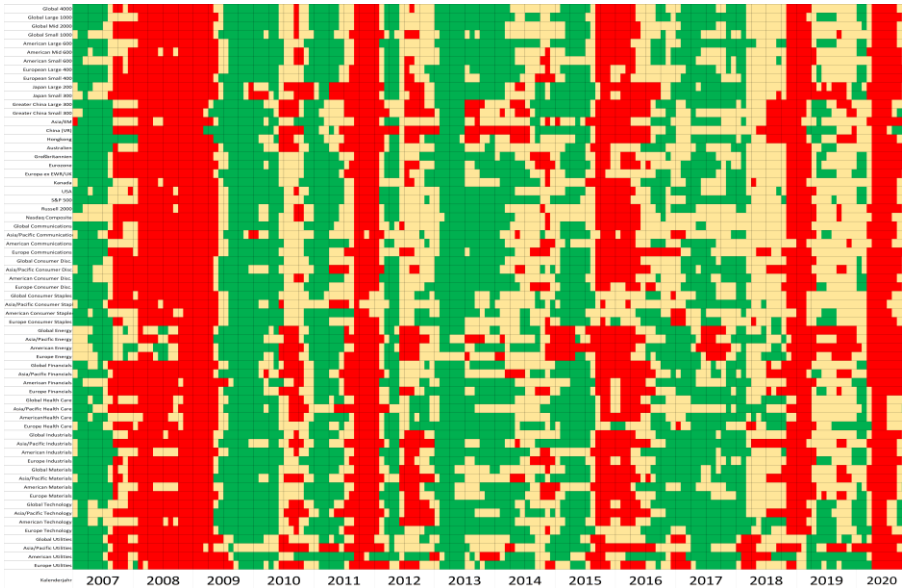

Abb. 4a: Pfadfinder-Matrix 2007 – 2020 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

Pfadfinder-Matrix über 65 Sektoren weltweit

	Sektoren von Aufwärtstrends dominiert	Sektoren neutral / ohne klaren Trend	Sektoren von Abwärtstrends dominieren	Ø Quote mittelfristiger Aufwärtstrends (von Global rund 4.000 Aktien)
17.07.20	1 (+1)	12 (+6)	52 (-7)	27,1% (1.062)
14.08.20	3 (+2)	18 (+6)	44 (-8)	32,1% (1.350)
04.09.20	5 (+2)	36 (+18)	24 (-20)	40,5% (1.582)
19.09.20	7 (+2)	40 (+4)	18 (-6)	45,3% (1.772)

Mit dem Gesundheitssektor in Asien und Rohstoffaktien in Amerika werden zwei weitere Sektoren wieder von mittelfristigen Aufwärtstrends dominiert. Gleichzeitig schrumpft die Zahl jener Sektoren, die noch von Abwärtstrends dominiert werden, markant. Gut möglich, dass noch im Oktober unsere übergeordnete Risiko-Ampel auf grün springt und somit das Ende erhöhter Risiken anzeigt. In Amerika ist ein grundsätzlicher Signalwechsel pro Aufwärtstrends zum Greifen nah (2:13:3) und in Asien/Pazifik (4:10:4) herrscht bereits Gleichstand. Einzig Europa (0:7:6) hinkt weiter deutlich zurück. Gegen Absicherungen spricht weiter der positive Trend (s.o. stetig steigende Aktienzahl mit mittelfristigen Aufwärtstrends).

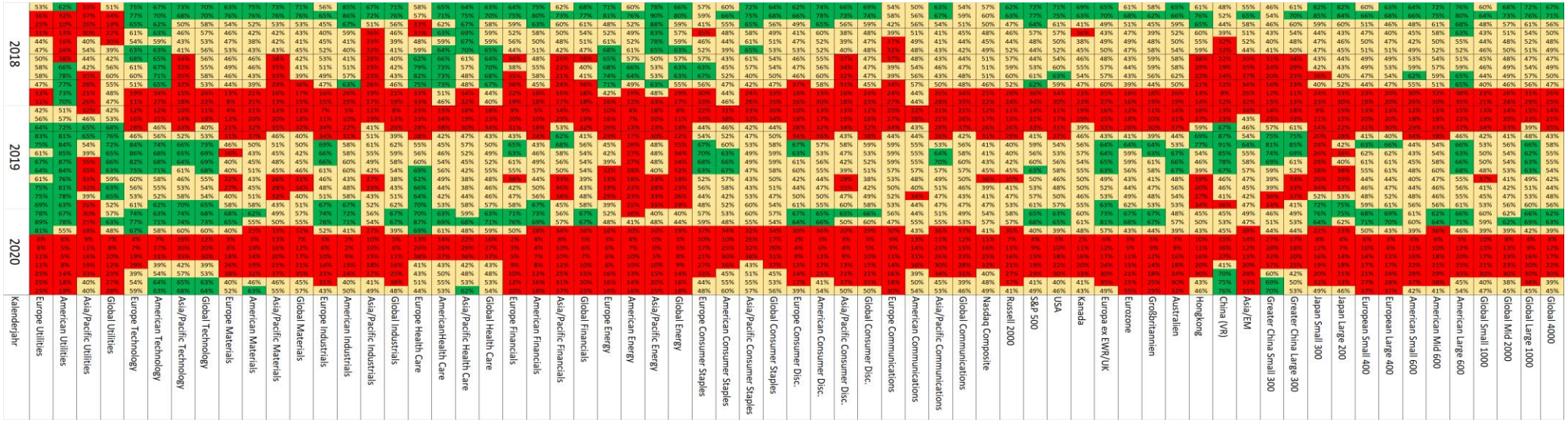

Abb. 4b: Pfadfinder-Matrix von 2018 bis 2020 (Monatswerte, jeweils am ersten Handelstag eines Monats sowie tagesaktueller Wert in der untersten Zeile)

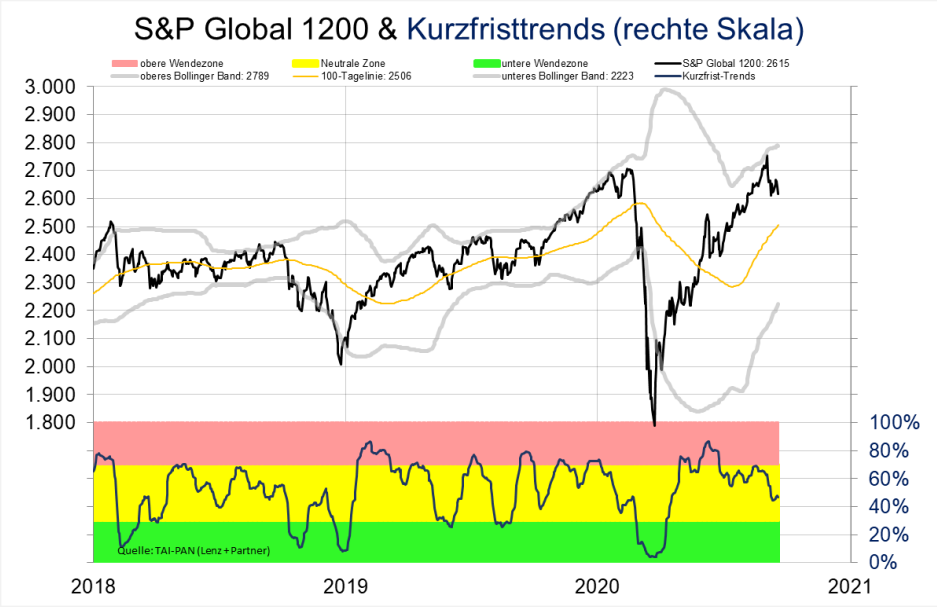

Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P Global 1200 inkl. Sektoren (S. 5-14)

Die großen US-Technologie-Aktien haben in den zurückliegenden beiden Wochen korrigiert und mit ihnen die von ihnen dominierten Sektorenindizes für zyklischen Konsum (Amazon, Tesla), Kommunikation (Alphabet, Facebook, Netflix) und natürlich der Technologie-Sektor selbst. Nach exorbitanten Gewinnen in den zurückliegenden Monaten erscheint mir diese Korrektur nützlich zu sein, um die heiß gelaufene Rally etwas abzukühlen (und damit zu verlängern). Positiv fällt zudem auf, dass die Korrektur bei den Tech-Titeln keineswegs zum Absturz aller offensiven Aktien geführt hat. Im Gegenteil: Grund- & Rohstoffaktien konnten kräftige Gewinne verzeichnen (Stichwort: intaktes Inflationsparadigma) und auch Industrieaktien erfreuten sich einer hohen Nachfrage. Um zu erkennen, mit welcher Kraft diese beiden konjunktursensitiven Sektoren aufwärts streben, werfen Sie bitte einen Blick auf die relativen Charts in Abb. 12d und 13d. Dies spricht in Kombination mit den sich über alle Sektoren weiterhin sukzessive verbessernden, mittelfristigen Trenddaten für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends an den Aktienmärkten. Wenn es im September/Oktober etwas „rumpeliger“ an den Märkten werden sollte, könnten sich mithin Nachkaufgelegenheiten ergeben.

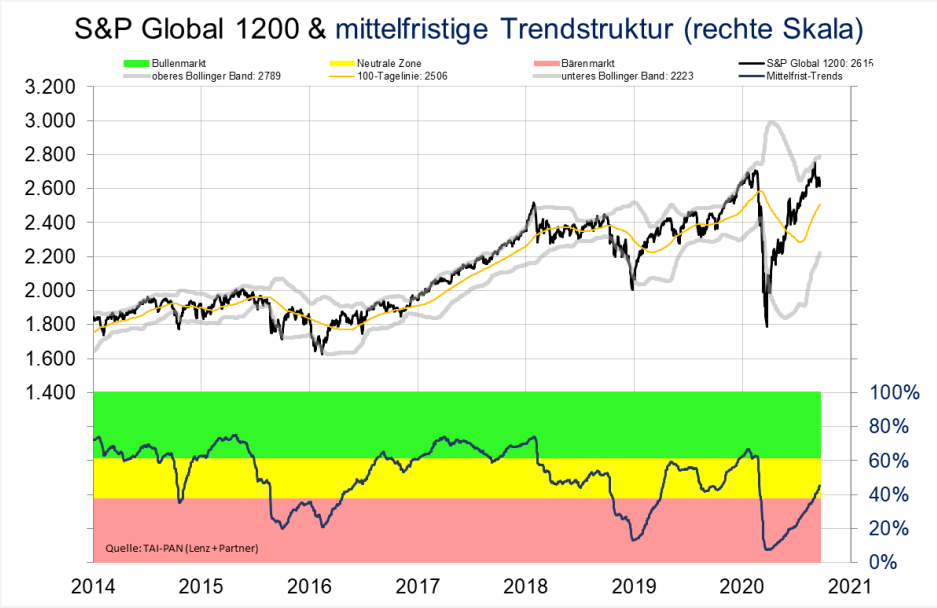

Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

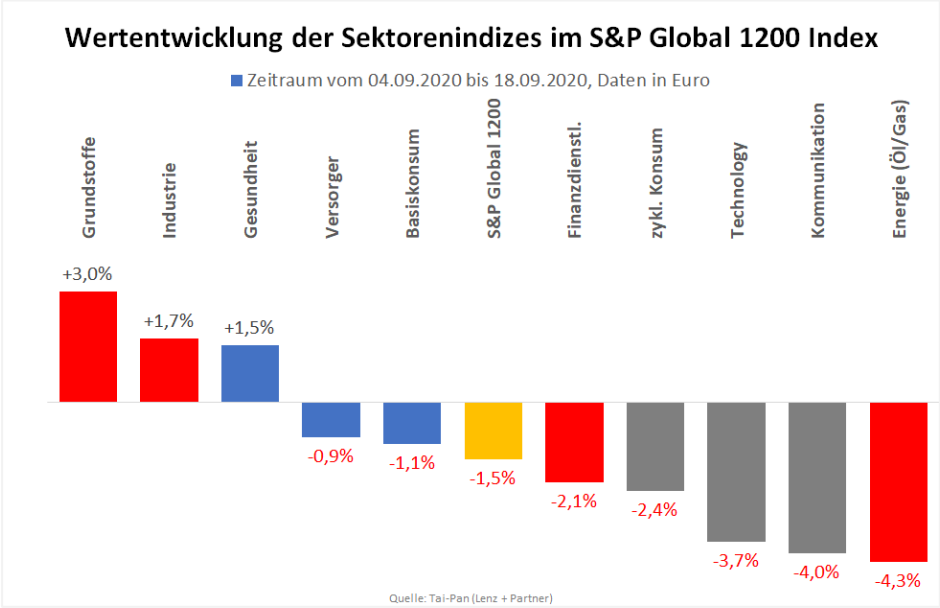

Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

Zusammenfassung (2) HAC-Strategie (3) Pfadfinder-Matrix (4) S&P Global 1200 Sektoren (5) Panik-Indikatoren (16) Amerika (19) Japan, China & Emerging Markets (21)
Europa (23) Deutschland, Schweiz, Österreich (25) Rentenmärkte (27) Devisenmärkte (30) Edelmetalle (36) Rohstoffe (38) Haftungsausschluss & Impressum (40)

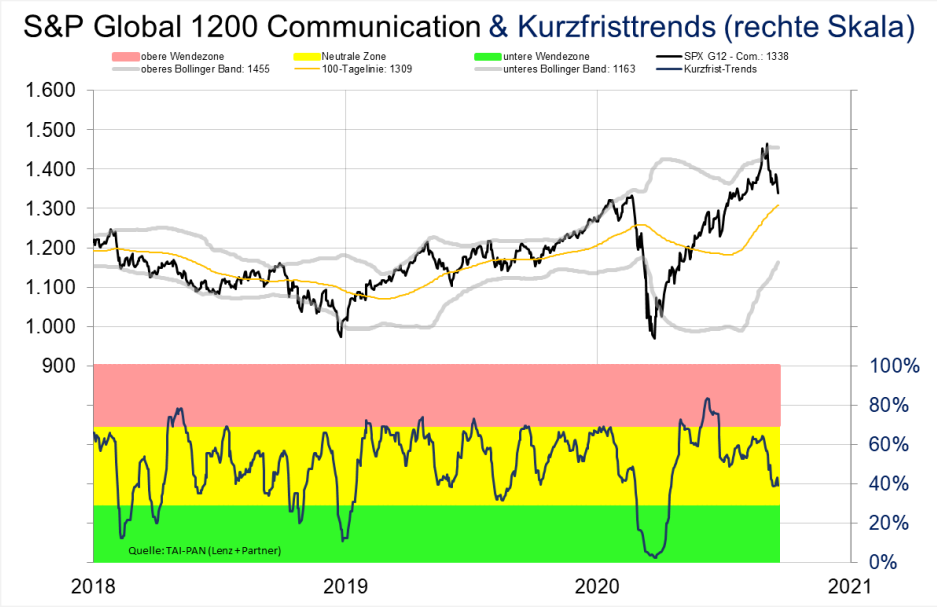

Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

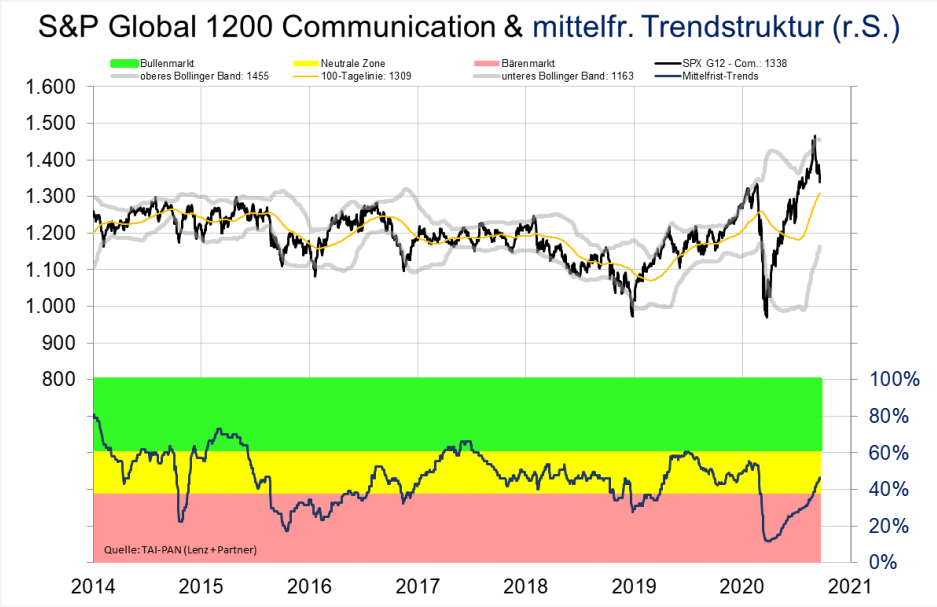

Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

Abb. 6d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

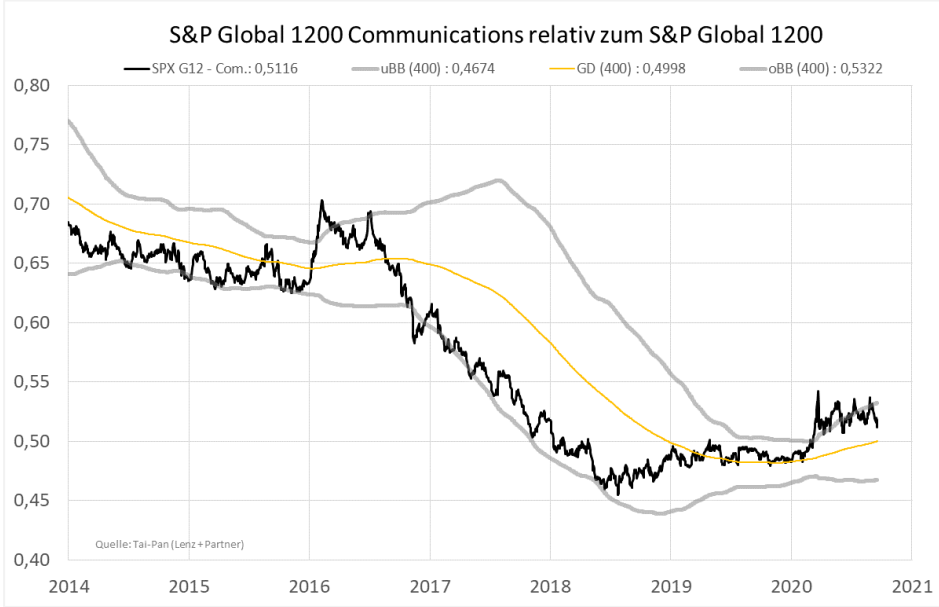

Abb. 6c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

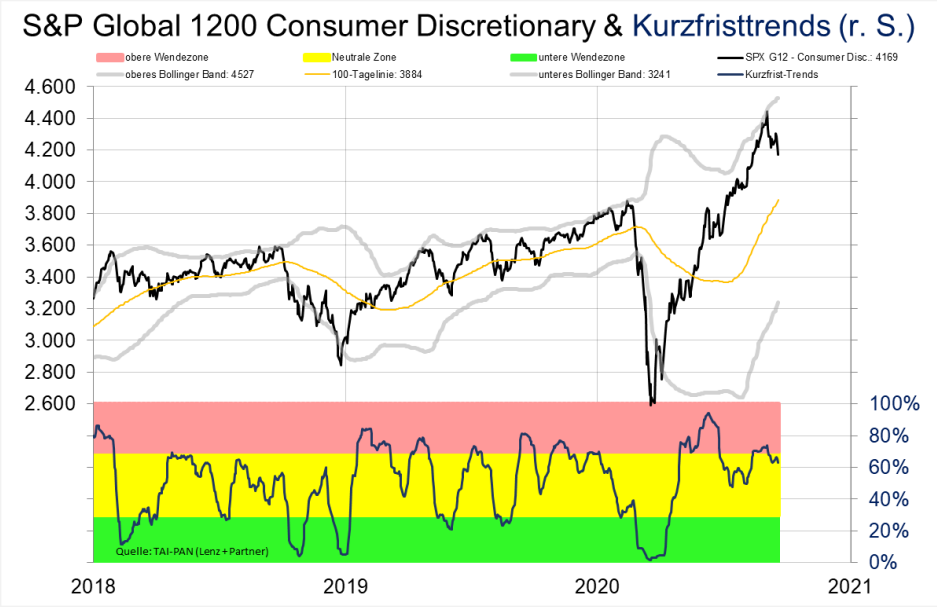

Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

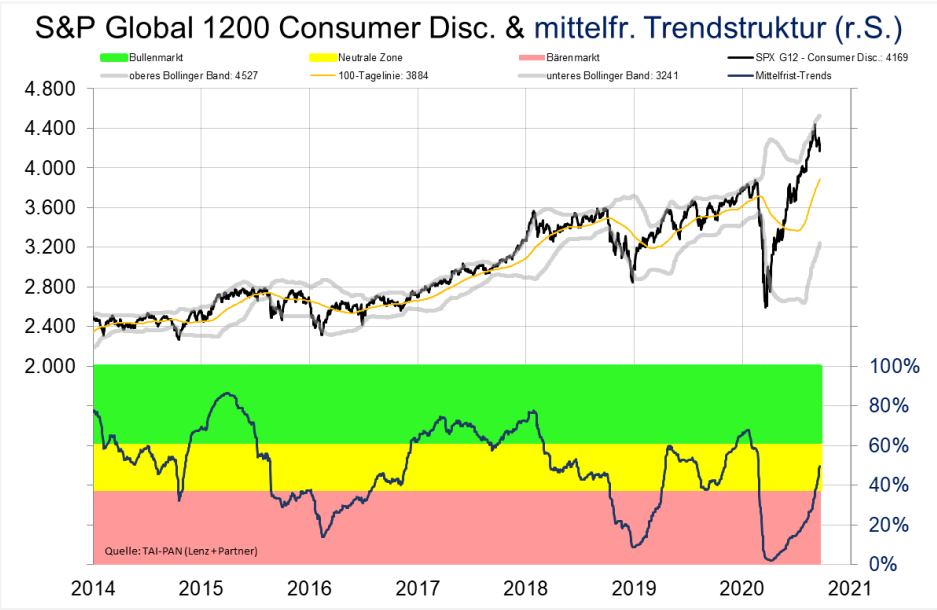

Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

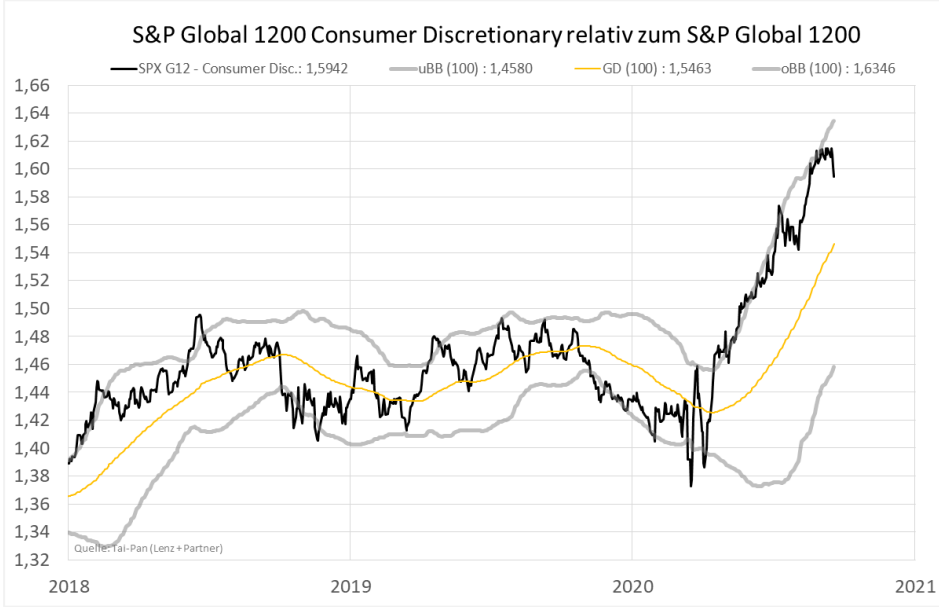

Abb. 7d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

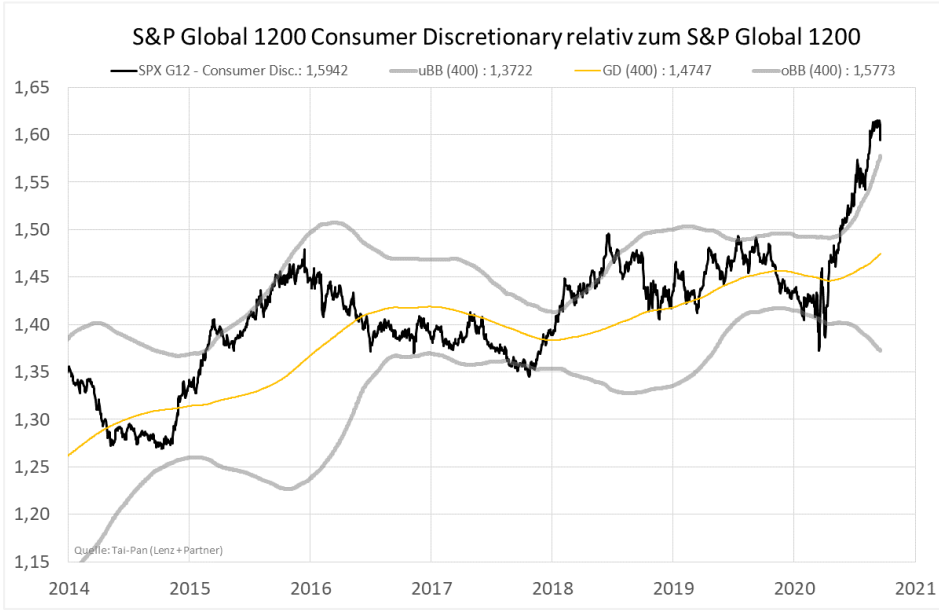

Abb. 7c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

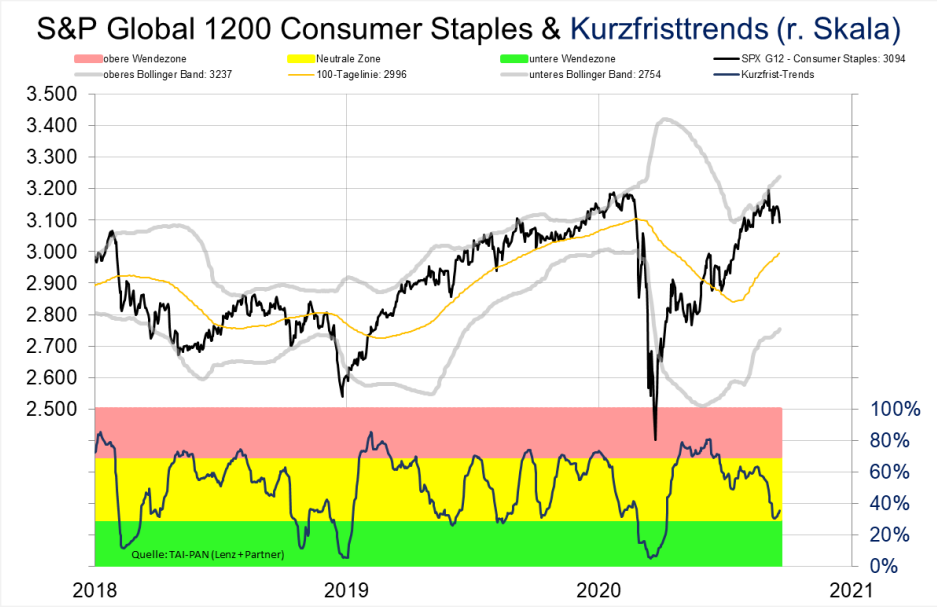

Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

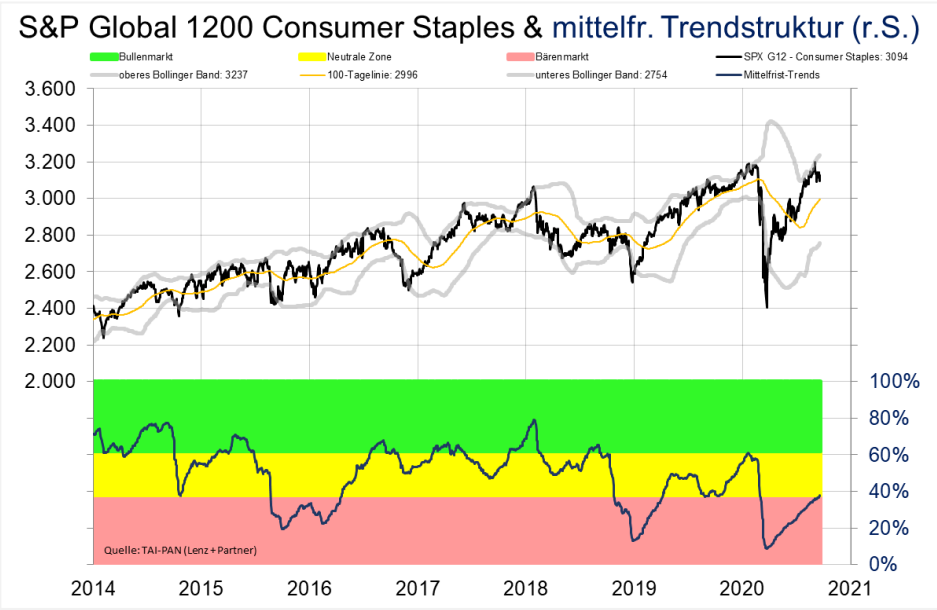

Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

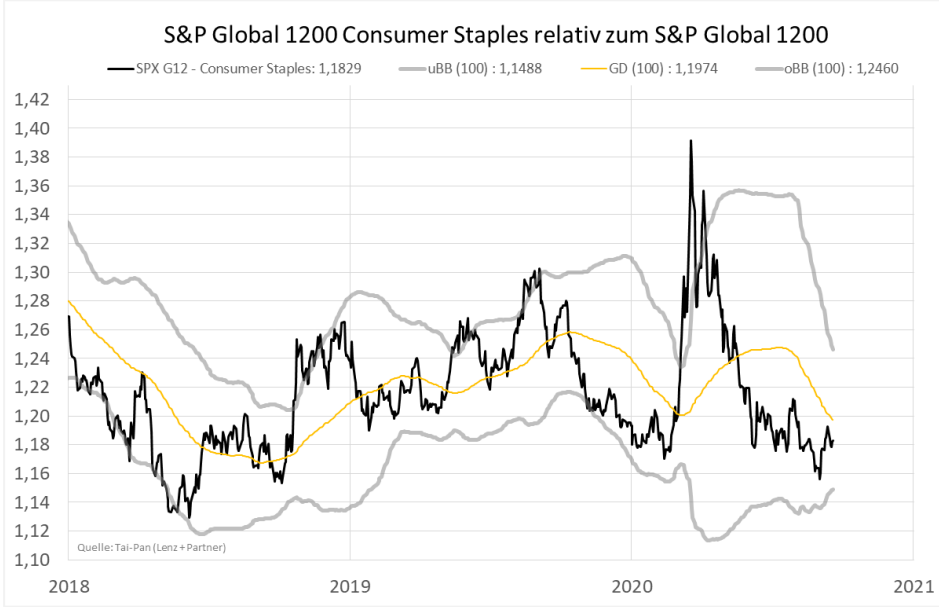

Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

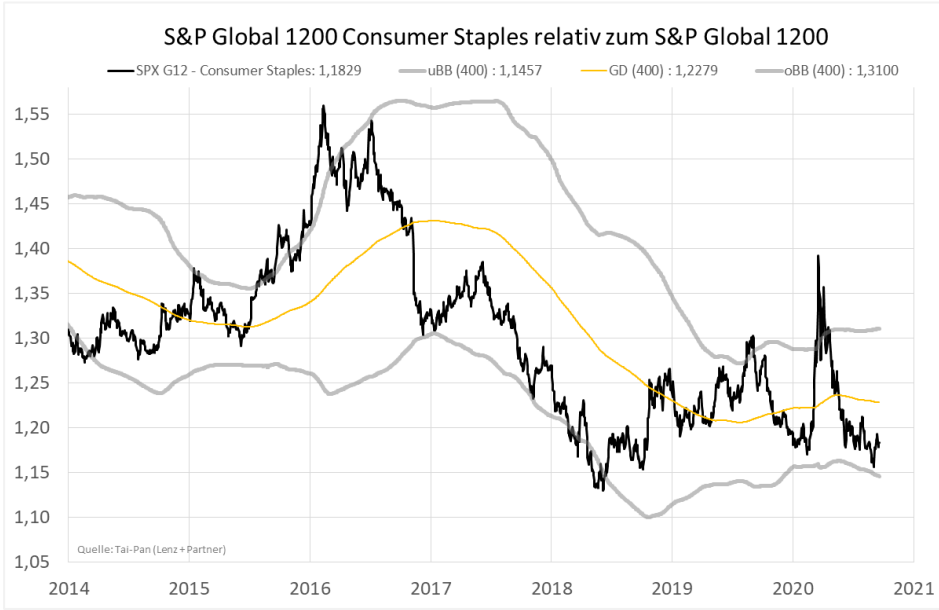

Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

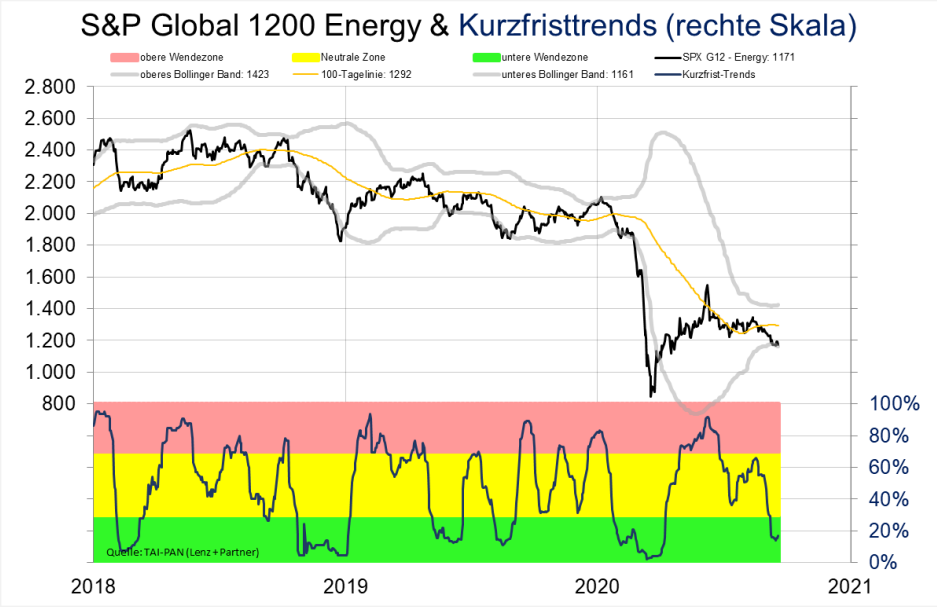

Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

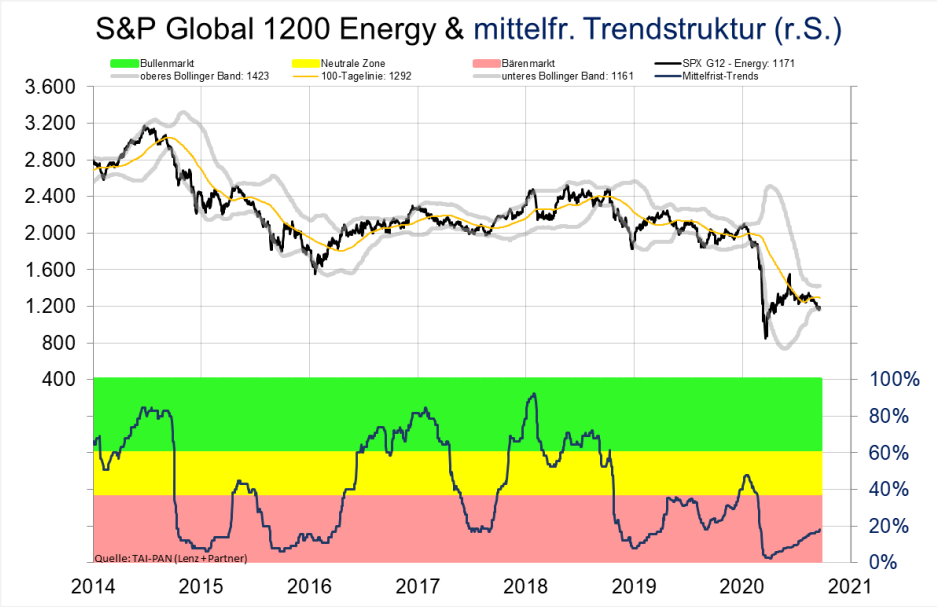

Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

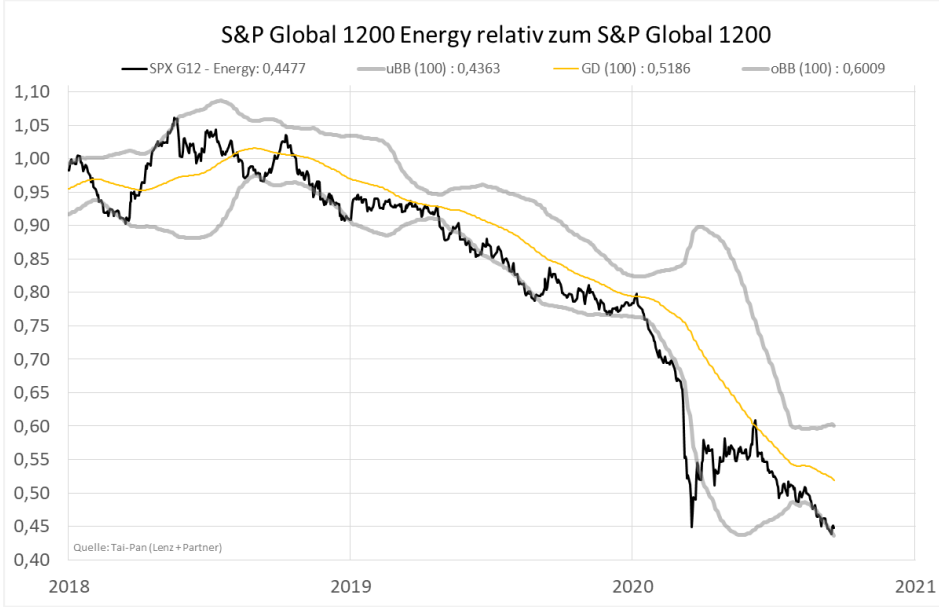

Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

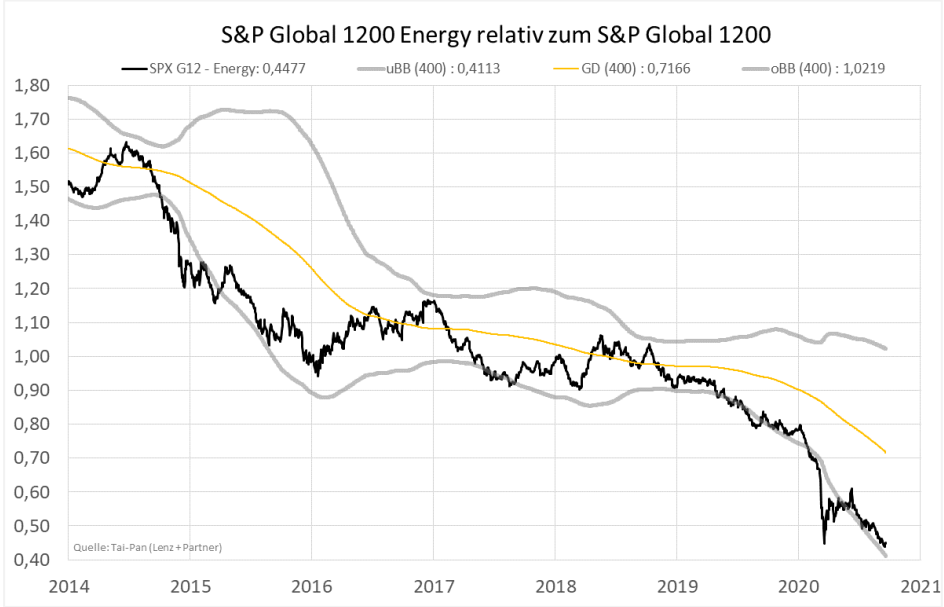

Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

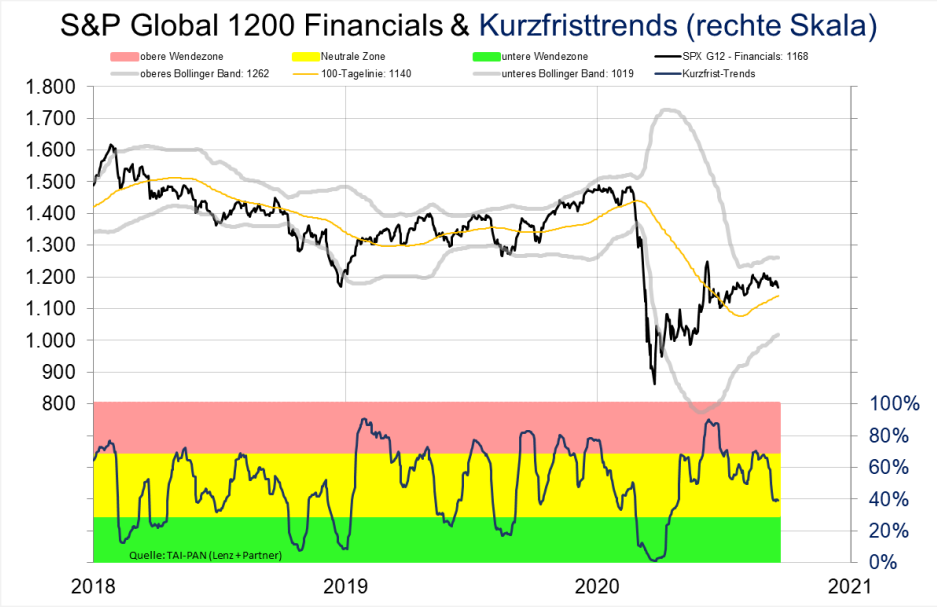

Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

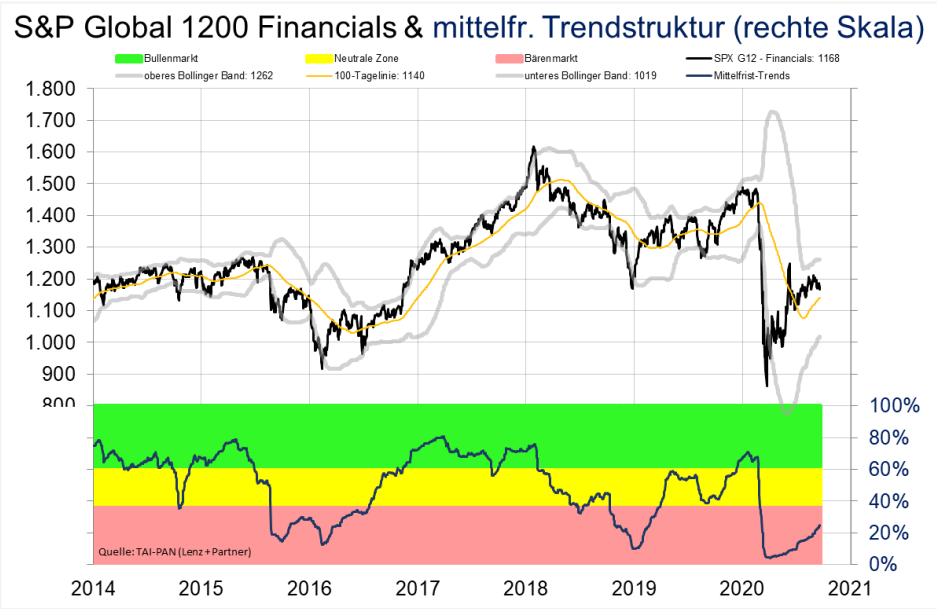

Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

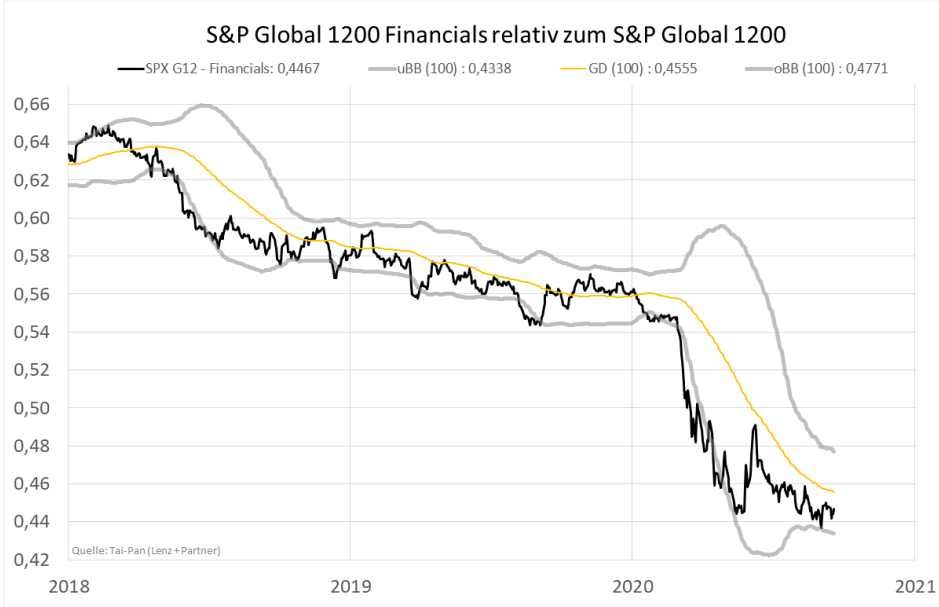

Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

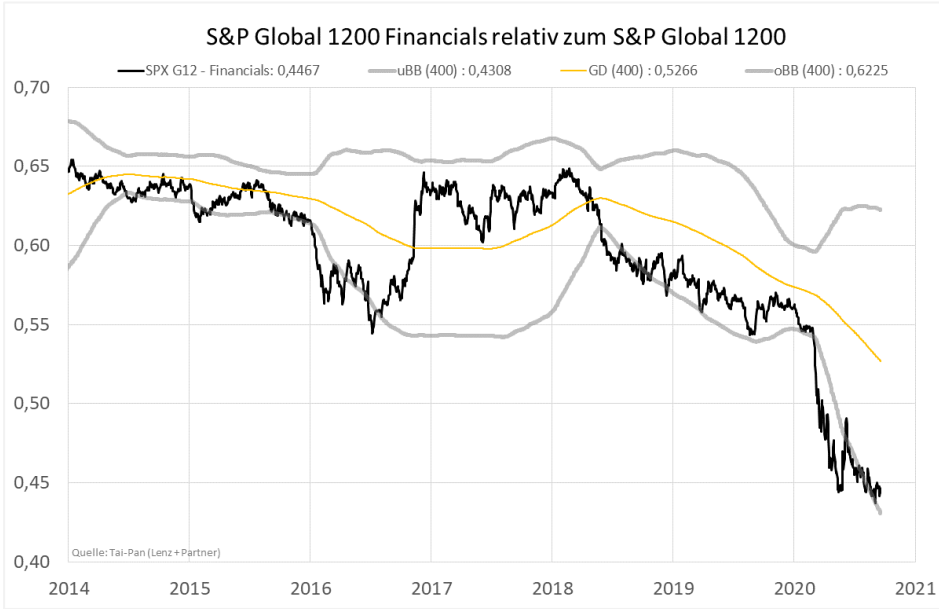

Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

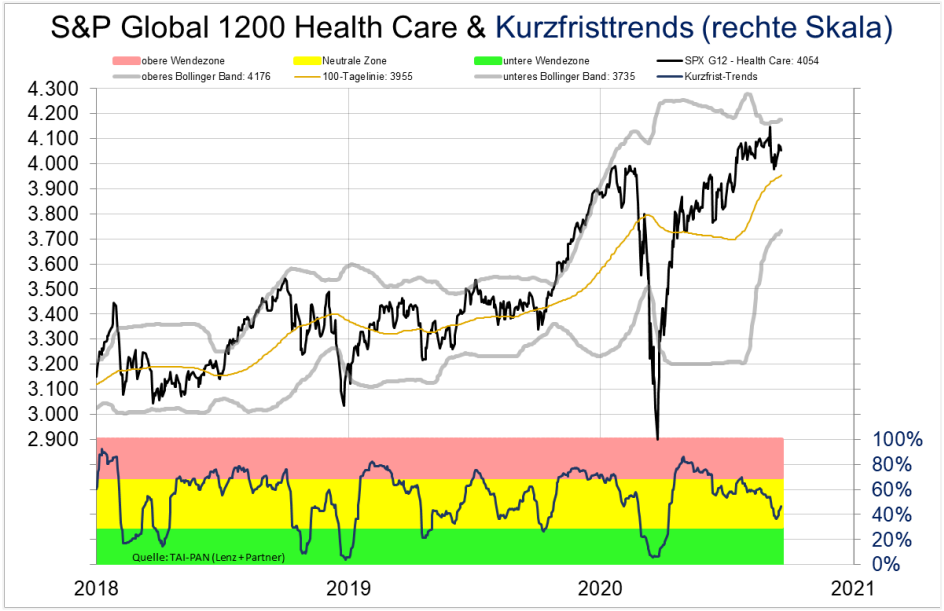

Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

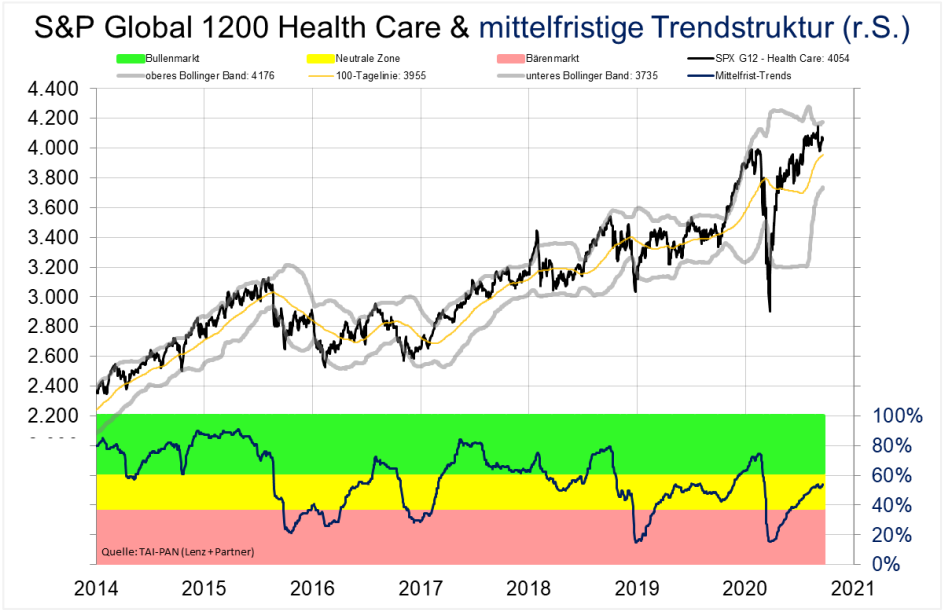

Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

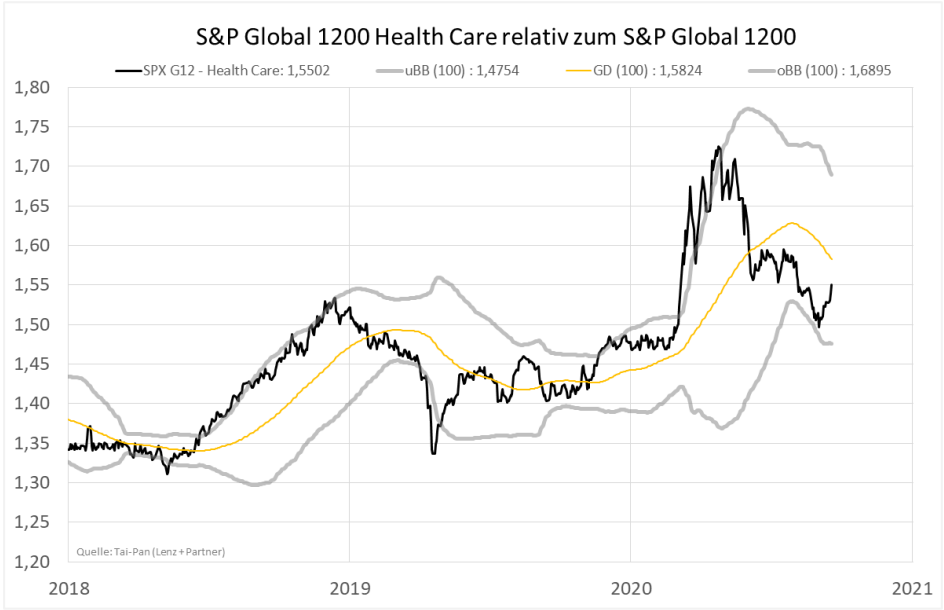

Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

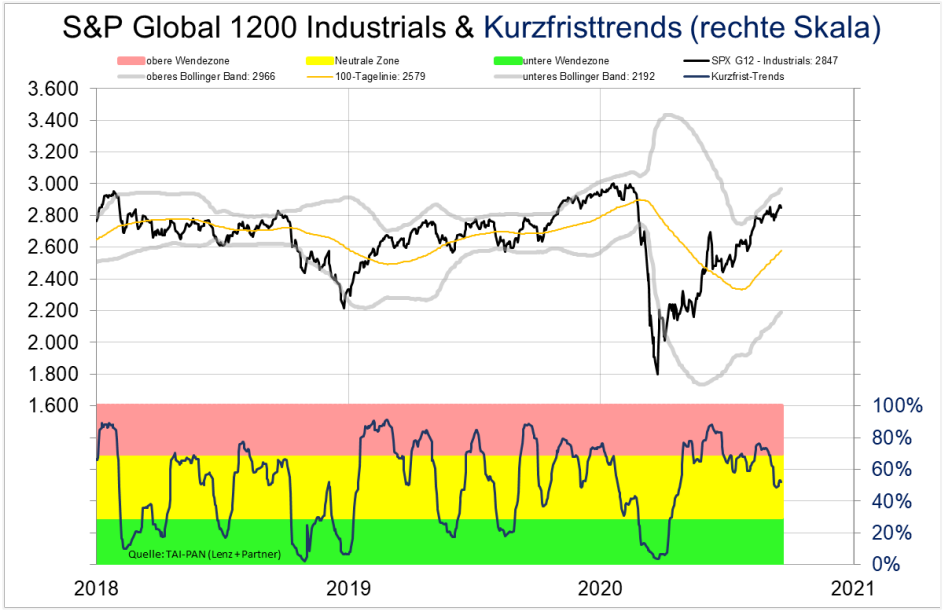

Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

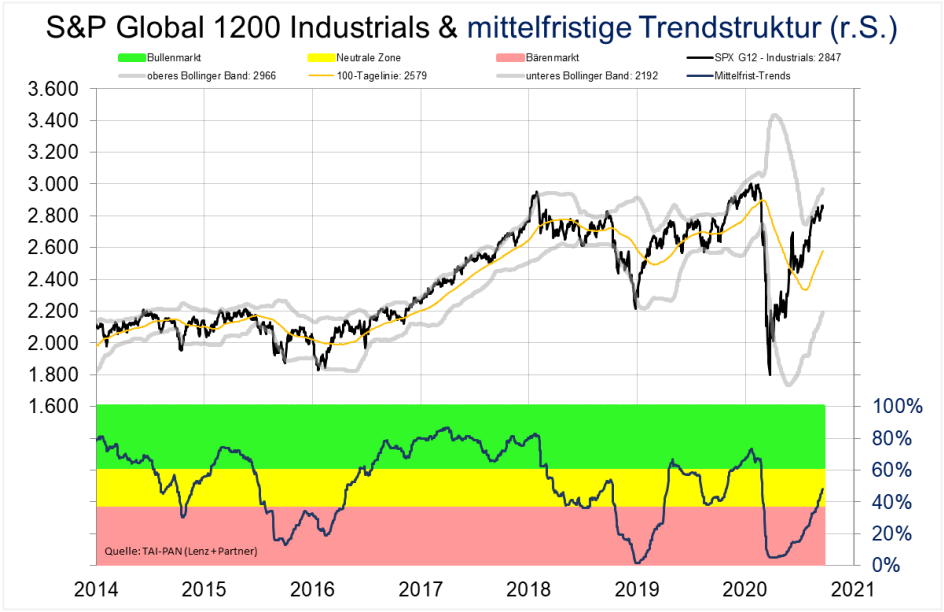

Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

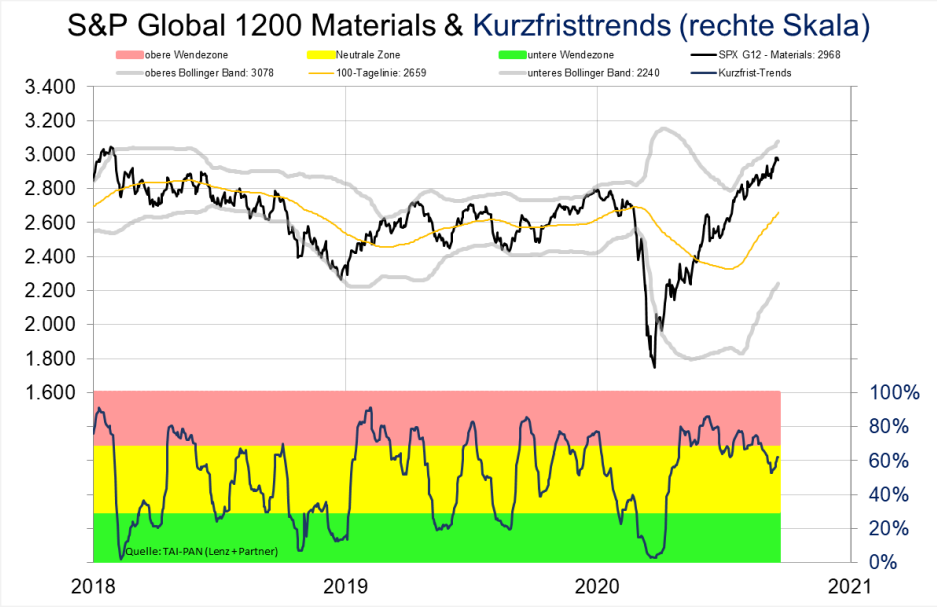

Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

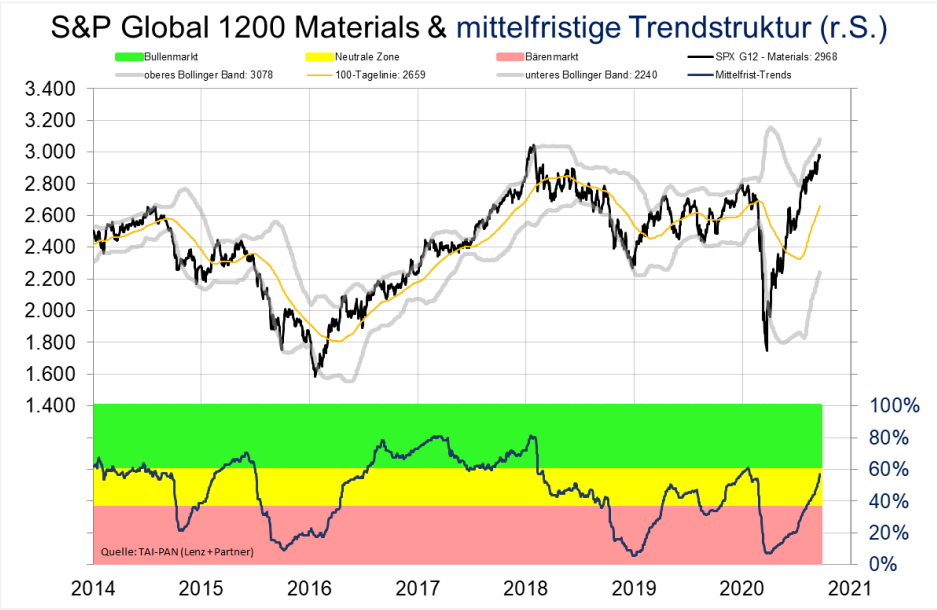

Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

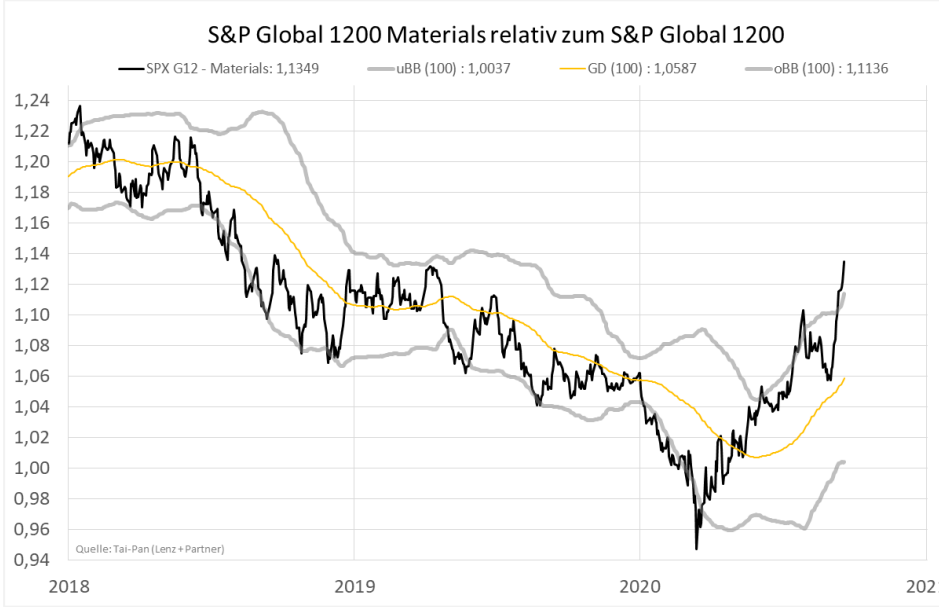

Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 13c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

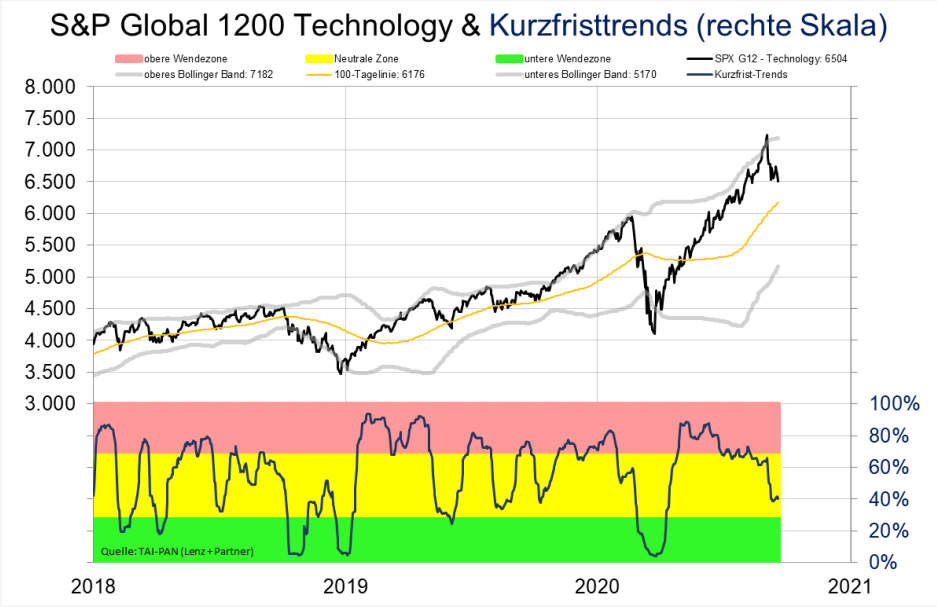

Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

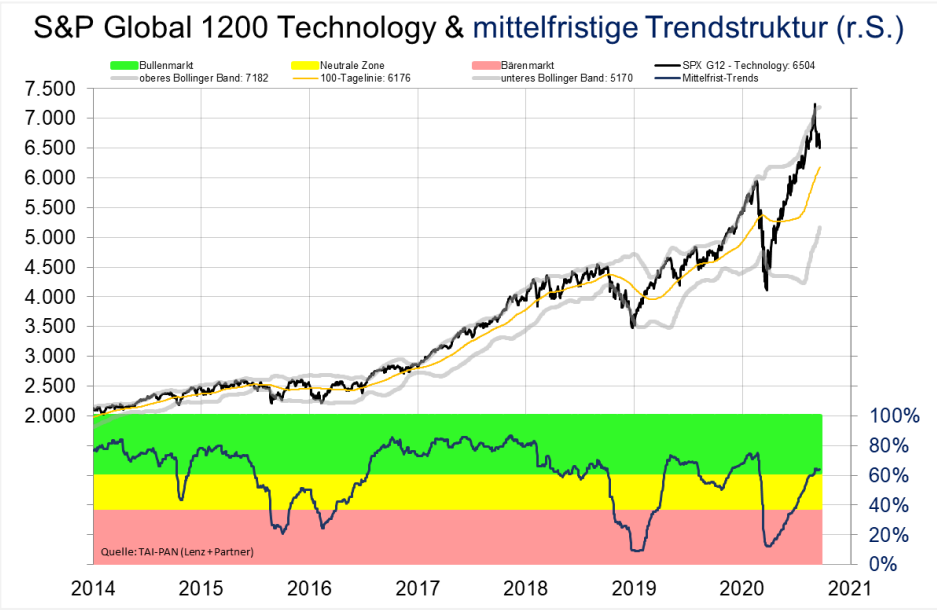

Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

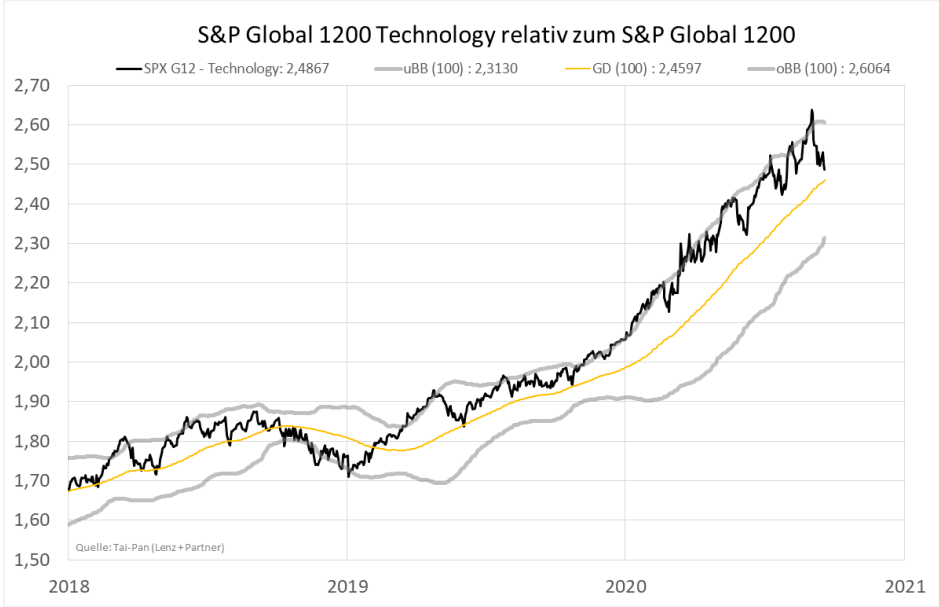

Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

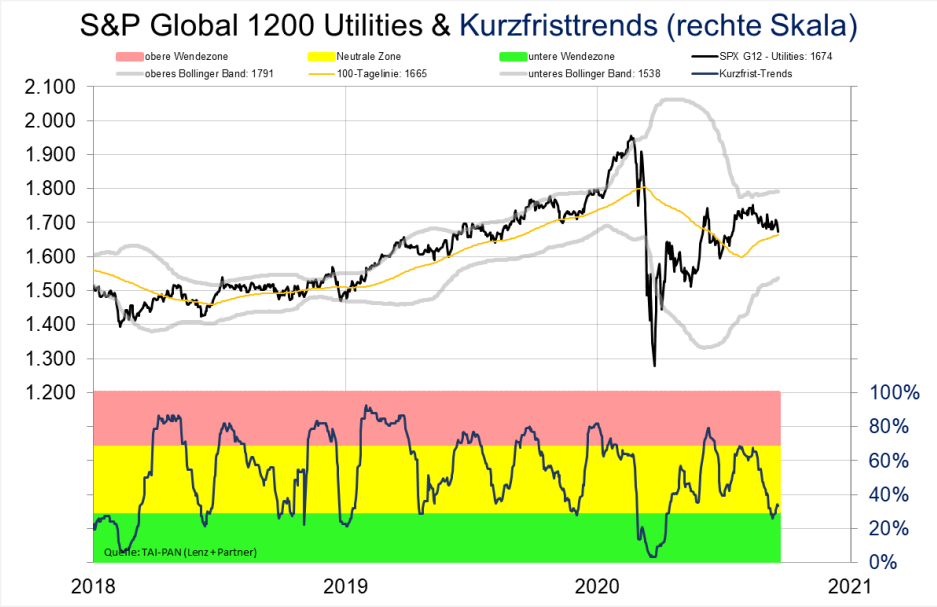

Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

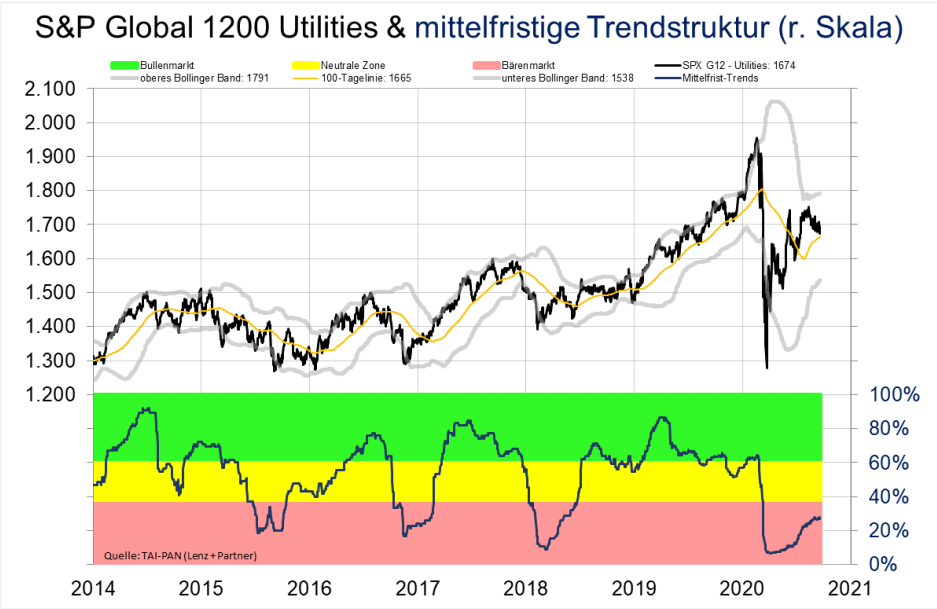

Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

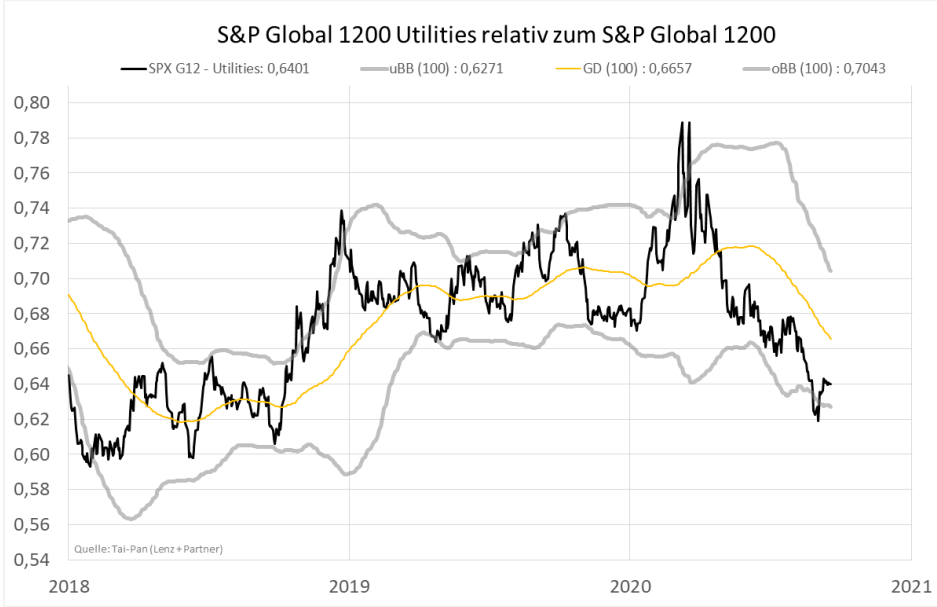

Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

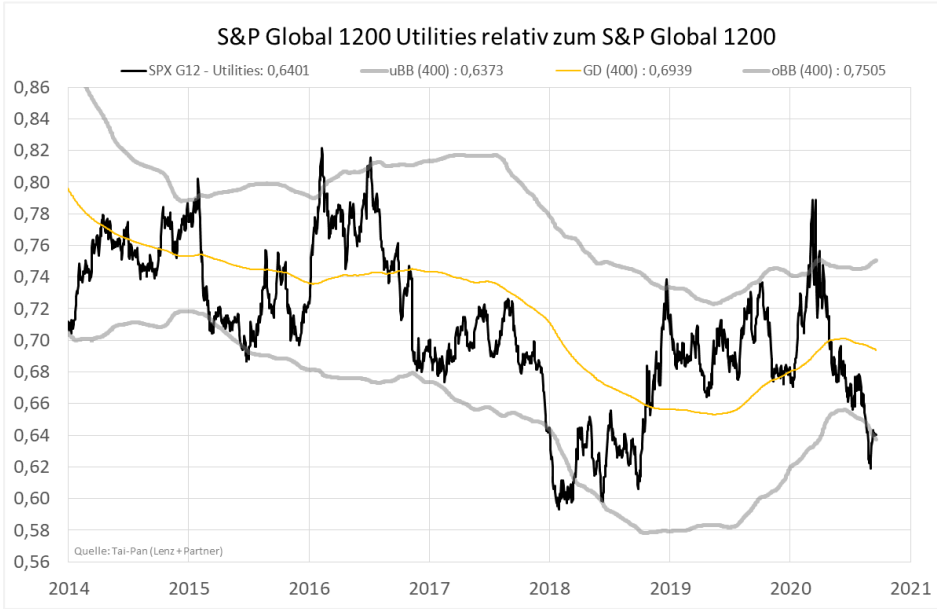

Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

Abb. 16a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
18.09.20	**25,83**	**36,04**	**29,55**	**22,65**	**24,59**	**30,74**	**22,05**	**3,07**
04.09.20	30,75	41,74	36,00	31,71	31,98	47,67	35,15	4,68
	-16%	**-14%**	**-18%**	**-29%**	**-23%**	**-36%**	**-37%**	**-34%**

Zwar sinken die Stände der US-Volatilitätsindizes, doch im historischen Kontext zeigen sie noch immer viel Angst bzw. ein großes Absicherungsbedürfnis an, was für Markthochs eher untypisch wäre. Insofern gehe ich davon aus, dass die aktuellen Rücksetzer am US-Aktienmarkt keine generelle Trendwende zu tieferen Kursen anzeigen, sondern erneut zu einer Nachkaufgelegenheit führen. Eine positive Divergenz zeichnet sich auch bei den Umsätzen ab, die trotz tieferer Indizes keine neuen Panik-Extreme erreichten (s. Abb. 16c und 17b).

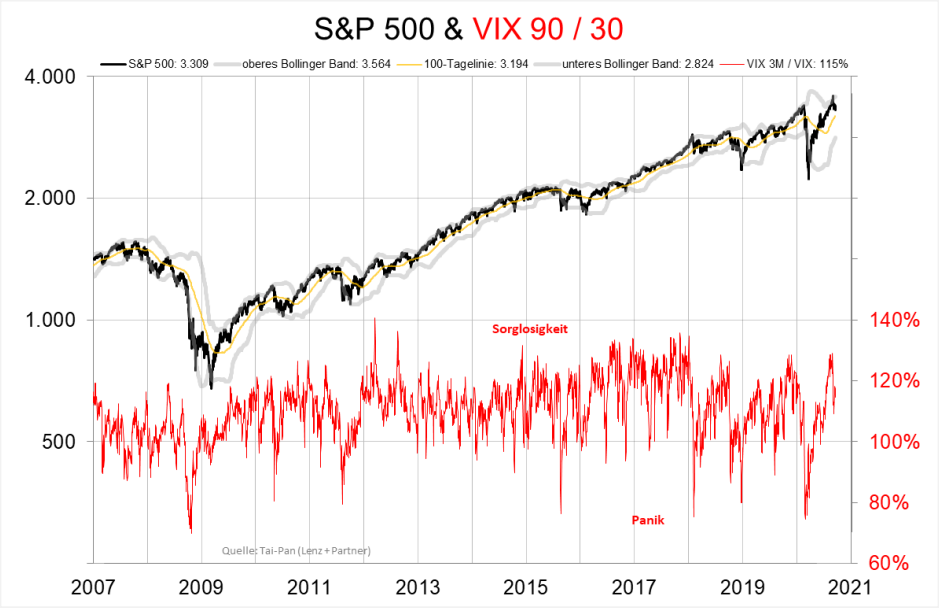

Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

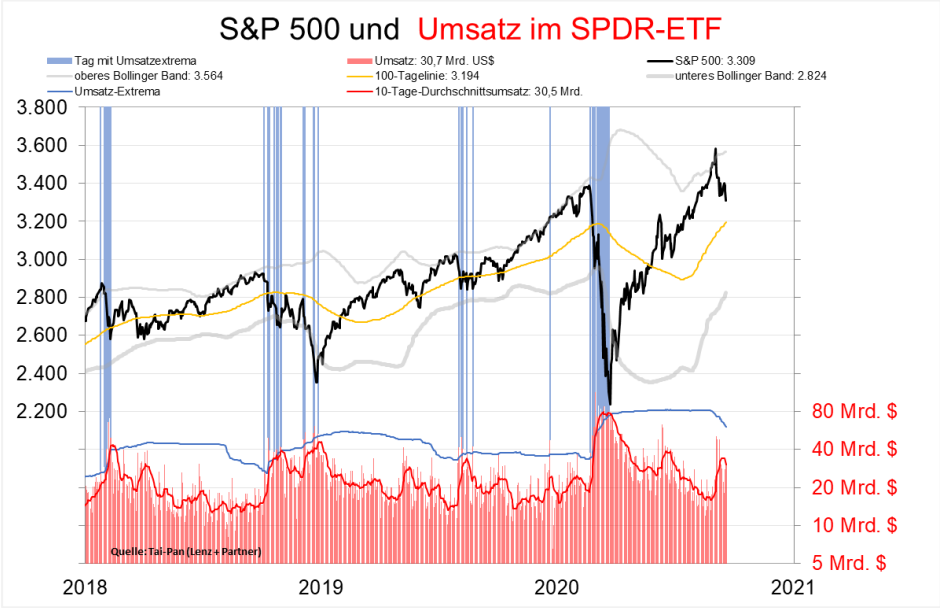

Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

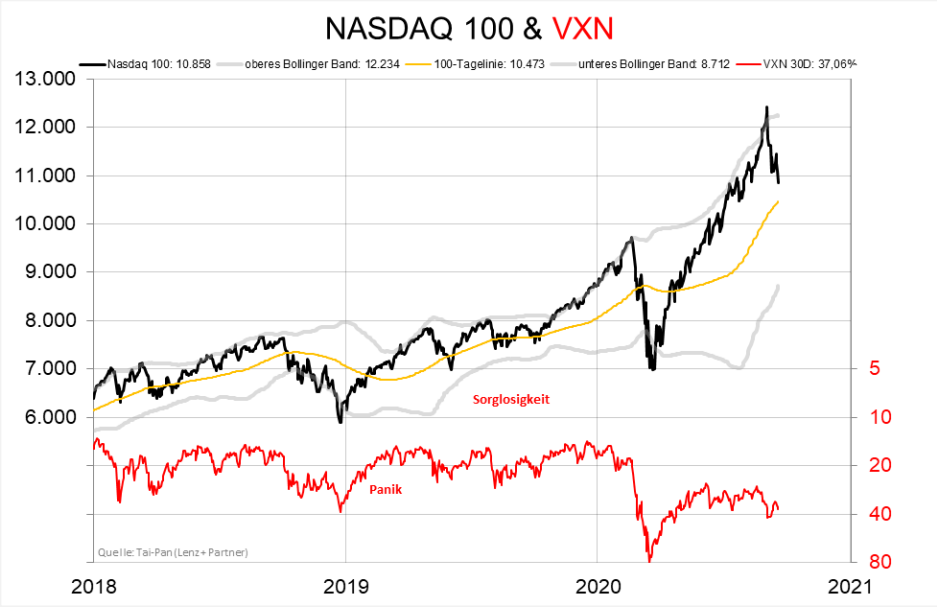

Abb. 17a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

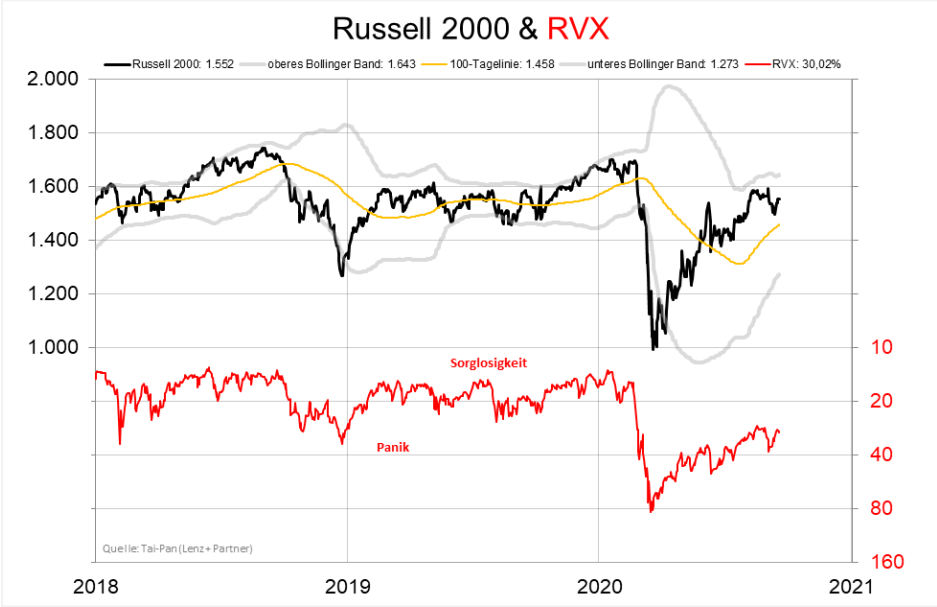

Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

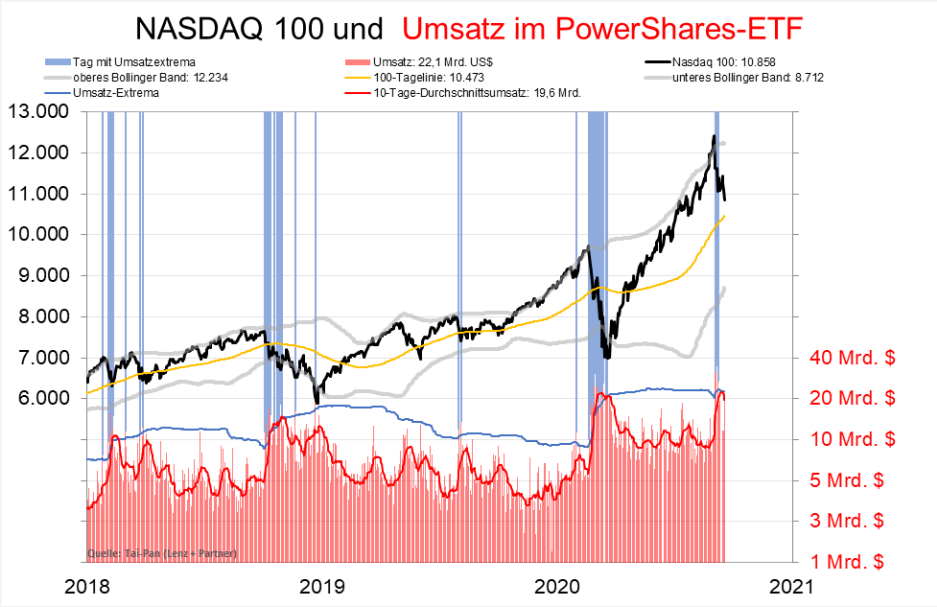

Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

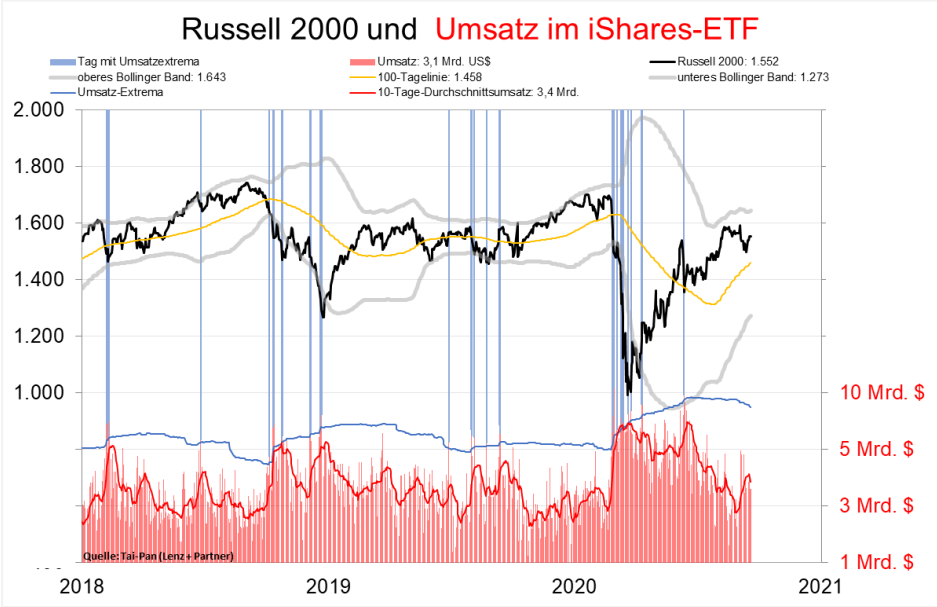

Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

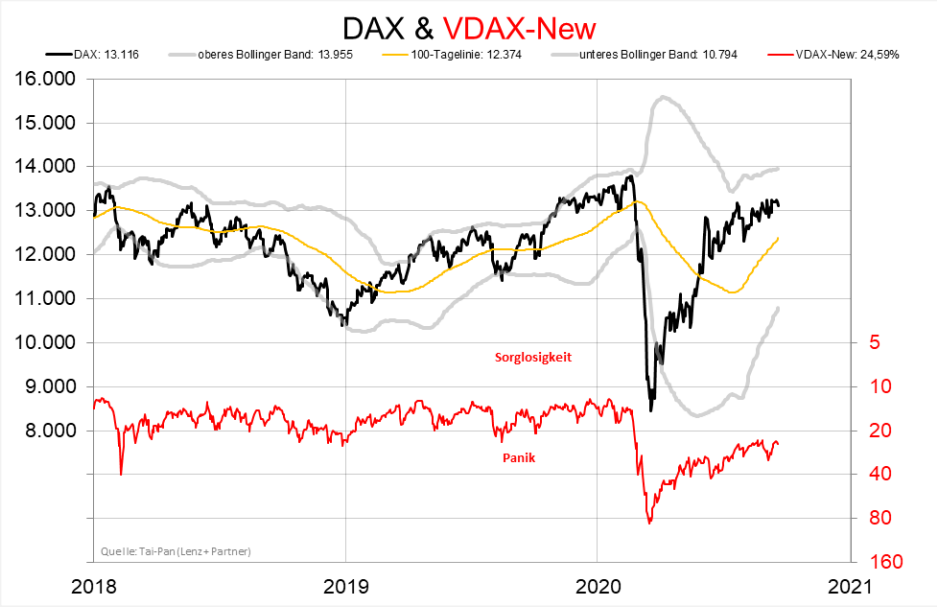

Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

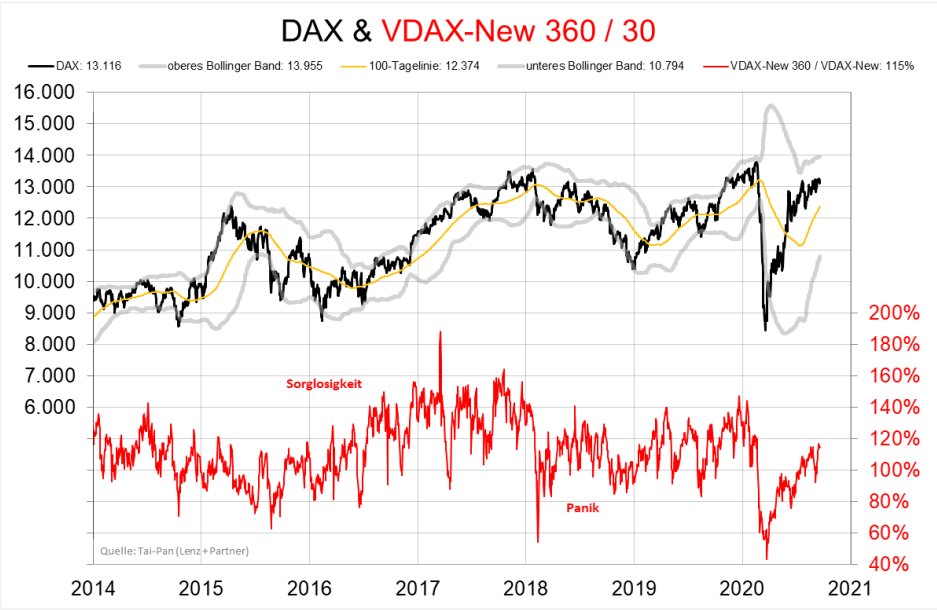

Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

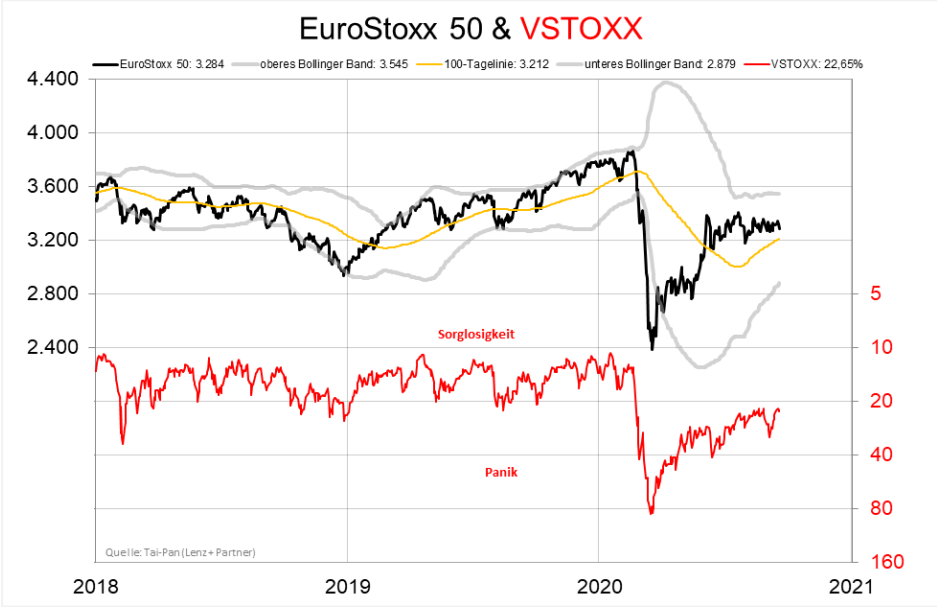

Abb. 18d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

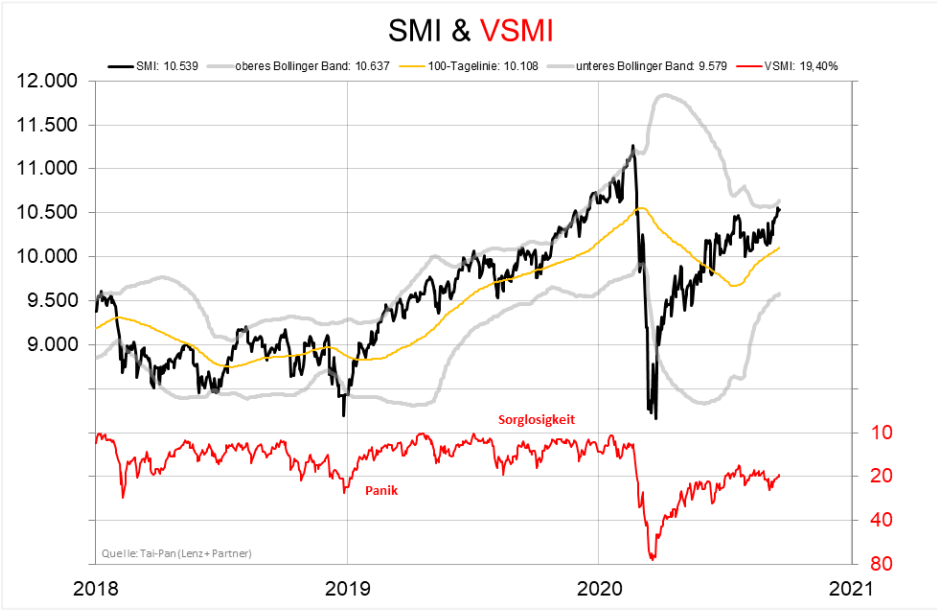

Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

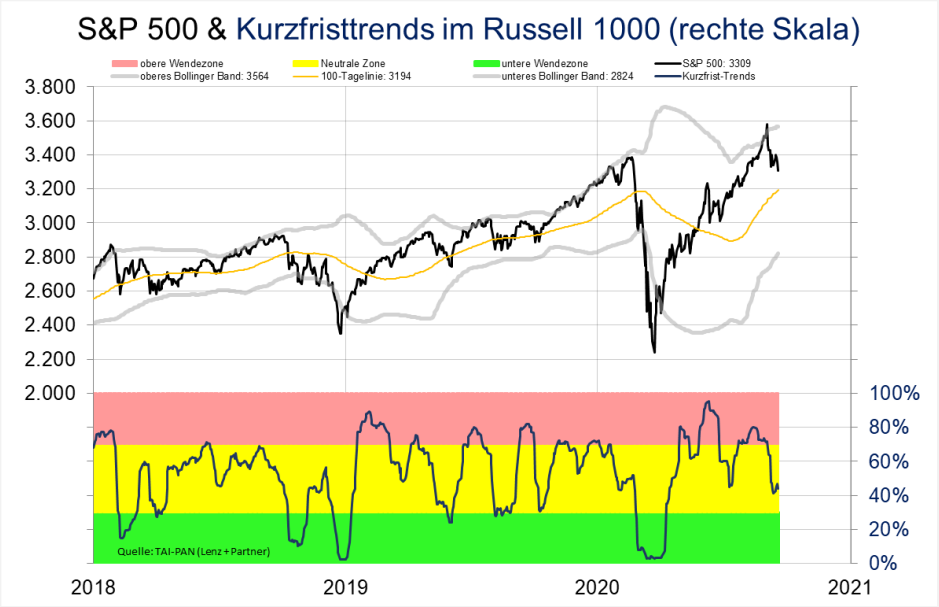

Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
18.09.20	**3.319**	**27.657**	**10.793**	**1.537**
04.09.20	3.427	28.133	11.313	1.535
	-3,1%	**-1,7%**	**-4,6%**	**+0,1%**

Vor zwei Wochen wies ich darauf hin, dass eine Korrektur den inzwischen zweifellos „heiß gelaufenen US-Märkten gut“ täte und die „sich zuletzt abschwächenden, kurzfristigen Trendstrukturdaten“ eine „erhöhte Wahrscheinlichkeit für eine solche“ anzeigen würden. Inzwischen hat die Korrektur bei den Schwergewichten eingesetzt: Alphabet (Google) korrigierte um 9%, Netflix, Facebook, Amazon und Apple verloren 10-12%. Positiv ist jedoch, dass die Nasdaq Composite nur halb so hohe Rücksetzer verzeichnete: 48% aller Nasdaq-Composite Titel konnten sogar Gewinne verzeichnen, so dass das Median-Ergebnis (+/- 0%) deutlich besser als das Index-Ergebnis ausfiel. Wir haben es nun also mit einer relativen Stärke der Strukturdaten zu tun. Dies spricht für die These, dass es sich bei den laufenden Rücksetzern keineswegs um eine generelle Trendwende handelt sondern nur um eine gesunde, temporäre Korrektur im übergeordnet weiter intakten Aufwärtstrend.

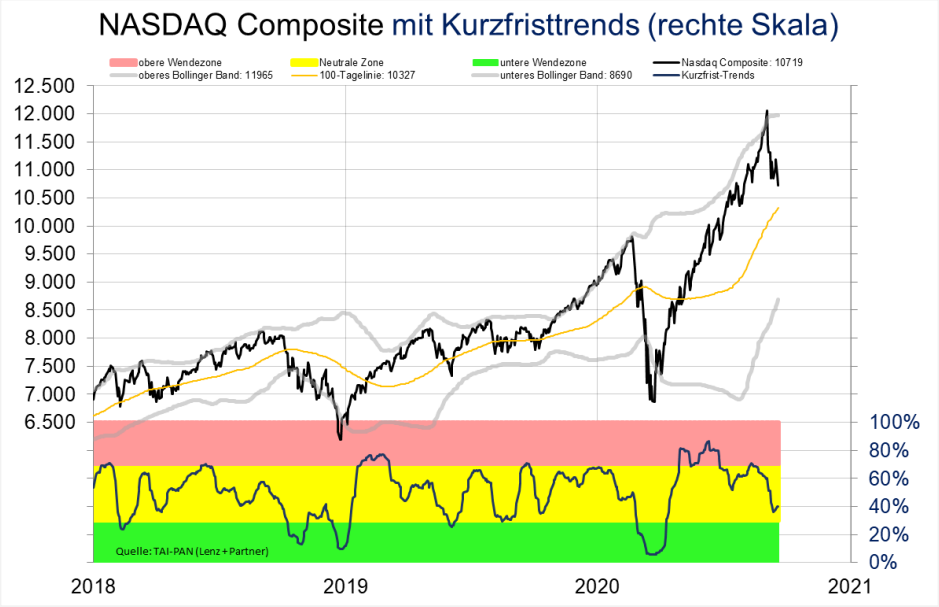

Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

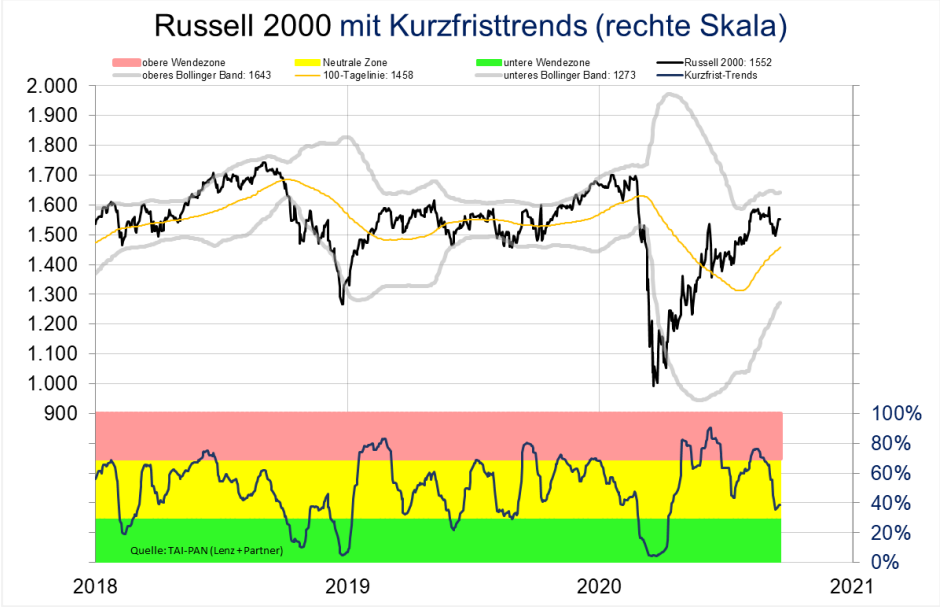

Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

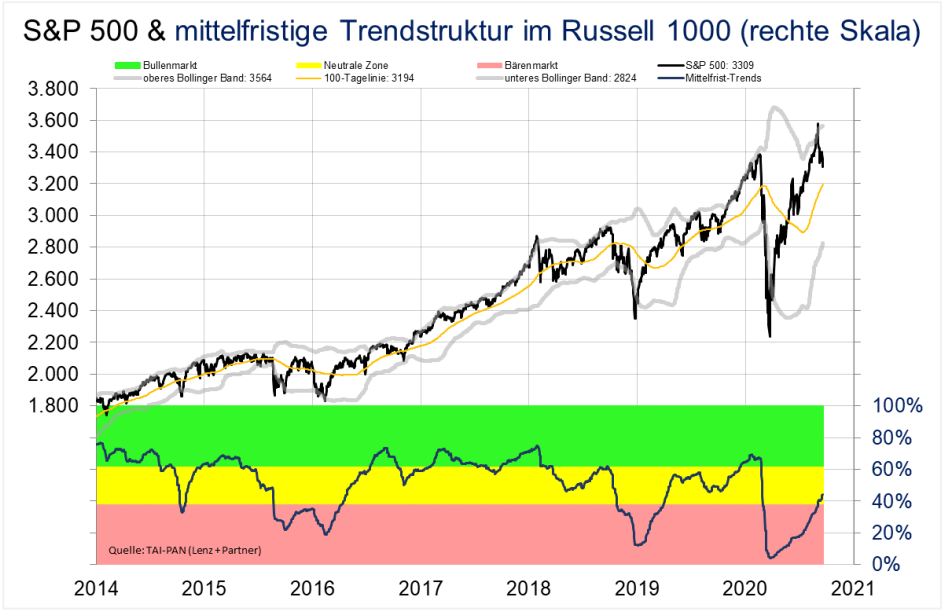

Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

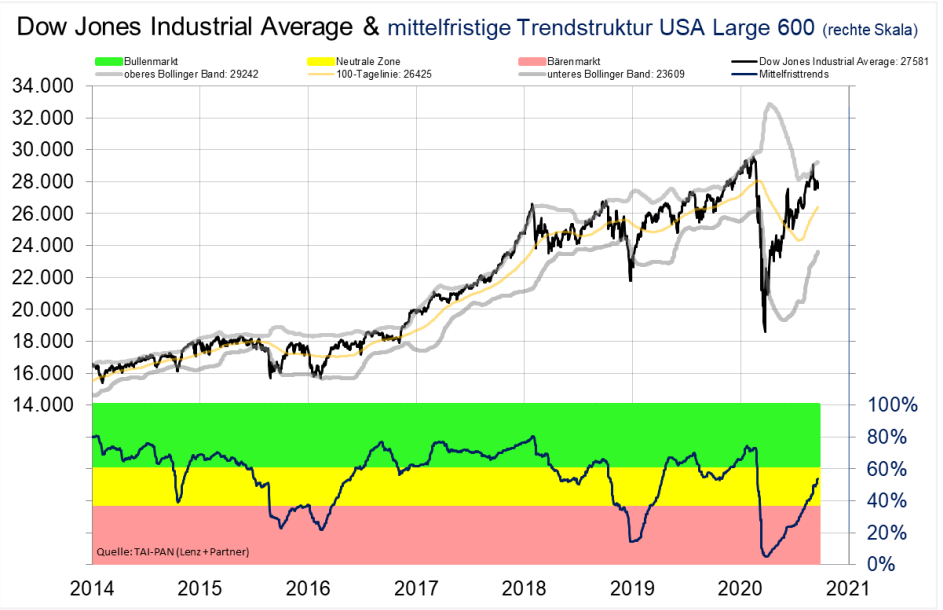

Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

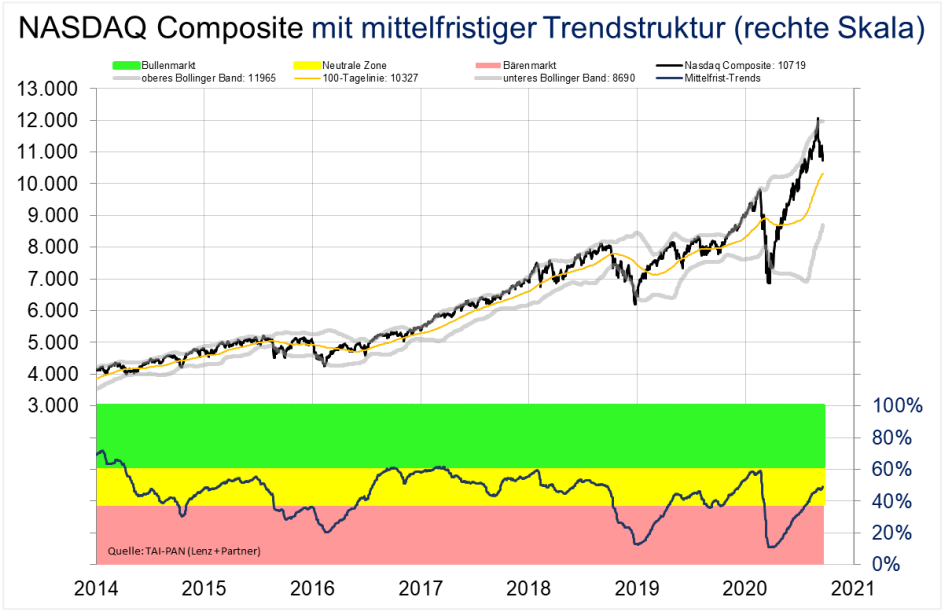

Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

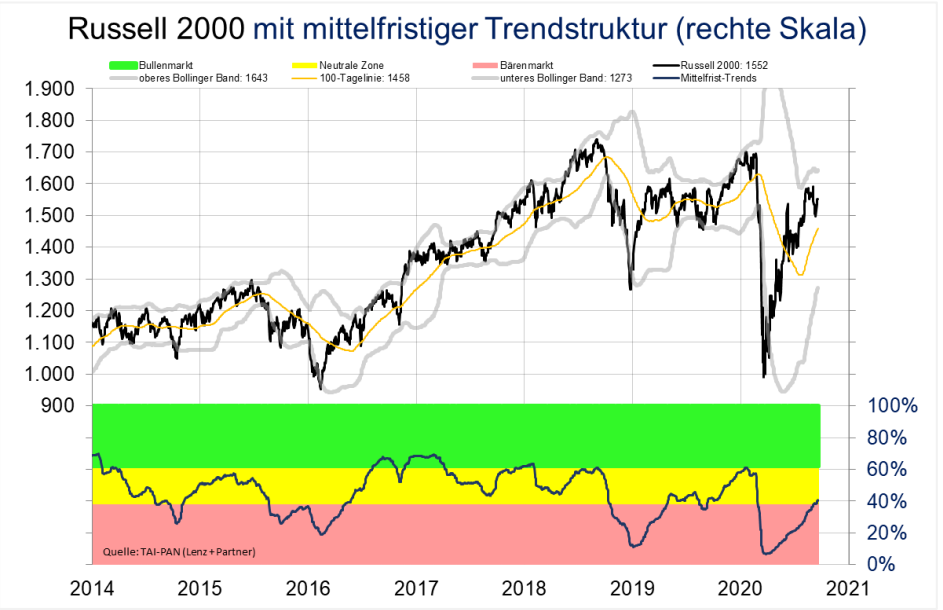

Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

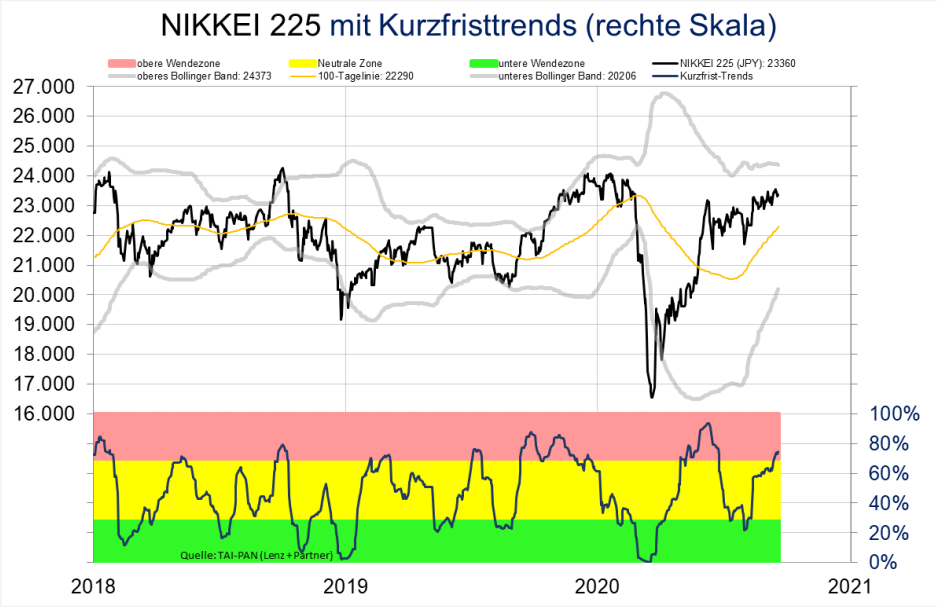

Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 225	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
18.09.20	**23.360**	**4.737**	**$1.109**	**936 €**
04.09.20	23.205	4.770	$1.099	929 €
	+0,7%	**-0,7%**	**+0,8%**	**+0,8%**

Das kleine Kursplus im Nikkei 225 verstellt die Tatsache, dass satte 77% der von uns beobachteten japanischen Aktien (ca. 2.600 Titel) Kursgewinne erzielten und das Median-Ergebnis bei +3,8% liegt. Die mittelfristigen Trenddaten (s. Abb. 22a) verbesserten sich in Japan zuletzt sehr dynamisch und bei der jüngsten Aktienreallokation für unseren Marathon Stiftungsfonds wurden regelbasiert erneut mehr aussichtsreiche Aktien aus Japan selektiert. Falls es in den kommenden Wochen zu Rücksetzern an den Märkten weltweit kommen sollte – saisonal durchaus typisch – wäre dies vermutlich ein gute Gelegenheit, Engagements in Japan aus- bzw. aufzubauen.

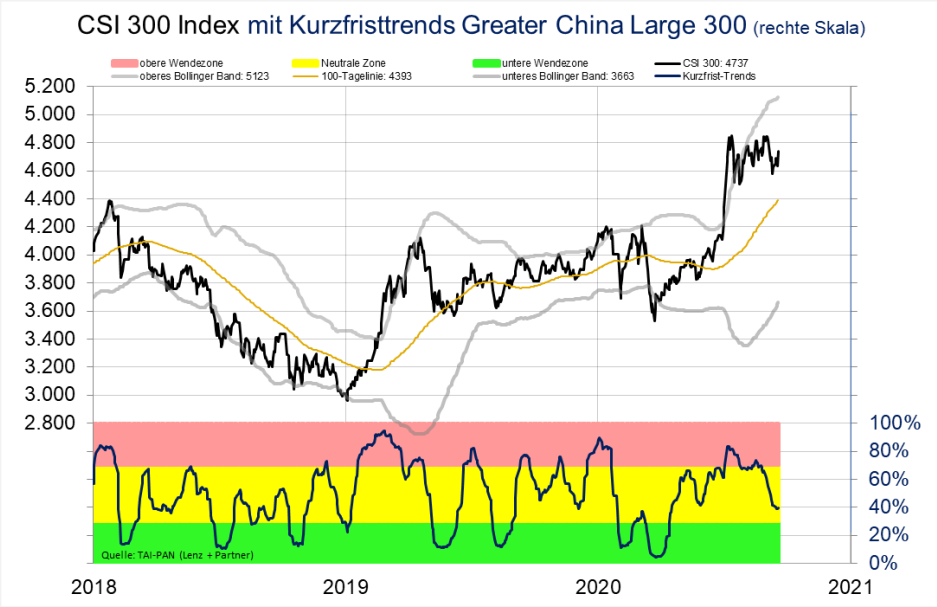

Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

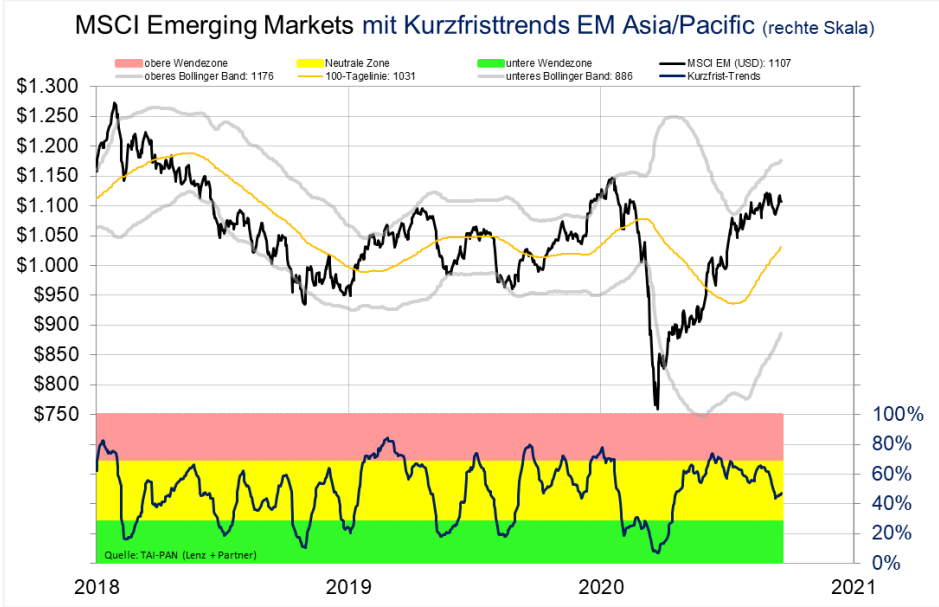

Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

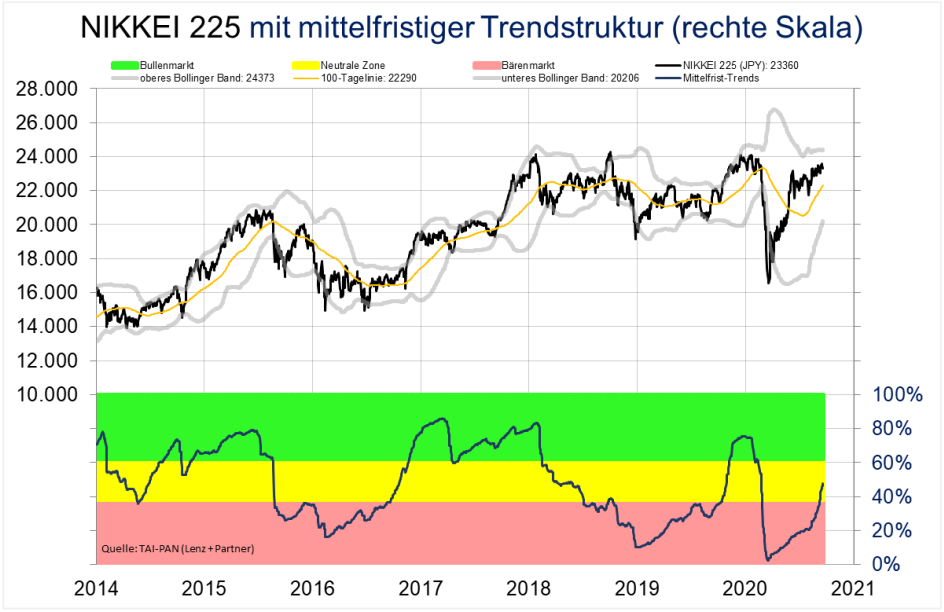

Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

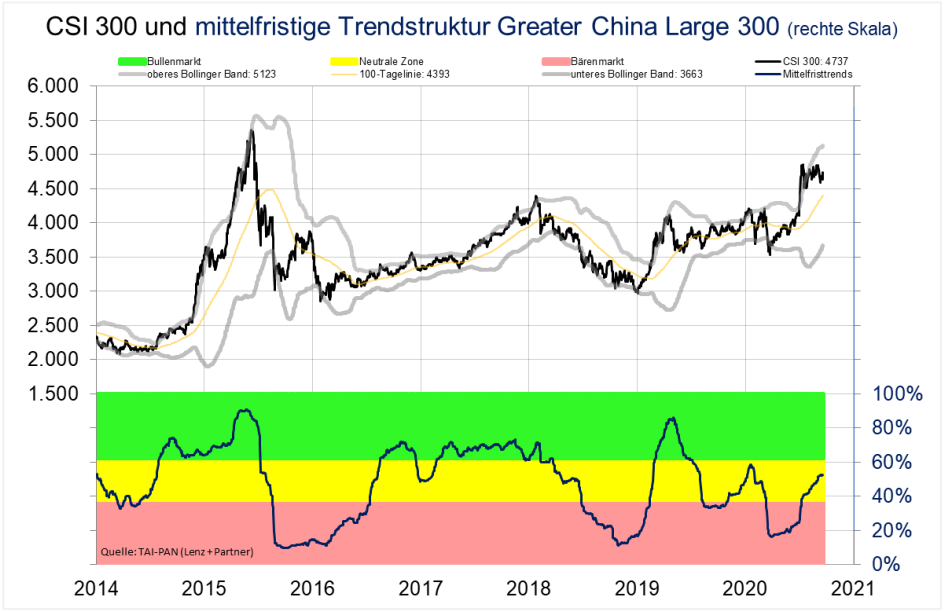

Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

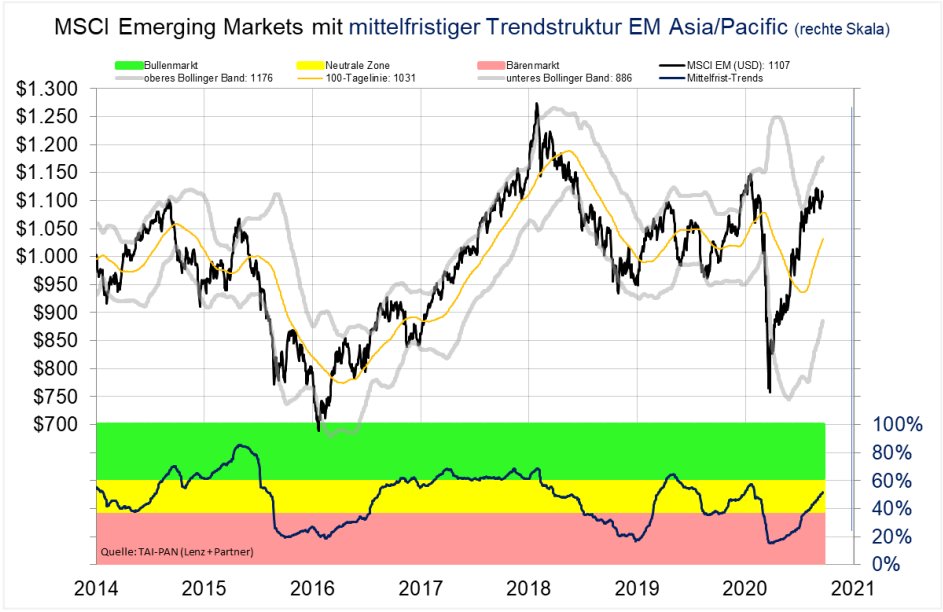

Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

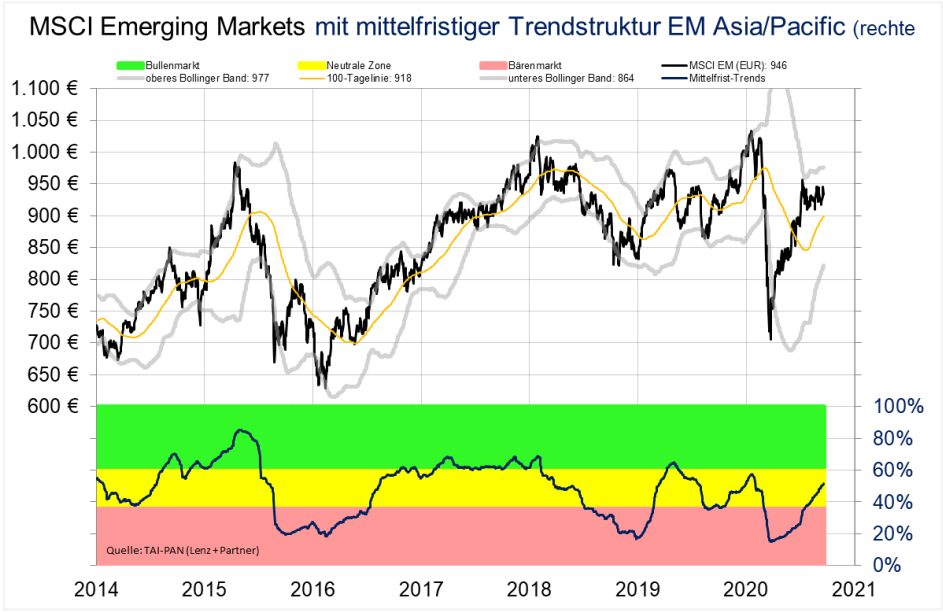

Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

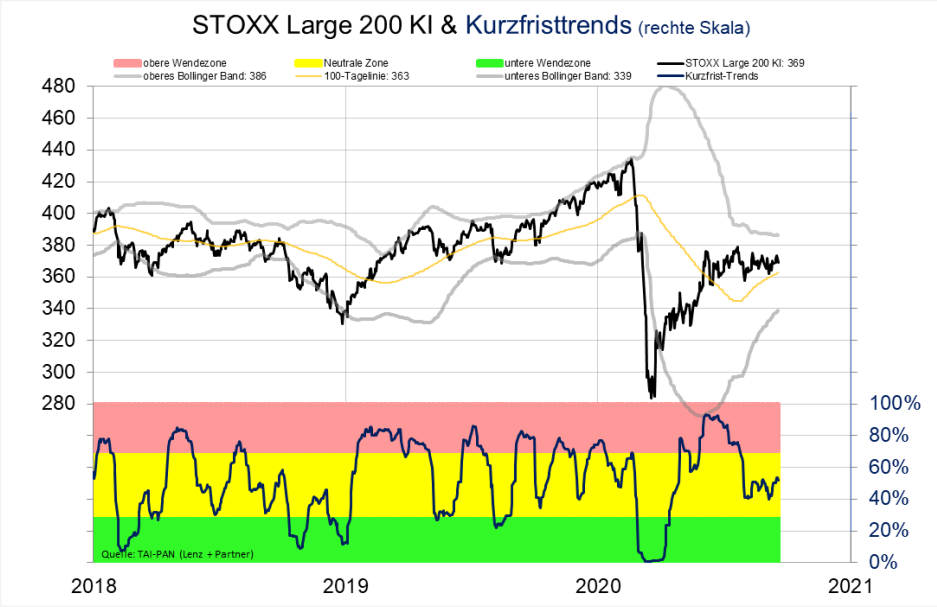

Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50
18.09.20	**368,78**	**369,13**	**442,64**	**295,31**	**3.283,69**
04.09.20	361,93	362,28	434,76	289,36	3.260,59
	+1,9%	**+1,9%**	**+1,8%**	**+2,1%**	**+0,7%**

Die kräftigen Aufwärtstrends bei US-Technologieaktien gingen an Europas Aktienmärkten nahezu spurlos vorüber, für die jetzt laufende Korrektur bei den US-Tech-Titeln gilt das ebenfalls. Europas Large- und Mid-Caps (s. Abb. 23a/b) laufen seit Juni seitwärts, nur bei den Small-Caps (s. Abb. 23c) werden sukzessiv höhere Kurse erzielt. Die bessere Entwicklung bei Nebenwerten offenbart eine wachsende Bereitschaft, höhere Risiken bei kleineren Aktien einzugehen, was zusammen mit den sich weiter kontinuierlich verbessernden mittelfristigen Trenddaten (s. Abb. 24a-c) letztlich dafür spricht, dass auch die mittleren und großen Titel am Ende ihre Seitwärtsphase nach oben verlassen dürften. Dies gilt unabhängig davon, ob es zuvor nochmals zu für September/Oktober typisch unruhigen Wochen kommen sollte oder nicht.

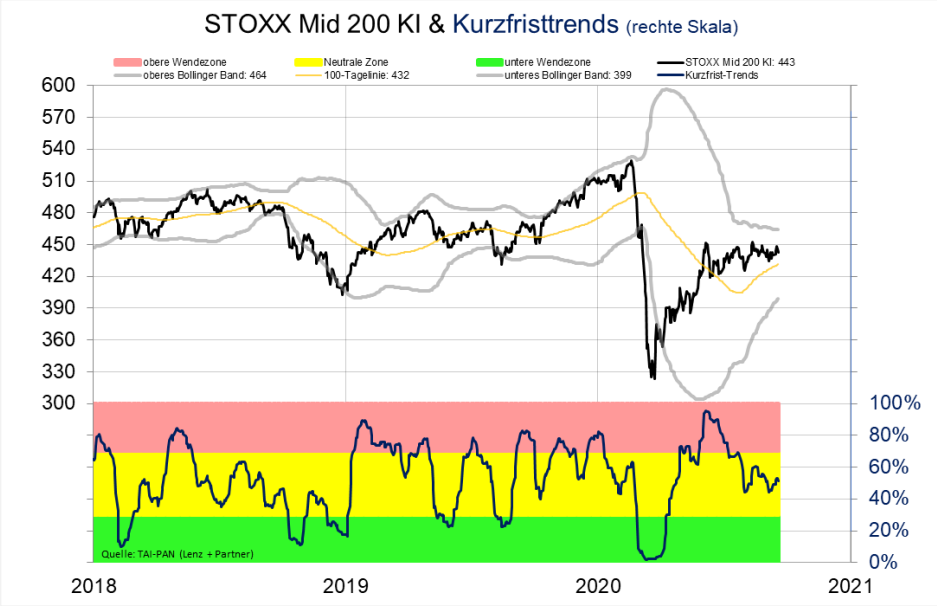

Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

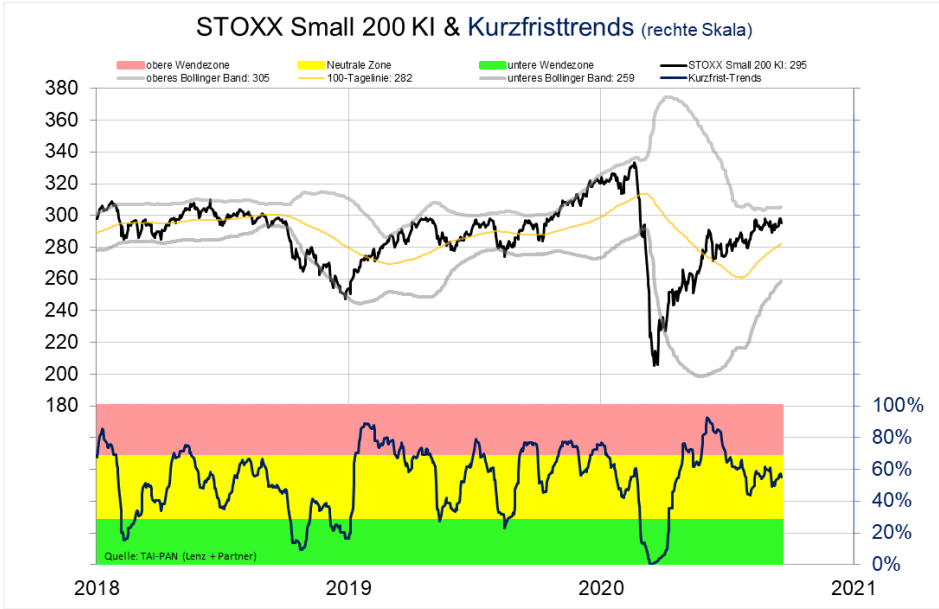

Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

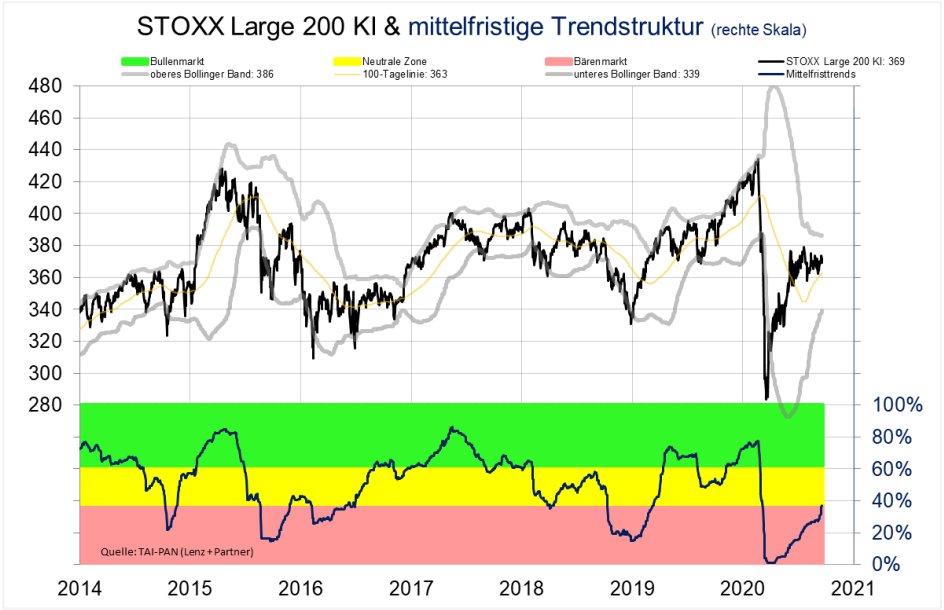

Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

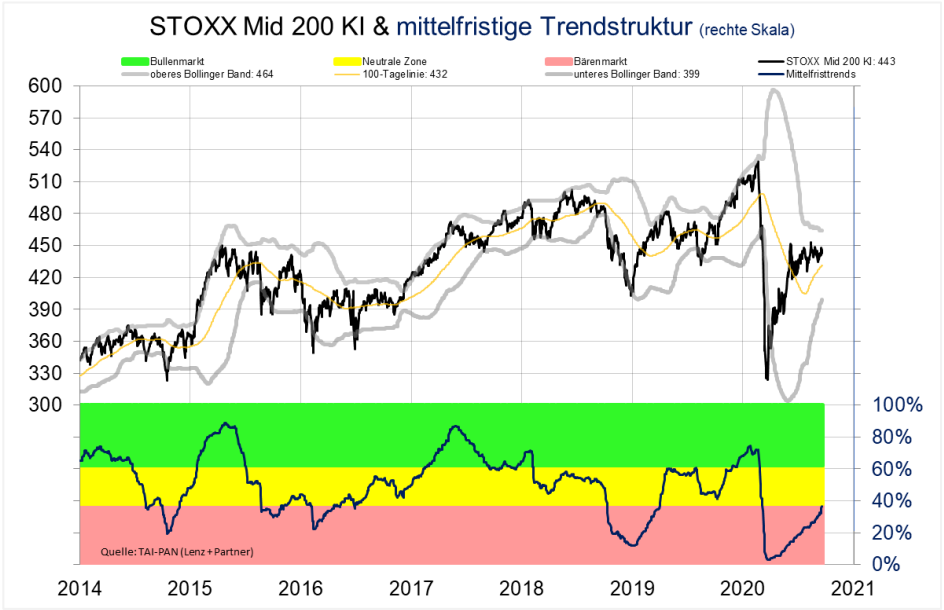

Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

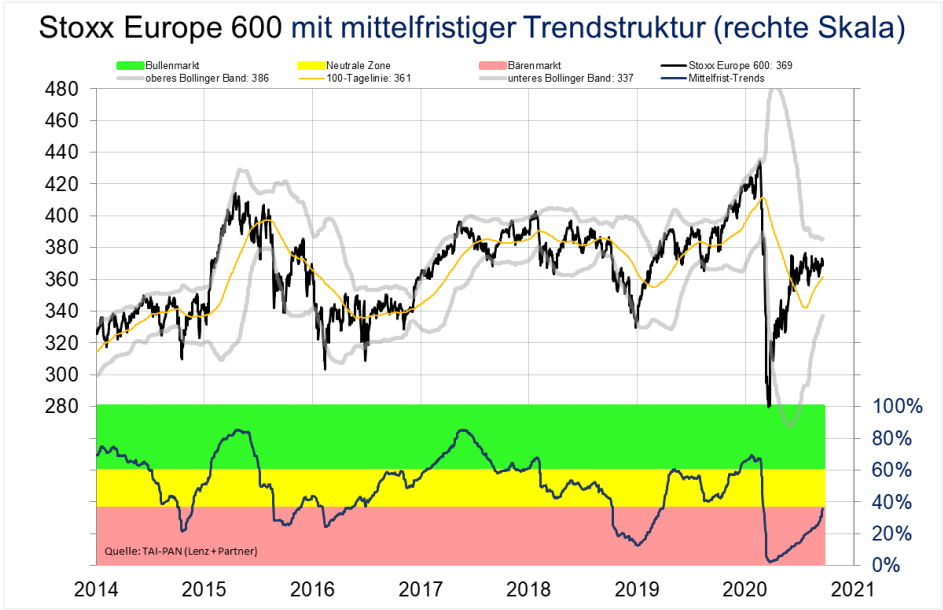

Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

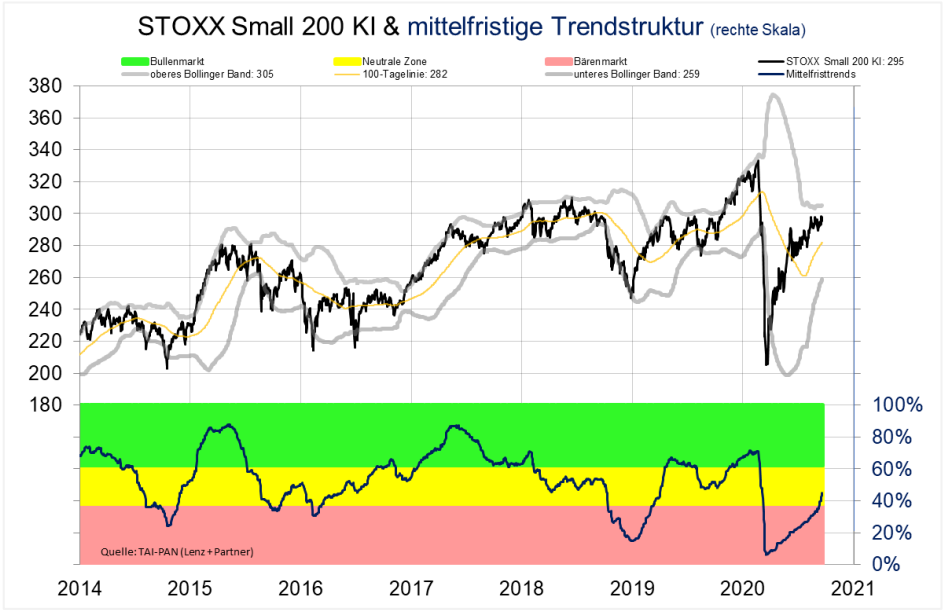

Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

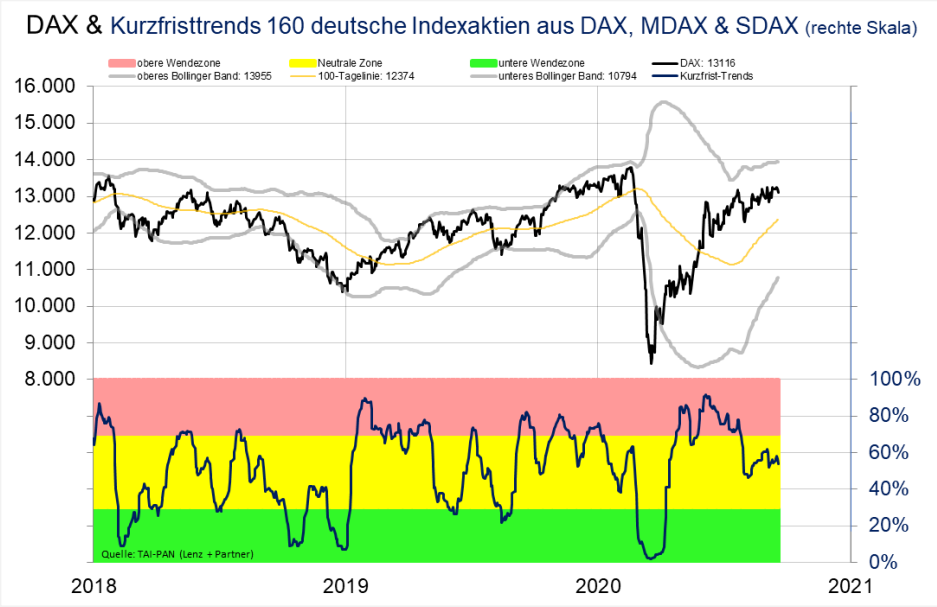

Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
18.09.20	**13.116**	**27.513**	**12.463**	**3.131**	**10.539**	**2.641**	**2.206**
04.09.20	12.843	26.902	12.156	3.054	10.153	2.562	2.217
	+2,1%	+2,3%	+2,5%	+2,5%	+3,8%	+3,1%	-0,5%

97 von 160 deutschen Indexaktien (61%) verzeichnen bezogen auf die zurückliegenden beiden Handelswochen Kursgewinne (Median: +2,2%). Im besten Dezil ist beispielsweise die Baumarktkette Hornbach (+8,3%) vertreten, deren Aktie 2020 schon über 40% zulegen konnte. Auf dem Heimwerkermarkt scheint es trotz (oder wegen?) Corona-Lockdown prächtig zu laufen. Im schlechtesten Dezil zwei alte Bekannte: Deutsche Bank (-5,7%) und Commerzbank (-13%). Die kurzfristigen Trenddaten (s. Abb. 25a) liefern für den deutschen Markt ein gemischtes Bild, die mittelfristigen Daten verbesserten sich jedoch kontinuierlich weiter (s. Abb. 26a). Eine Korrektur in Richtung 100-Tage-Linie würde ich für die kommenden Wochen nicht ausschließen, doch der größere Trend dürfte dennoch (nominal) aufwärts gerichtet bleiben.

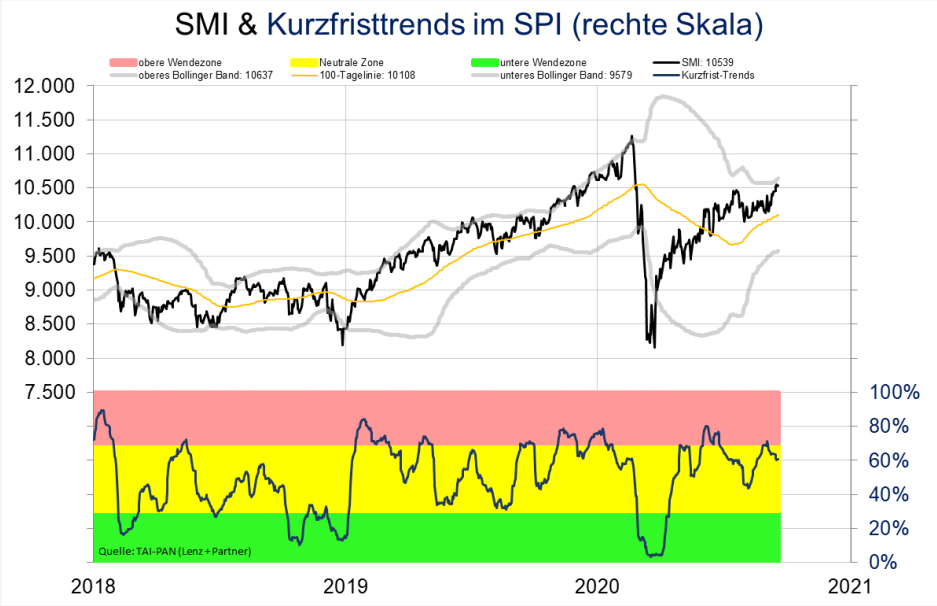

Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

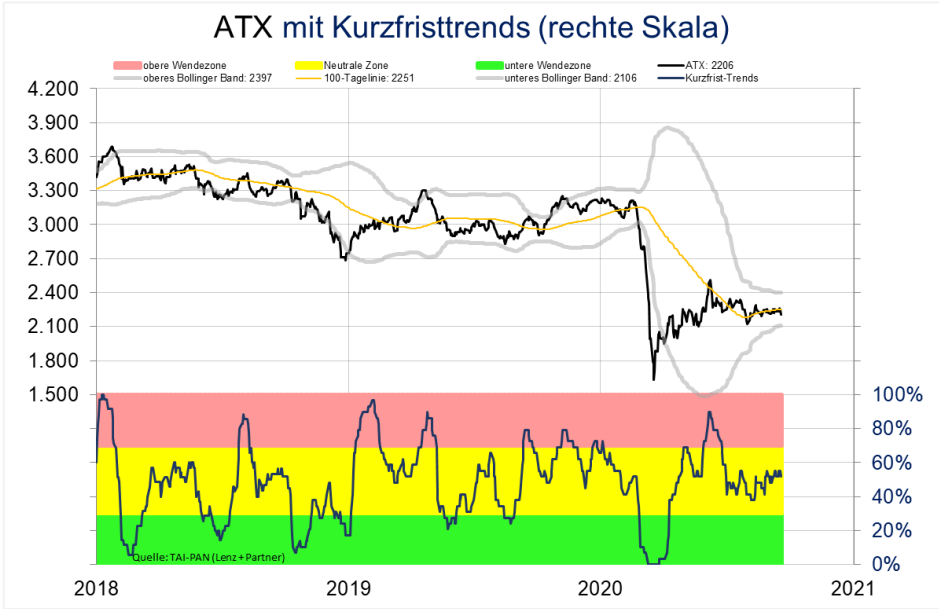

Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

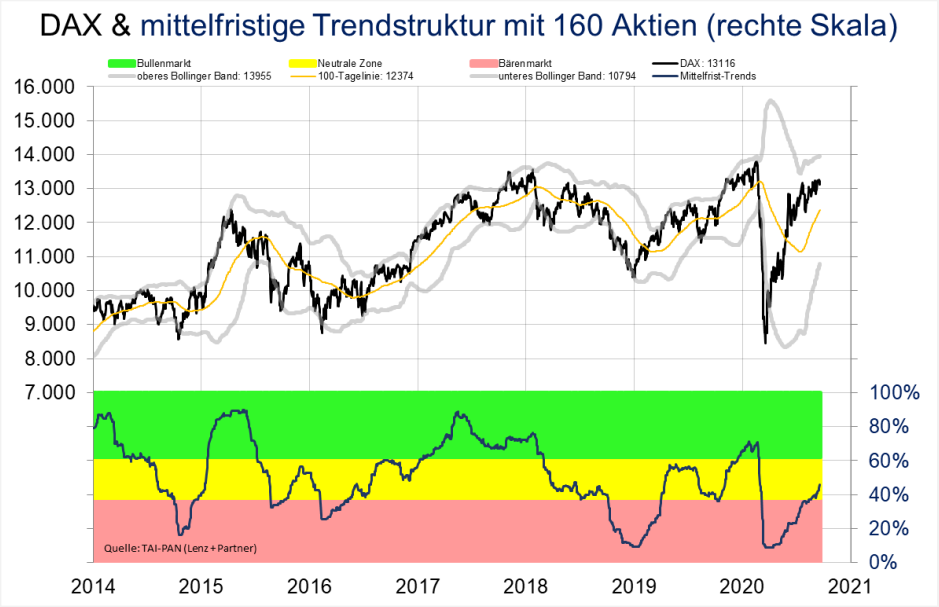

Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

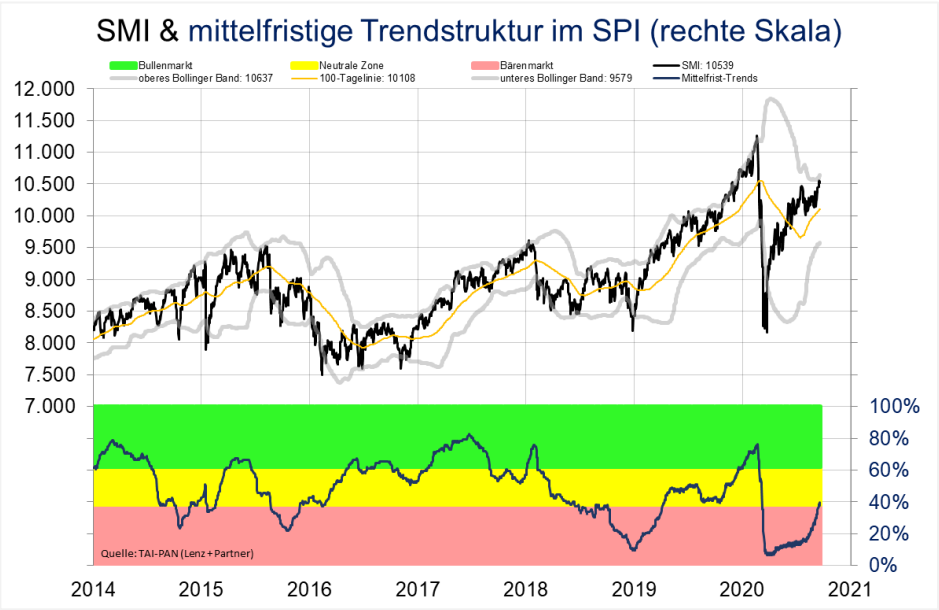

Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

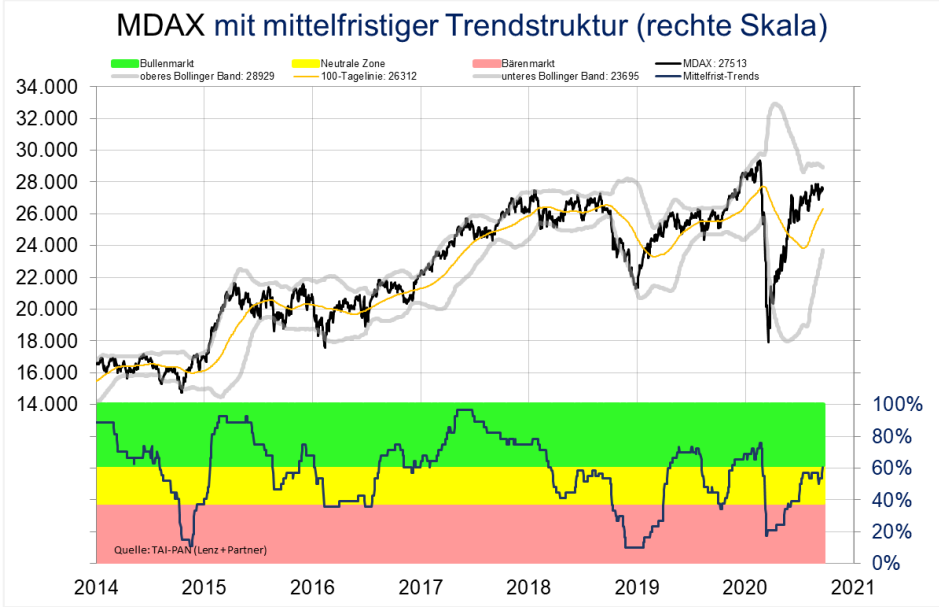

Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

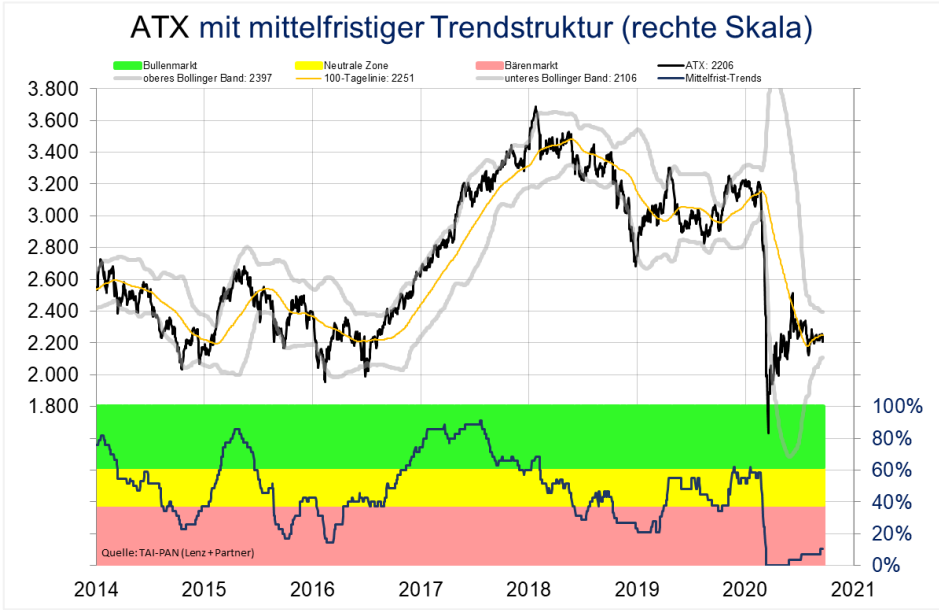

Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

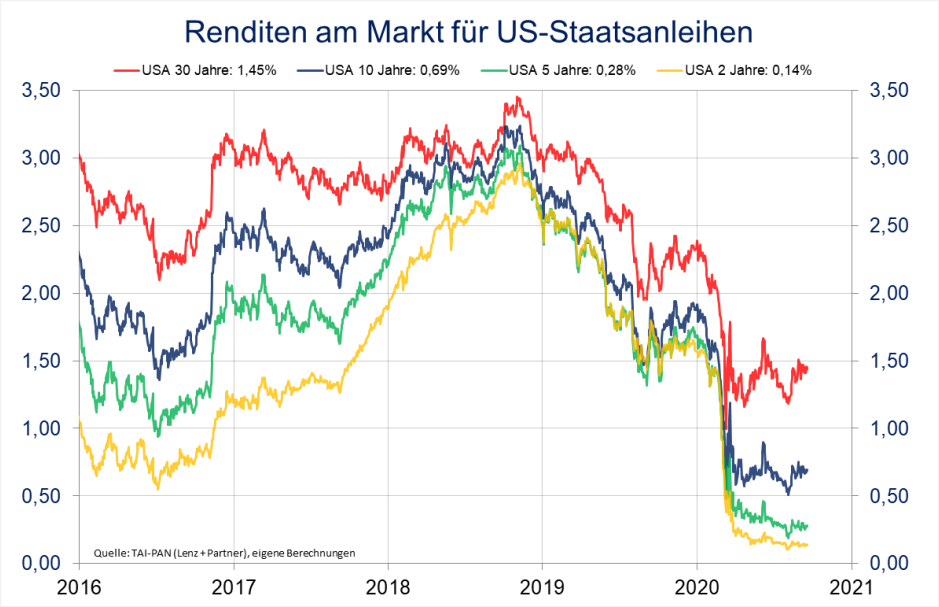

Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
18.09.20	**0,69**	**0,02**	**0,18**	**-0,48**	**-0,49**	**0,96**	**0,29**	**0,30**
04.09.20	0,72	0,04	0,26	-0,46	-0,47	1,02	0,35	0,37
	-0,02	**-0,03**	**-0,08**	**-0,02**	**-0,01**	**-0,05**	**-0,07**	**-0,07**

Am Rentenmarkt nichts Neues: selbst 30jährige, deutsche Staatsanleihen rentieren wieder unter Null. Auf 100.000 Euro Anlagekapital bietet der Fiskus 30 Jahre Verzicht auf Zinsen und am Ende ungefähr 98.800 Euro Rückzahlung, wohlgemerkt in Euronen des Jahres 2050, die, falls es den Euro dann noch gibt, sicherlich deutlich weniger Kaufkraft aufweisen dürften als die heute angelegten. Selbst bei nur 1,5% Inflation wären 2050er-Euros nur etwa 64 heutige Cents wert, bei 3% Inflation sogar nur 41 Cent. Wer also kauft diese Anleihen? Niemand, der bei klarem Verstand und frei in seinen Entscheidungen ist. Als Käufer kommen, abgesehen von ein paar kurzfristig orientierten Spekulanten, nur jene Anleger in Frage, die solche Anlagen aus regulatorischen Gründen kaufen müssen und die Zentralbank, die sie aus politischen Gründen mit frisch gedrucktem Geld kauft. Ob bei dieser Gemengelage ein 2050er Euro tatsächlich noch 41 Cent heutiger Kaufkraft besitzen wird?

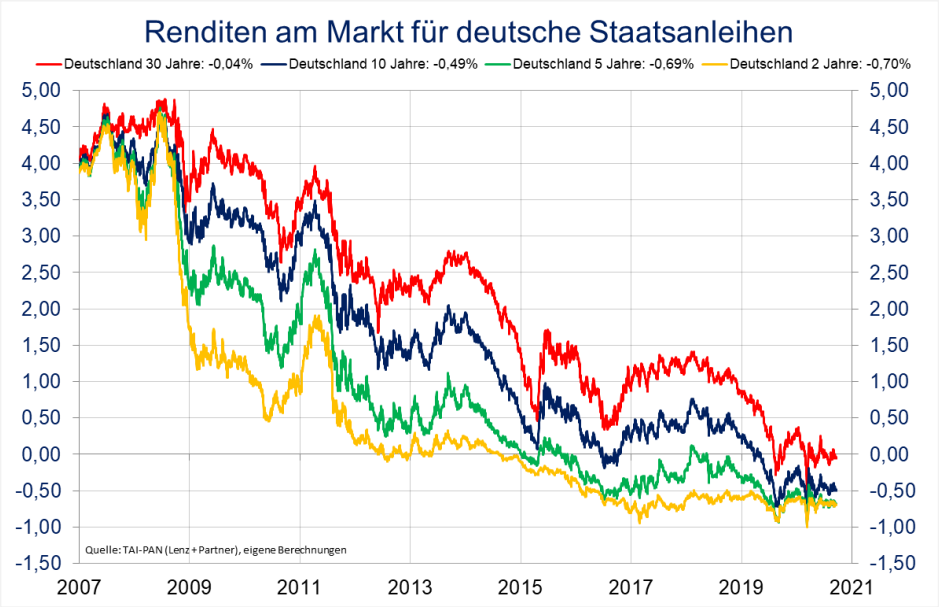

Abb. 27b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

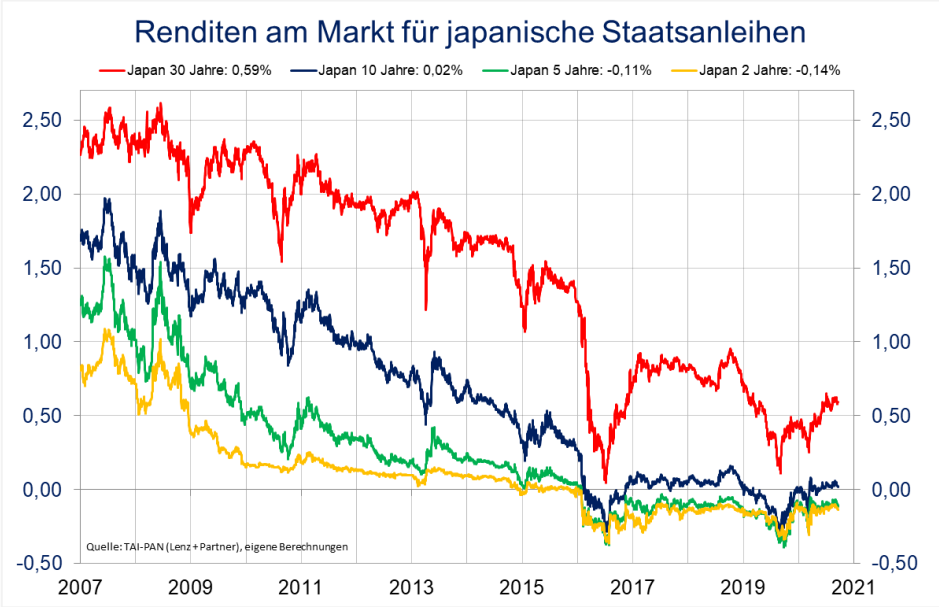

Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

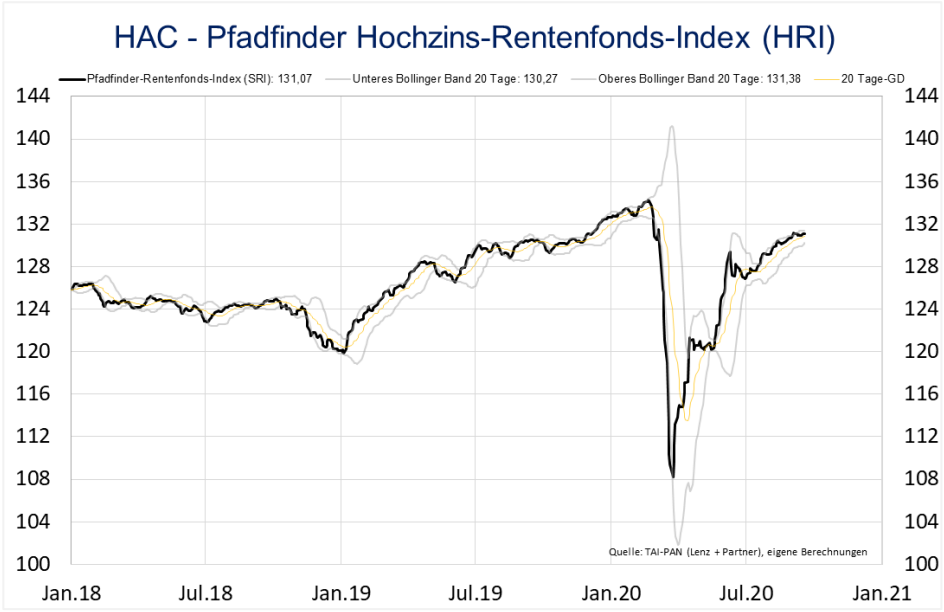

Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

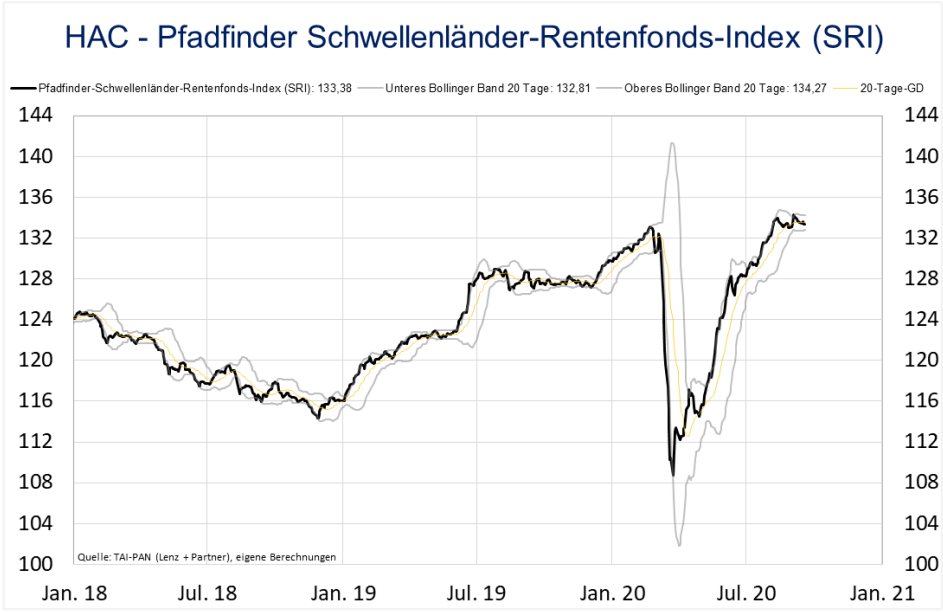

Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

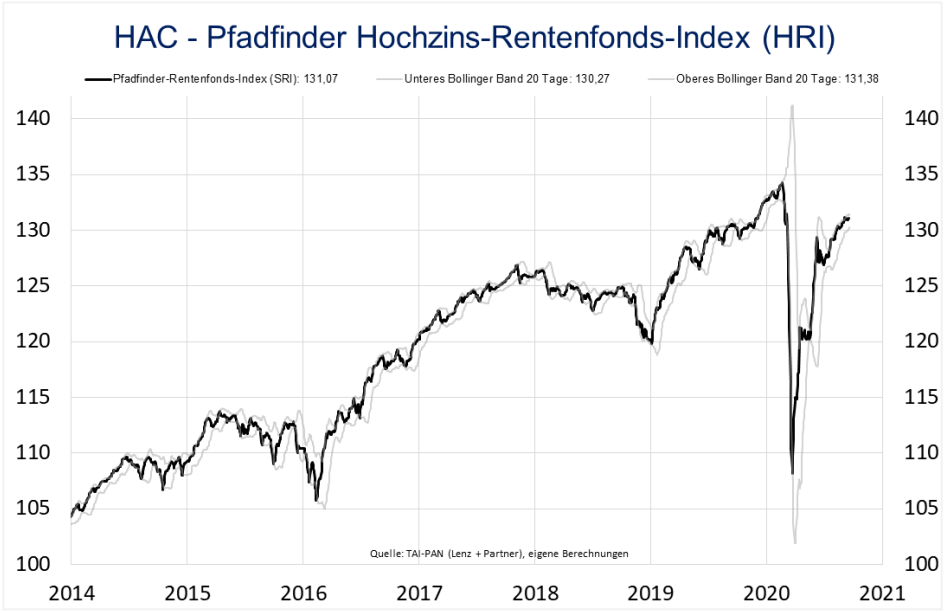

Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

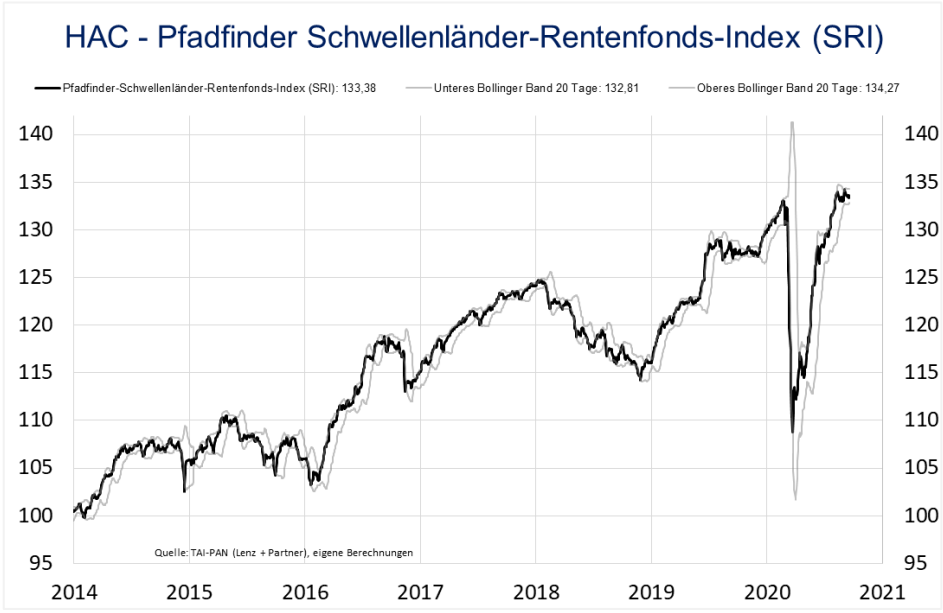

Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

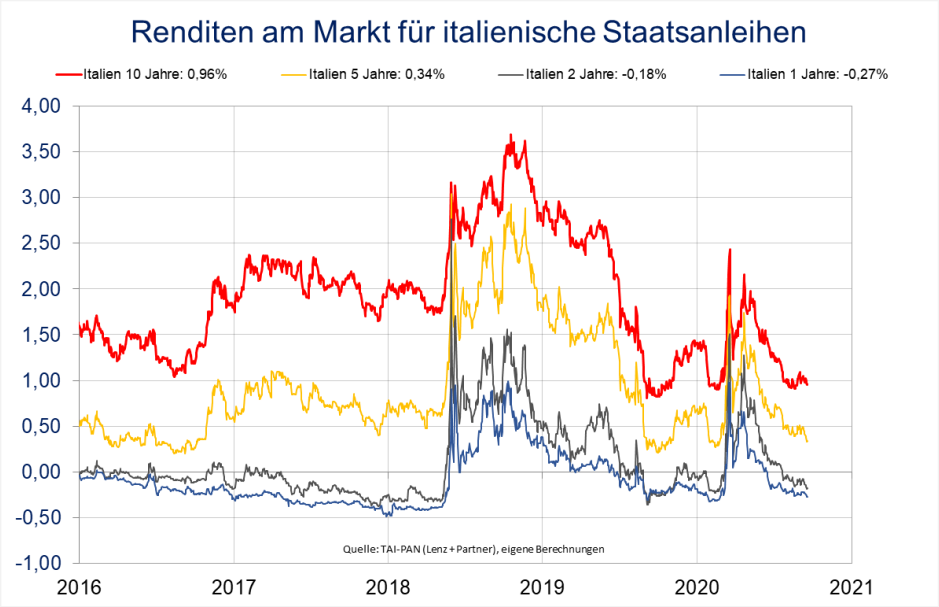

Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

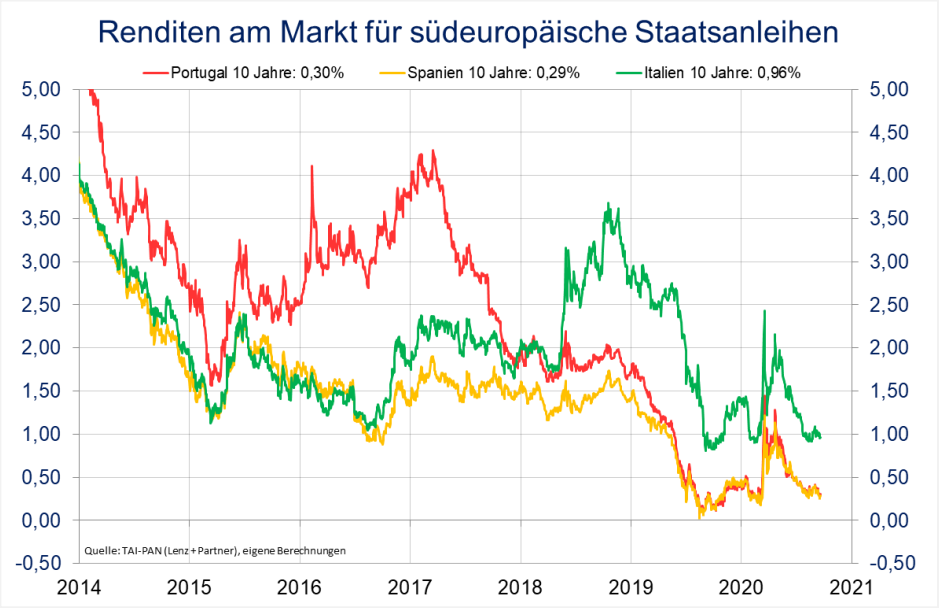

Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

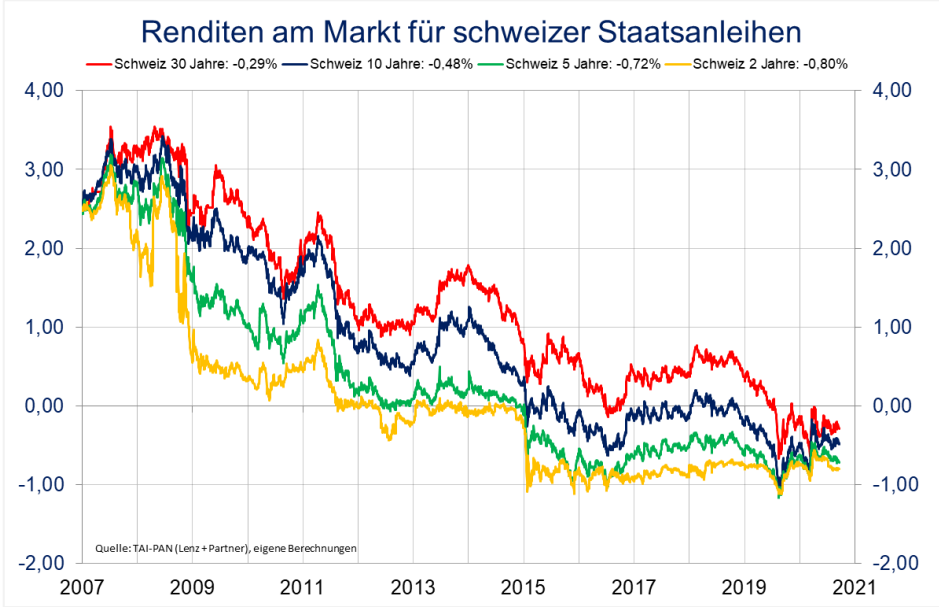

Abb. 29d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

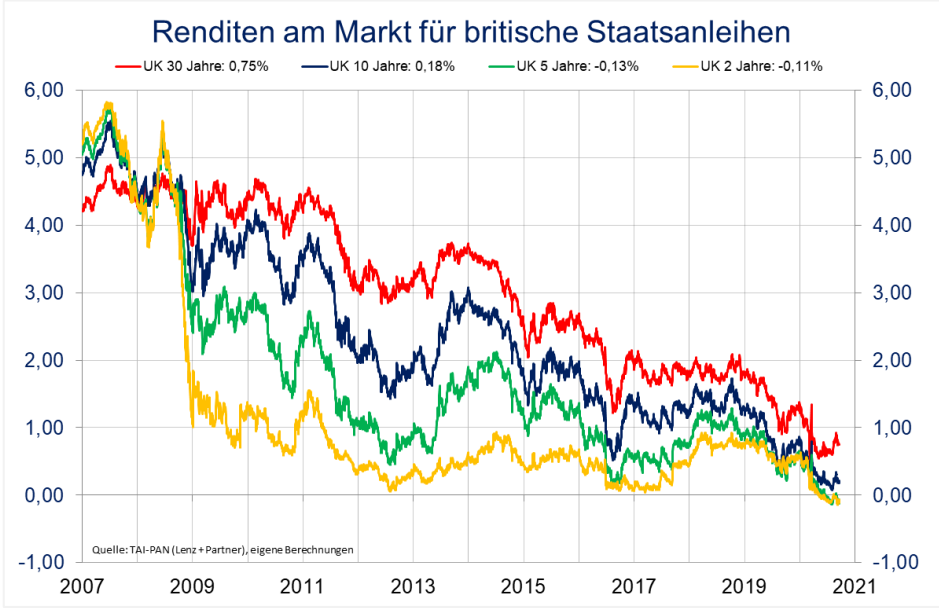

Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

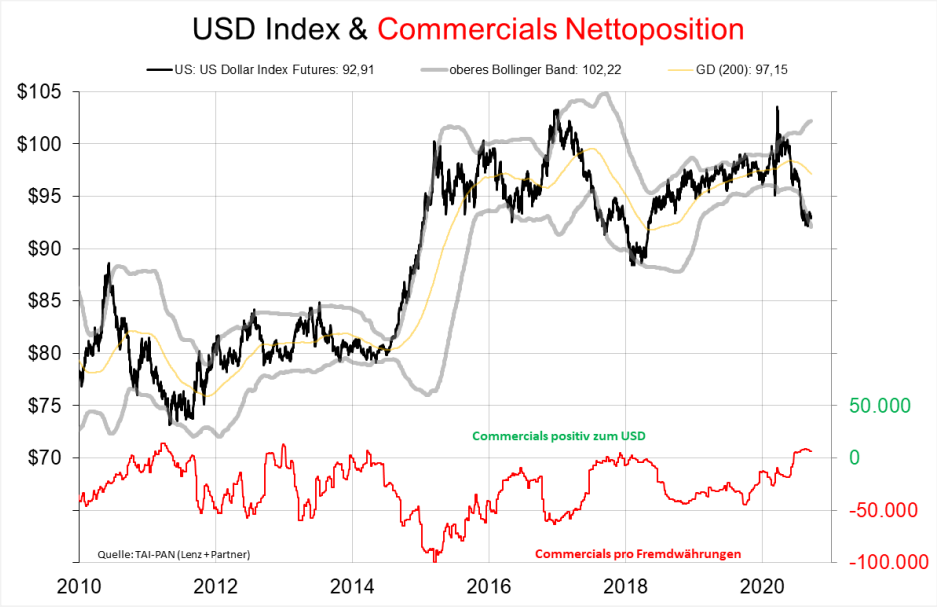

Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
18.09.20	**92,93**	**1,1840**	**1,0793**	**0,9167**	**104,57**	**6,77**	**1,3716**	**10.891**
04.09.20	92,72	1,1838	1,0814	0,8915	106,24	6,84	1,3733	10.606
	+0,2%	+0,0%	-0,2%	+2,8%	-1,6%	-1,1%	-0,1%	+2,7%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
18.09.20	**1,3599**	**1.160**	**75,73**	**5,39**	**7,56**	**21,13**	**16,33**	**1,3204**	**1,4794**	**9,09**
04.09.20	1,3647	1.190	75,42	5,30	7,44	21,55	16,60	1,3062	1,4879	8,93
	-0,4%	-2,5%	+0,4%	+1,6%	+1,7%	-2,0%	-1,7%	+1,1%	-0,6%	+1,9%

Die Schwäche des US-Dollar gegenüber den Währungen Chinas, Singapurs und Südkoreas aber auch Mexikos und Südafrikas akzentuierte sich in den zurückliegenden Wochen. Gegenüber den etablierten europäischen Währungen hingegen konnte der Dollar etwas verschnaufen.

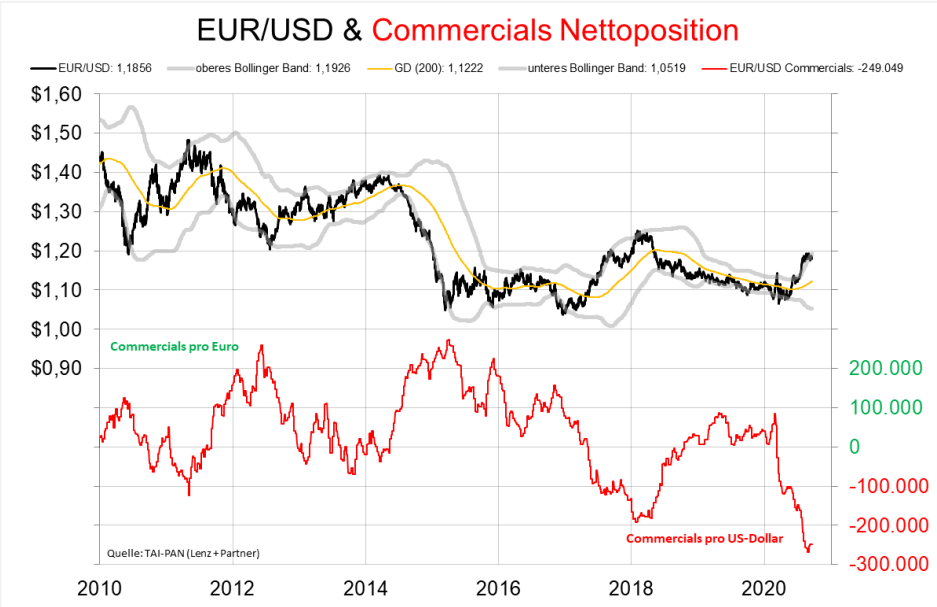

Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

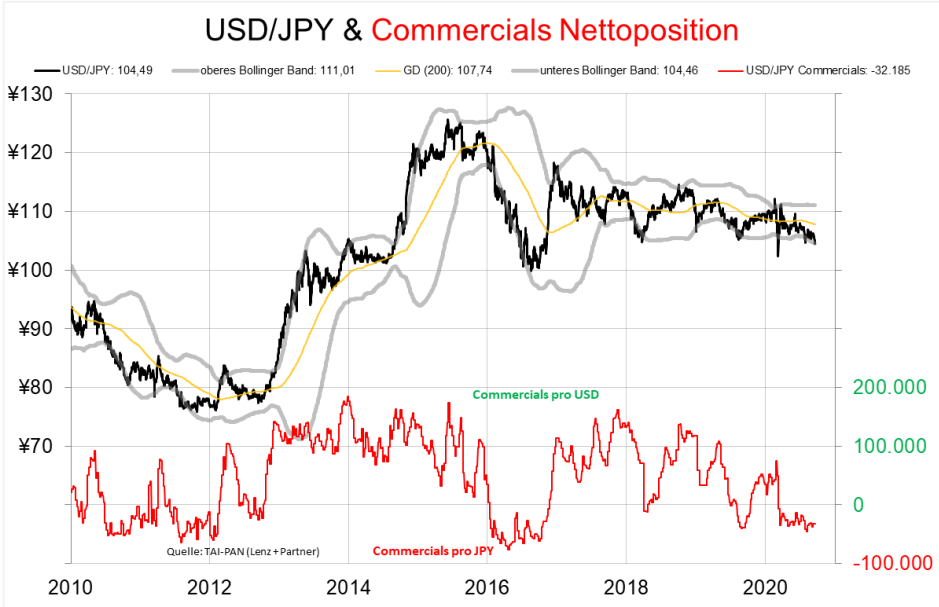

Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

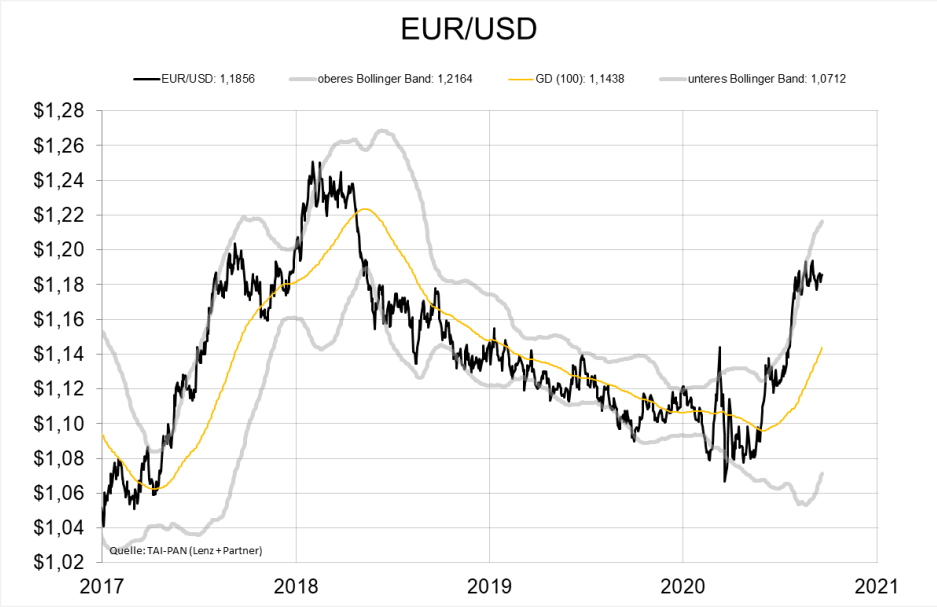

Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

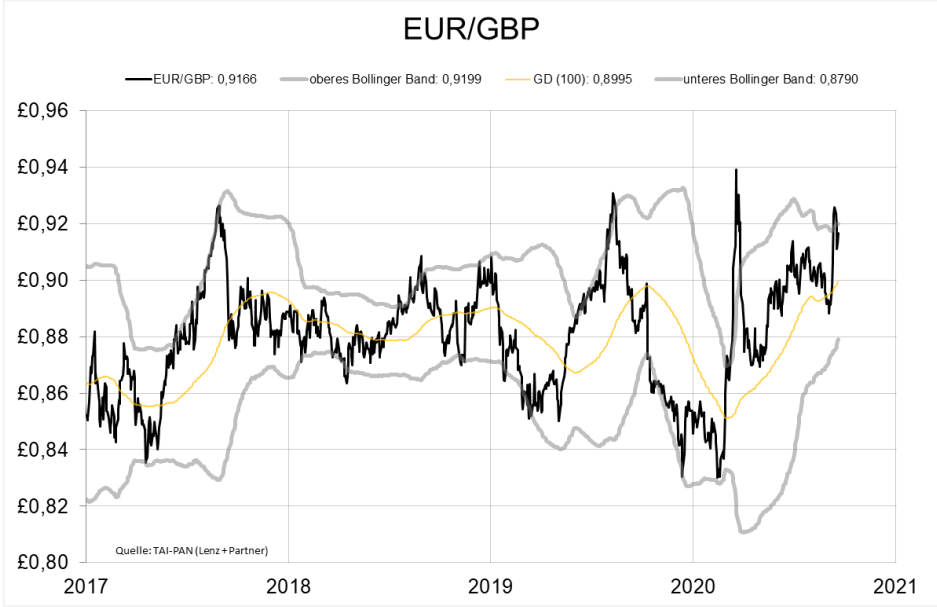

Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

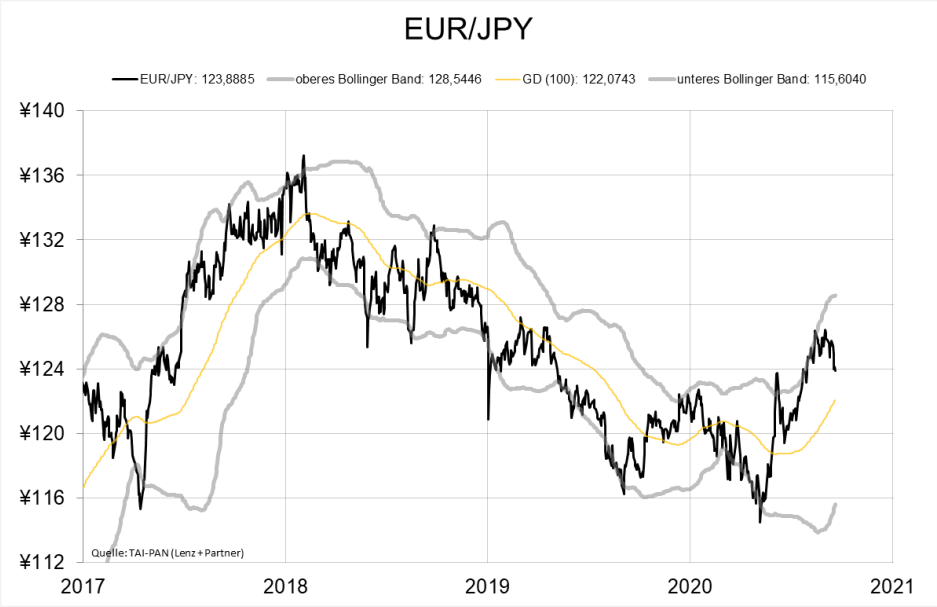

Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

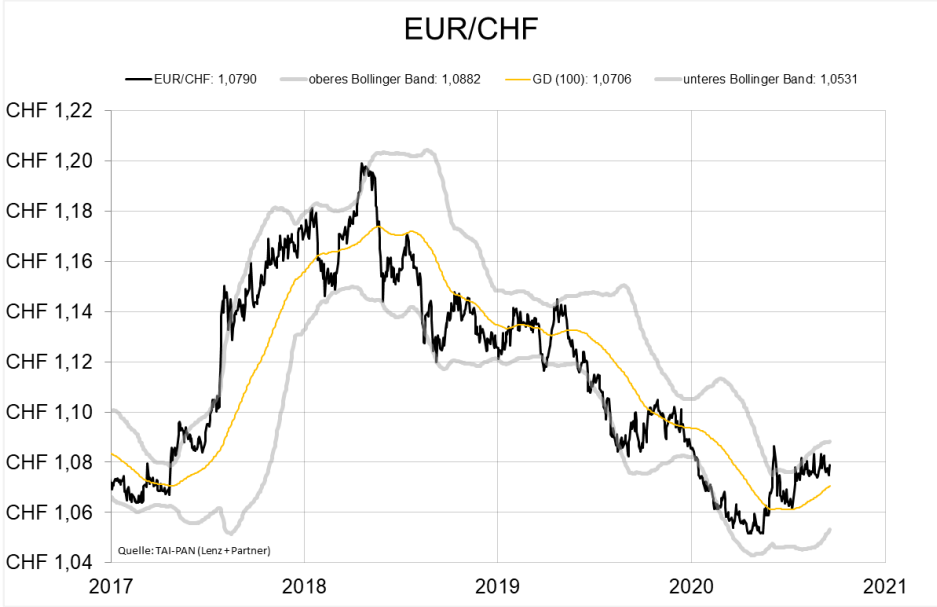

Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

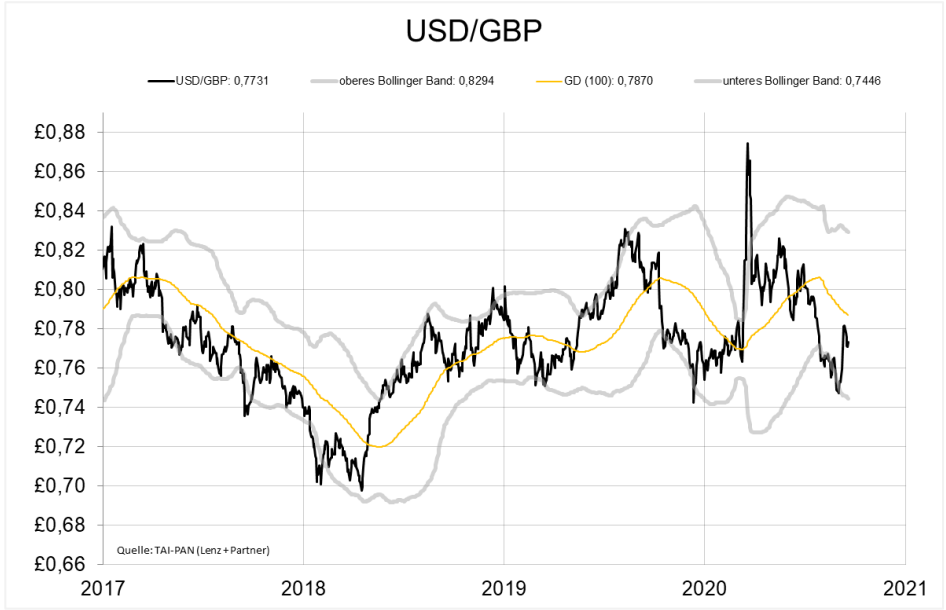

Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

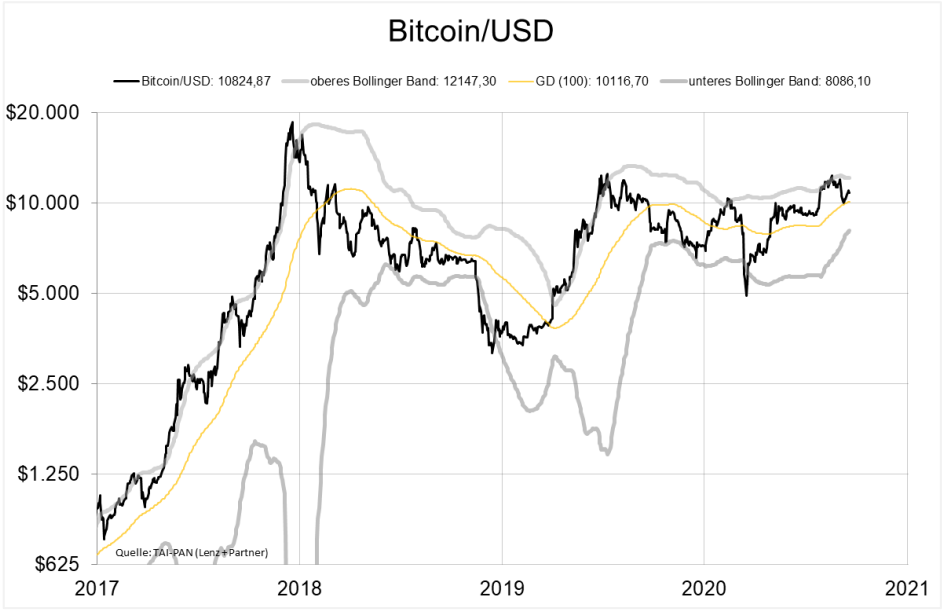

Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

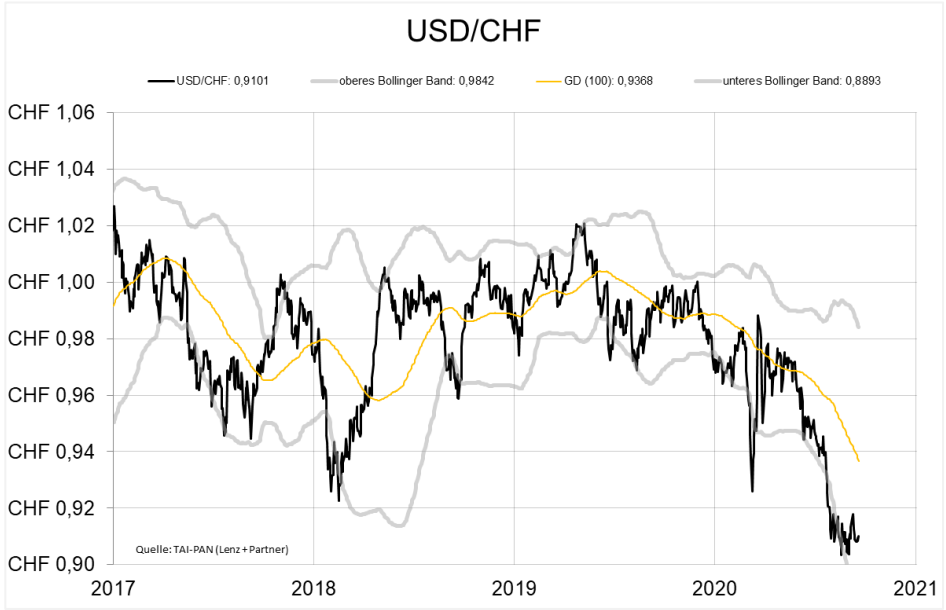

Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

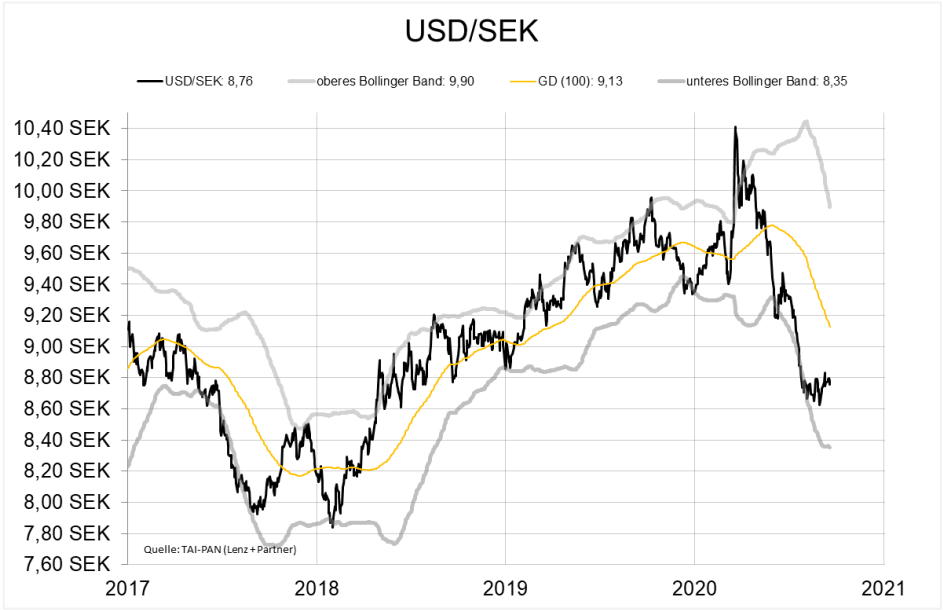

Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

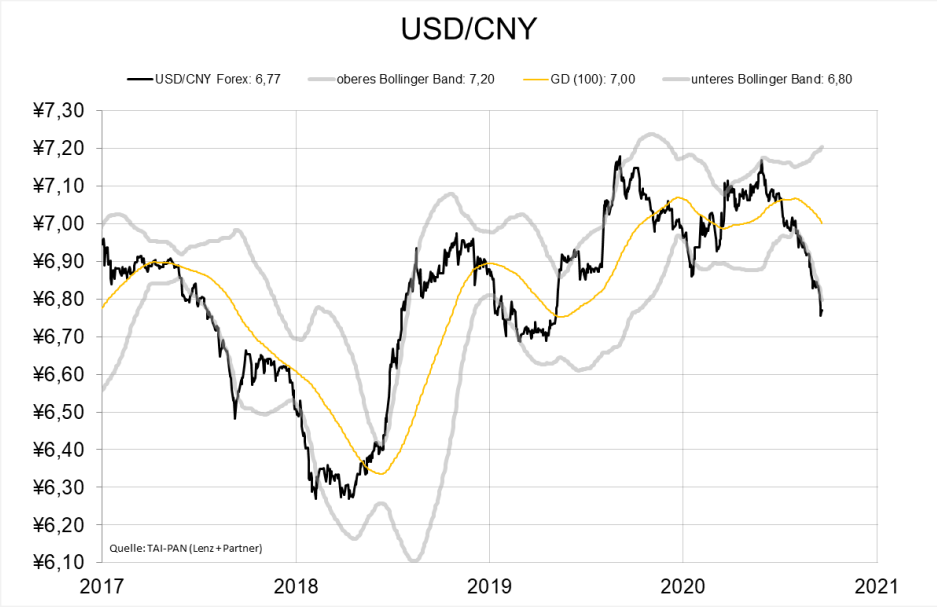

Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

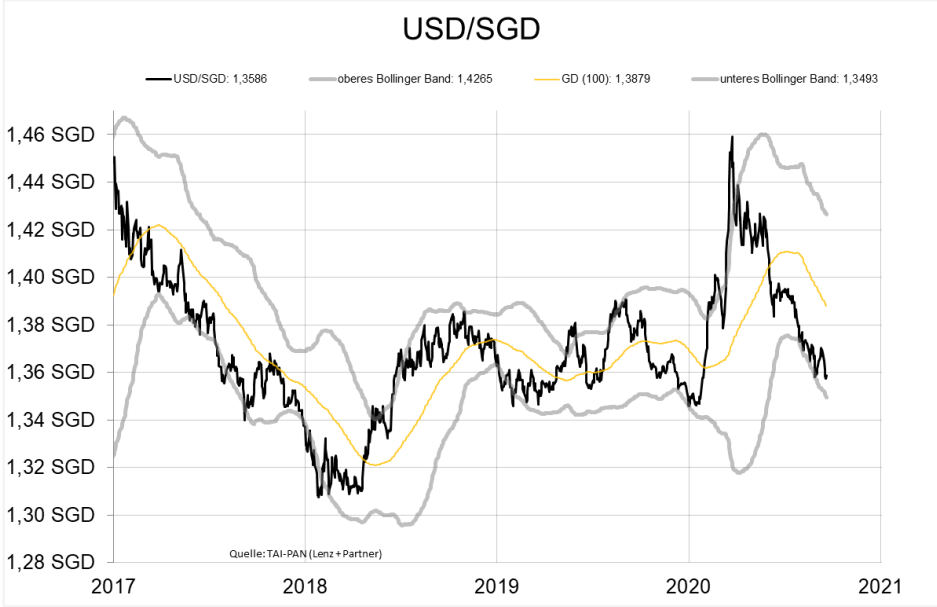

Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

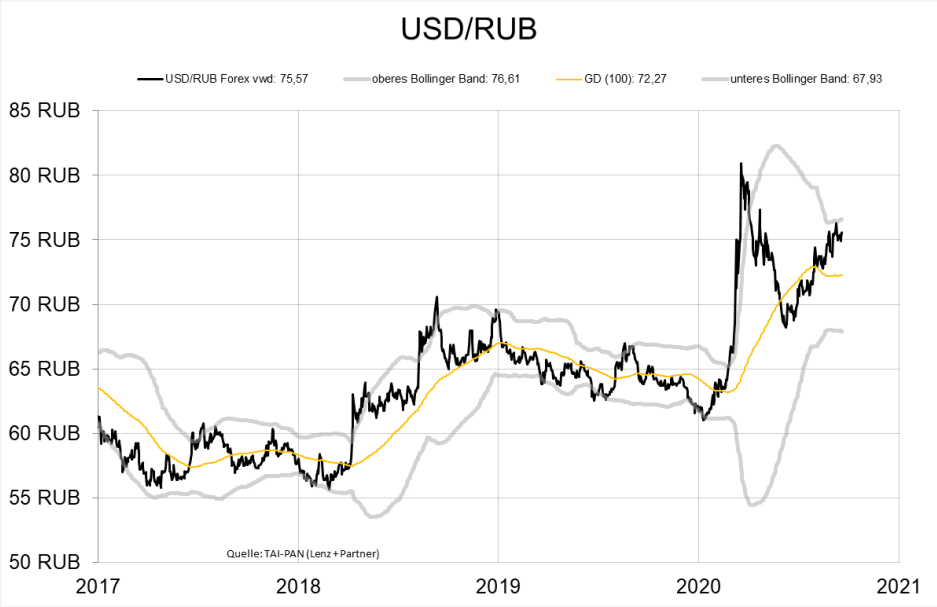

Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

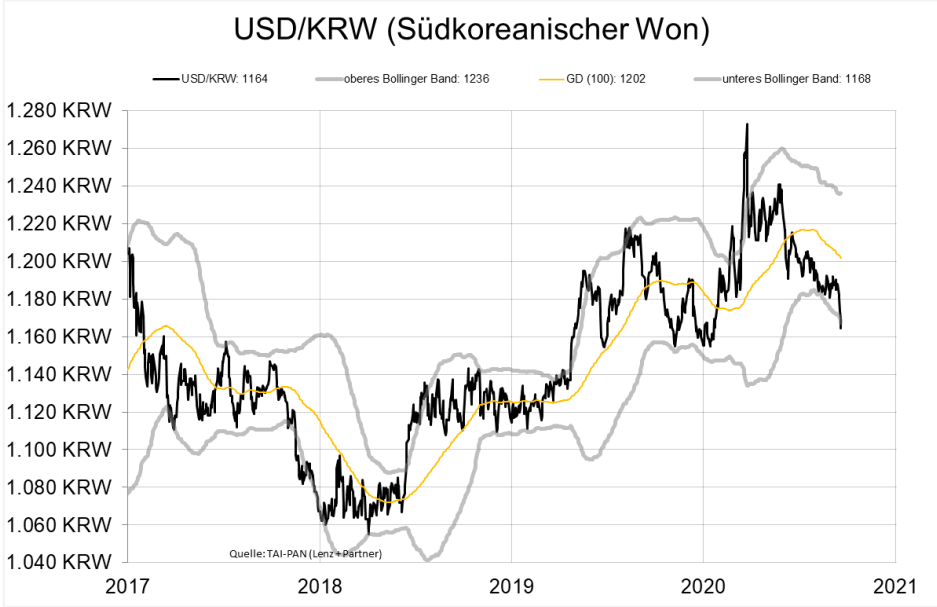

Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

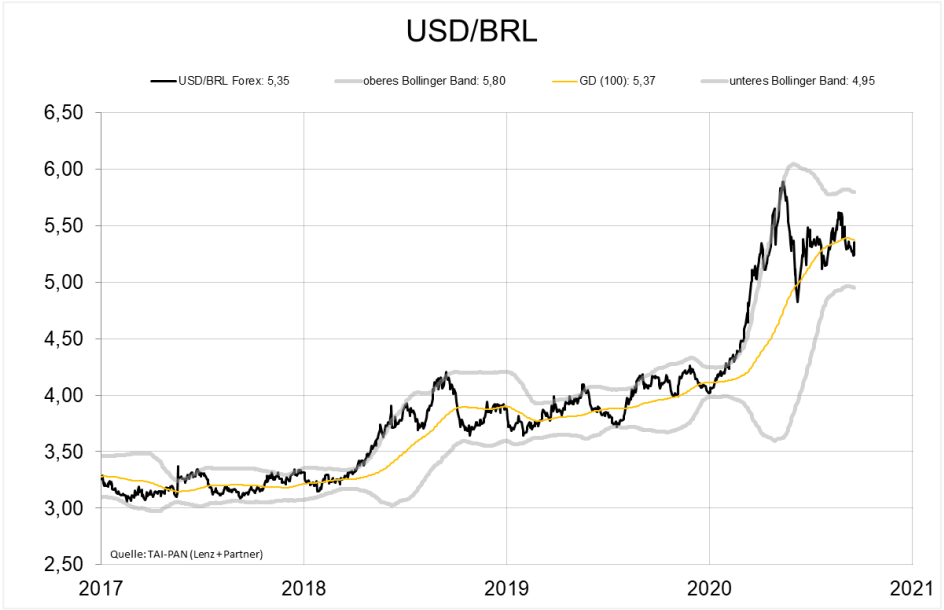

Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

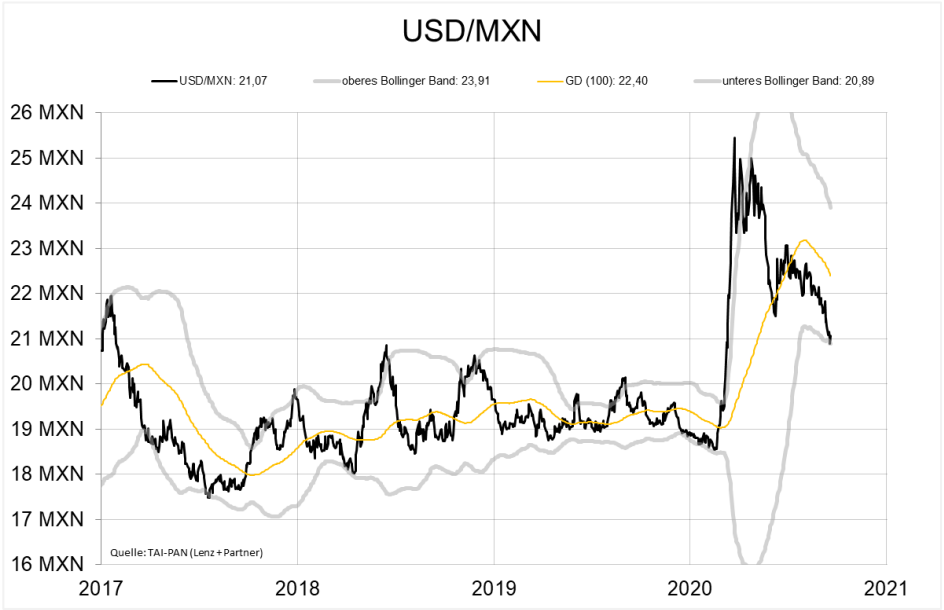

Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

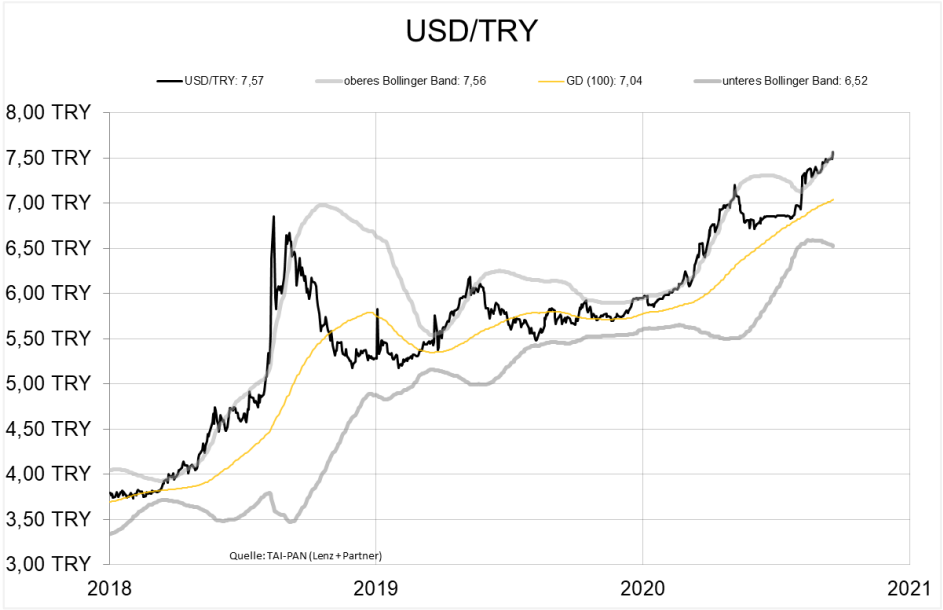

Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

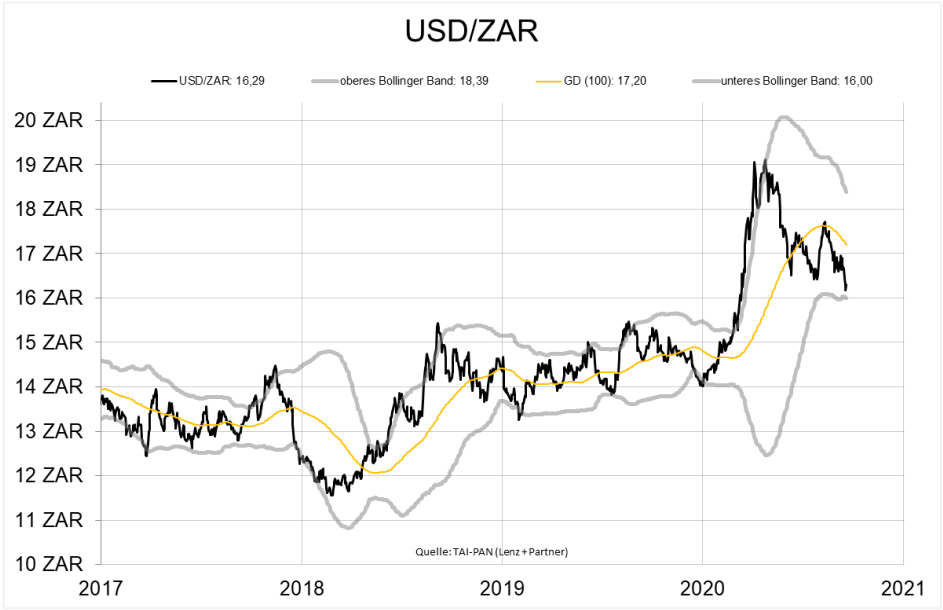

Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

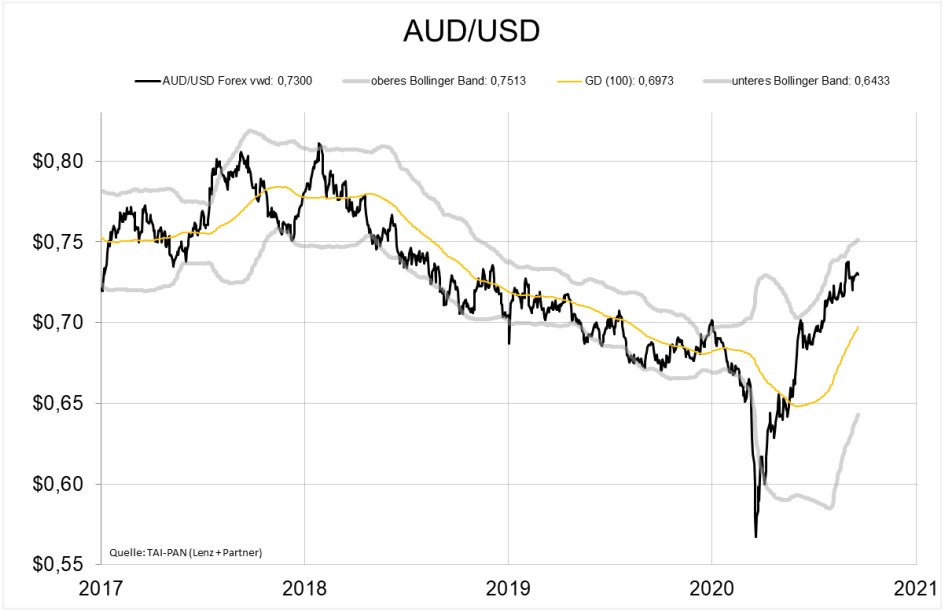

Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

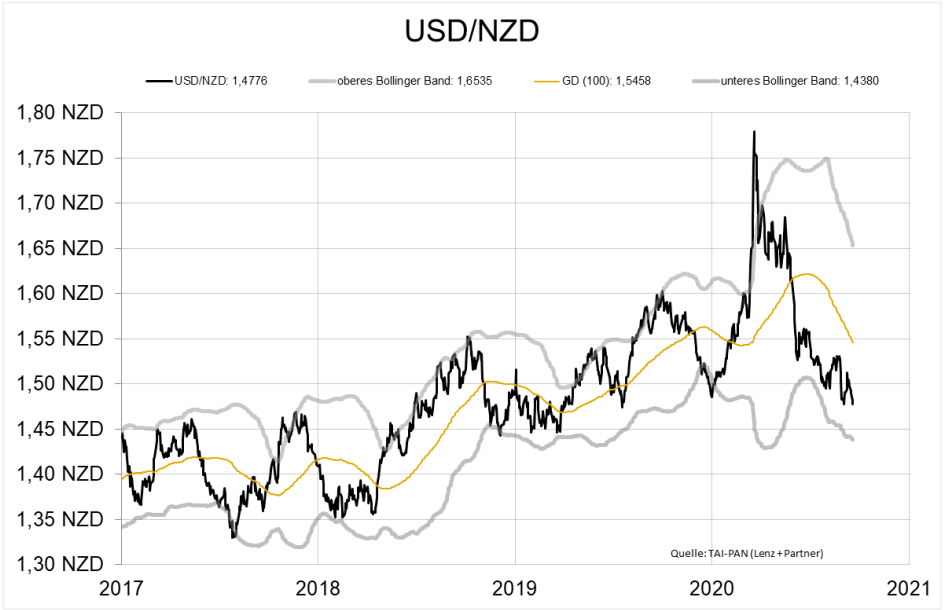

Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

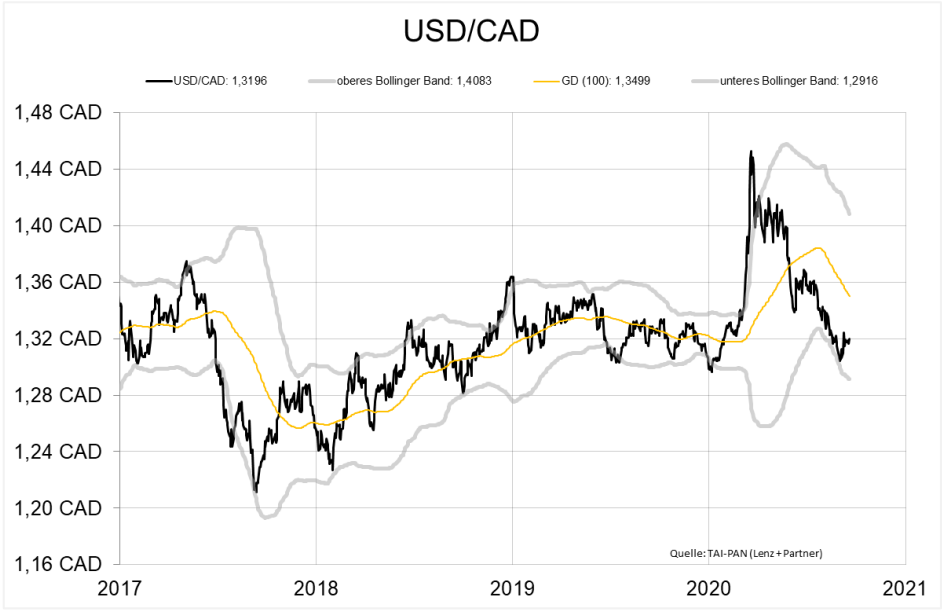

Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

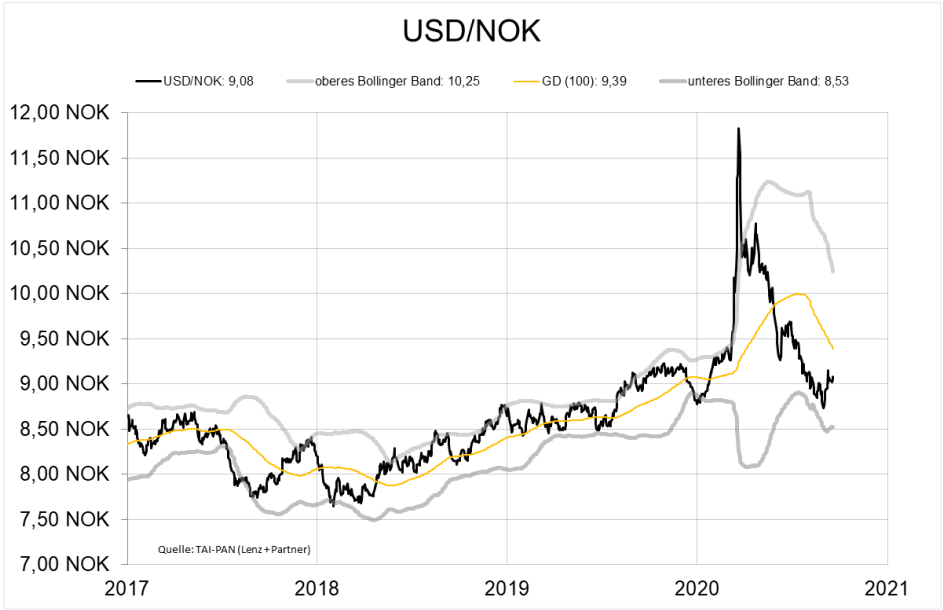

Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

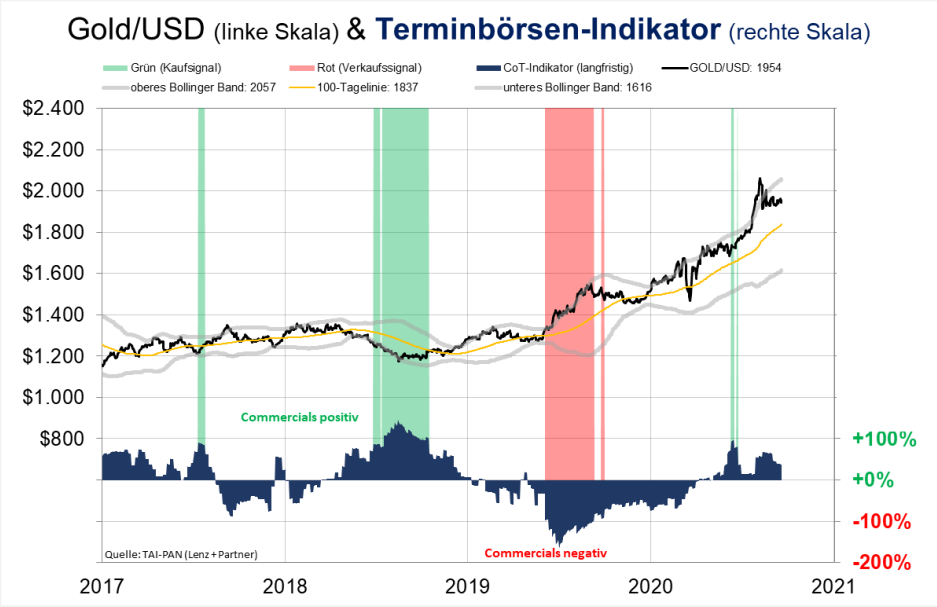

Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
18.09.20	**1.951**	**1.648**	**52,94**	**1.779**	**$343**	**$26,78**
04.09.20	1.934	1.634	52,39	1.767	$340	$26,91
	+0,9%	**+0,9%**	**+1,0%**	**+0,7%**	**+0,9%**	**-0,5%**

Wenig Bewegung bei Edelmetallen und Minenaktien. Üblicherweise wird so eine geringvolatile Phase von kräftigen Trends abgelöst. Mit Blick auf die sich dynamisch verbessernden kurzfristigen Trenddaten bei Goldminen (s. Abb. 37a) sowie die jüngste Stärke einiger Emerging Market – Währungen gegenüber dem Dollar (schwacher Dollar = häufig positiv für den Goldsektor) favorisieren wir das Szenario: „Ausbruch nach oben“. Doch selbst, wenn wir uns in dieser Frage irren und es nochmals zu Rücksetzern z.B. in Richtung der 100-Tage-Linien bei Gold, Silber und Minenaktien käme, so wäre das kein Grund zum Jammern sondern – zumindest für all jene, die noch nicht ausreichend investiert sind – zum Einsteigen/Aufstocken.

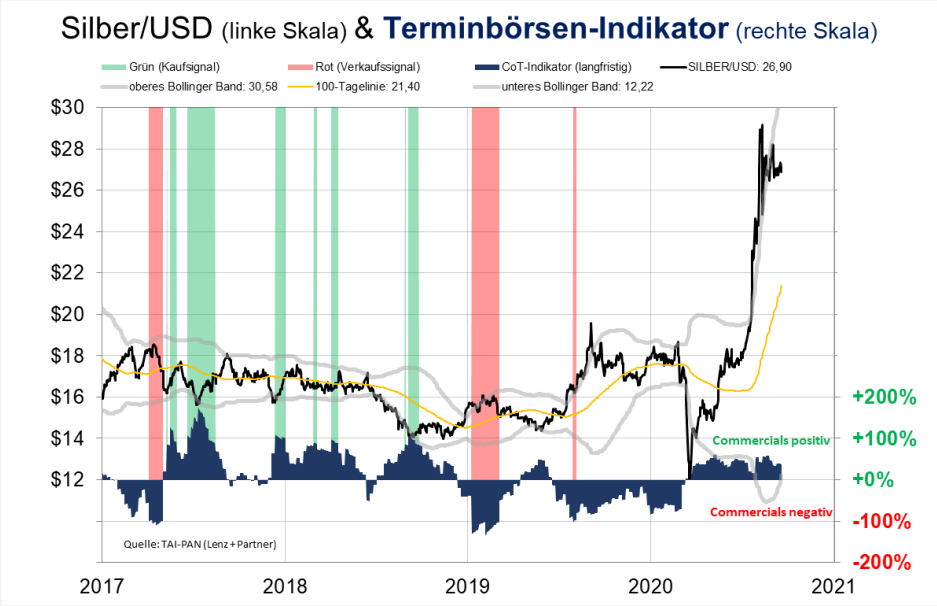

Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

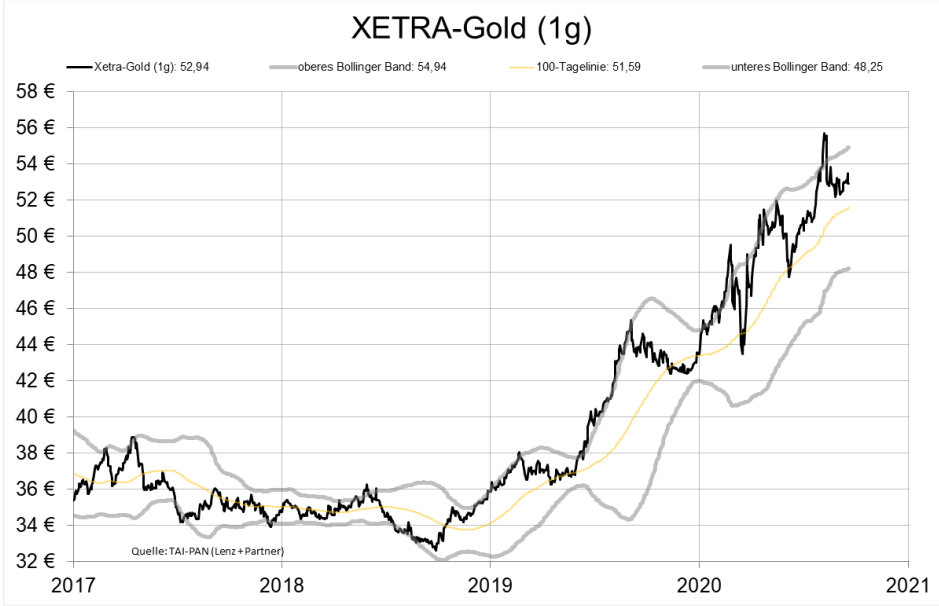

Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

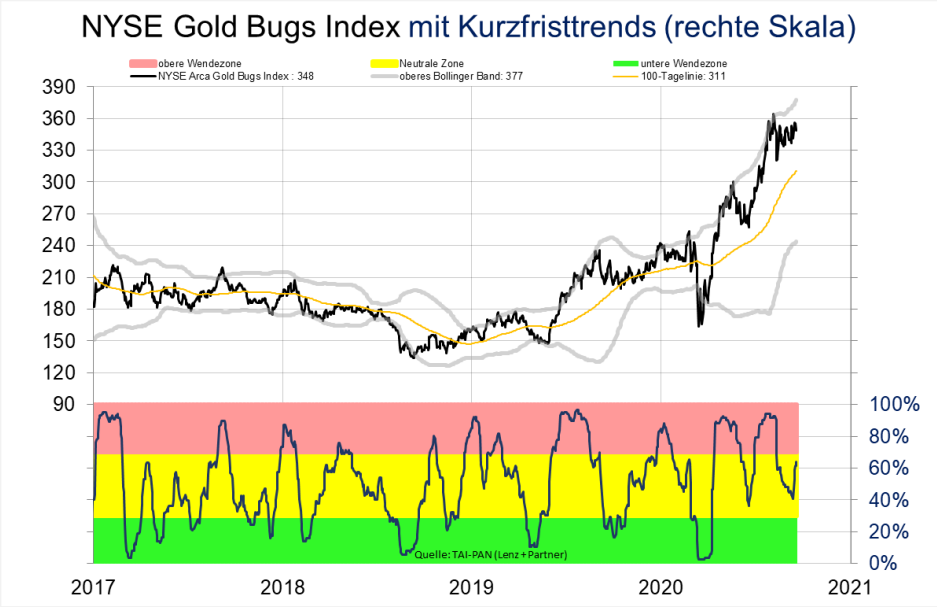

Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

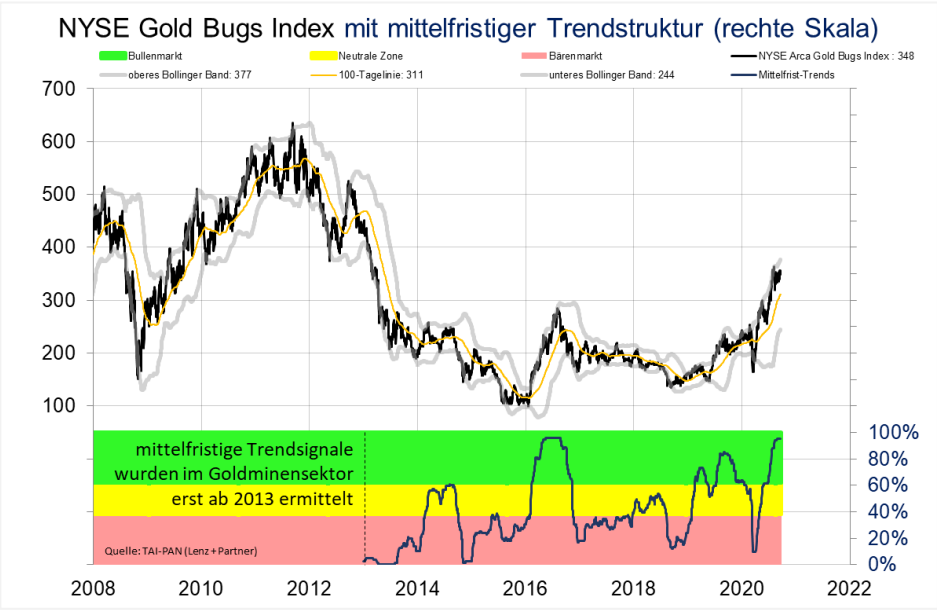

Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

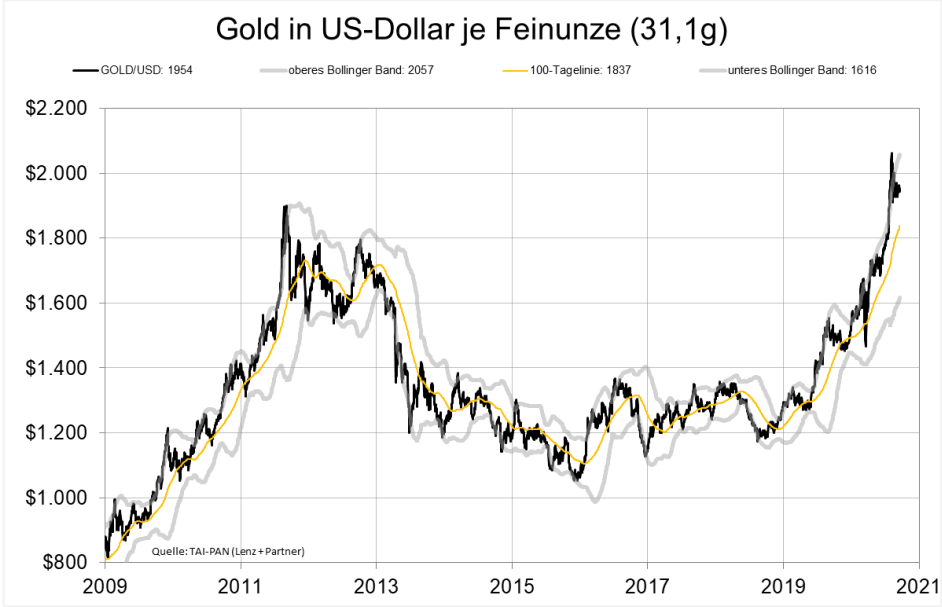

Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

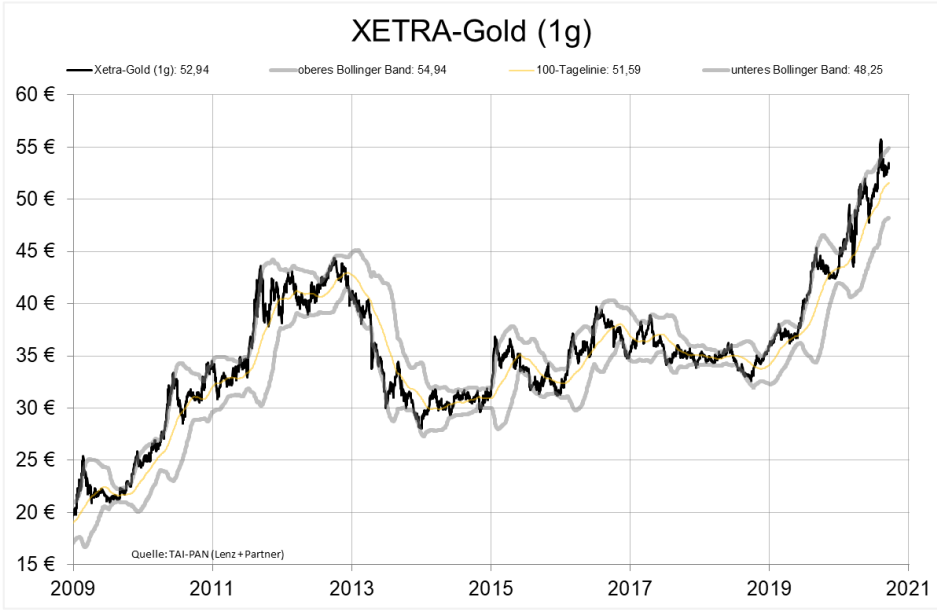

Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

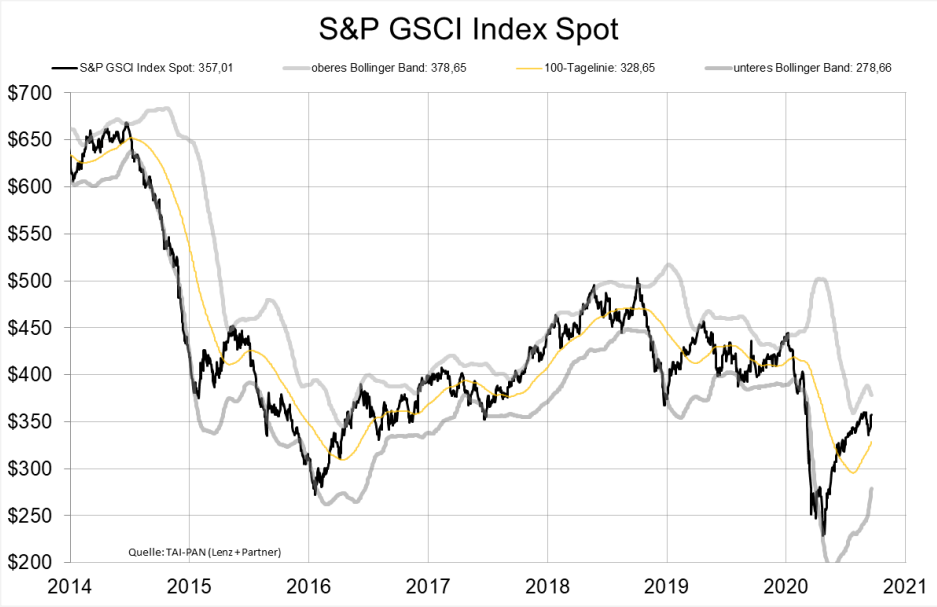

Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
18.09.20	**358**	**336**	**235**	**1.261**	**2.283**	**42,07**	**6.853**
04.09.20	347	322	234	1.255	2.250	43,42	6.730
	+3,1%	**+4,5%**	**+0,5%**	**+0,5%**	**+1,5%**	**-3,1%**	**+1,8%**

Weizen ist seit den Juni-Preistiefs um über 22% gestiegen, Sojabohnen seit April um +27% (stützt nebenbei die internationale Nachfrage nach der Währung des weltgrößten Sojabohnen-Exporteurs: Brasilien). Die Preise für Kaffee und Kakao ziehen ebenfalls an. Zucker hat seit April +72% zugelegt. Nach acht Jahren fallender Preise scheint der Trend bei Agrargütern nach oben zu drehen. All das stützt das von uns angesprochene Inflationsparadigma, welches unseres Erachtens auch die treibe Kraft hinter der kräftigen Kurserholung an den Aktienmärkten sein dürfte. Sollten dereinst die Rohstoffpreise deutlich fallen und bspw. neue – im Vergleich zum Frühjahr – tiefere Tiefs markieren, müssten wir die These vom Inflationsparadigma hinterfragen. Doch derzeit ist davon nichts zu sehen.

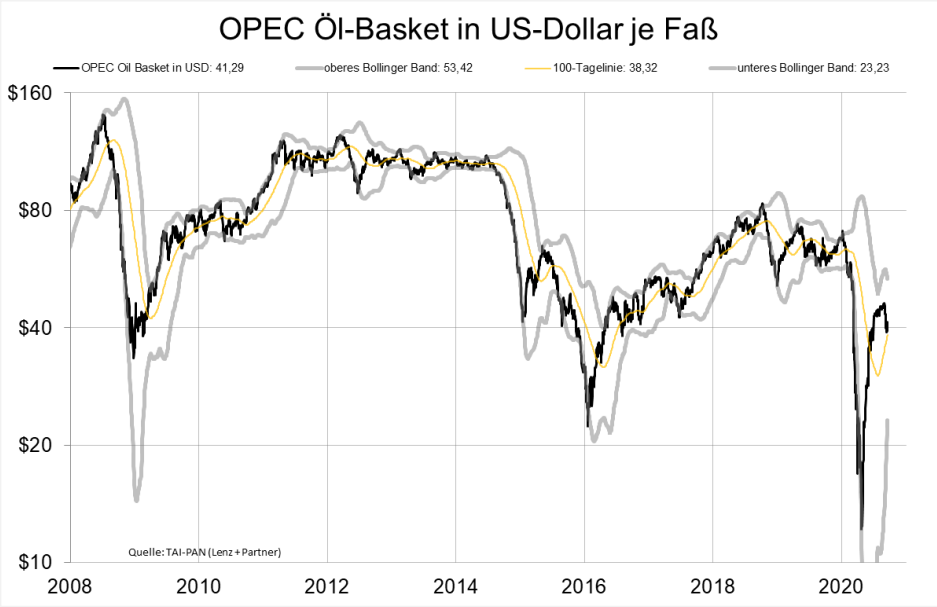

Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

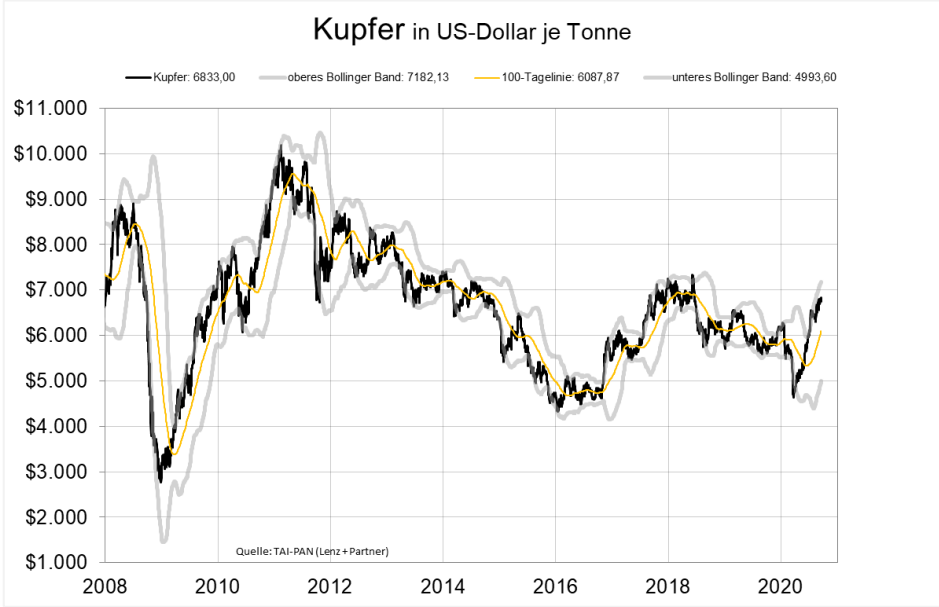

Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

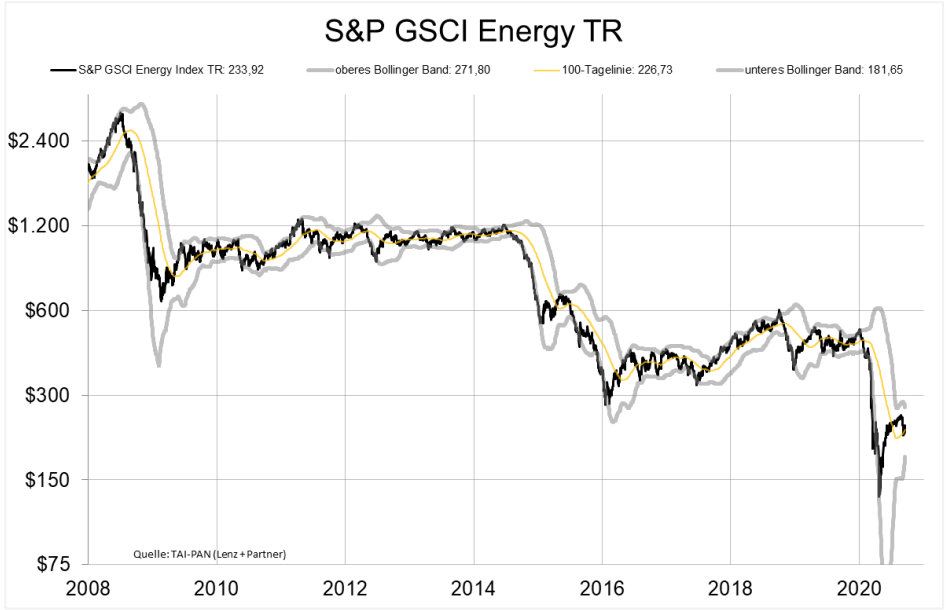

Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

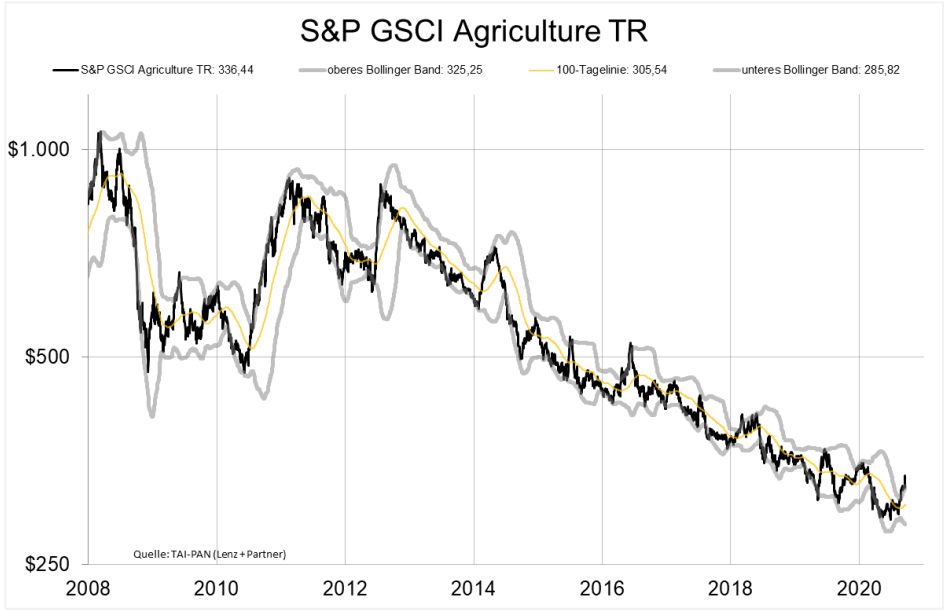

Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

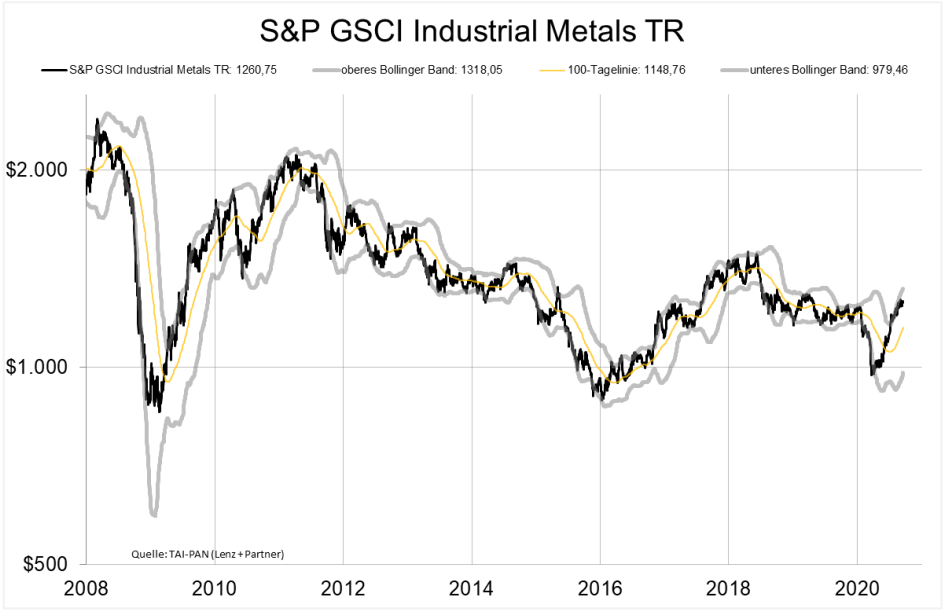

Abb. 39d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

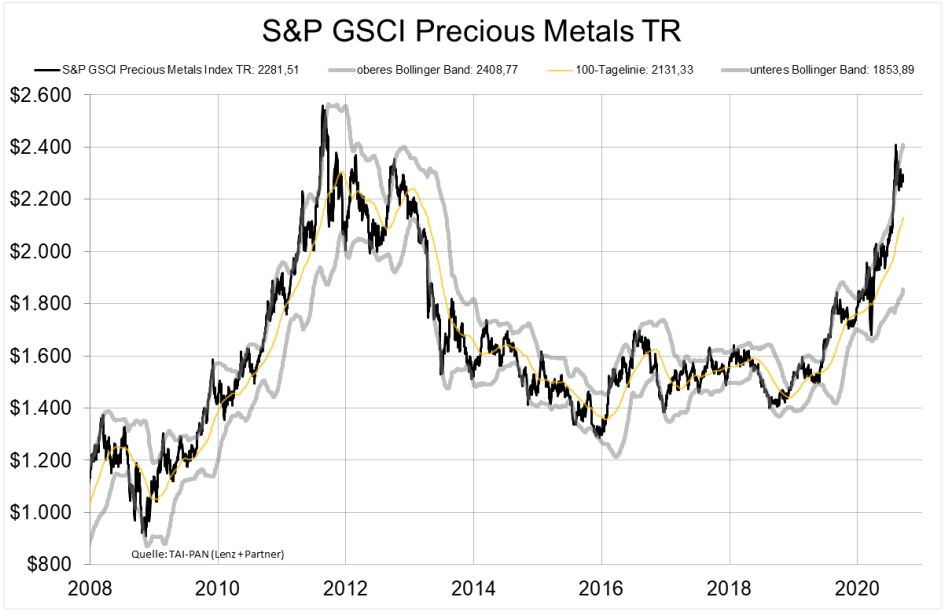

Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

Haftungsausschluss (Disclaimer)

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelten Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder Daniel Haase noch etwaige Gastautoren oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Der Pfadfinder-Brief wird Abonnenten über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen. In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass alle Autoren sowie etwaige Mitarbeiter (im Folgenden Beteiligte genannt) regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung, wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der Autoren und sind kopierrechtlich geschützt. Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, kann geahndet werden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung untersagt. Aus Analysen darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden. Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

Erklärung der Analysten
Die Entlohnung der Verfasser hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.

Impressum

Herausgeber: HAC Finanzmedien GmbH, Geschäftsführung: Michael Arpe, Ralf-Matthias Rückert; Sitz: 21244 Buchholz, Amtsgericht Tostedt: HRB 207 165
Chefredaktion: Daniel Haase (V.i.S.d.P.)
Kundenservice: Osterbekstr. 90a, 22083 Hamburg, Tel.: 040 / 611 814-0, E-Mail: **INFO@HAC.DE**

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr