



Verunsicherung durch US-Wahl & 2. Corona-Welle

PFADFINDER-MATRIX: MITTELFRISTIGE STRUKTURDATEN ZEIGEN ENDE DER HOCHRISIKO-PHASE IM AKTIENMARKT AN

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

als im Frühjahr 2009 die Signale in der Pfadfinder-Matrix das Ende der Finanzkrise und den Beginn einer neuen Hausse anzeigten, hielt ich in der Börse Hamburg einen Vortrag unter der Überschrift „Bärenmarktrally oder neue Hausse?“. Mir fehlte der Mut, direkt den Beginn eines neuen Bullenmarktes auszurufen, also entschied ich mich für das Fragezeichen in der Überschrift. Wer würde mich andernfalls angesichts all der negativen Nachrichten überhaupt ernstnehmen? Vermutlich wäre der Vortrag schlecht besucht. In der Tat erntete ich ab dem Moment, als ich den Start der Hausse attestierte, heftigen Widerspruch. Zu allem Überfluss startete der Markt kurz darauf seine erste größere Korrektur. Diese fünf Korrekturwochen im Juni/Juli 2009 waren für mich emotional die bis dahin heftigste Börsenprüfung. In den folgenden sechs Monaten kletterte der Markt um über 30% und einige der skeptischen Vortragsteilnehmer aus dem Frühjahr wurden Mandanten. Seit ein paar Tagen zeigt die Pfadfinder-Matrix (s. Seite 4) das Ende der Hoch-Risiko-Phase im Aktienmarkt an. Gut möglich, dass es angesichts der großen Unsicherheiten (US-Wahlen/Corona) kurzfristig trotzdem nochmals zu Kursrücksetzern kommt. Die Bären mögen das ein oder andere Scharmützel für sich entscheiden, doch im großen Bild gewinnen die Bullen weiter an Stärke. Der Corona-Crash wie auch die anschließende Erholung waren aufgrund ihrer extremen Dynamik (s. Abb. 1) die härteste Prüfung für aktives Risikomanagement seit Jahrzehnten. Wer Bauchschmerzen bei anstehenden Anlageentscheidungen in Grenzen halten will, sollte auf jene Vermögensverwalter setzen, die diese Prüfung bestanden haben.

Herzliche Grüße
Ihr Daniel Haase

PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 14. November 2020, geplant.

Inhaltsverzeichnis

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich	2
Zusammenfassung zur Marktlage	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.



Abb. 1 zeigt prozentuale Verluste (links) in Krisen und Gewinne in den anschließenden Kurserholungen (rechts) im US-Leitindex S&P 500 an. Die Zeiträume wurden auf die längste Krise/Erholung normiert. Datenquelle: Tai-Pan (Lenz + Partner), eig. Berechnungen HAC - Stand: 23.10.2020

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Mischfonds

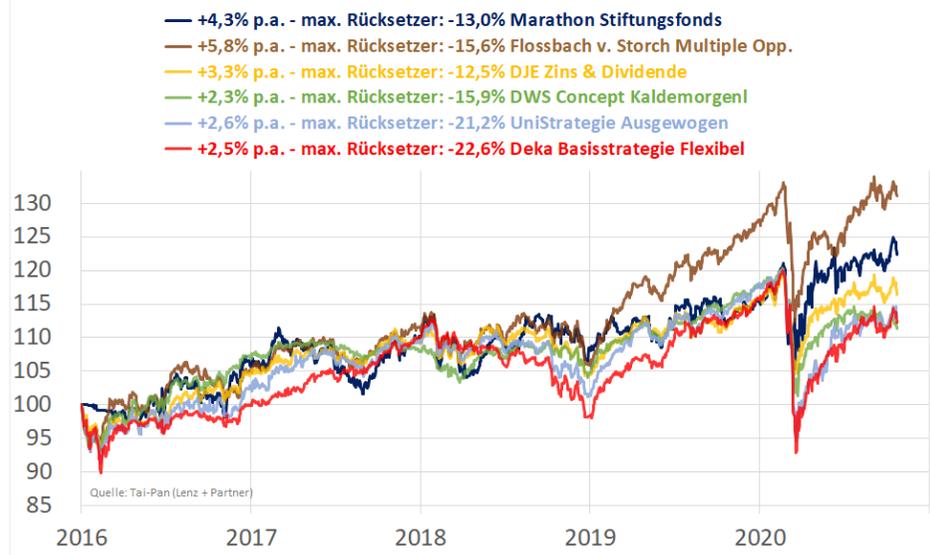


Abb. 2a: Marathon Stiftungsfonds AK I seit Auflage 30.12.2015 vs. bekannte Investmentfonds

Marathon Stiftungsfonds: Mehr Ertrag, weniger Risiko.

- Regelbasierte Auswahl von Marathon-Aktien: **geringe Volatilität**, vorteilhaftes Momentum, solide Fundamentaldaten, **gute Dividenden** und ESG-Ratings.
- Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich **steigende Ausschüttungen** an. Das ist uns bisher in jedem Jahr gelungen. 2020 betrug die **Ausschüttungsrendite** in der Anteilsklasse I **3,2%**.
- Sowohl der Aktienaushausprozess (**VTAD Award 2019**) als auch das Pfadfinder-System zur aktiven Risikosteuerung (**VTAD Award 2009**) wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands prämiert. Die Umsetzung unseres Regelwerkes im Marathon Stiftungsfonds wurde von **Morningstar** und **FWW FundStars** jeweils mit dem bestmöglichen Rating von **fünf Sternen** ausgezeichnet.
- [LINK ZU TAGESAKTUELLEN FONSDATEN, MONATLICHEN FACTSHEETS SOWIE ALLEN RECHTLICH RELEVANTEN DOKUMENTEN \(VERKAUFSPROSPEKT, WESENTLICHE ANLEGERINFORMATIONEN, HJB, JB\) BEI UNSERER FONSGESELLSCHAFT HANSAINVEST](#)

Fondsvergleich zum „Flossbach von Storch Multiple Opp.“ (unabhängiger Vermögensverwalter)

- Die Flaggschiff-Strategie des derzeit größten, bankenunabhängigen deutschen Vermögensverwalters erzielte im Gesamtzeitraum (s. Abb. 2a) von den links aufgeführten Fonds die beste Performance.
- 2016, 2017 und 2018 konnte der Marathon Stiftungsfonds ähnlich gut performen wie die Kollegen aus Köln. Den 2019er-Kursaufschwung hat Flossbach von allen links aufgeführten Fonds am besten ausgenutzt.
- Im Corona-Crashjahr 2020 (s. Abb. 2c) übertraf der Marathon Stiftungsfonds (dank Pfadfinder-System) das Flossbach-Flaggschiff sowohl beim Ertrag als auch beim Risiko (max. Drawdown).

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Mischfonds



Abb. 2b: Marathon Stiftungsfonds AK I (WKN: A143AN) seit Auflage 30.12.2015 im direkten Fondsvergleich

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Mischfonds

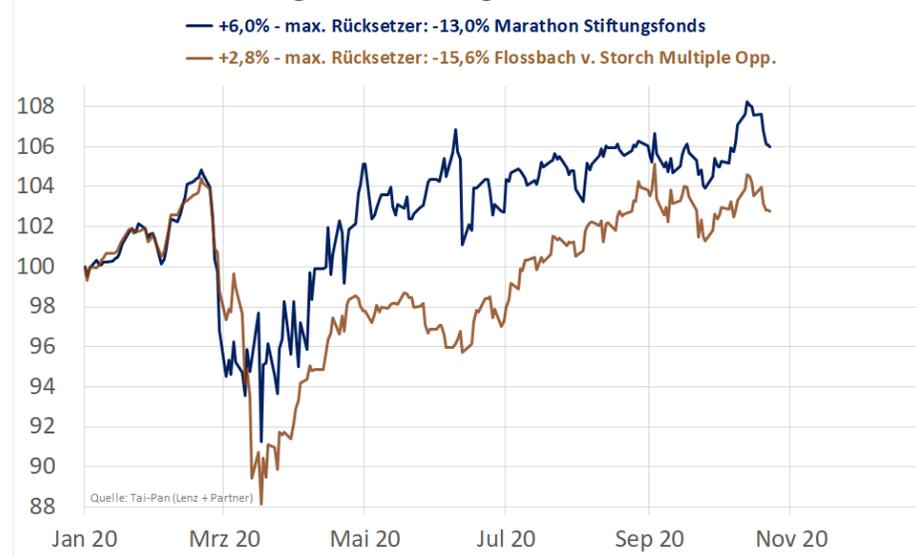


Abb. 2c Marathon Stiftungsfonds AK I (WKN: A143AN) im lfd. Jahr im direkten Fondsvergleich

Zusammenfassung

Vor vier Jahren gab es eine Anzahl von „Experten“, die den Untergang des Westens aber zumindest einen veritablen Börsencrash prognostizierten für den unwahrscheinlichen Fall, dass sich die US-Wähler gegen die vom Establishment favorisierte Präsidentschaftskandidatin Hillary Clinton und für ihren – sagen wir unkonventionellen – Gegenkandidaten Donald Trump entscheiden würden. Im Vorfeld zur Wahl gingen die Kurse tatsächlich etwas zurück und als sich in der Wahlnacht der klare Sieg von Donald Trump abzeichnete, gaben die Futures in Asien tatsächlich innerhalb kurzer Zeit um 5% nach... Doch dann drehte der Markt und startete eine kraftvolle Rally. Fast vier Jahre später notiert der S&P 500 rund +60% fester, der Nasdaq 100 sogar +140% höher und US-Nebenwerte im Russell 2000 gewannen immerhin 36%. Die 50 größten Aktien aus der Eurozone (Euro Stoxx 50) mussten sich hingegen mit mageren +6% bescheiden, der Kurs-DAX legte ebenfalls nur +7% zu (inkl. Dividenden 20% in vier Jahren).

Angesichts der fulminanten Rally der US-Aktien unter Donald Trump scheinen die europaweit erkennbaren Sorgen vor einer möglichen Wiederwahl aus Investorensicht etwas übertrieben. Allerdings zittern viele Anleger auch vor einem knappen Ausgang, so dass es bis zur Klarheit, wer die US-Wahl 2020 gewonnen hat, wie seinerzeit zwischen Al Gore und George Bush möglicherweise Wochen dauern könnte und diese Hängepartie das Land zerrissener denn je zurücklassen würde. All das ist vorstellbar. An einer ultralockeren Geldpolitik und einer immensen weit über ihre Steuereinnahmen hinausgehenden Ausgabebereitschaft der nächsten US-Regierung unabhängig vom Namen des Wahlsiegers wird das wenig ändern. Eine Rückkehr zu solider Geld- und Finanzpolitik ist weder in Amerika noch in Europa oder Japan überhaupt noch eine Option. Es gibt keine nennenswerten Wählergruppen, die eine solche Politikausrichtung lautstark fordern und entsprechend gibt es auch keine Politiker, die mit derartigen Programmen in den Wahlkampf ziehen. Jeder, der sein Vermögen langfristig zumindest erhalten will, muss niedrig- oder gar negativ verzinsten Anlagen meiden und stattdessen in erheblichem Umfang auf qualitativ hochwertige Sachwerte setzen – unabhängig von der US-Wahl und unabhängig von Corona.

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

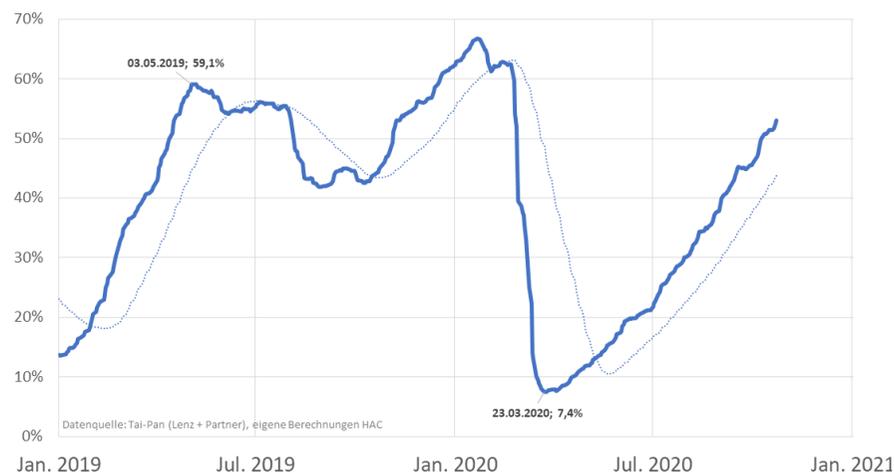


Abb. 3a: Quote mittelfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

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

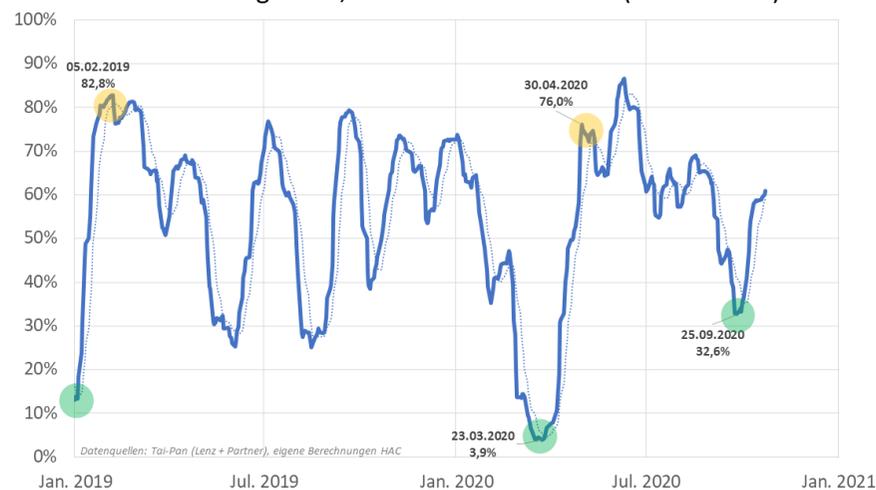


Abb. 3b: Quote kurzfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

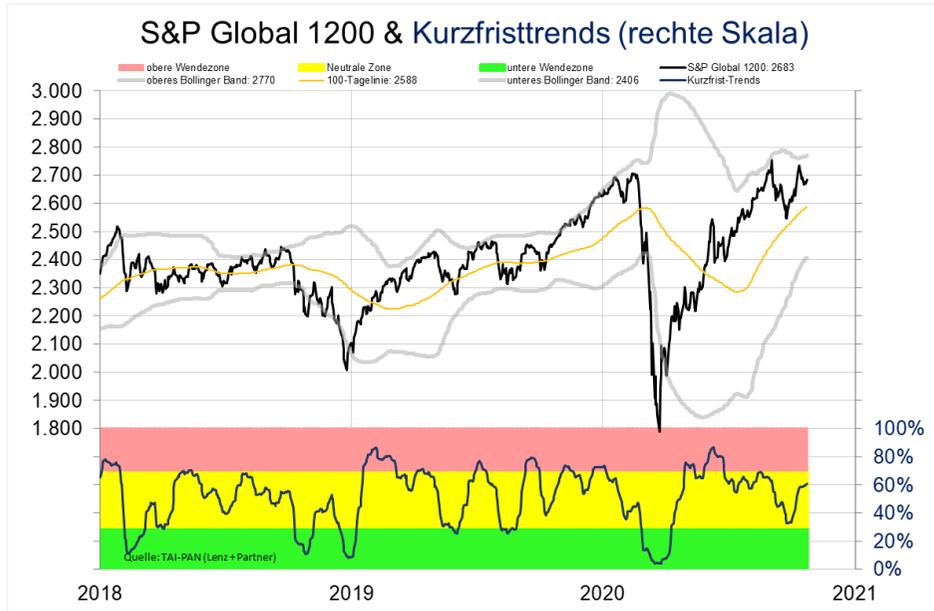


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

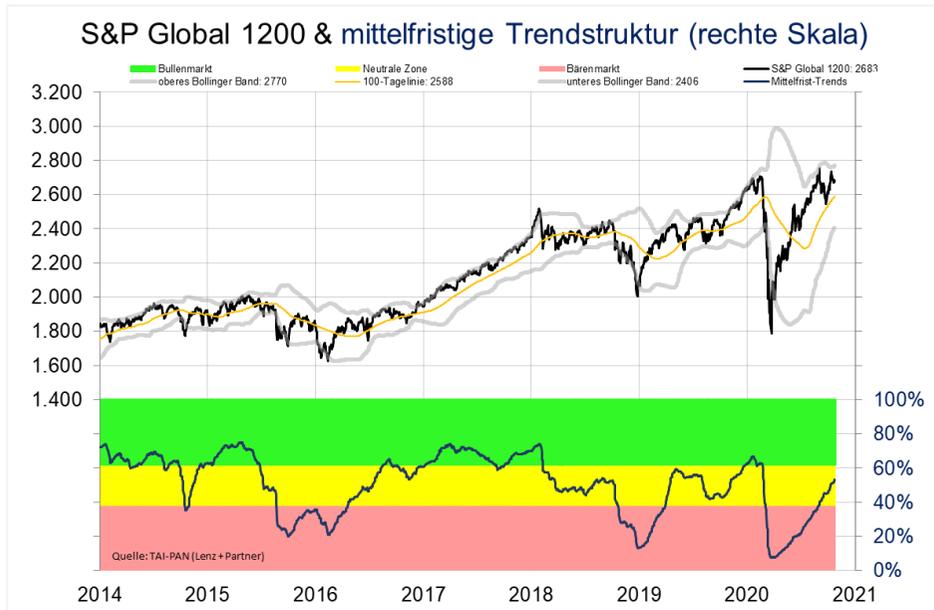


Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

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

Vor zwei Wochen schätzten wir das Chance-Risiko-Verhältnis für eine Fortsetzung der Rally als außergewöhnlich gut ein. Das Problem mit Wahrscheinlichkeiten ist, dass sich hin und wieder trotzdem wenig wahrscheinliche Seite durchsetzt (Wahlforscher können ein Lied davon singen). Die Aufwärtsdynamik der kurzfristigen Trendstrukturdaten ließ ab dem 15. Oktober deutlich nach und die Kurse korrigierten nochmals. Immerhin: Finanzaktien konnten nennenswerte Gewinne verzeichnen (US-Zinsstruktur weitet sich, s. Seite 27). Alphabet, Facebook und Twitter zogen den Kommunikationssektor nach oben und Versorger notierten freundlich – eher erstaunlich bei leicht steigenden Renditen respektive sinkenden Kursen bei US-Staatsanleihen. Positiv: Die mittelfristigen Trenddaten sind jetzt nur noch bei Energie-Aktien im roten Bereich. Die seit dem 23. März laufende Kurserholung ist damit breit abgestützt – unabhängig von kurzfristig nochmals vorstellbaren Rücksetzern.

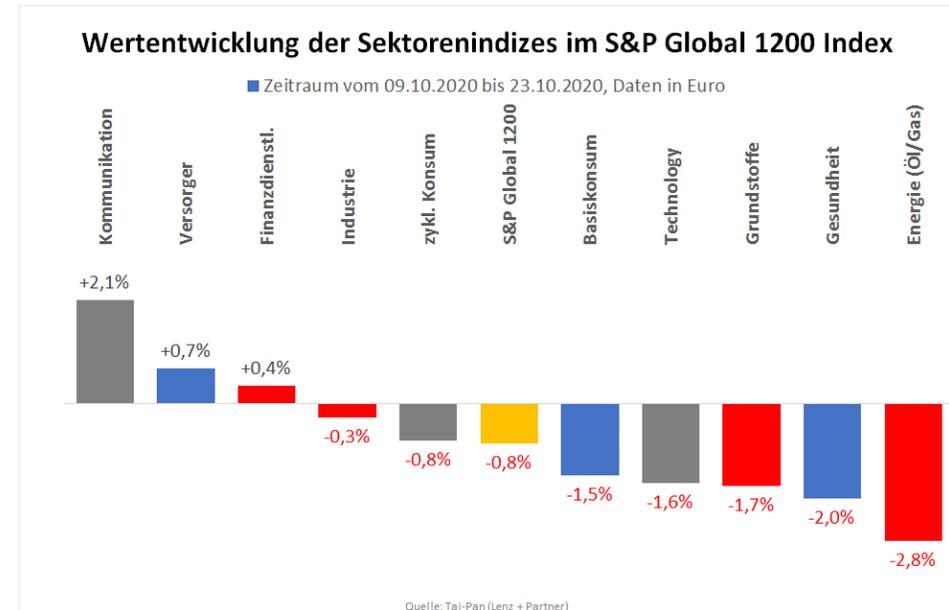


Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

S&P Global 1200 Communication & Kurzfristrends (rechte Skala)

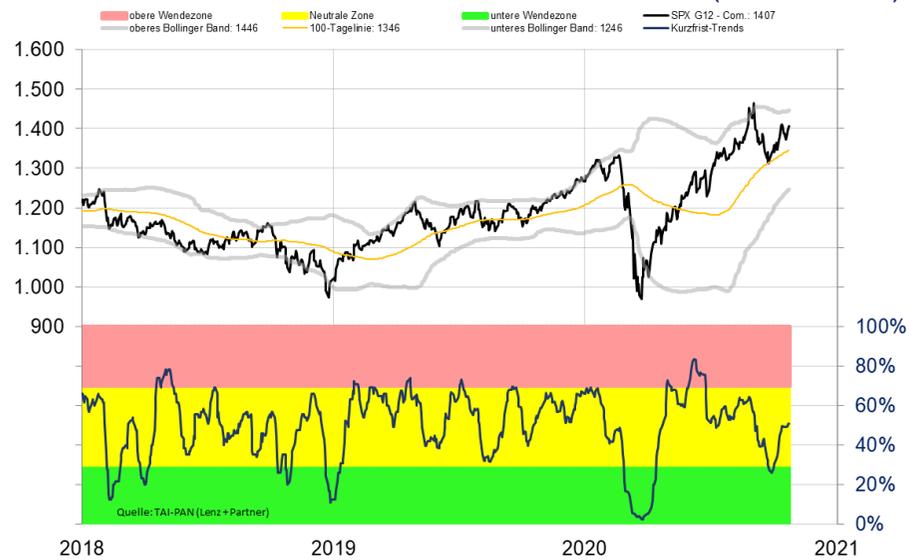


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Communications relativ zum S&P Global 1200



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

S&P Global 1200 Communication & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)



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

S&P Global 1200 Communications relativ zum S&P Global 1200



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

S&P Global 1200 Consumer Discretionary & Kurzfristtrends (r. S.)

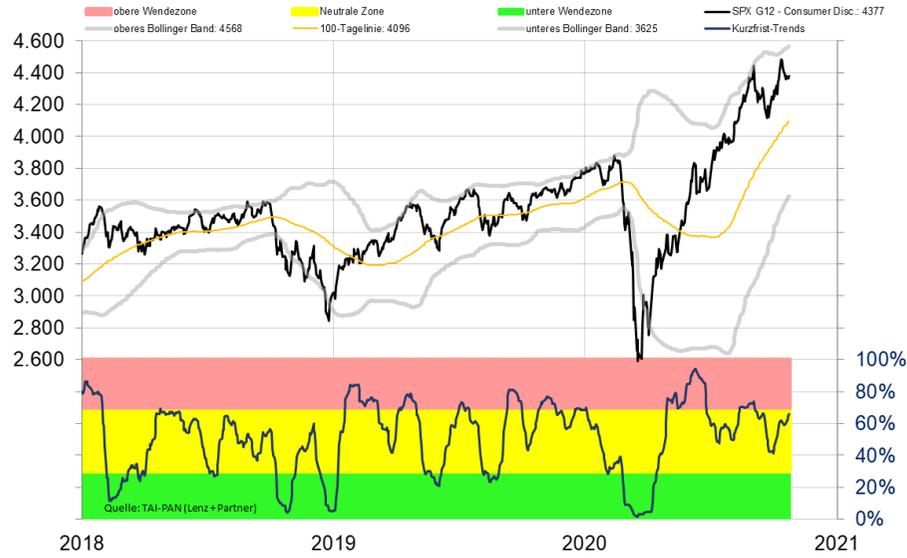


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Consumer Discretionary relativ zum S&P Global 1200



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

S&P Global 1200 Consumer Disc. & mittelfr. Trendstruktur (r.S.)

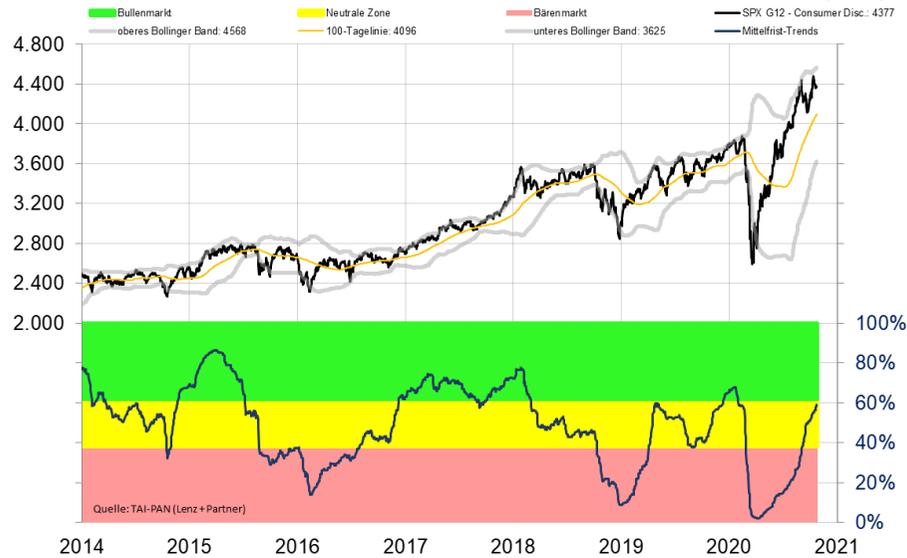


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

S&P Global 1200 Consumer Discretionary relativ zum S&P Global 1200



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

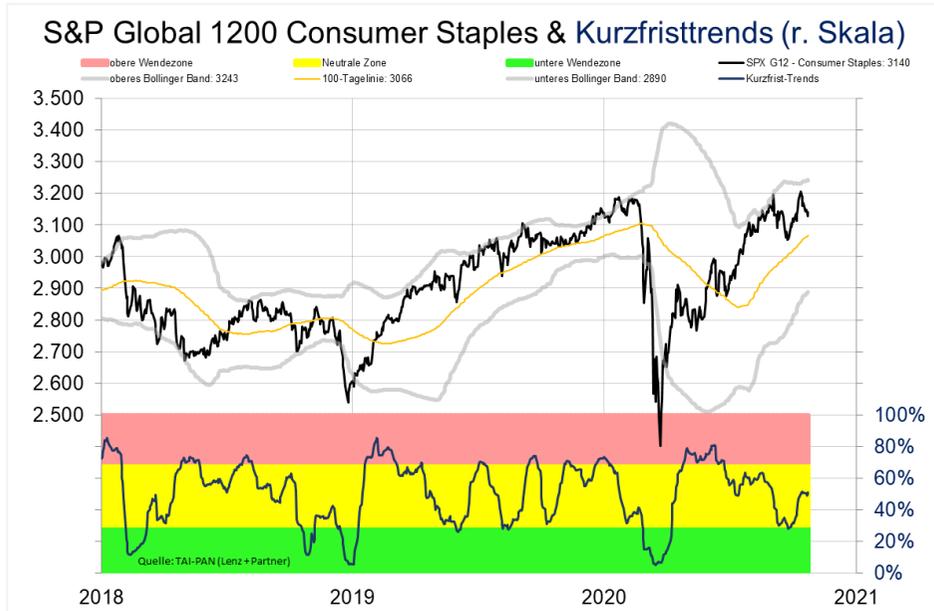


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

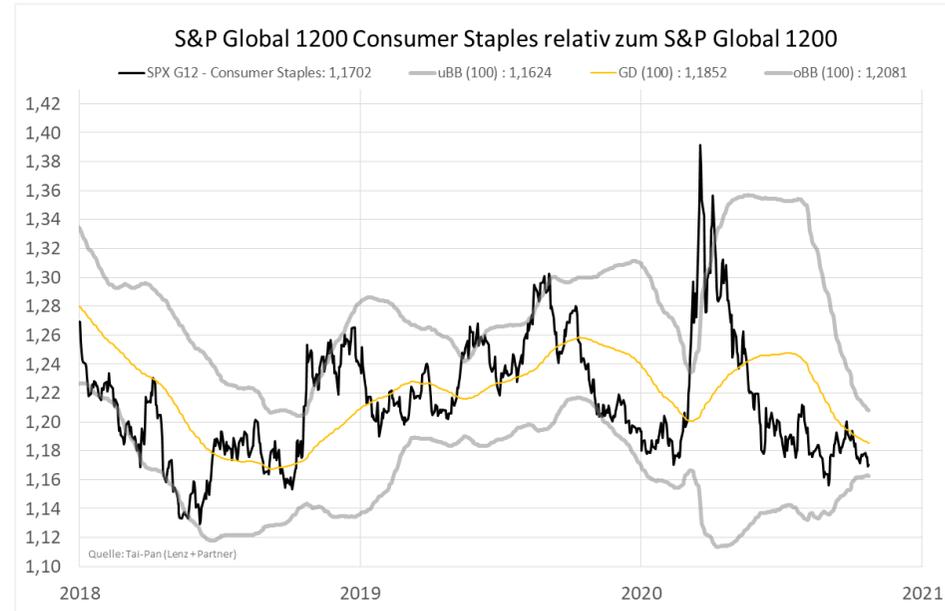


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

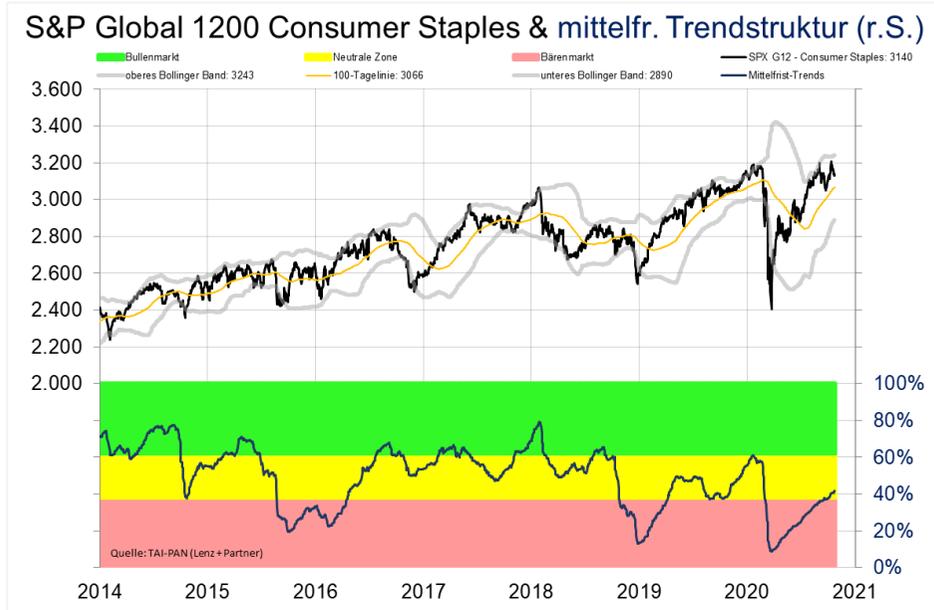


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

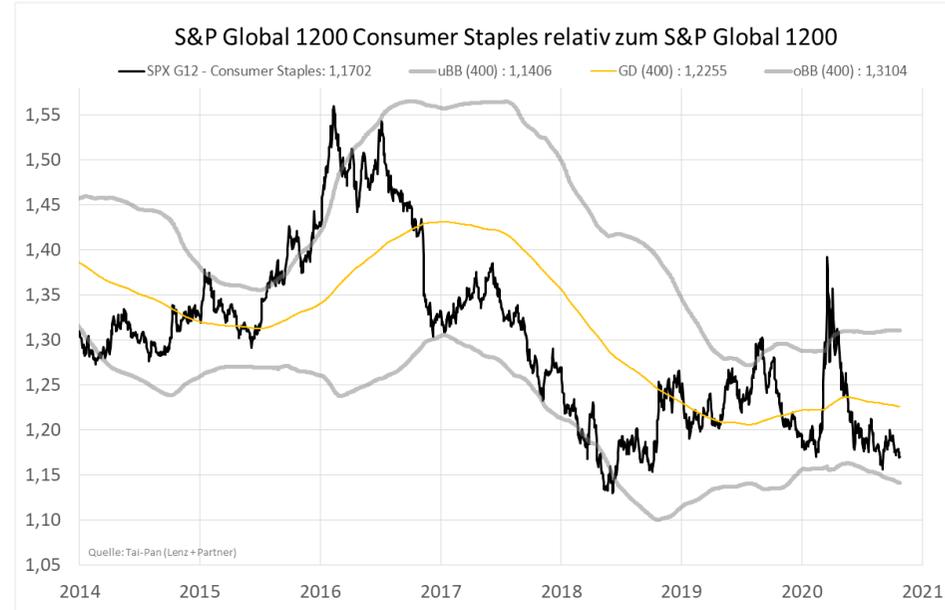


Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

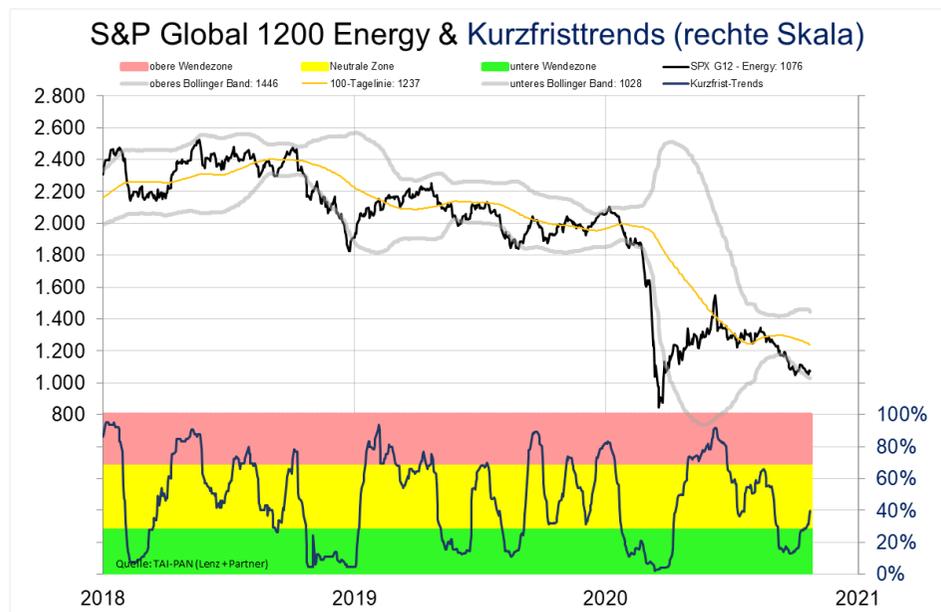


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

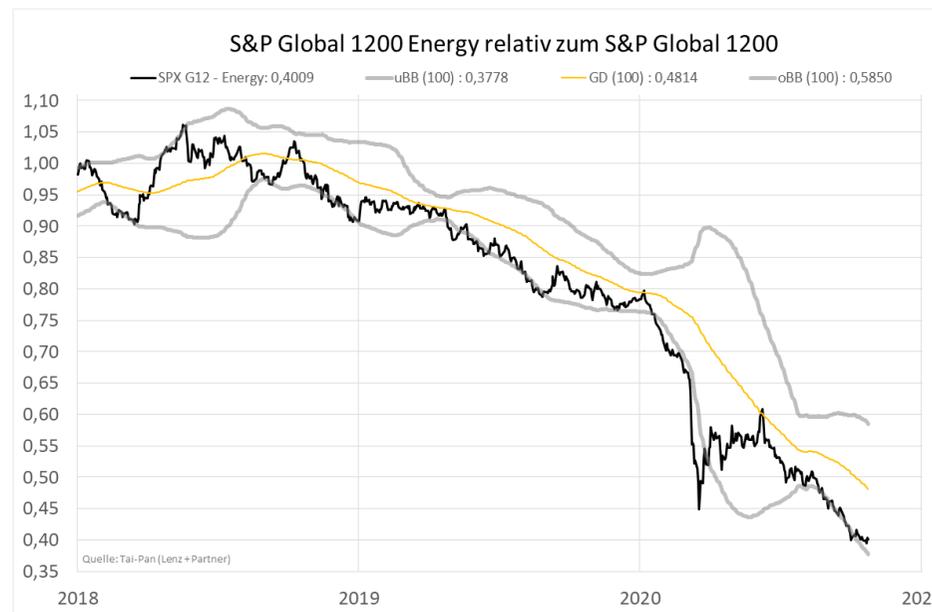


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

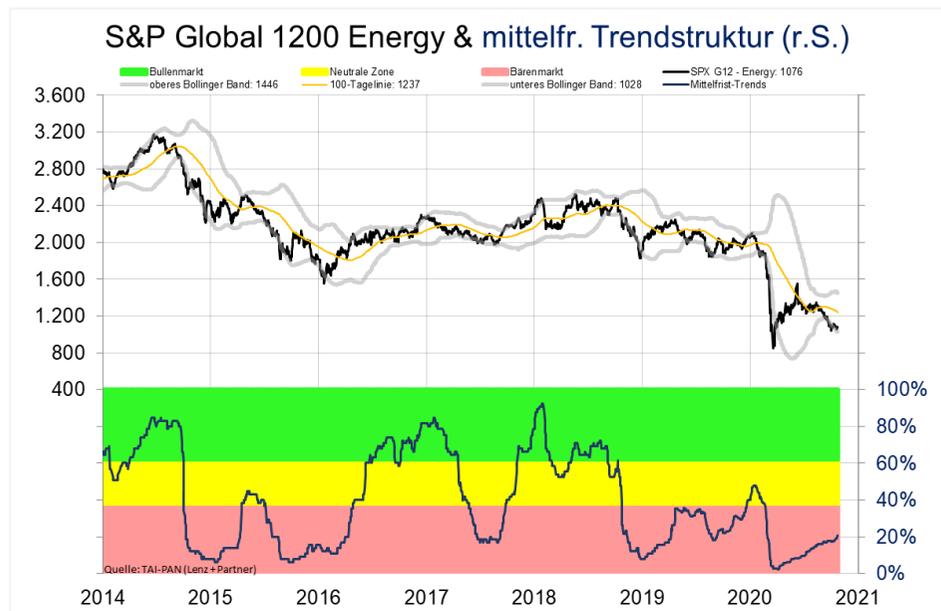


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

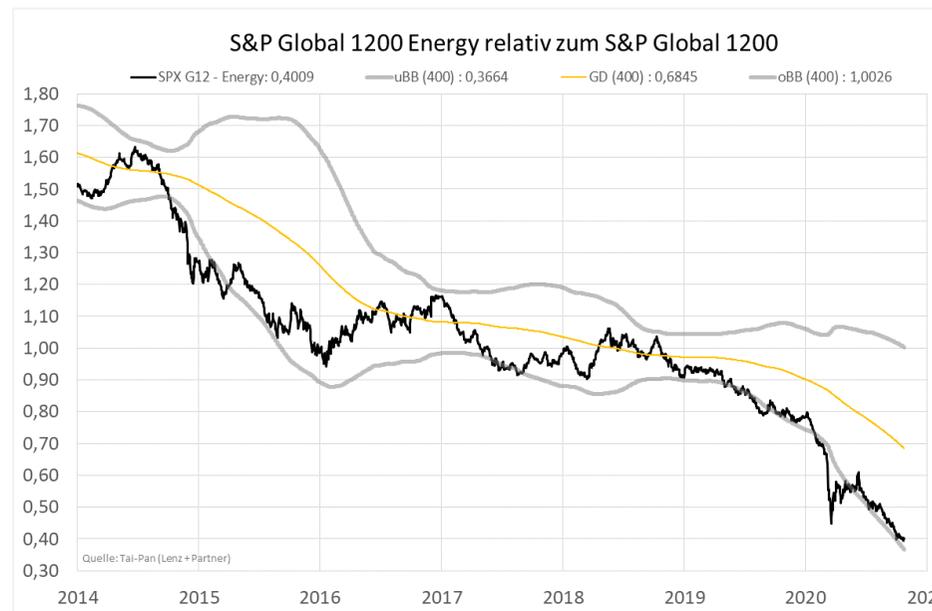


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

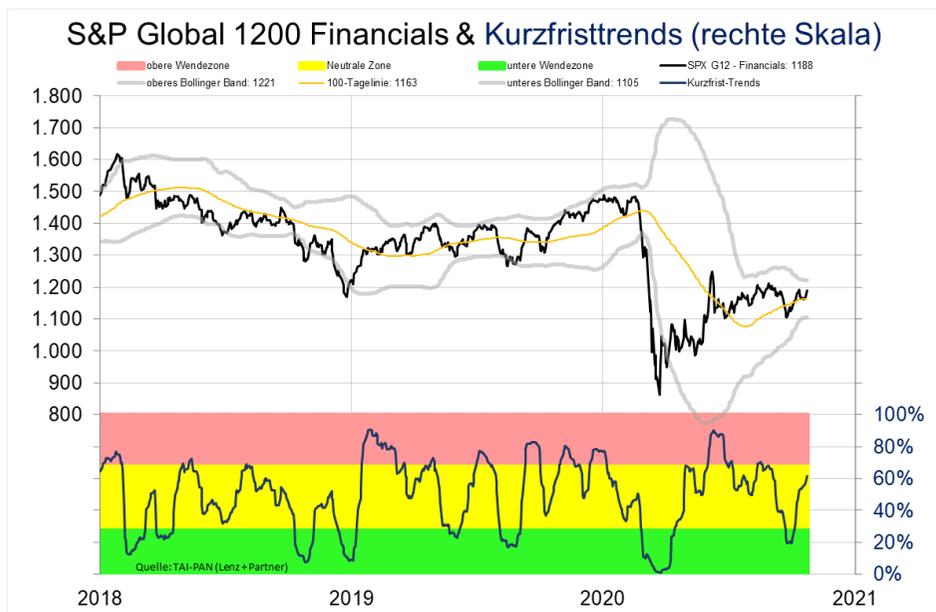


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

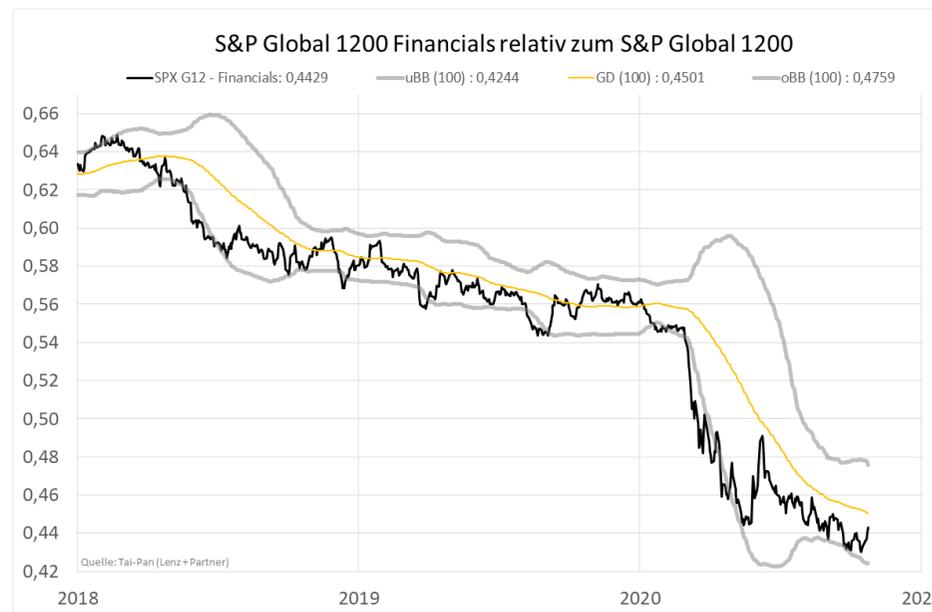


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

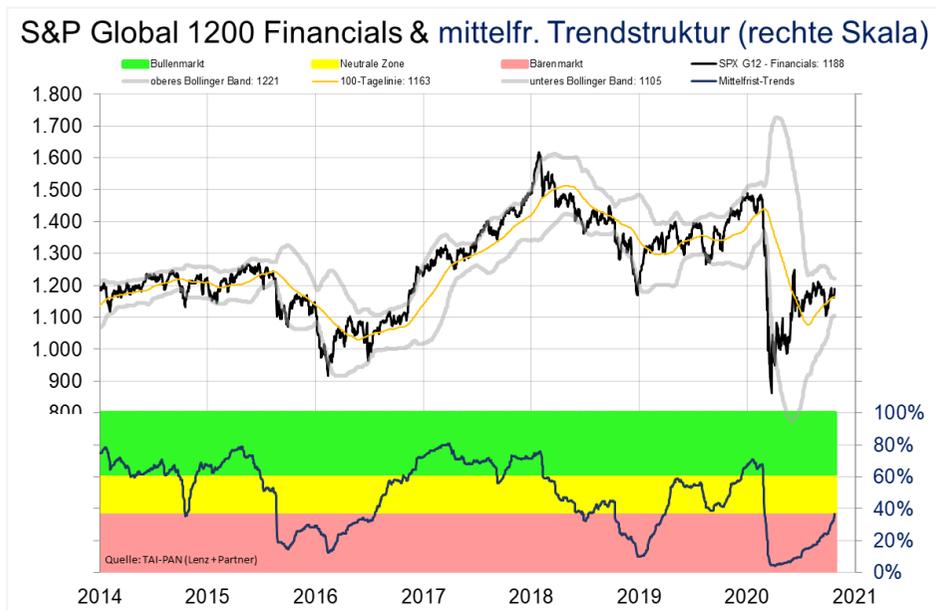


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

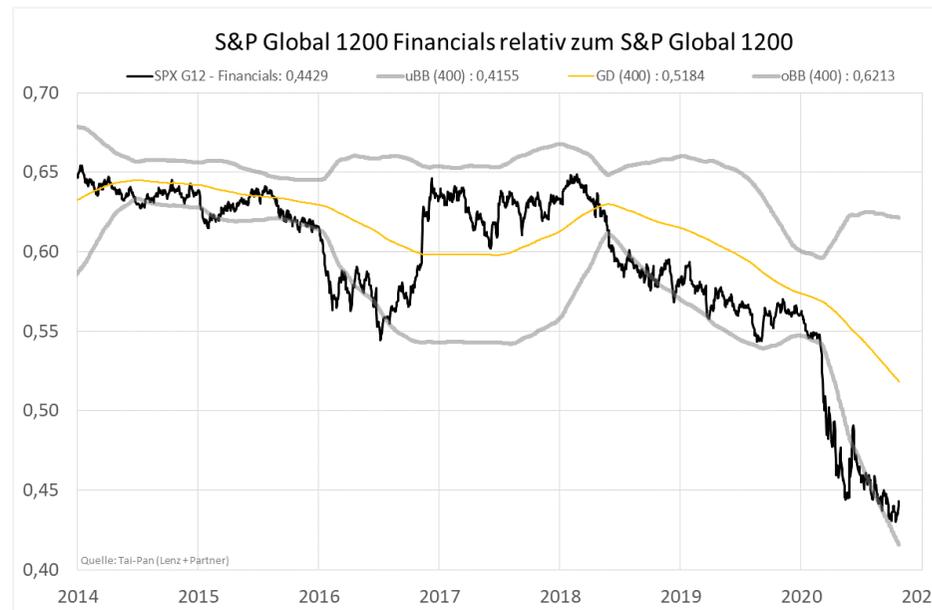


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

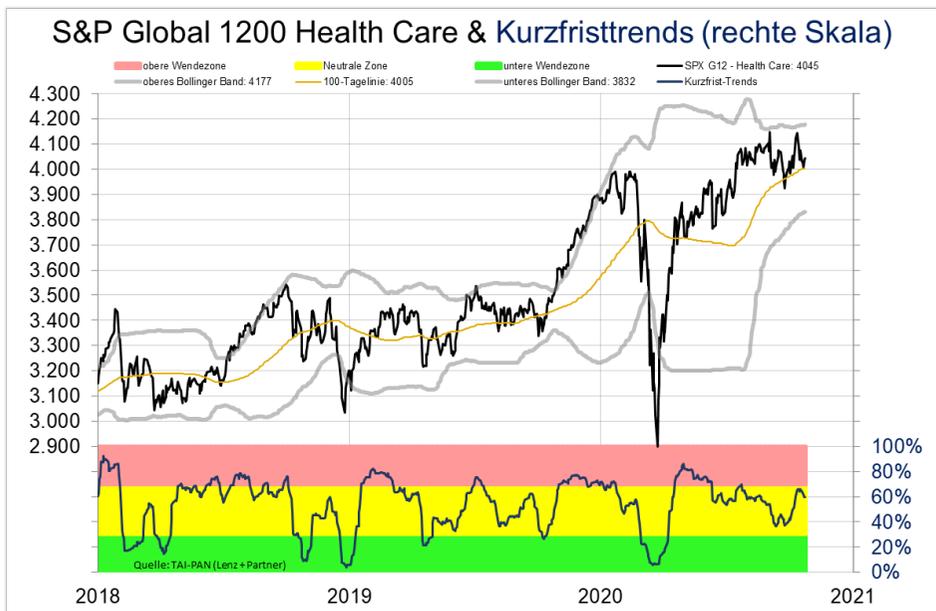


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

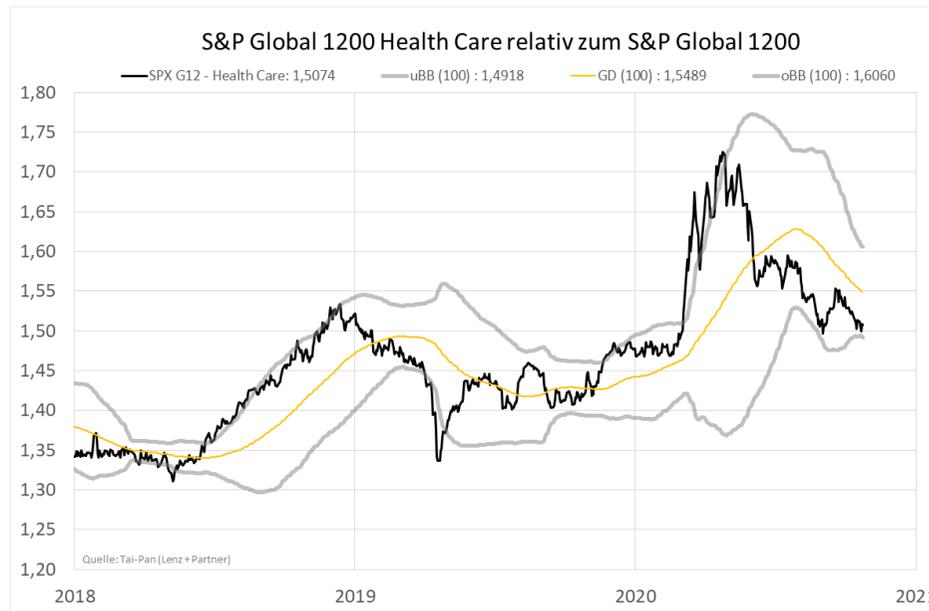


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

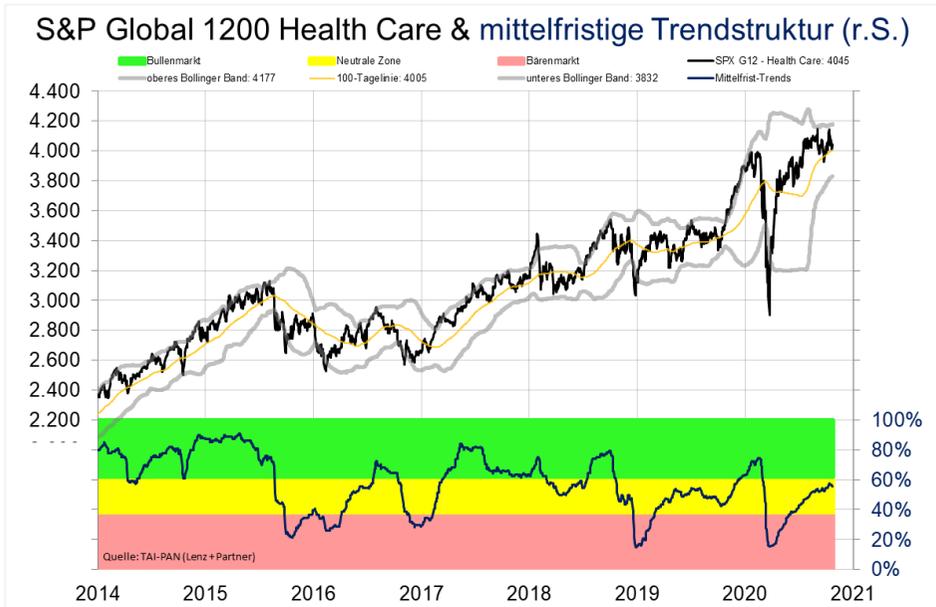


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

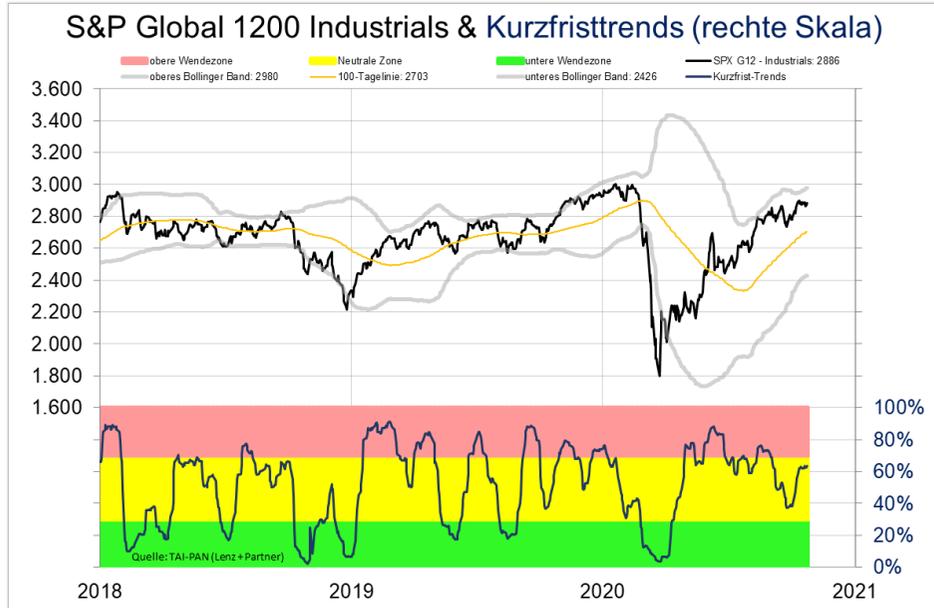


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

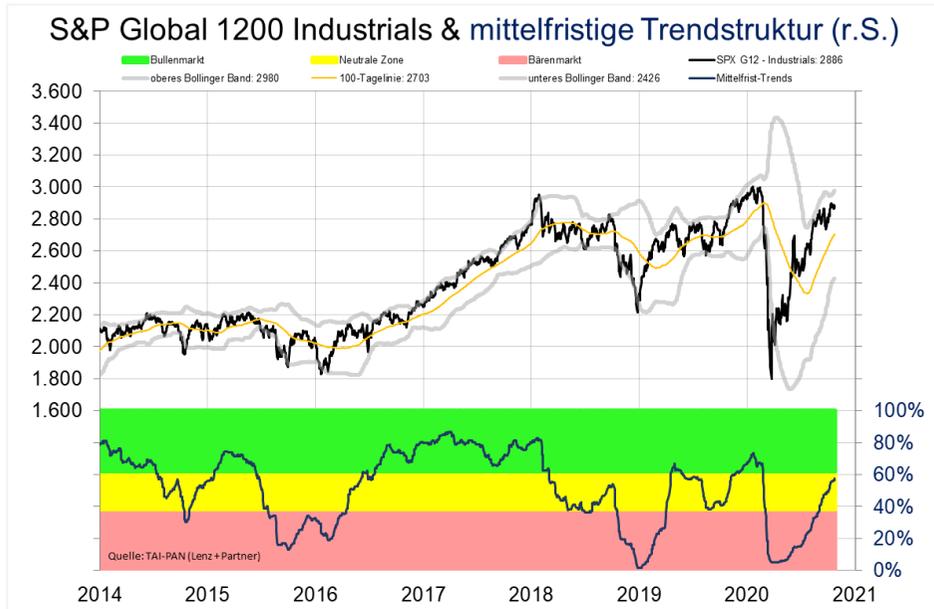


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

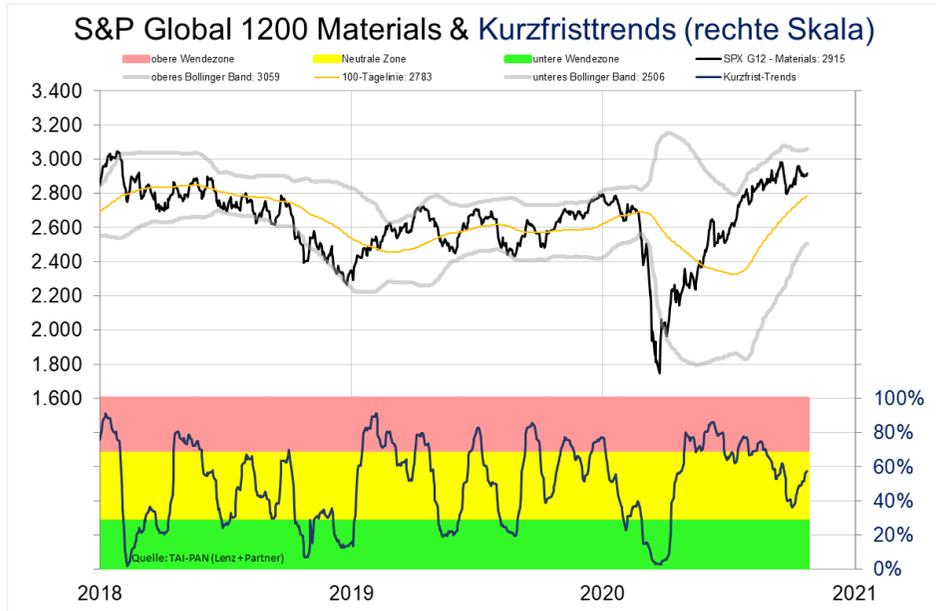


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

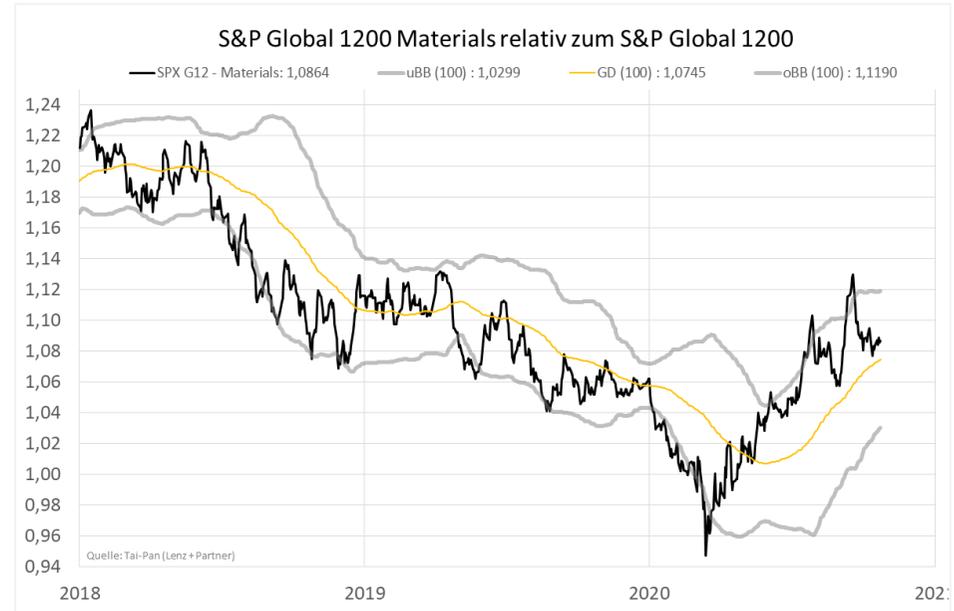


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig



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



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

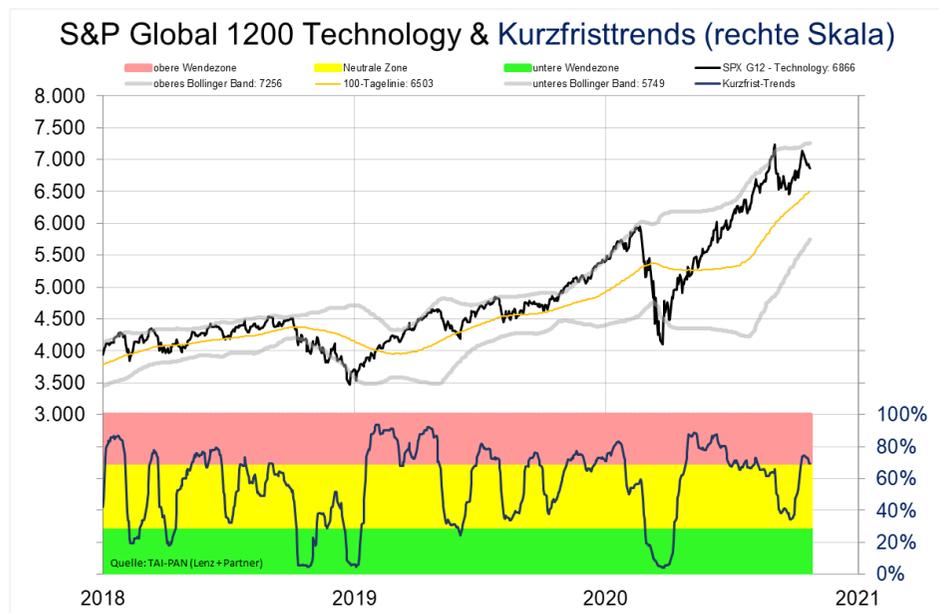


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

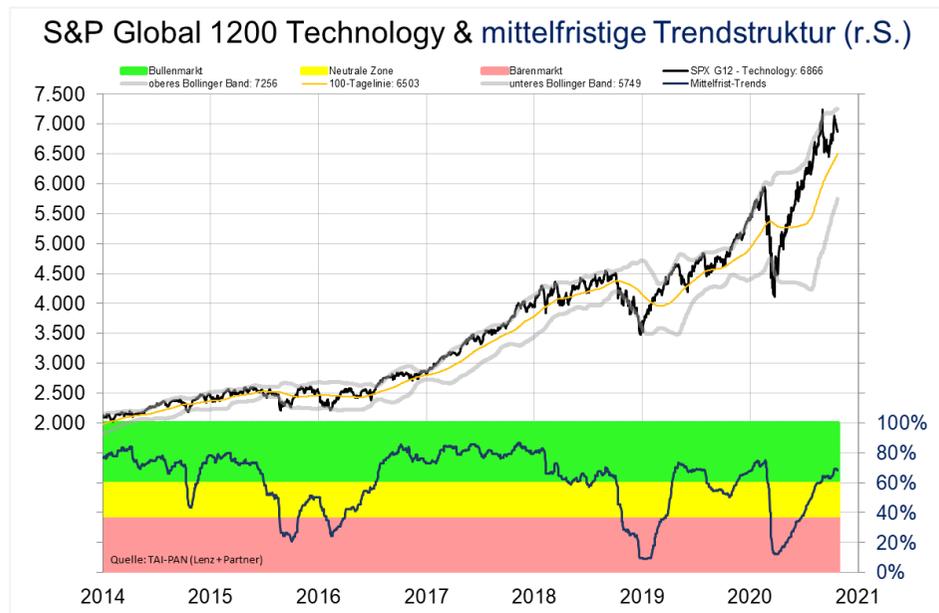


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

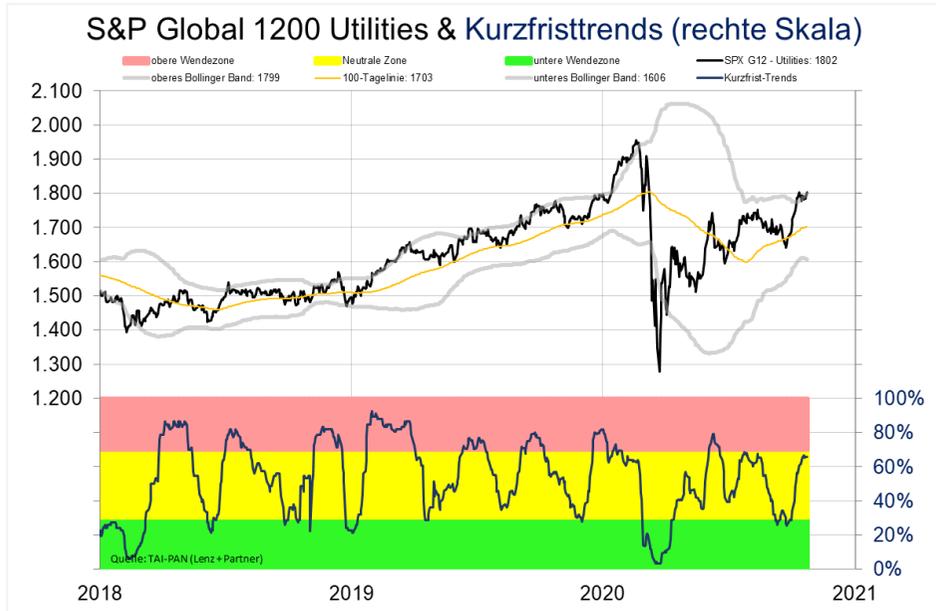


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

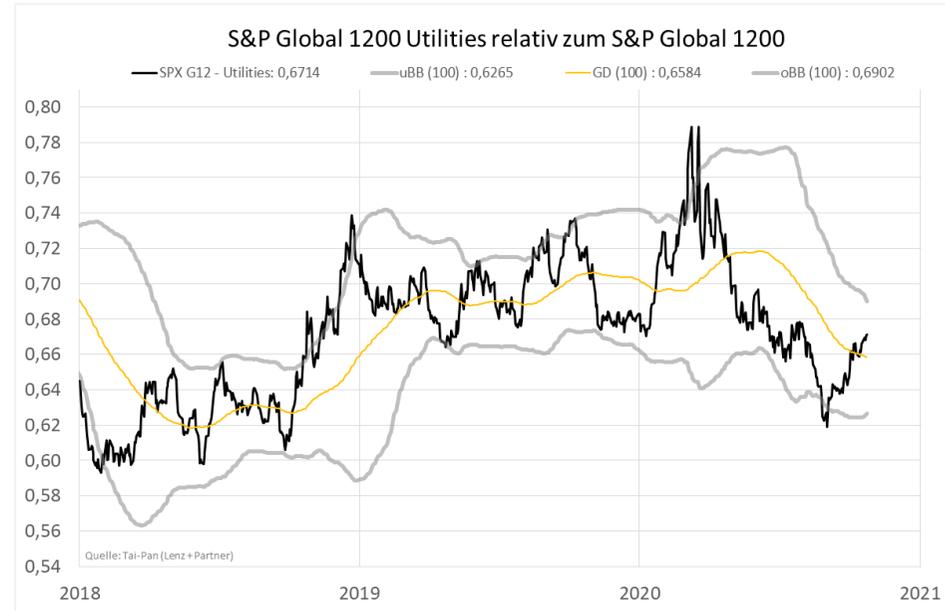


Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

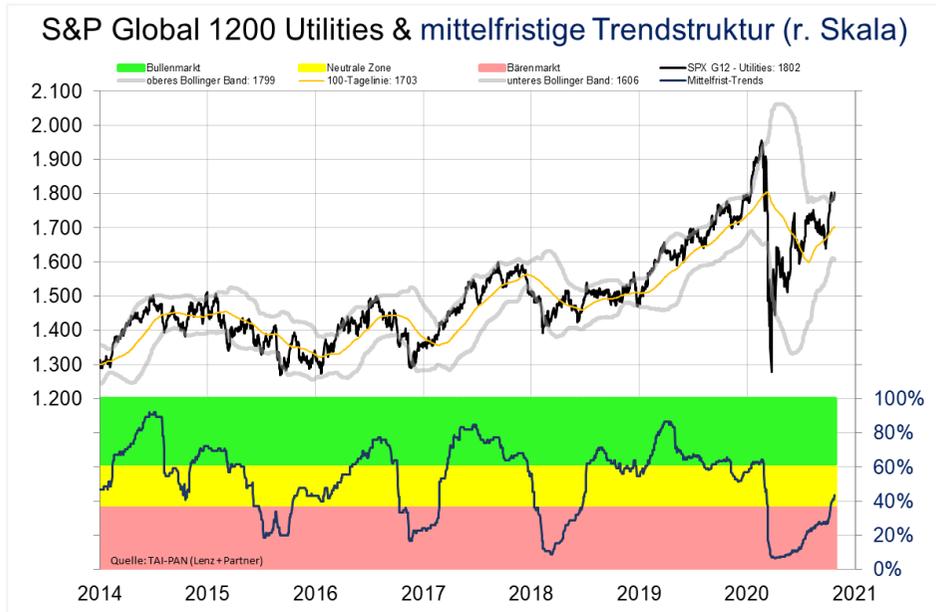


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

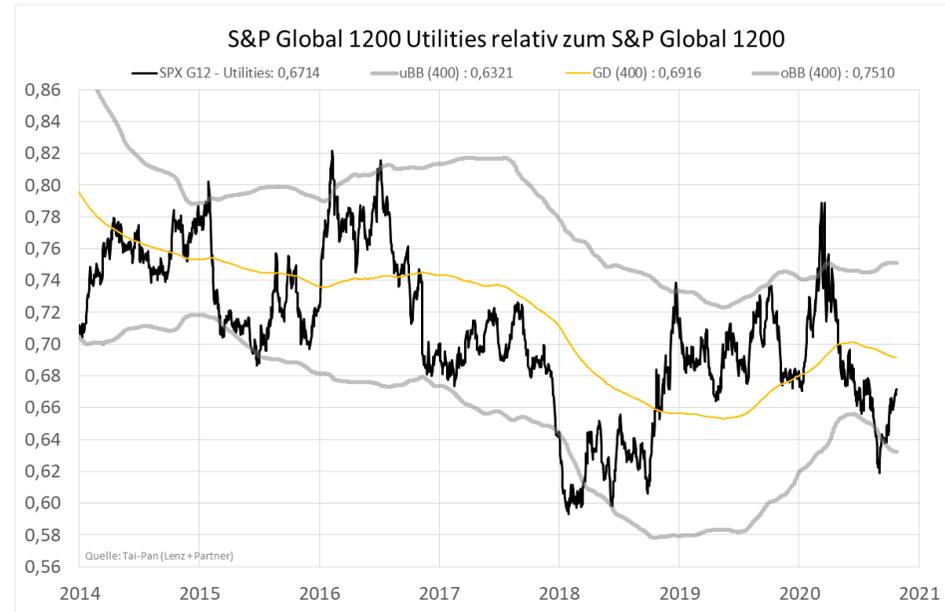


Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

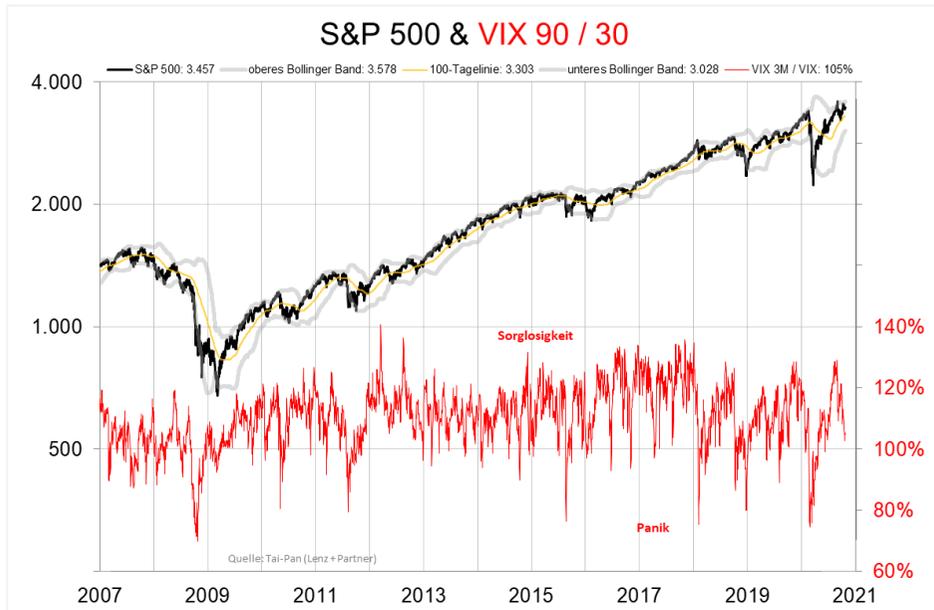


Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
23.10.20	27,55	33,45	32,95	28,16	30,10	19,09	9,15	3,35
09.10.20	25,00	32,60	30,51	22,24	23,47	20,65	8,63	4,07
	+10%	+3%	+8%	+27%	+28%	-8%	+6%	-18%

Zwar war bereits vor zwei Wochen ausreichend viel Angst im Markt, damit die Kurse weiter steigen konnten, doch die Unsicherheit im Zuge der zweiten Corona-Welle in Europa sowie in der Frage, ob es ein klares Ergebnis in der US-Wahl geben wird (oder eine mehrmonatige Hängepartie) wuchs nochmals an und mit ihr stiegen die Angstprämien am Optionsmarkt. Vor vier Jahren zitterten die Märkte vor der möglichen Wahl von Donald Trump, als jedoch das Ergebnis in der Wahlnacht klar zu seinen Gunsten ausfiel drehte der Markt in wenigen Stunden und startete eine Rally. Derzeit zittern die Anleger vor einem unklaren Wahlausgang. Wenn aus Gerüchten Fakten werden (vom 3. zum 4. November) könnte das Zittern zumindest bei diesem Unsicherheitsfaktor enden.

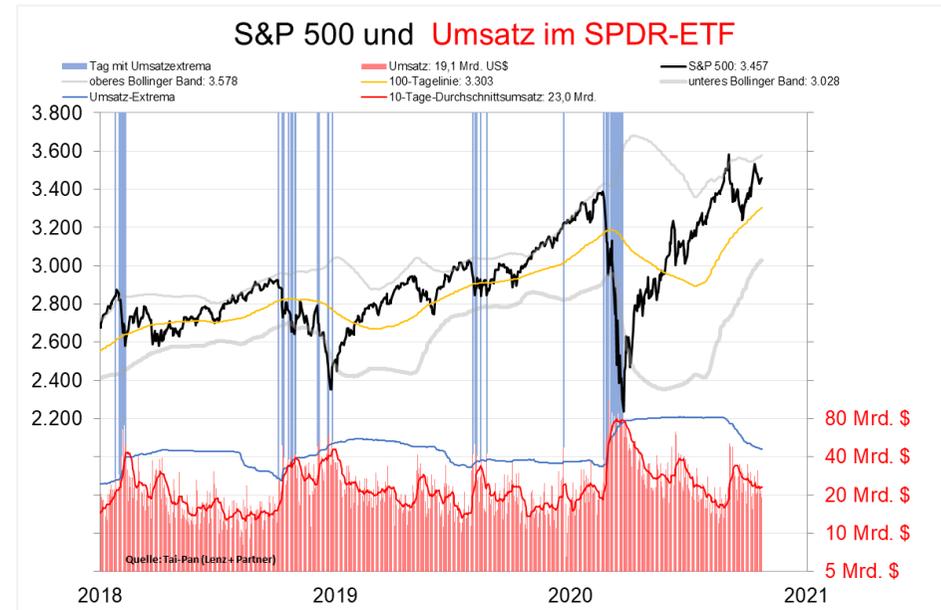


Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.



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

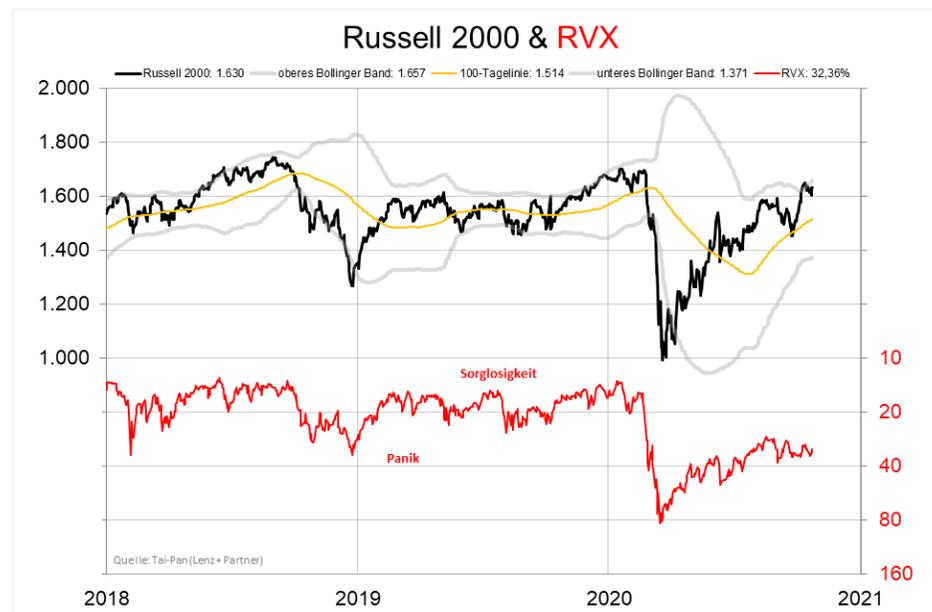


Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

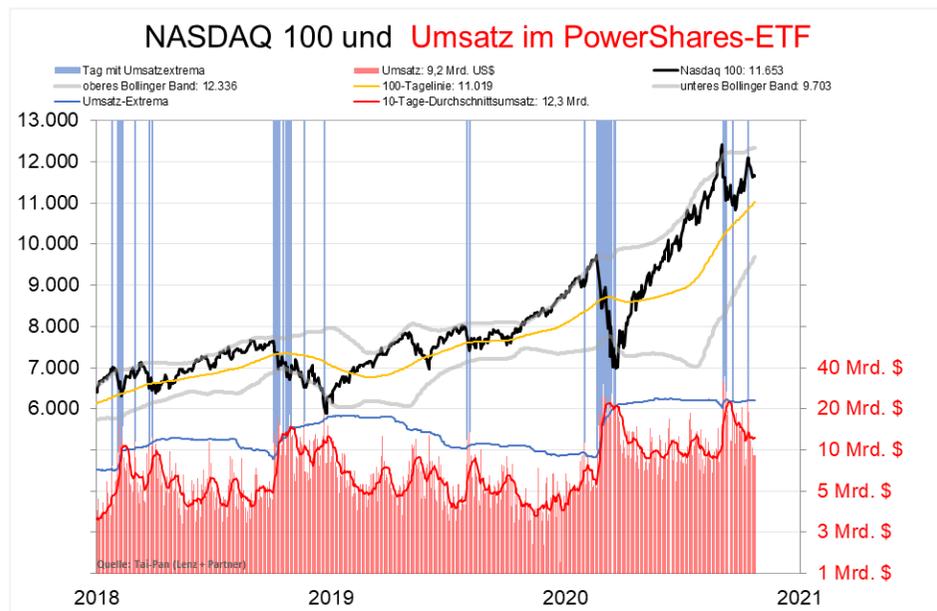


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

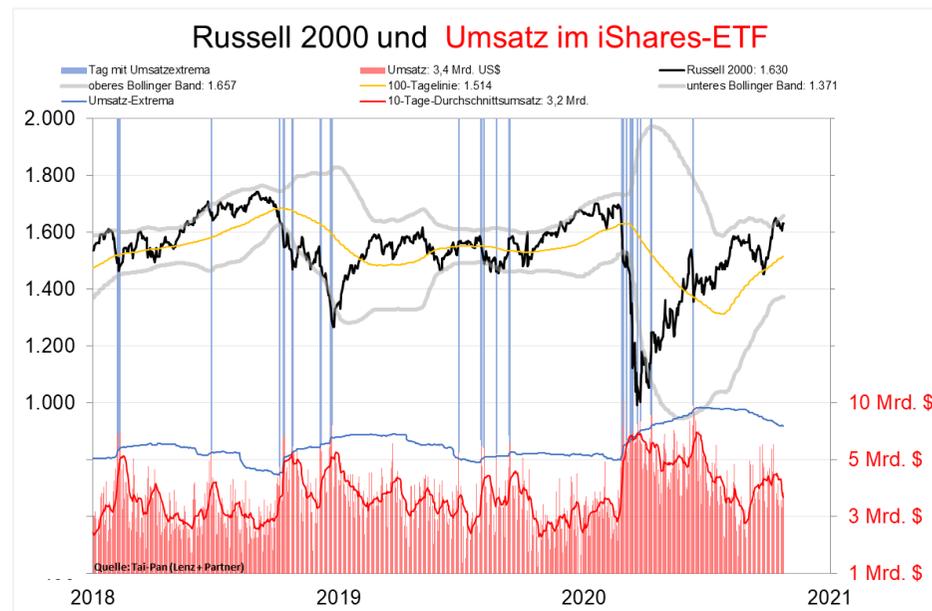


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

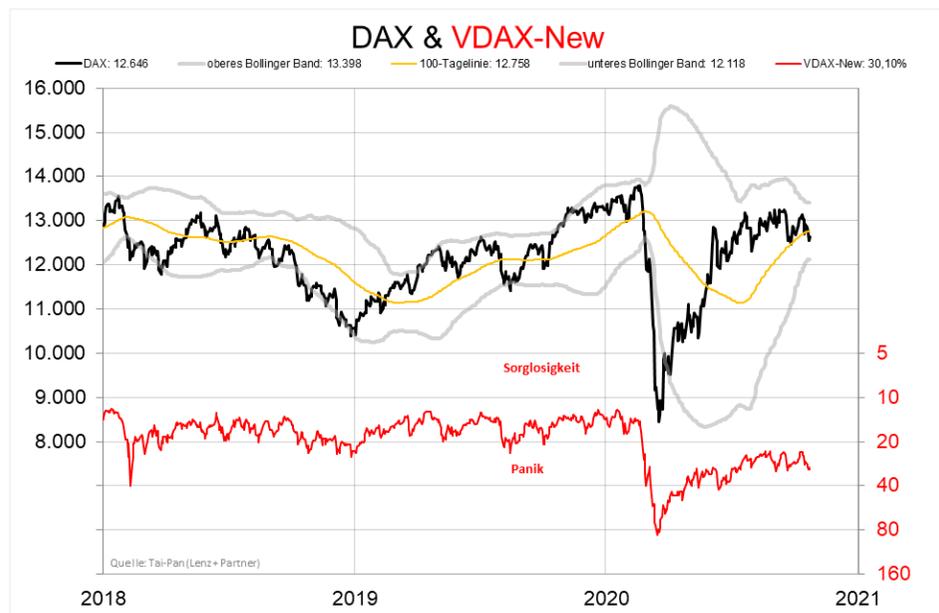


Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

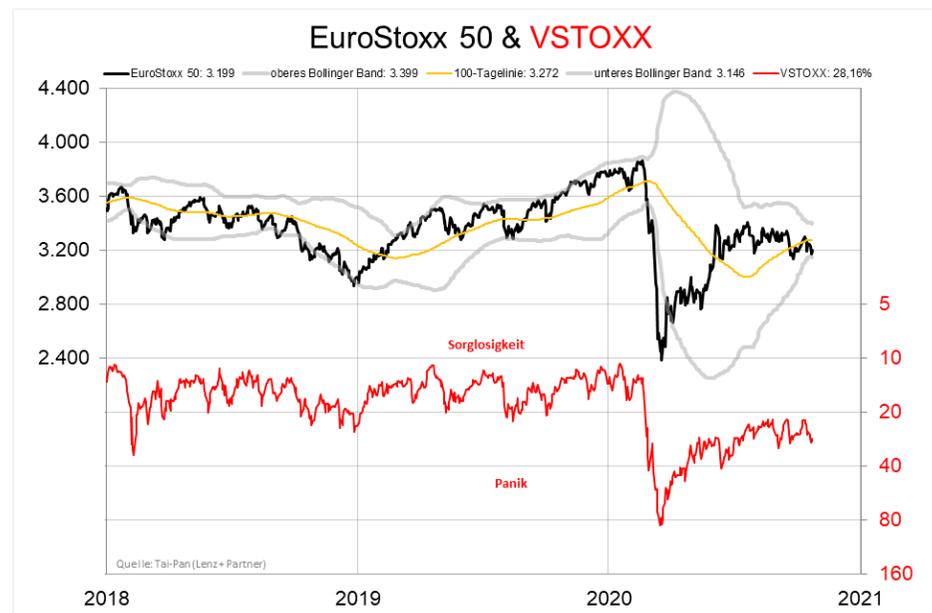


Abb. 18d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

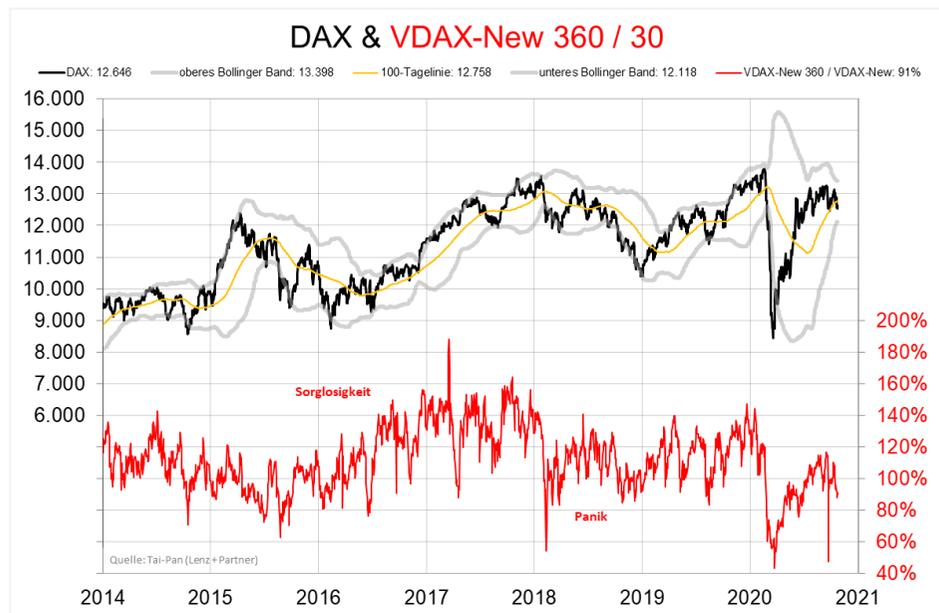


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

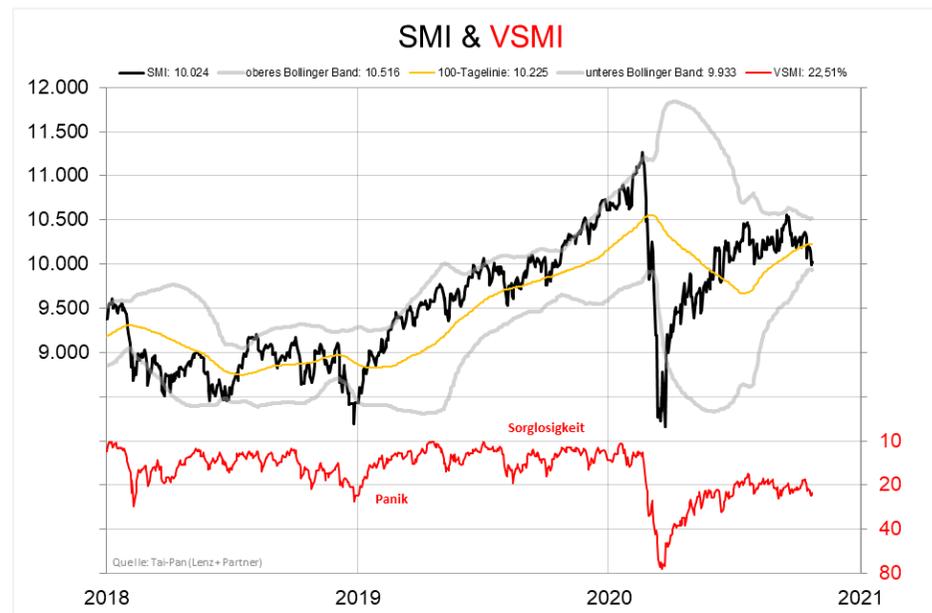


Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

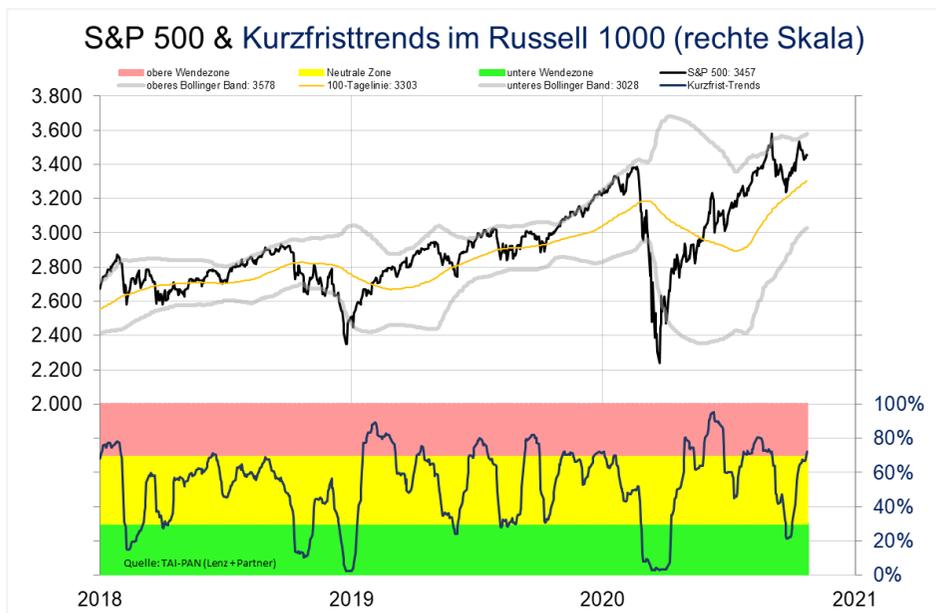


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

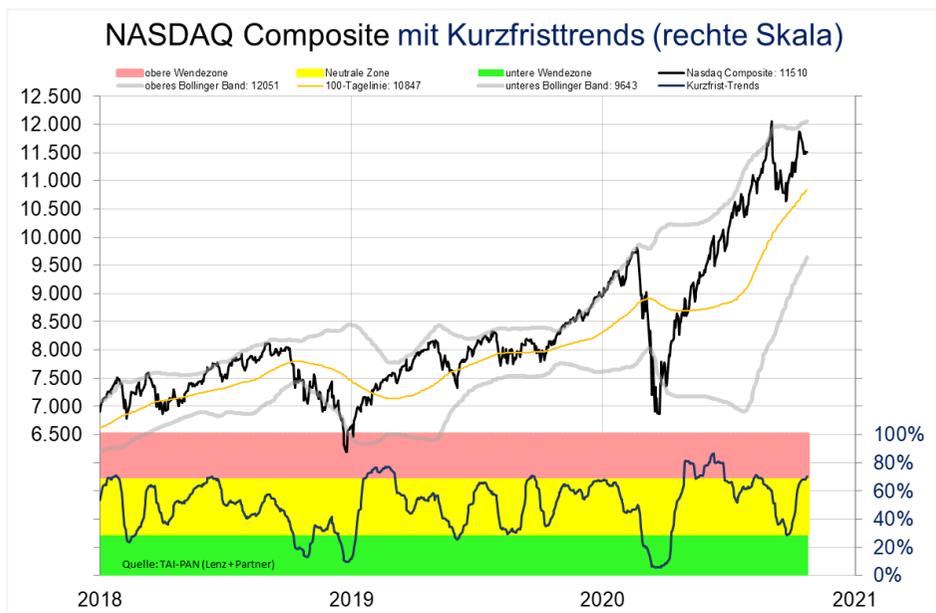


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
23.10.20	3.465	28.336	11.548	1.641
09.10.20	3.477	28.587	11.580	1.638
	-0,3%	-0,9%	-0,3%	+0,2%

Obwohl sich die großen US-Indizes leichter präsentieren, sind unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten weiter in den nunmehr eine leichte Überhitzung anzeigenden Bereich vorgedrungen. Gleichwohl wissen langjährige Pfadfinder-Brief-Leser, dass die kurzfristigen Signale auf der Oberseite notorisch unzuverlässig sind. Zeigen sie im unteren, grünen Bereich Angst bzw. Panik an, die typischerweise nach kurzer Zeit endet, so stehen sie im oberen, roten Bereich für Sorglosigkeit und deren „Halte-dauer“ lässt sich einfach präzise prognostizieren. Beim Blick auf die mittelfristigen Daten (s. Seite 20) ist die grundsätzliche Aufwärtsdynamik sowohl im S&P 500, wie auch im Nasdaq Composite und im Russell 2000 weiter intakt. Bei allen kurzfristig vorstellbaren Rücksetzern (z.B. in Richtung 100-Tage-Linien) ist es dieses mittelfristige Aufwärtssignal, was letztendlich zählt.

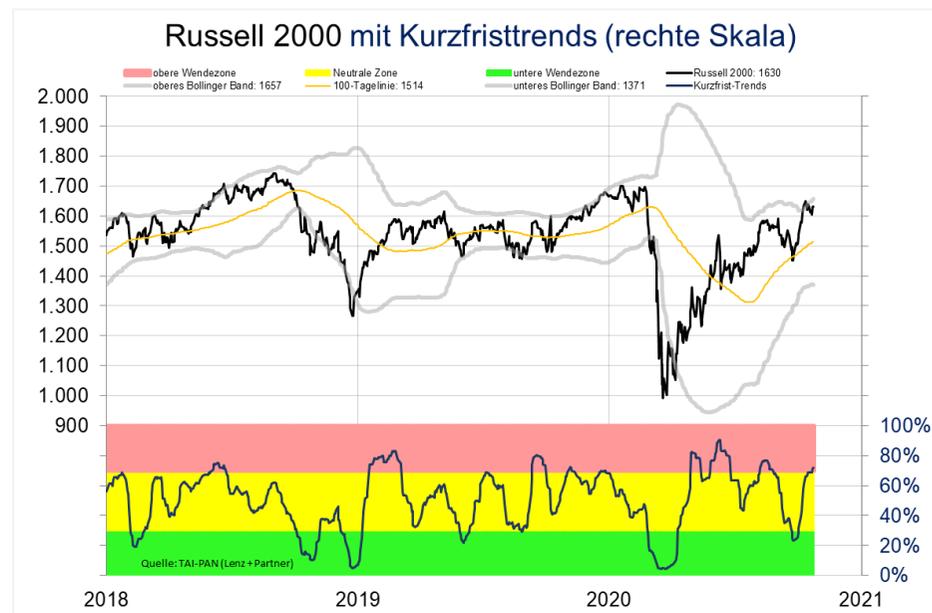


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P 500 & mittelfristige Trendstruktur im Russell 1000 (rechte Skala)

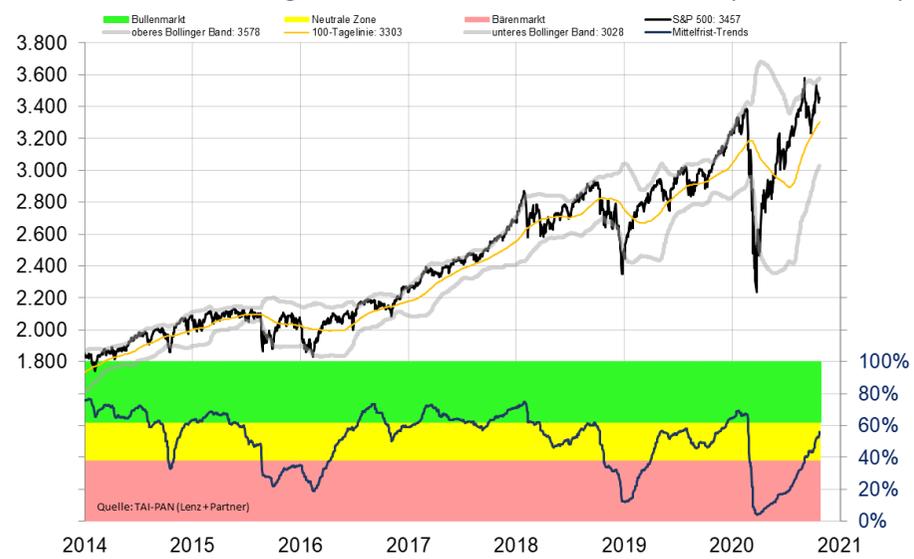


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Dow Jones Industrial Average & mittelfristige Trendstruktur USA Large 600 (rechte Skala)

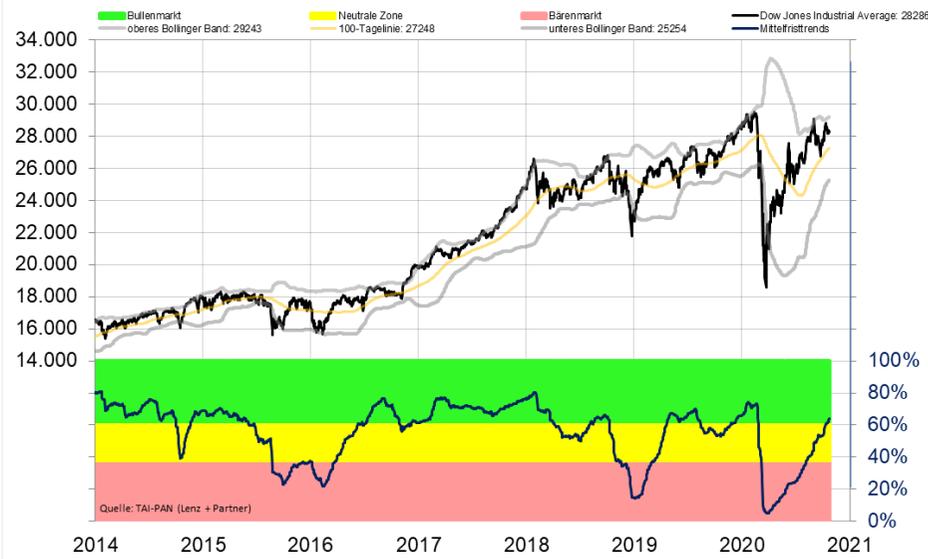


Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

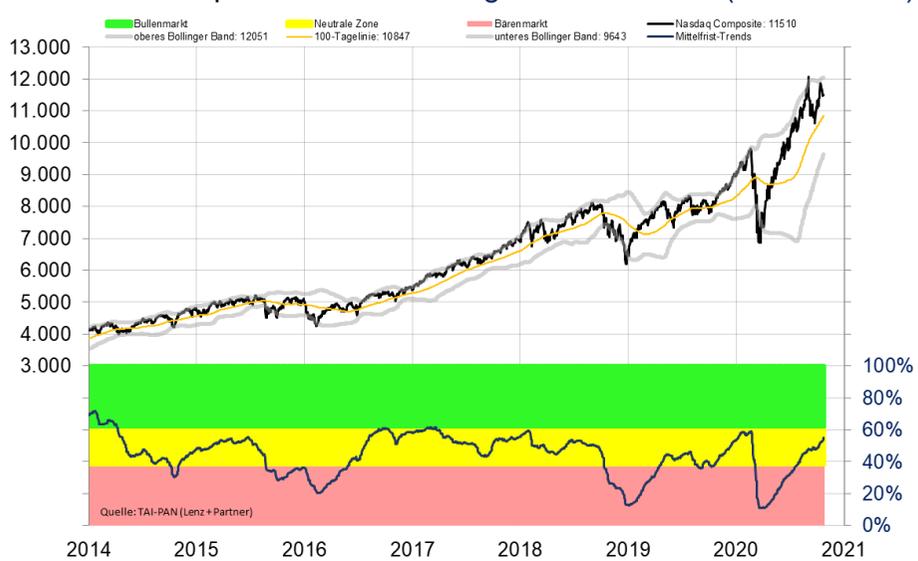


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

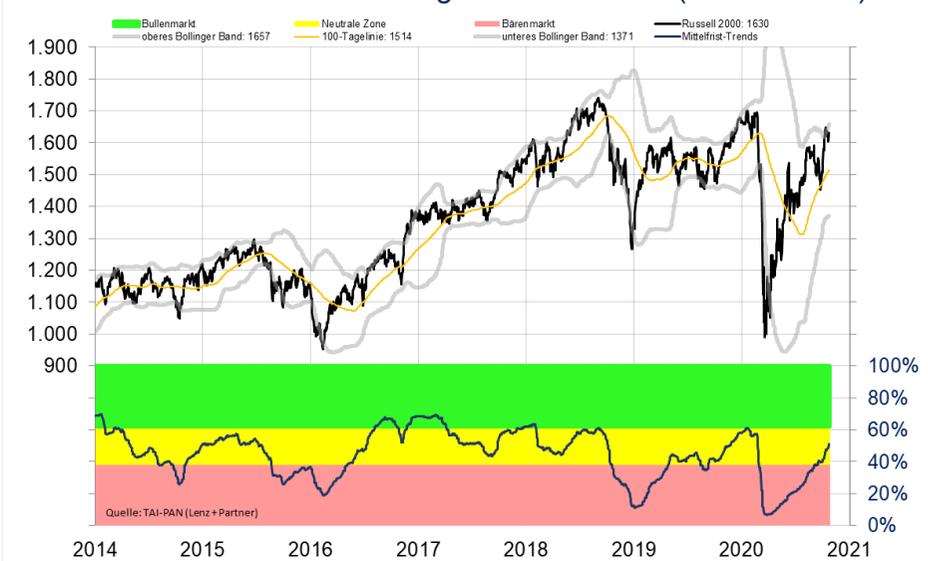


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

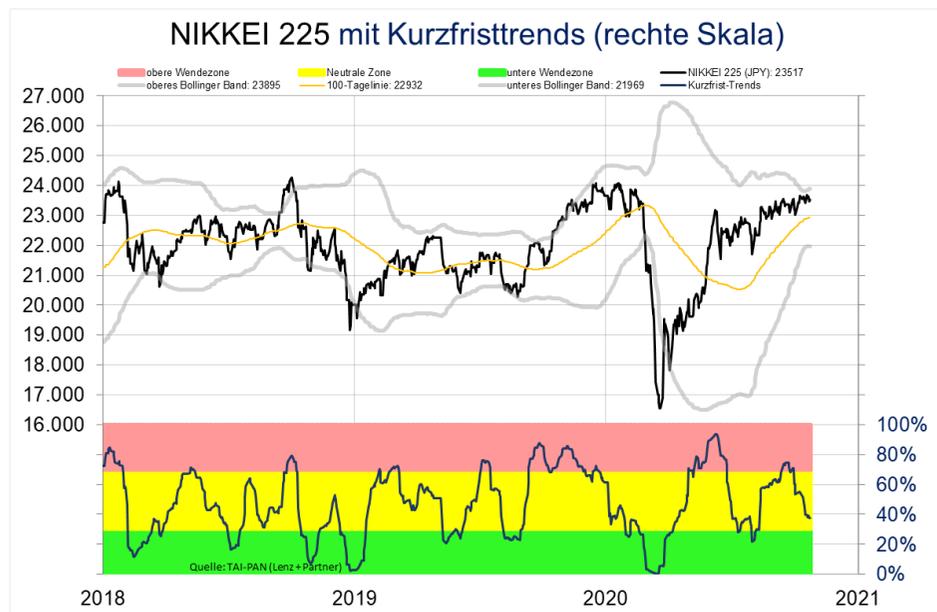


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

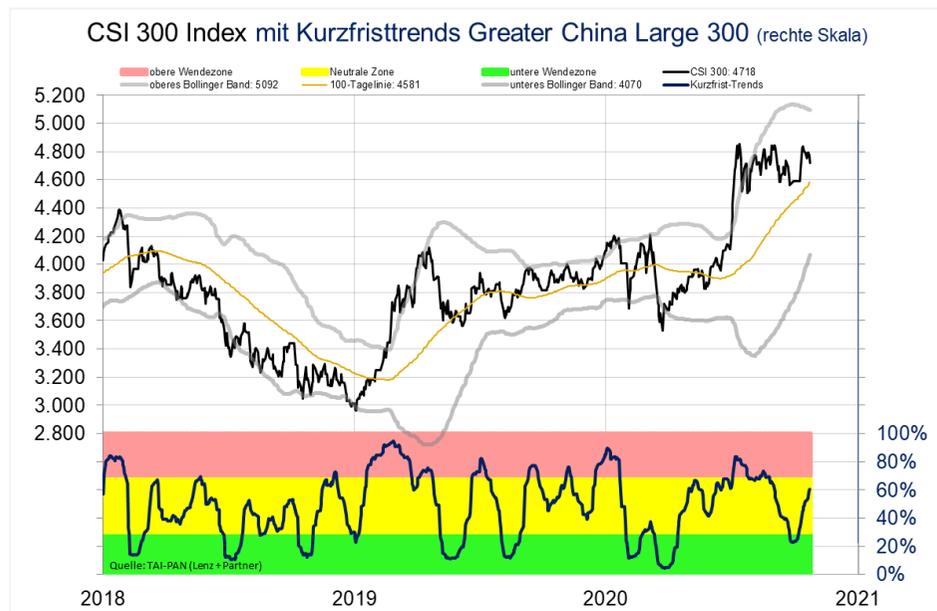


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 225	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
23.10.20	23.517	4.718	\$1.136	958 €
09.10.20	23.620	4.681	\$1.123	949 €
	-0,4%	+0,8%	+1,2%	+1,0%

Vor zwei Wochen wiesen wir an dieser Stelle auf die mögliche Schwäche am japanischen Aktienmarkt hin. Im Nikkei fällt das Ergebnis seither mit -0,4% relativ moderat aus, doch in der Breite fielen die Kursrücksetzer (Median über 2.700 von uns beobachtete Titel: -1,9%) recht deutlich aus. Das Positive: Die Trenddaten für Japan haben sich nun soweit abgekühlt, dass vermutlich nicht mehr allzu viele schwache Tage ausreichen würden, um auf eine Nachkaufgelegenheit zuzusteuern.

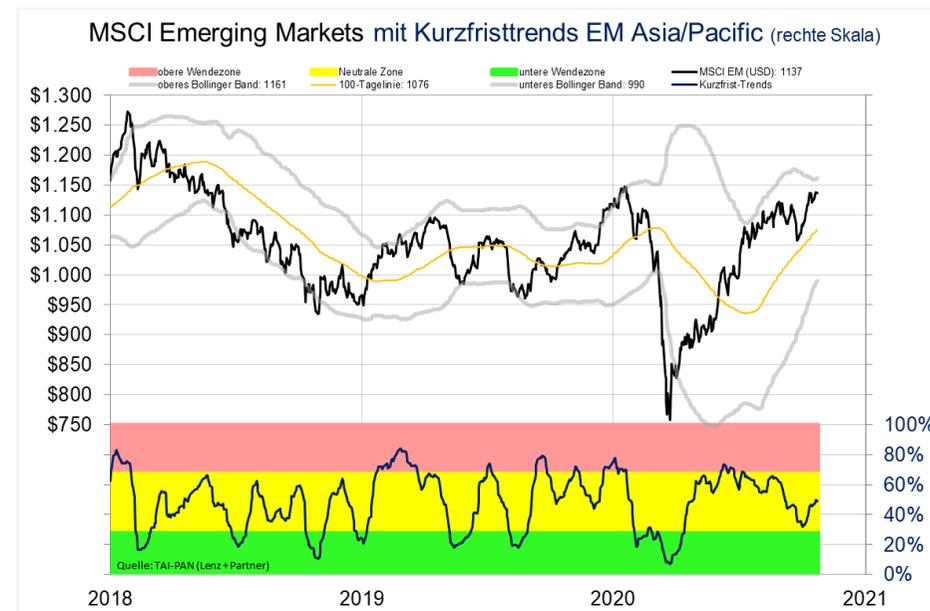


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

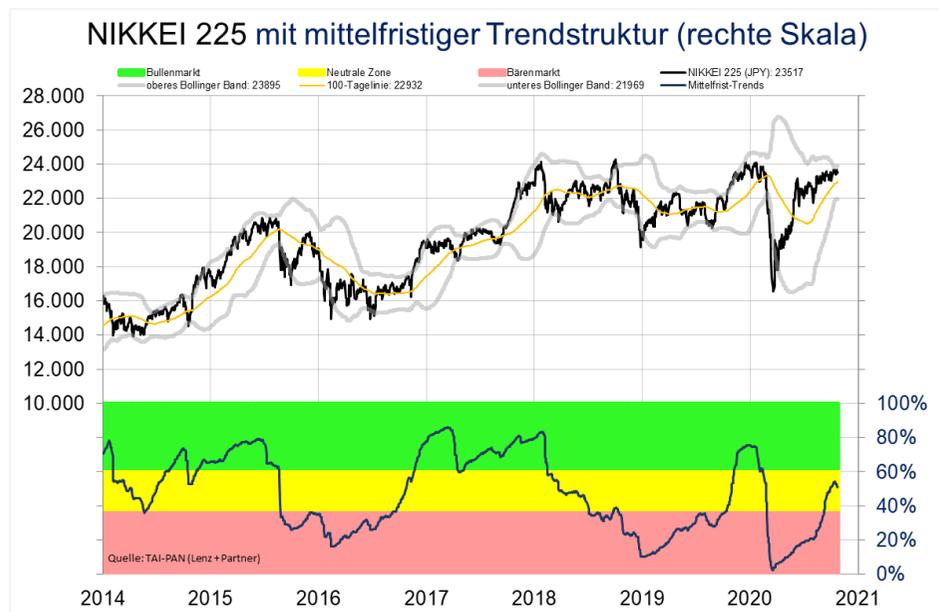


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

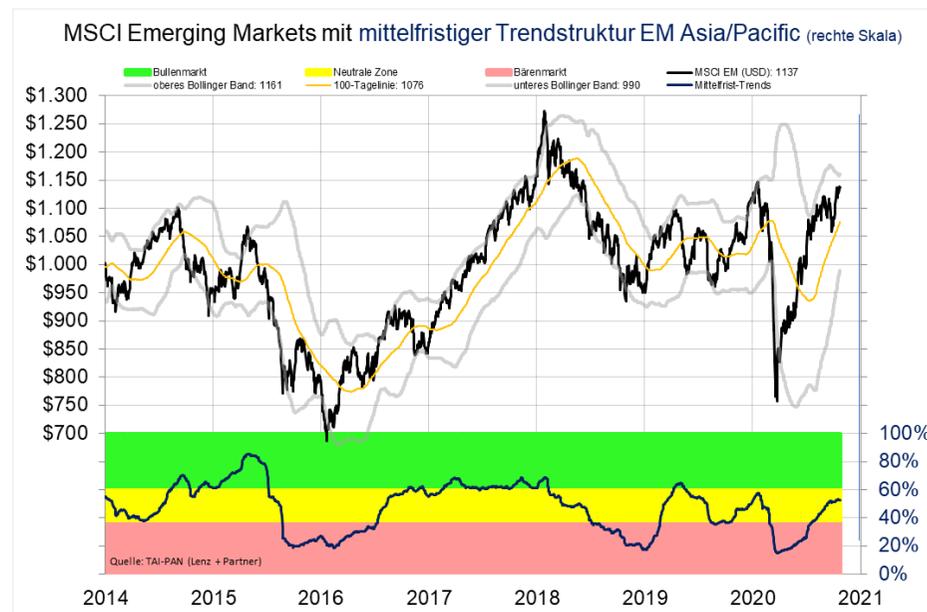


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

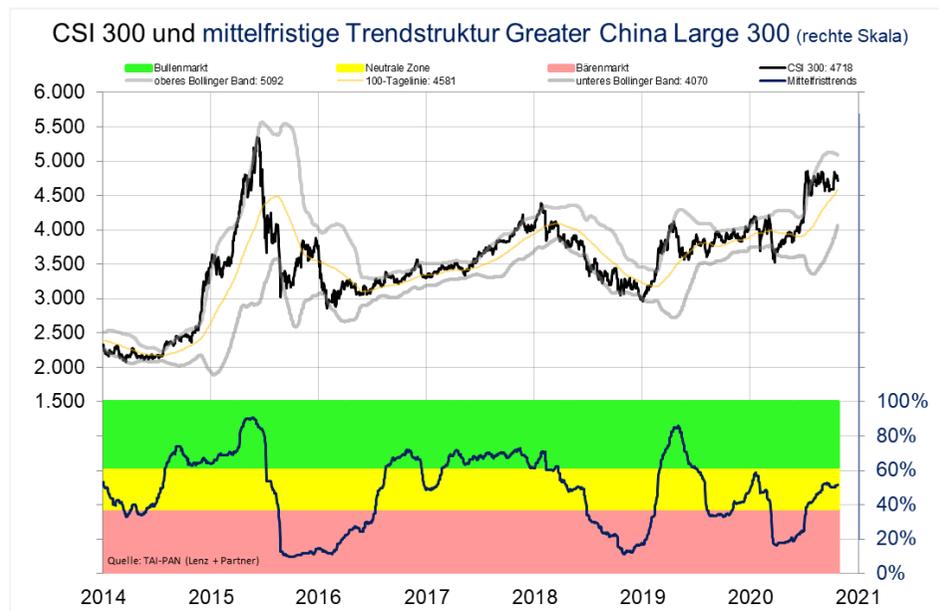


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

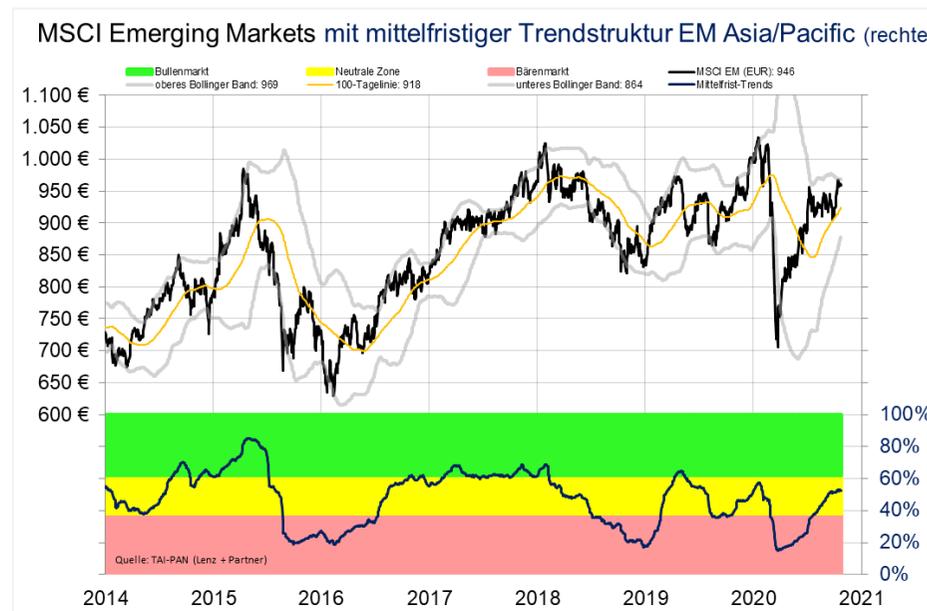


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

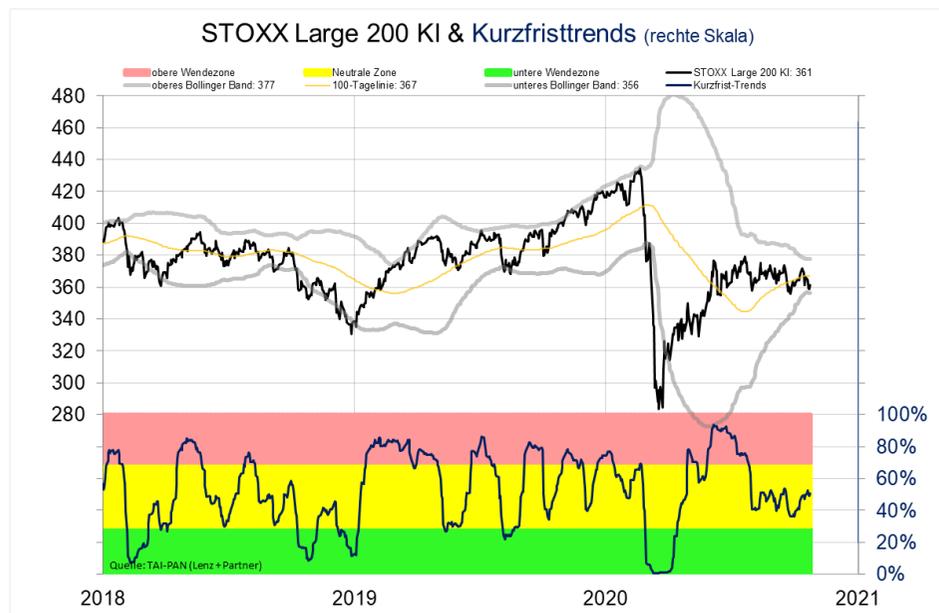


Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

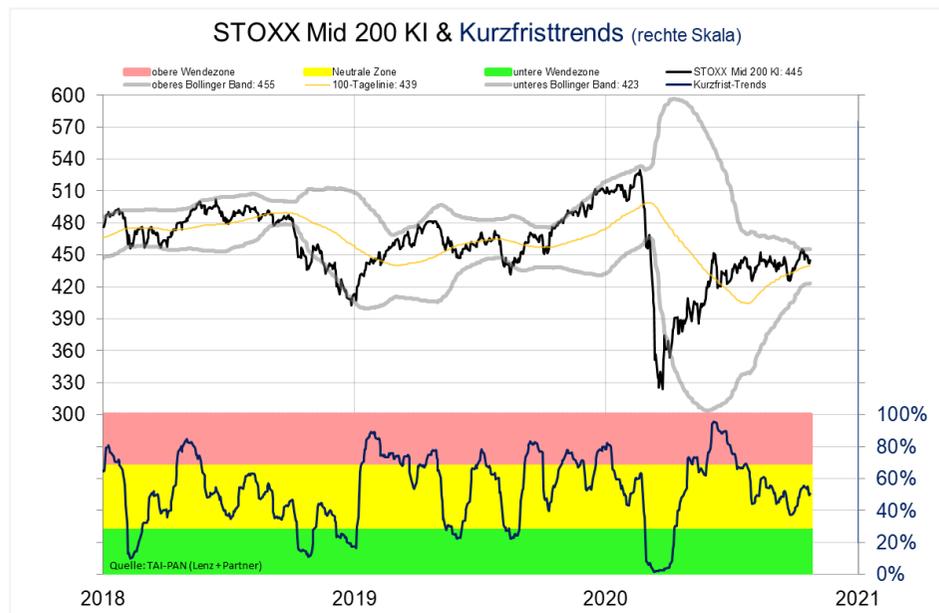


Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50
23.10.20	362,50	361,12	444,79	292,28	3.198,86
09.10.20	370,35	369,20	452,17	299,57	3.273,12
	-2,1%	-2,2%	-1,6%	-2,4%	-2,3%

Vor zwei Wochen schrieb ich Ihnen, dass der „Anlagedruck auf unterinvestierte Anleger ... mit steigenden Kursen eher zunehmen“ sollte. Wenn die Kurse aber nicht steigen, bleibt dieser sich selbst verstärkende Effekt natürlich aus. Vorerst haben sich die Indizes in Europa nochmals für Rücksetzer entschieden. Allerdings konnten immerhin ein gutes Drittel (34%) aller Aktien im DJ STOXX Europe 600 gegen den Indextrend Gewinne verzeichnen und das Median-Kursergebnis (-1,5%) fällt etwas besser aus als die schwache Indexperformance. Die zweite Corona-Welle und die Frage, ob die US-Wahlen ein klares Ergebnis bringen werden, scheinen kurzfristig etwas stärker als von uns erwartet zu belasten. Die mittelfristigen Trendstrukturdaten (s. Seite 24) haben sich allerdings durchweg verbessert. Auch die aktuellen Rücksetzer münden daher vermutlich in die nächste Kaufchance.

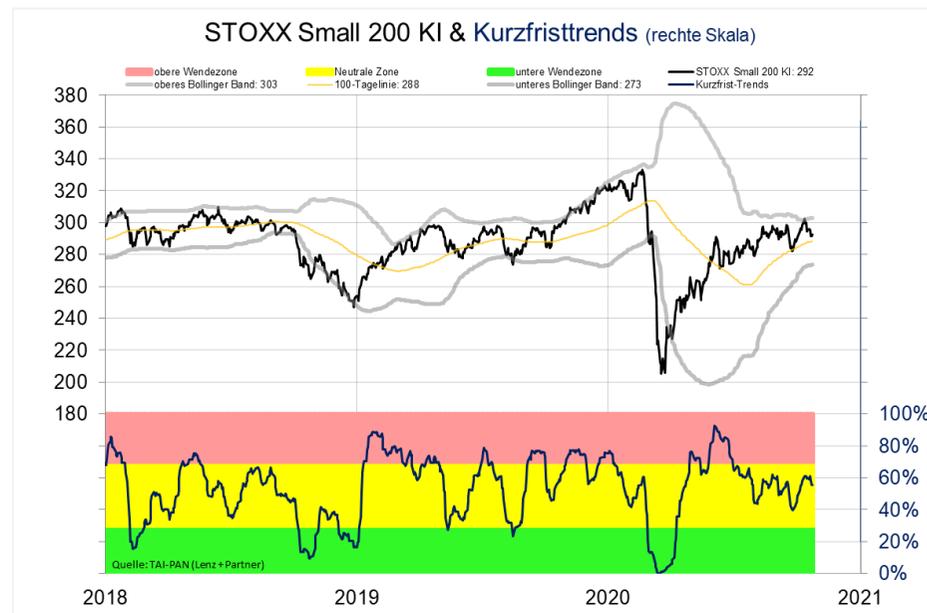


Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

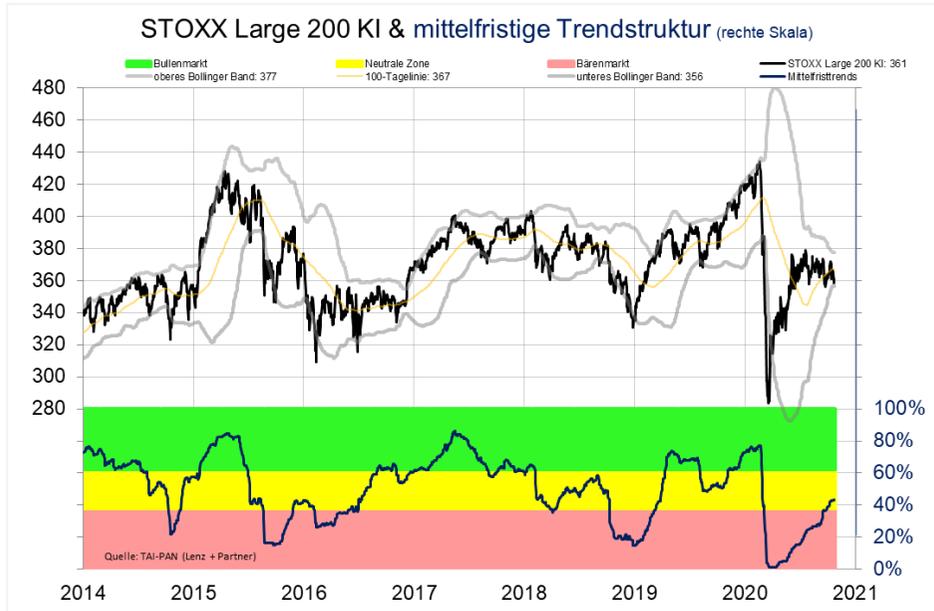


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

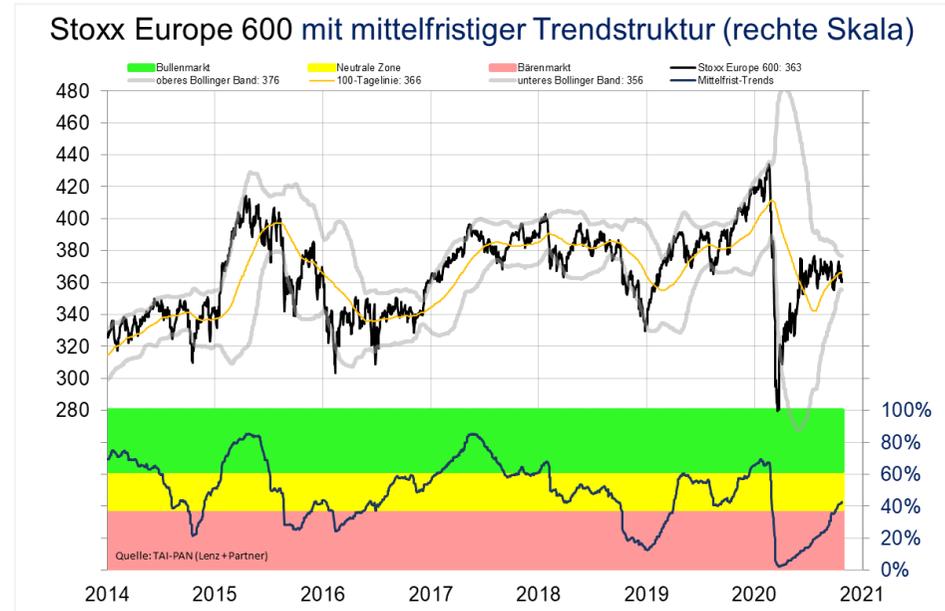


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

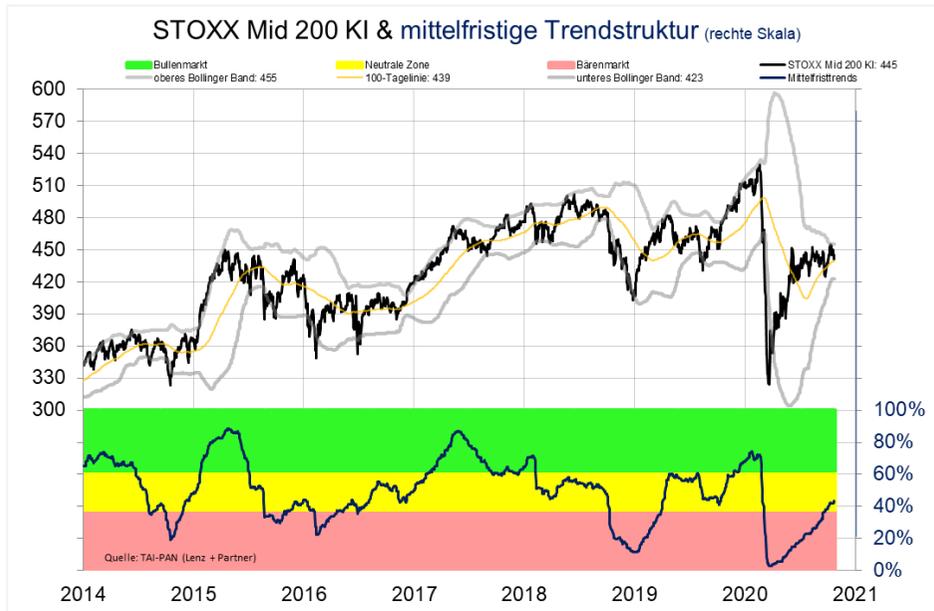


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

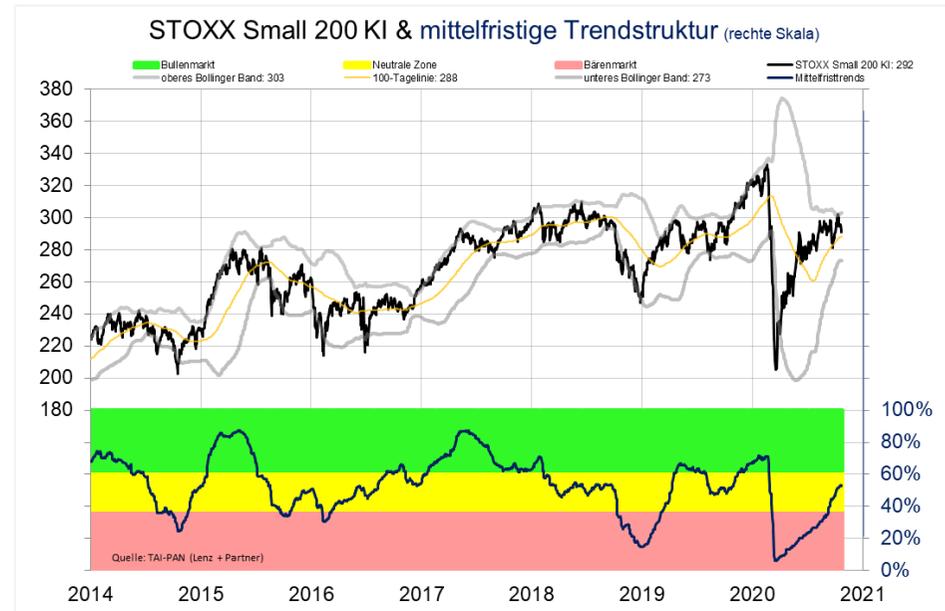


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DAX & Kurzfristtrends 160 deutsche Indexaktien aus DAX, MDAX & SDAX (rechte Skala)

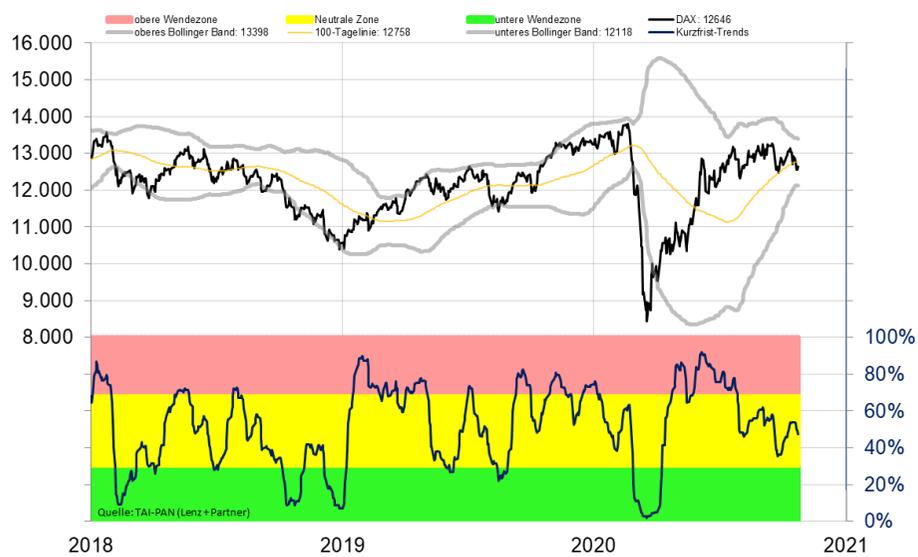


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
23.10.20	12.646	27.280	12.373	3.053	10.024	2.627	2.194
09.10.20	13.051	28.003	12.860	3.153	10.320	2.684	2.215
	-3,1%	-2,6%	-3,8%	-3,2%	-2,9%	-2,1%	-0,9%

Letztlich geht es immer um Wahrscheinlichkeiten. Vor zwei Wochen überwogen aus unserer Sicht die Chancen auf eine Fortsetzung der begonnenen Kurserholung, doch ab dem 15. Oktober endete die Aufwärtsdynamik in unseren kurzfristigen Trendstrukturdaten für den deutschen Aktienmarkt und seit Dienstag geht es mit ihnen wieder abwärts. Der nächste Dreh nach oben und damit das nächste gute Chance-Risiko-Verhältnis wird kommen, aber bis dahin halten wir weitgehend die Füße still. Nachdem der DAX die 100-Tage-Linie bei 12.758 Punkten hinter (bzw. über) sich gelassen hat, rückt das untere Bollinger-Band bei rund 12.100 Punkten als mögliches Korrekturziel ins Visier.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

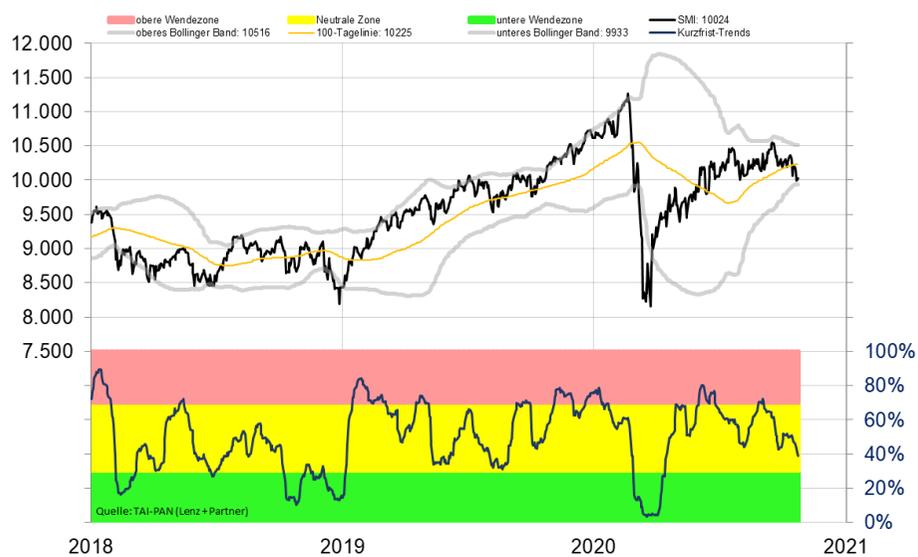


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

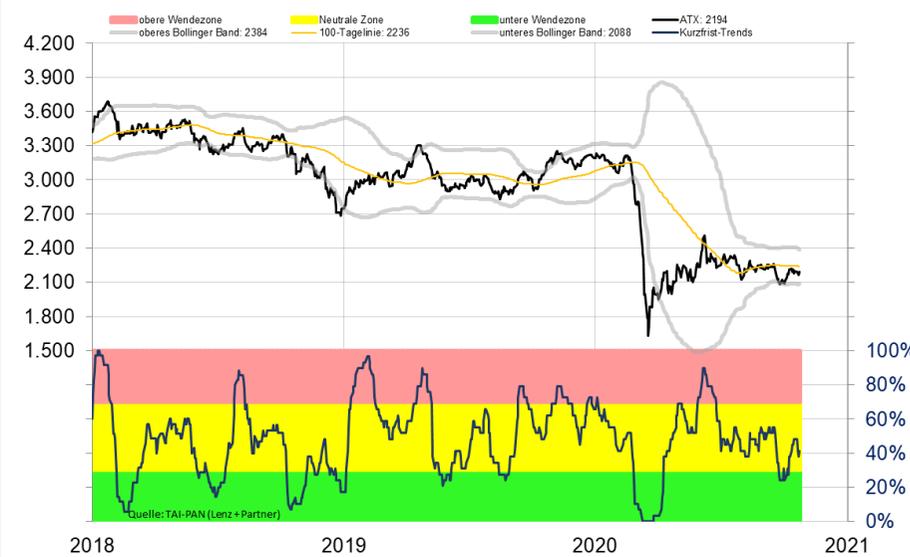


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

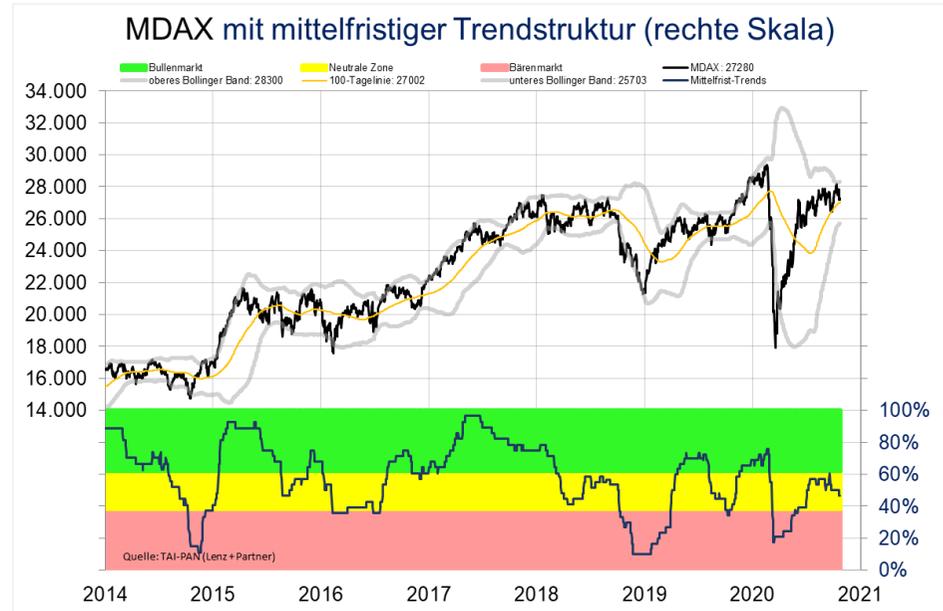


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

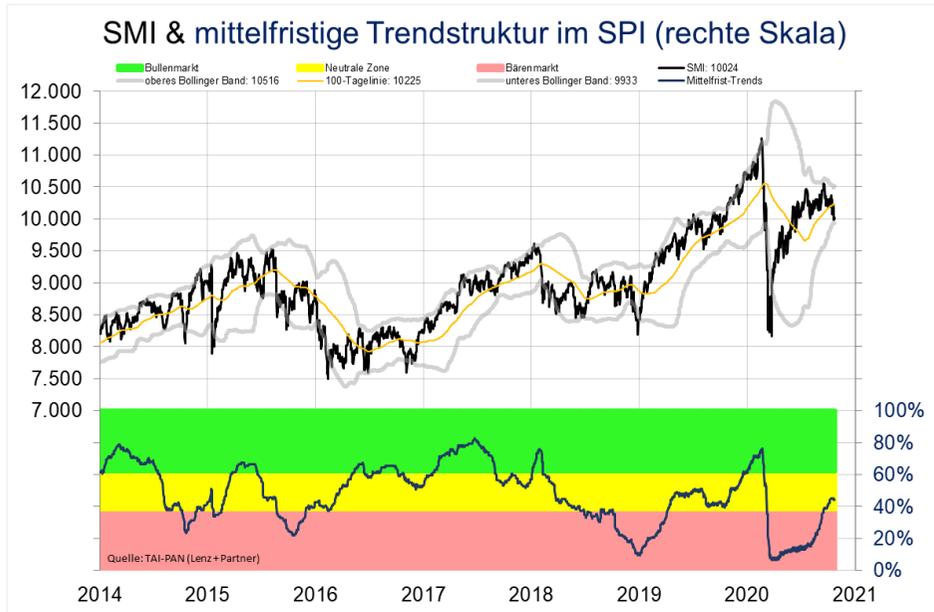


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

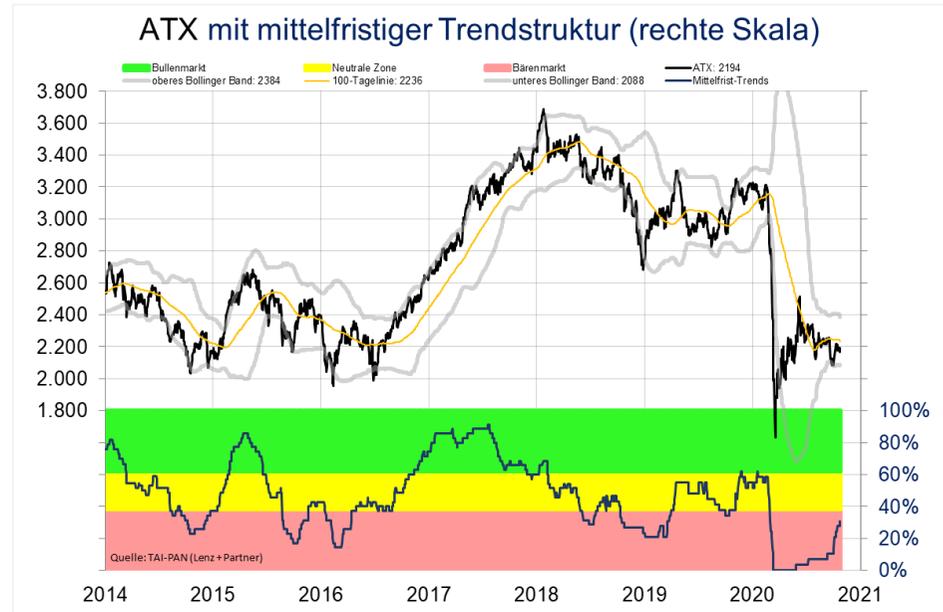


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

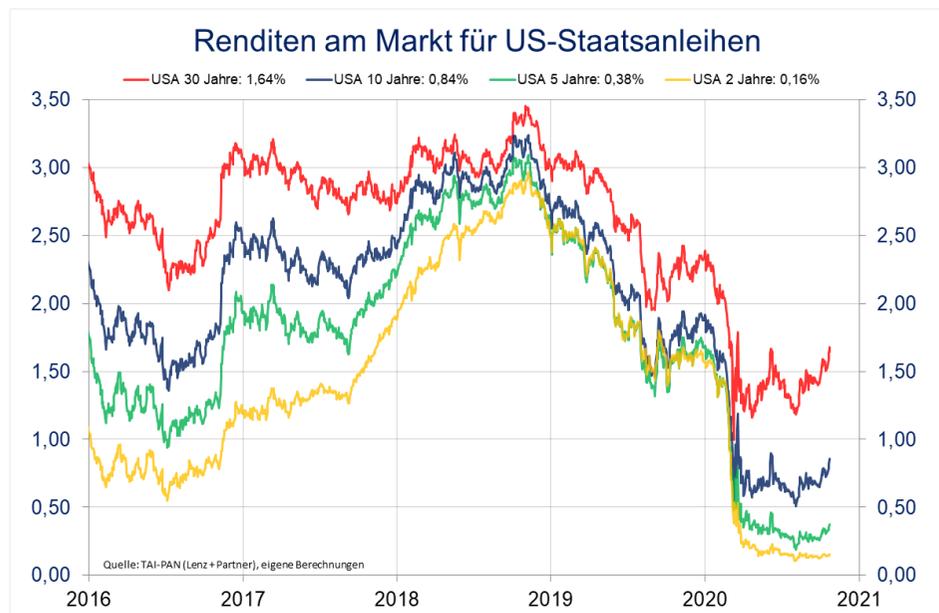


Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.



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

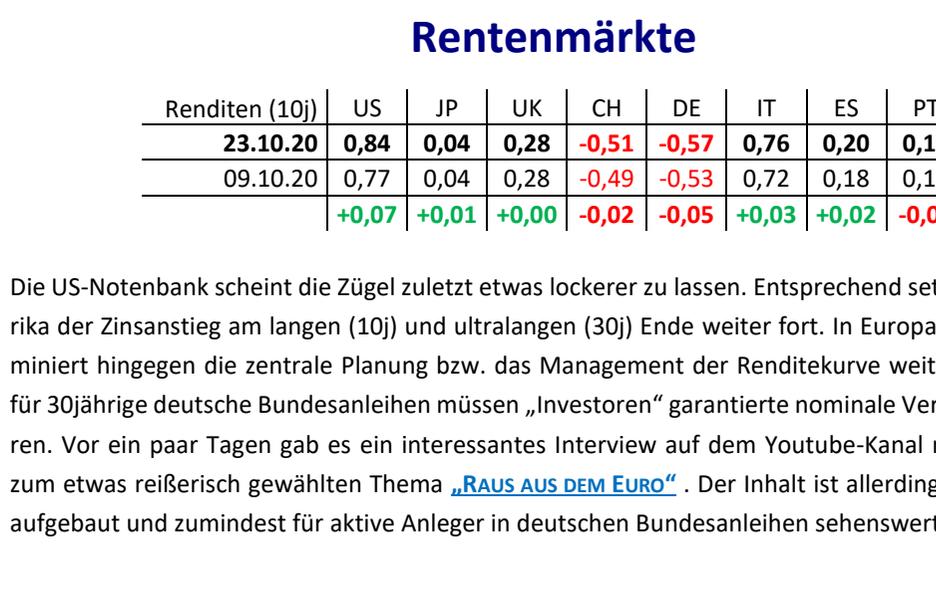


Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
23.10.20	0,84	0,04	0,28	-0,51	-0,57	0,76	0,20	0,17
09.10.20	0,77	0,04	0,28	-0,49	-0,53	0,72	0,18	0,18
	+0,07	+0,01	+0,00	-0,02	-0,05	+0,03	+0,02	-0,01

Die US-Notenbank scheint die Zügel zuletzt etwas lockerer zu lassen. Entsprechend setzt sich in Amerika der Zinsanstieg am langen (10j) und ultralangen (30j) Ende weiter fort. In Europa und Japan dominiert hingegen die zentrale Planung bzw. das Management der Renditekurve weitgehend. Selbst für 30jährige deutsche Bundesanleihen müssen „Investoren“ garantierte nominale Verluste akzeptieren. Vor ein paar Tagen gab es ein interessantes Interview auf dem Youtube-Kanal mission money zum etwas reißerisch gewählten Thema „[RAUS AUS DEM EURO](#)“. Der Inhalt ist allerdings sehr sachlich aufgebaut und zumindest für aktive Anleger in deutschen Bundesanleihen sehenswert.

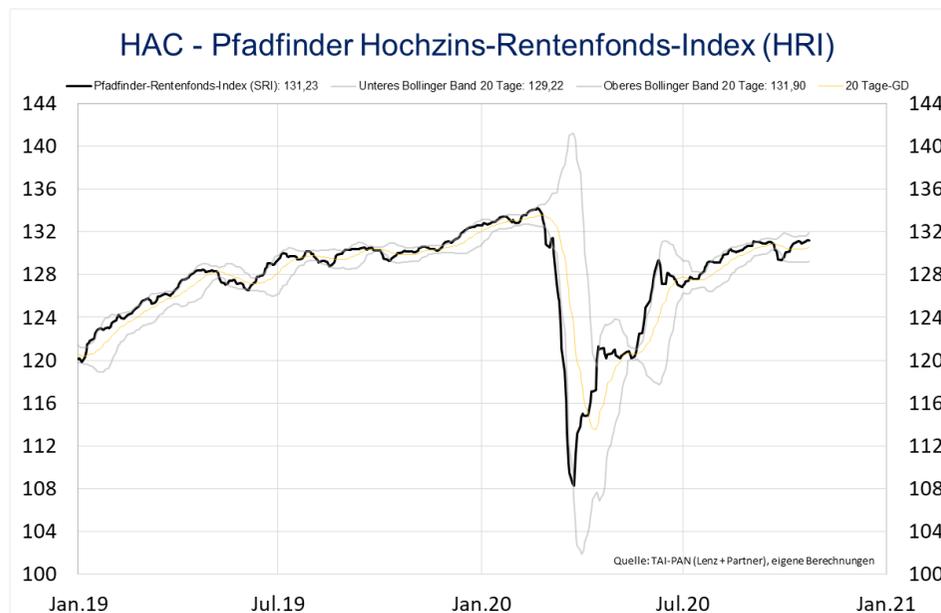


Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

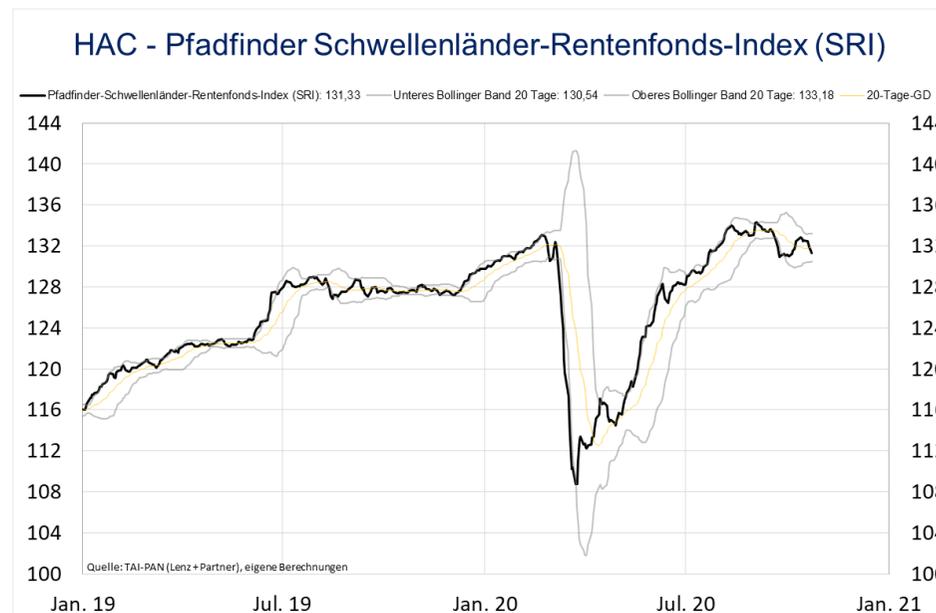


Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

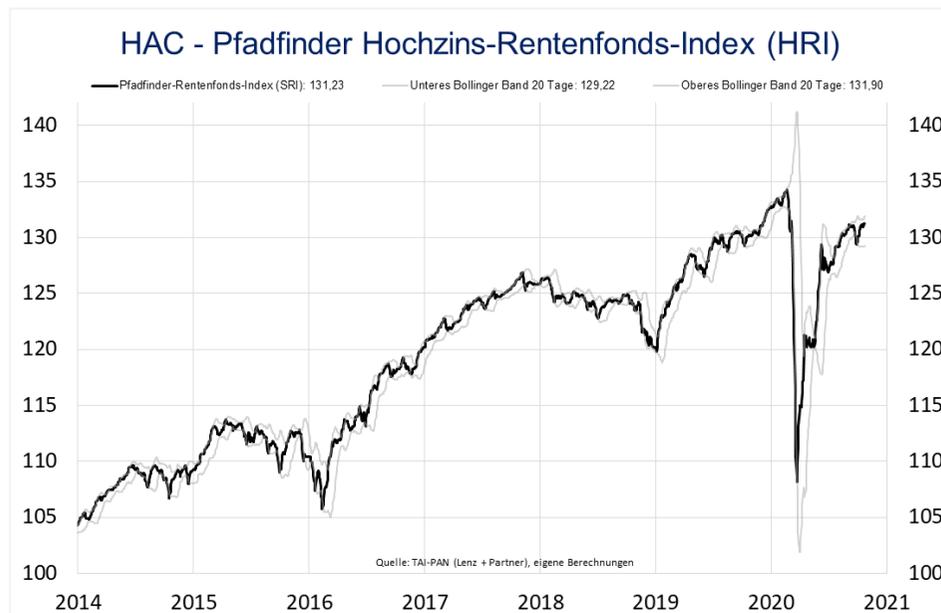


Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

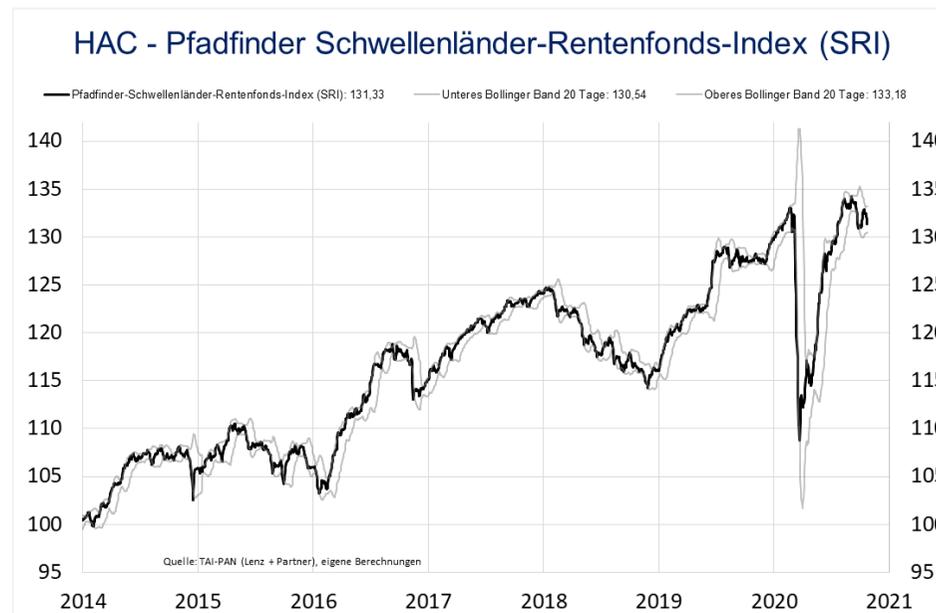


Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

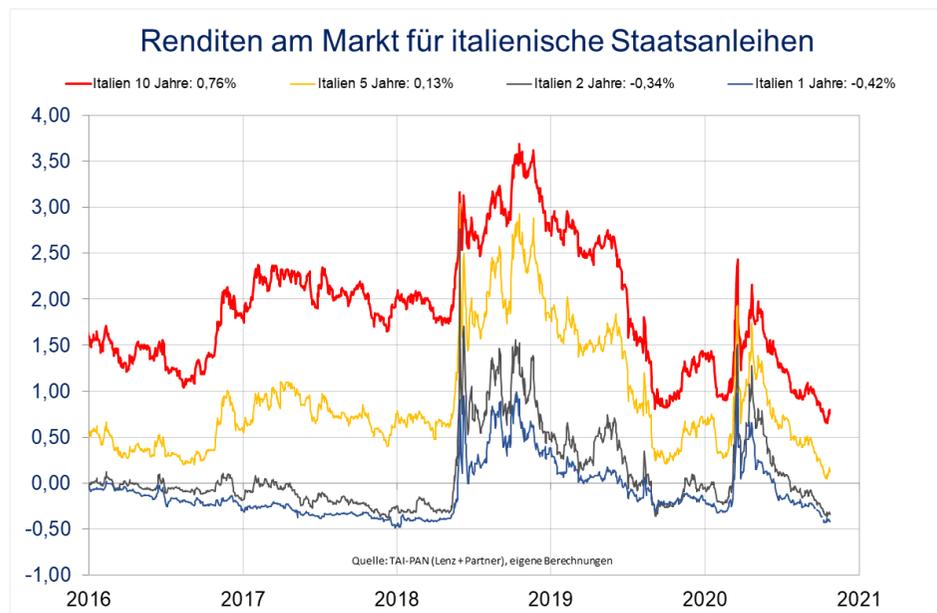


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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



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



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

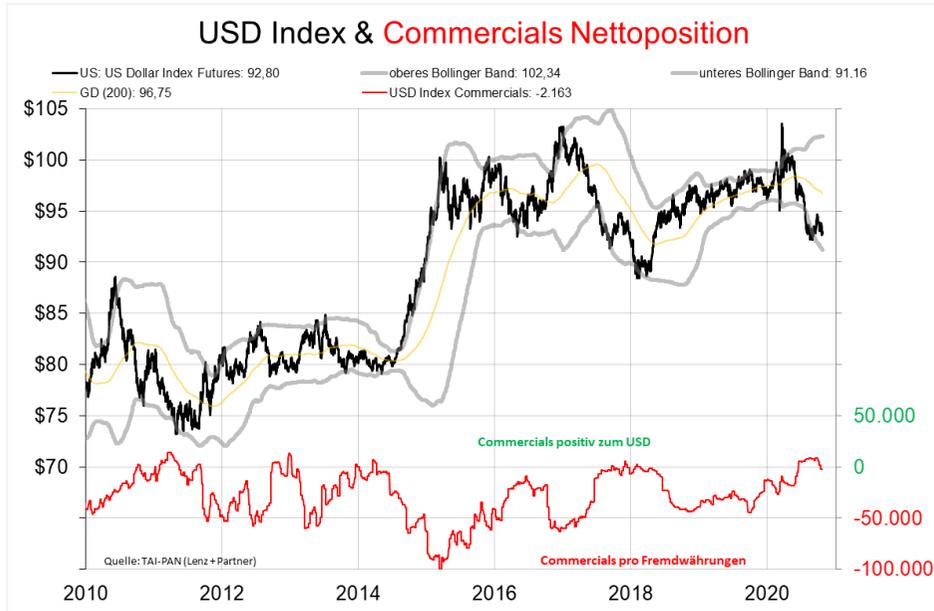


Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

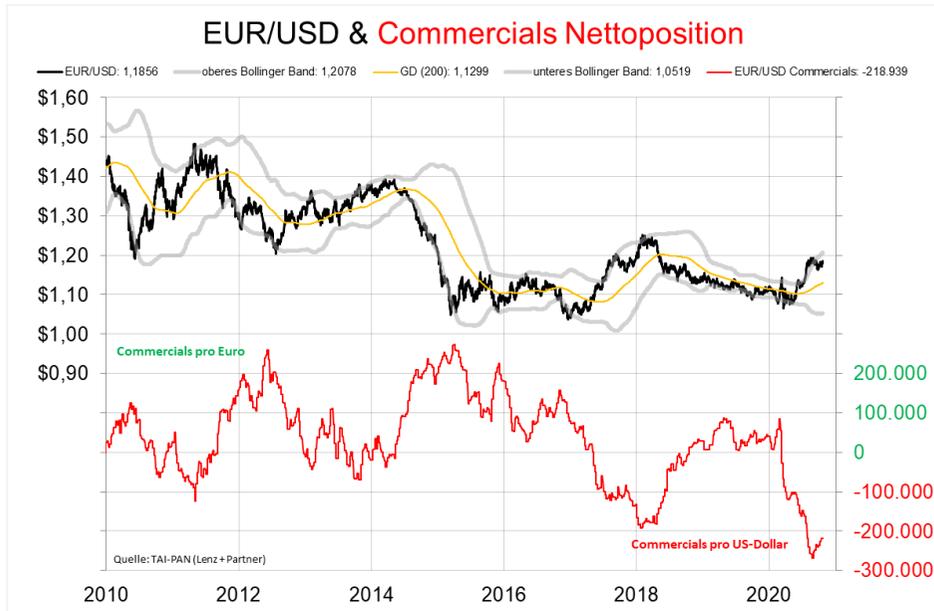


Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
23.10.20	92,77	1,1860	1,0728	0,9095	104,71	6,69	1,4010	12.943
09.10.20	93,06	1,1826	1,0762	0,9068	105,62	6,69	1,3808	11.042
	-0,3%	+0,3%	-0,3%	+0,3%	-0,9%	-0,1%	+1,5%	+17,2%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
23.10.20	1,3579	1.133	76,14	5,62	7,96	20,87	16,18	1,3125	1,4945	9,24
09.10.20	1,3548	1.153	76,78	5,53	7,87	21,14	16,47	1,3121	1,4995	9,14
	+0,2%	-1,8%	-0,8%	+1,6%	+1,1%	-1,3%	-1,7%	+0,0%	-0,3%	+1,1%

Bitcoin konnte gegenüber dem US-Dollar kräftig zulegen (+17%). Die Spekulationsbereitschaft in den Kryptowährungen korrelierte in den vergangenen Monaten häufig mit Auf- und Abschwüngen bei Aktien und Gold. Asiatische Währungen (z.B. SGD, KRW und CNY, s. S. 33) konnten gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen Wochen deutlich aufwerten. Die Krisenlevel vom Frühjahr sind hier – anders als bspw. in Russland, Brasilien, Mexiko oder der Türkei – Geschichte.

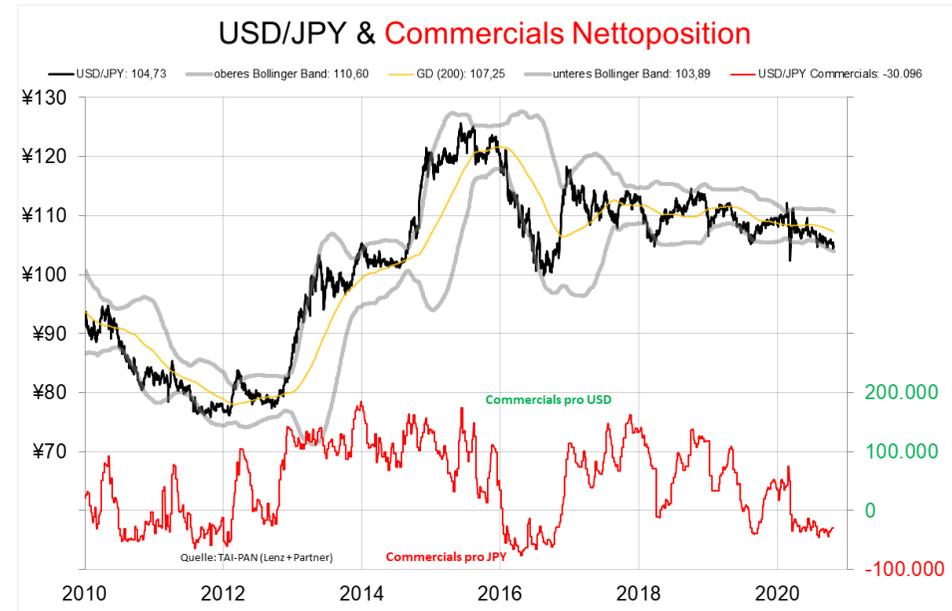


Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

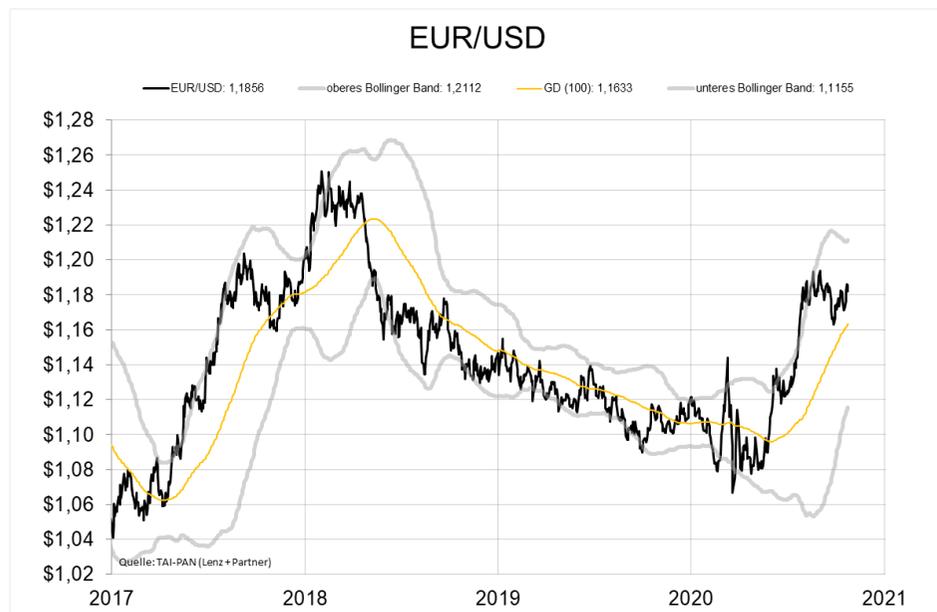


Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

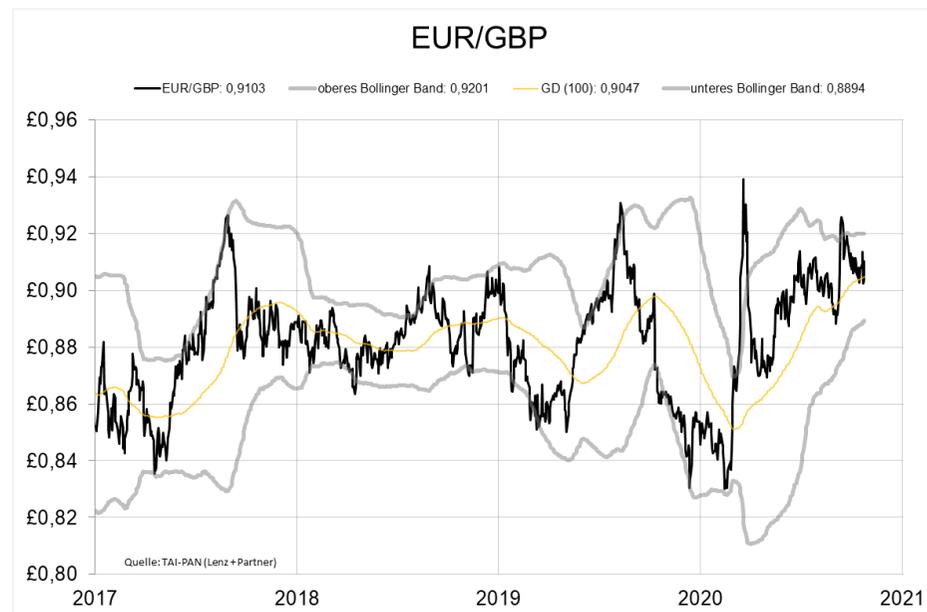


Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

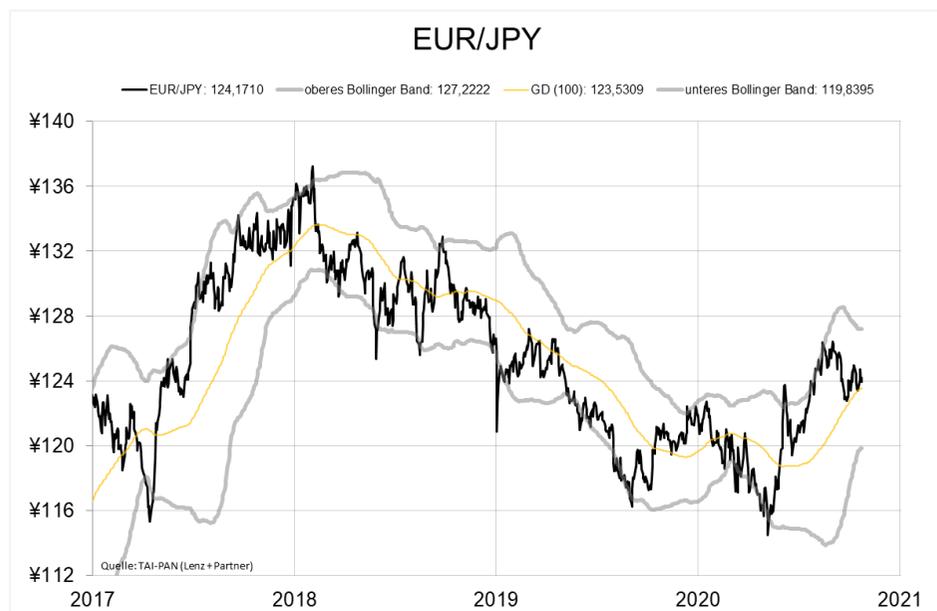


Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

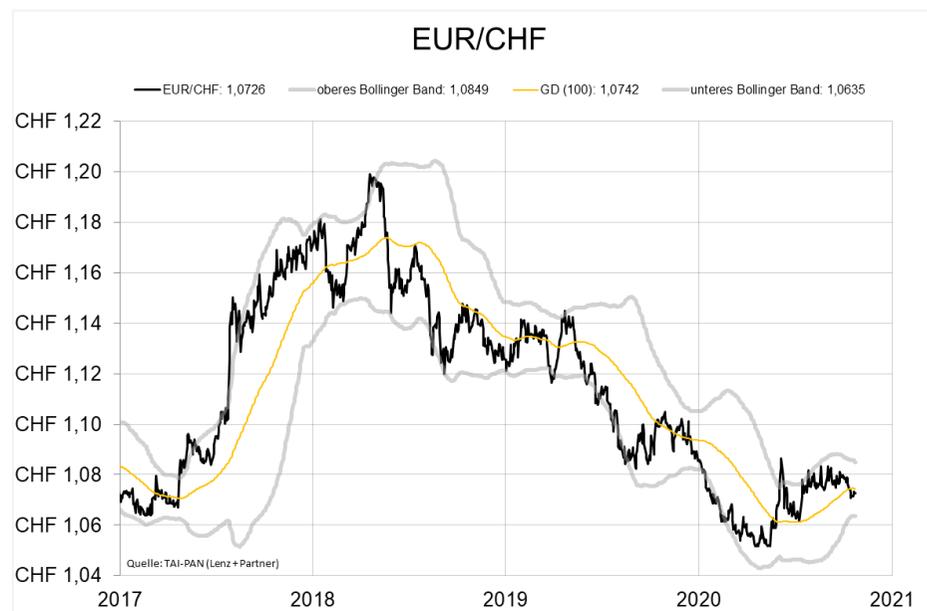


Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

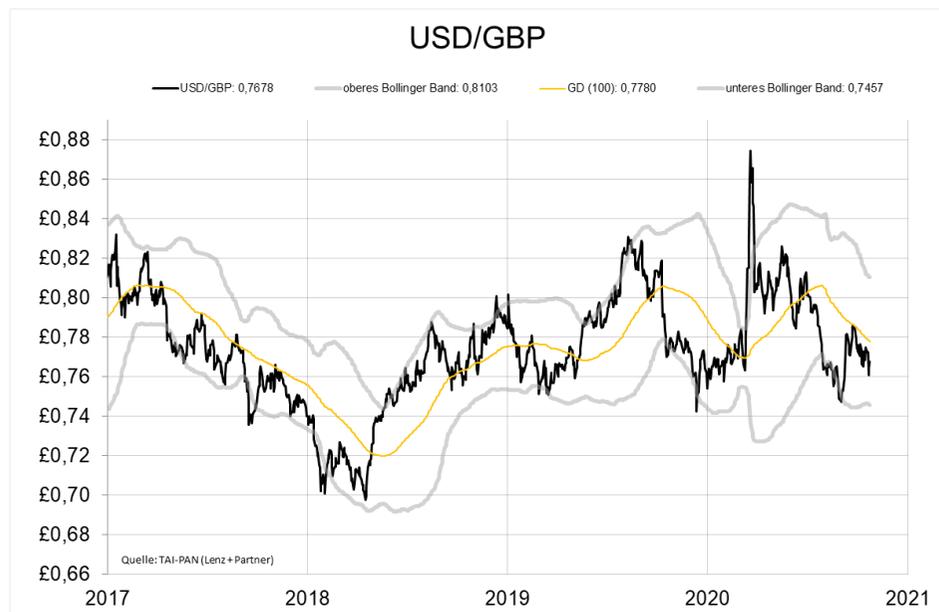


Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

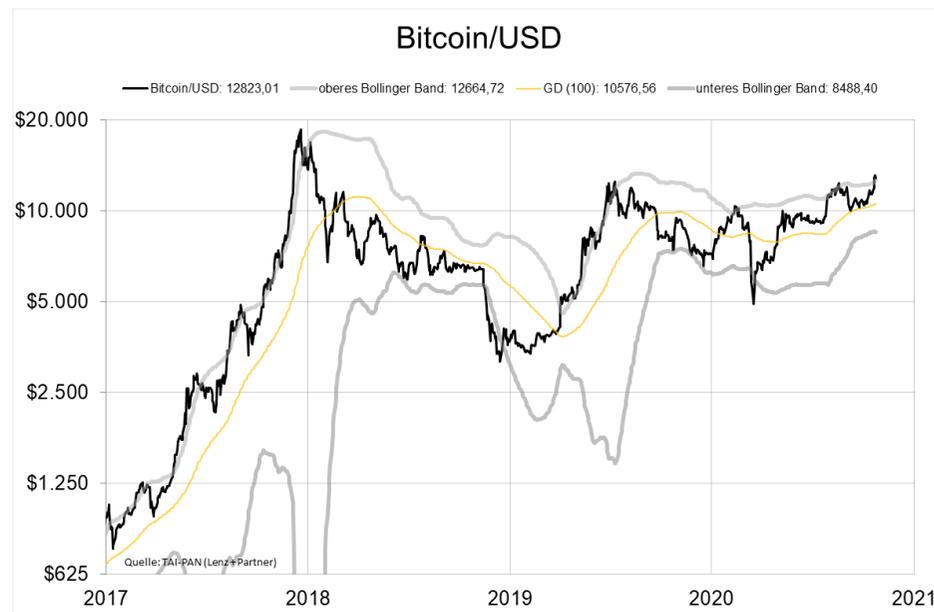


Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

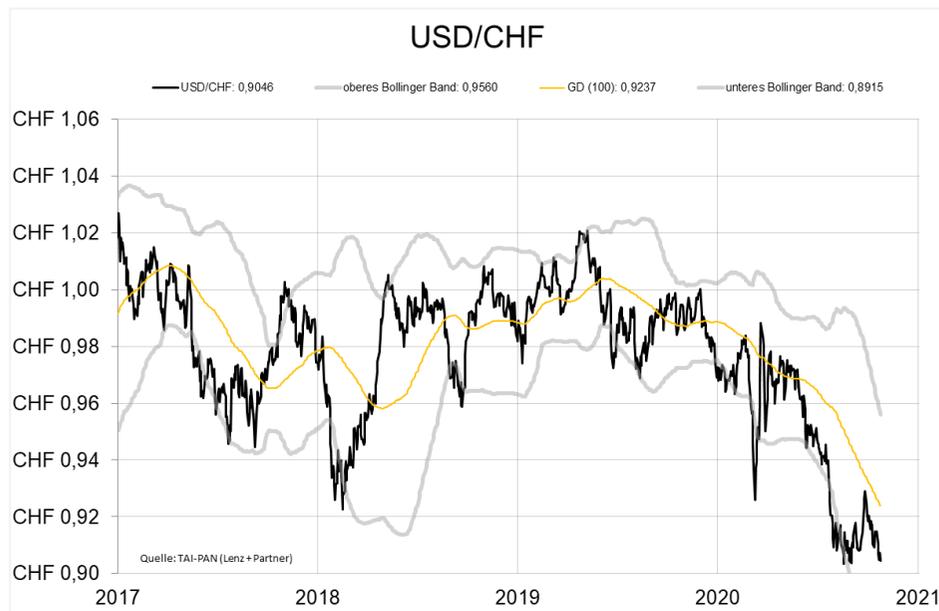


Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

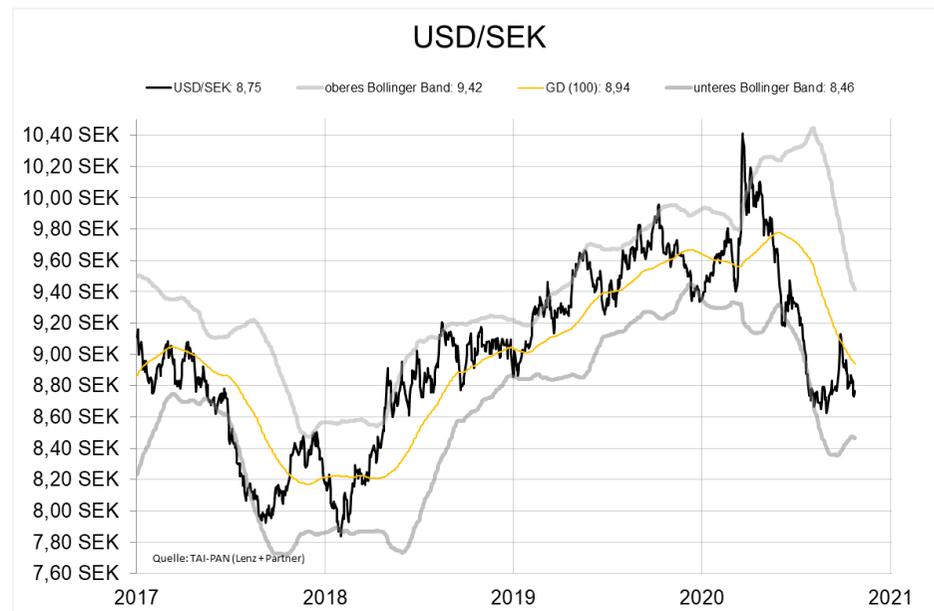


Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

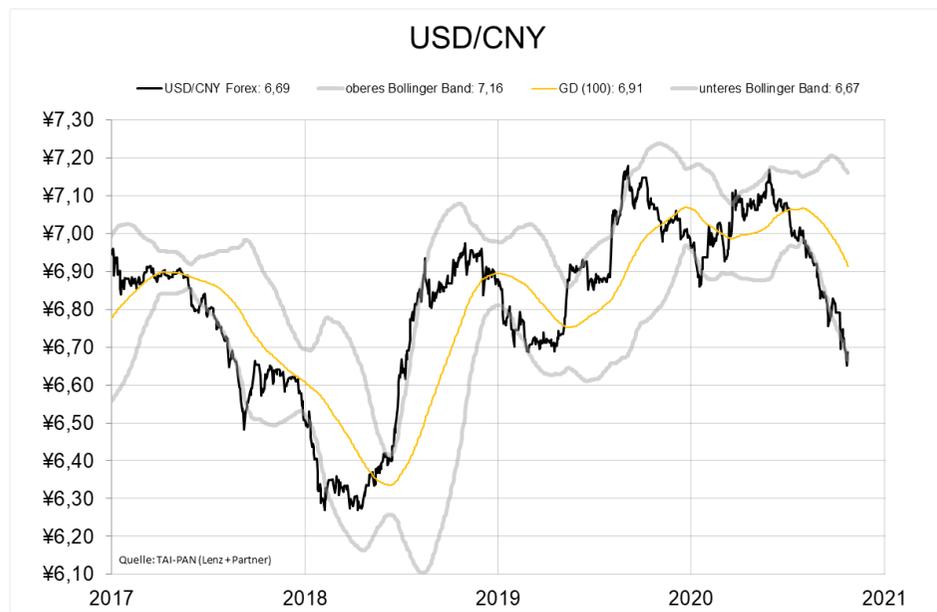


Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

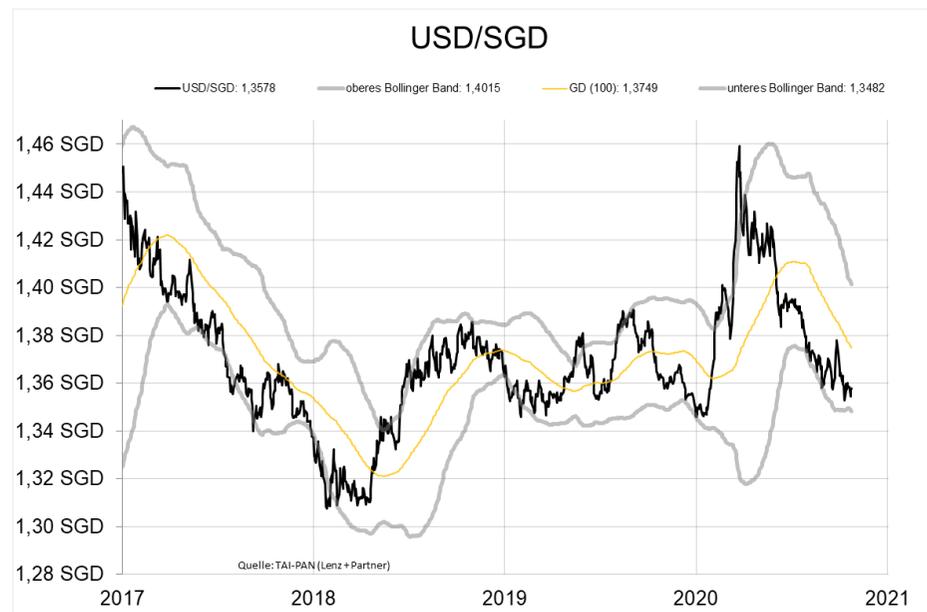


Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

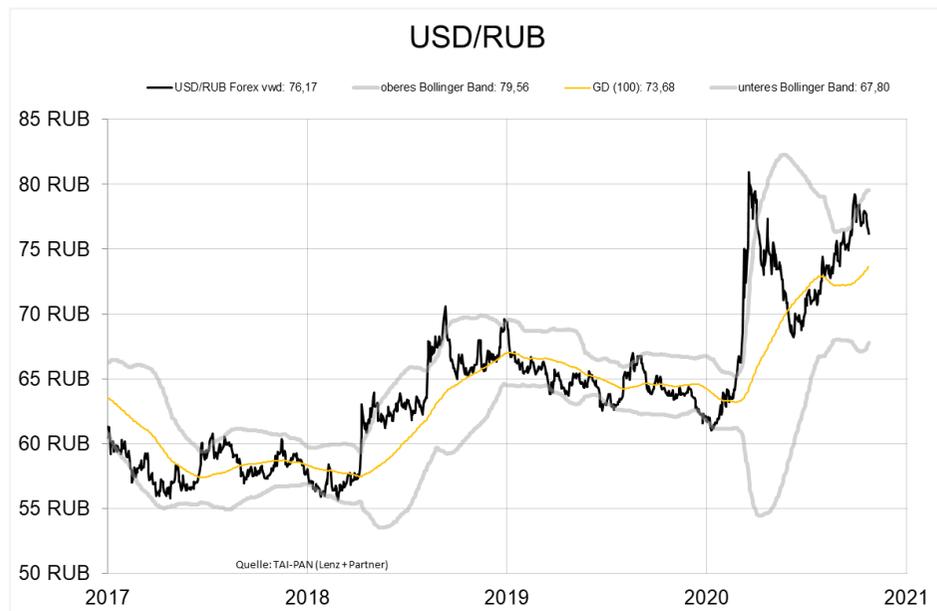


Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

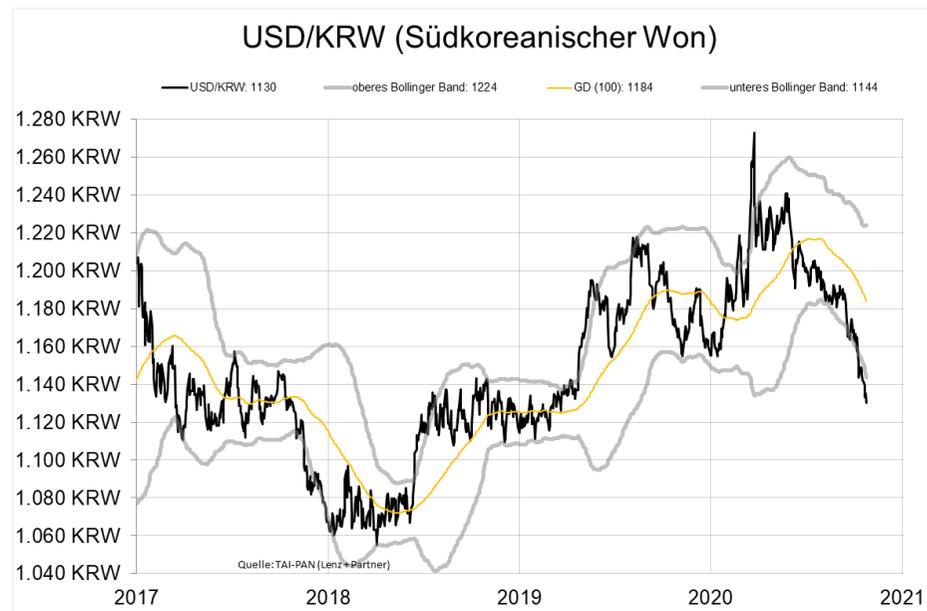


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

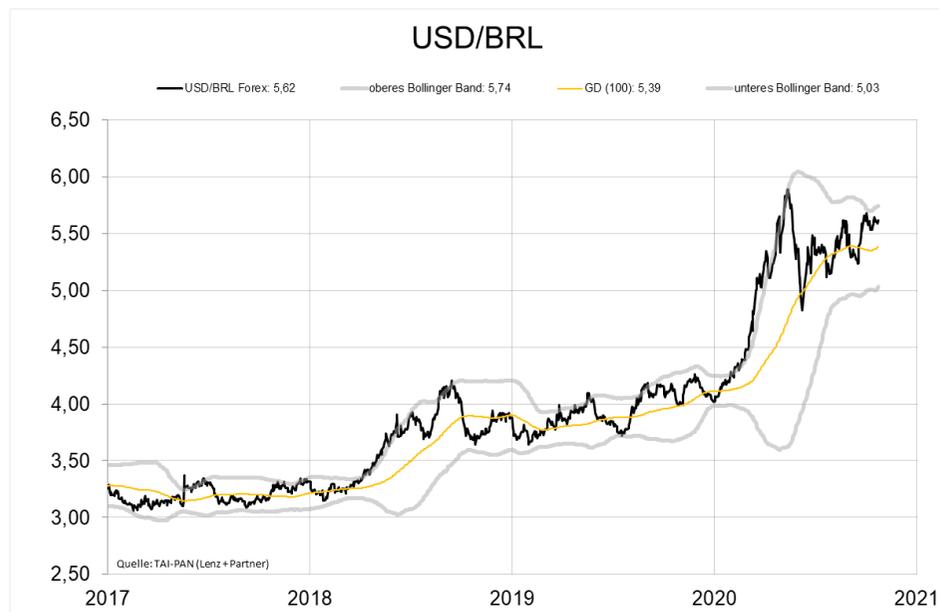


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

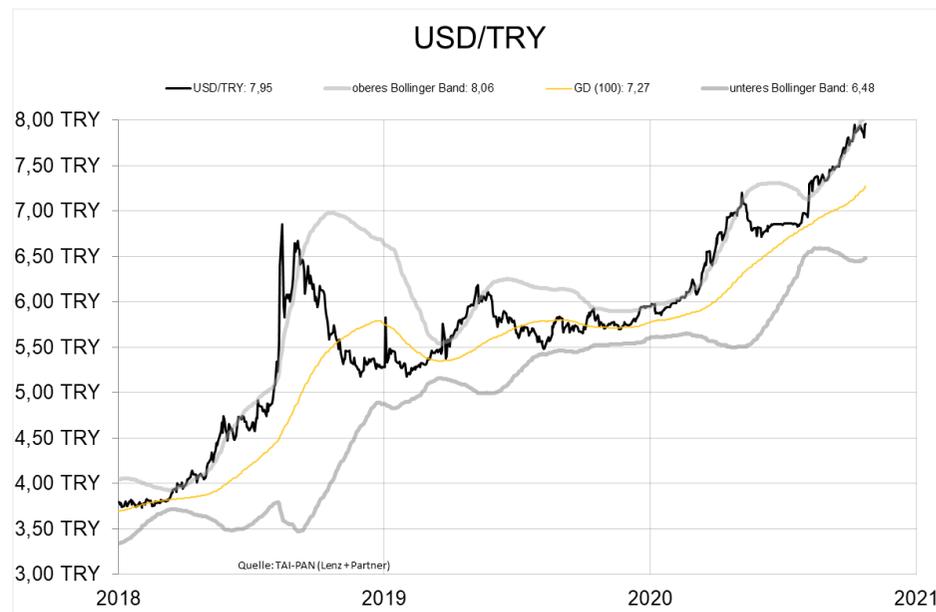


Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

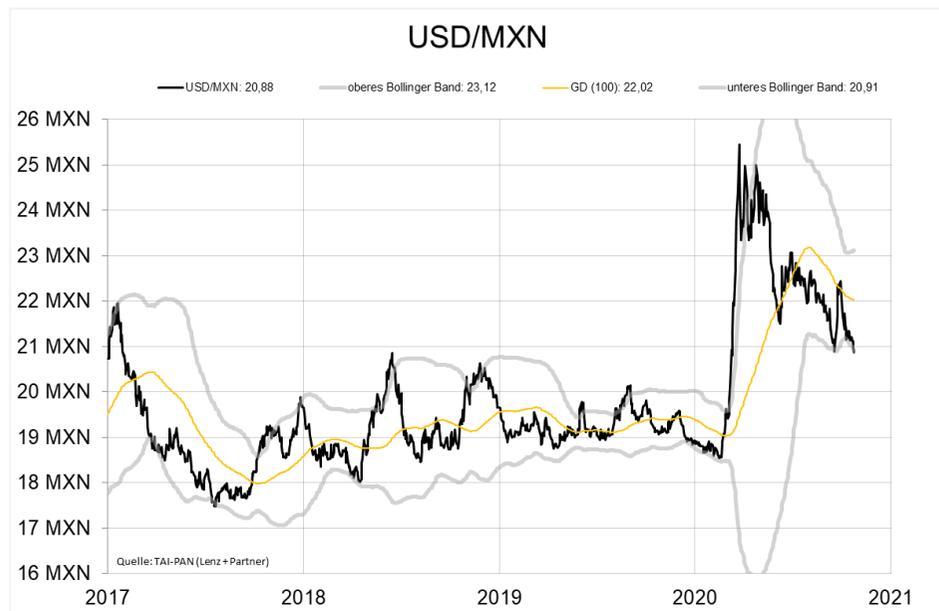


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

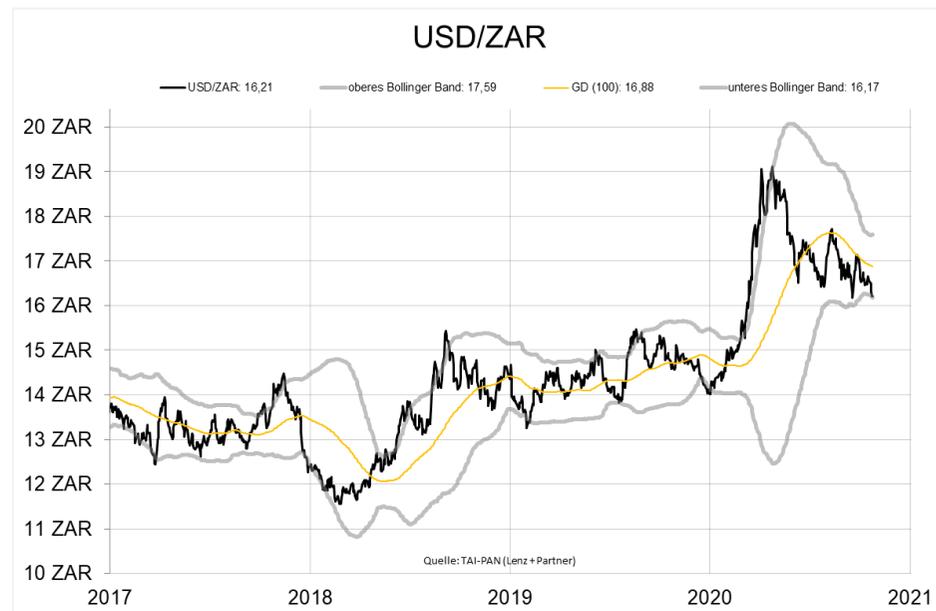


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

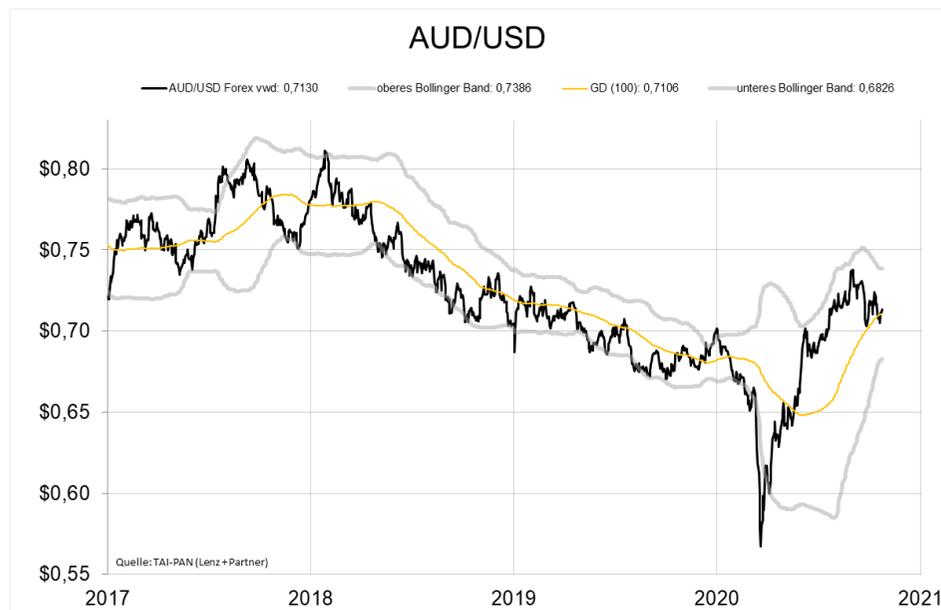


Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

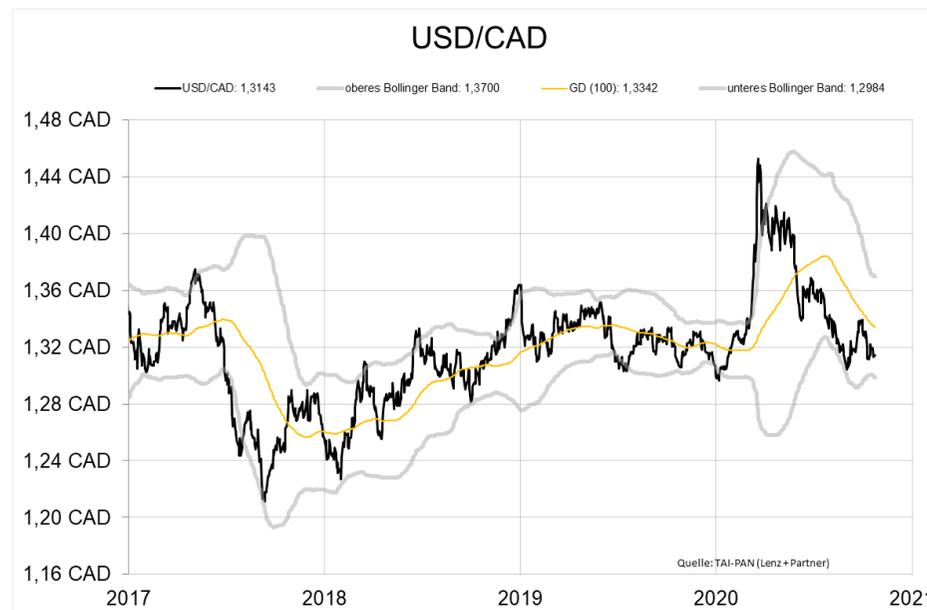


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

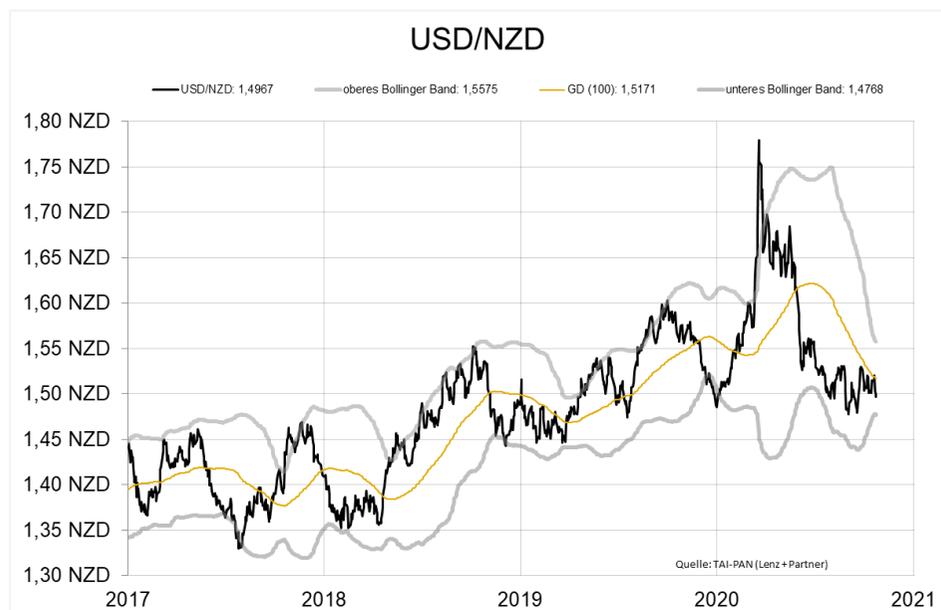


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

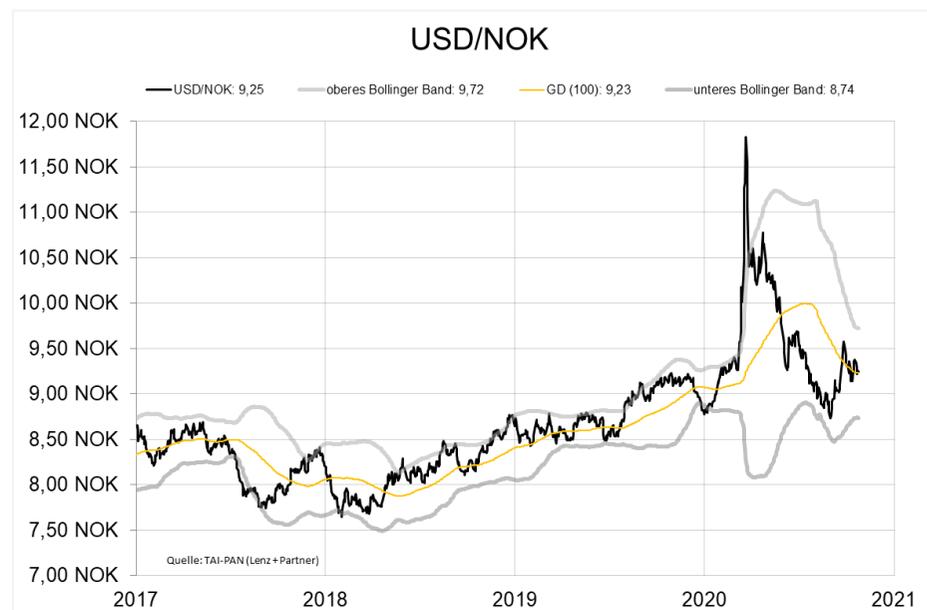


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

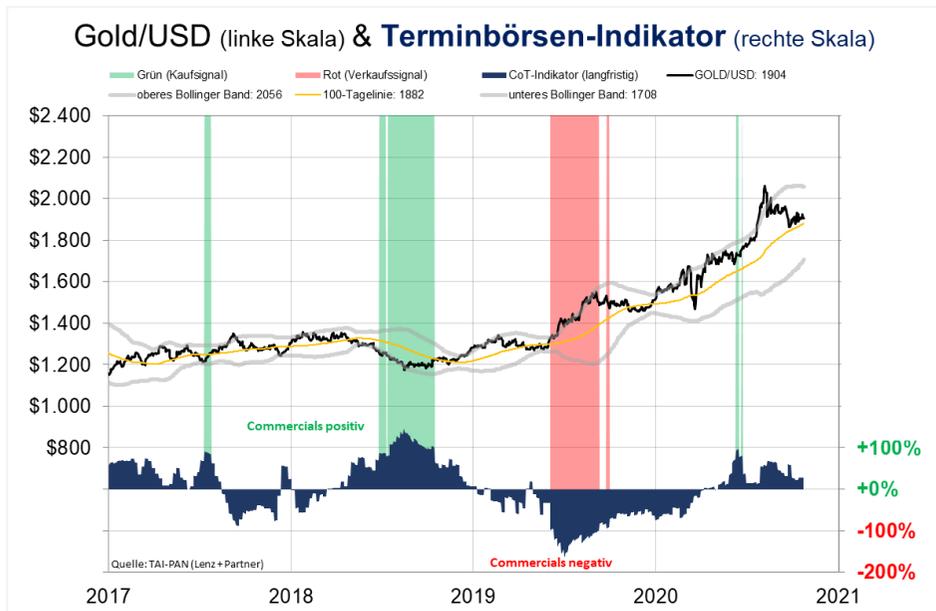


Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

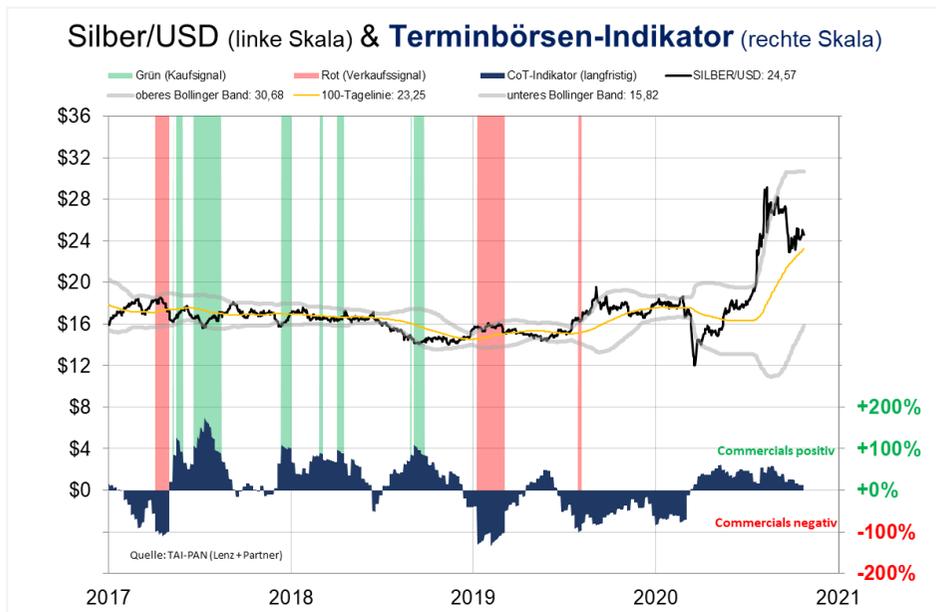


Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
23.10.20	1.902	1.603	51,55	1.720	\$324	\$24,61
09.10.20	1.930	1.632	52,42	1.758	\$340	\$25,15
	-1,5%	-1,8%	-1,7%	-2,2%	-4,8%	-2,2%

In US-Dollar hält sich Gold über der 100-Tage-Linie (derzeit bei 1.882), in Euro notiert das Edelmetall bereits leicht darunter. Die zurückliegenden beiden Wochen vermitteln nicht das Bild des erhofften dynamischen Aufbruchs zu neuen Hochs. Auch bei Silber (s. Abb. 36b) und Goldminen (s. Abb. 37a) kommen die Kurse nicht richtig in Schwung. Je länger dieser Zustand anhält, umso größer das Risiko, dass einige, kurzfristig orientierte Börsianer aufgeben, verkaufen und damit eine nochmalige Korrektur auslösen, bevor es weiter aufwärts geht. Am mittelfristig positiven Chance-Risiko-Verhältnis ändert das wenig: Die Regierungen in Europa, Amerika und Japan werden bei der Krisenbekämpfung bzw. auch nur, um den Status Quo halbwegs zu erhalten weiter stark auf die Notenpresse setzen. Rücksetzer deutlich unter die 100-Tage-Linie (z.B. bei Gold in Richtung 48-50 Euro je Gramm) wären m. E. Nachkaufgelegenheiten.

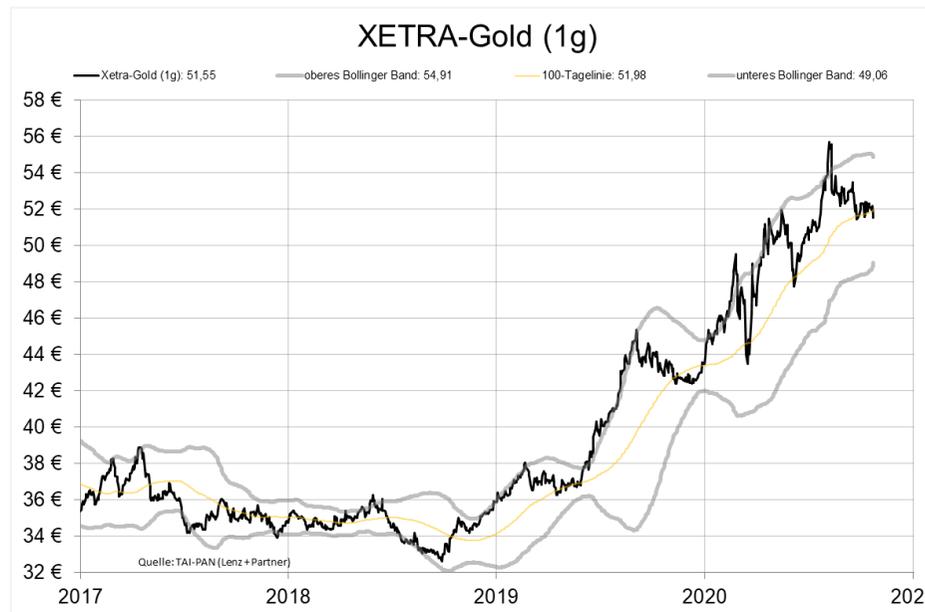


Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

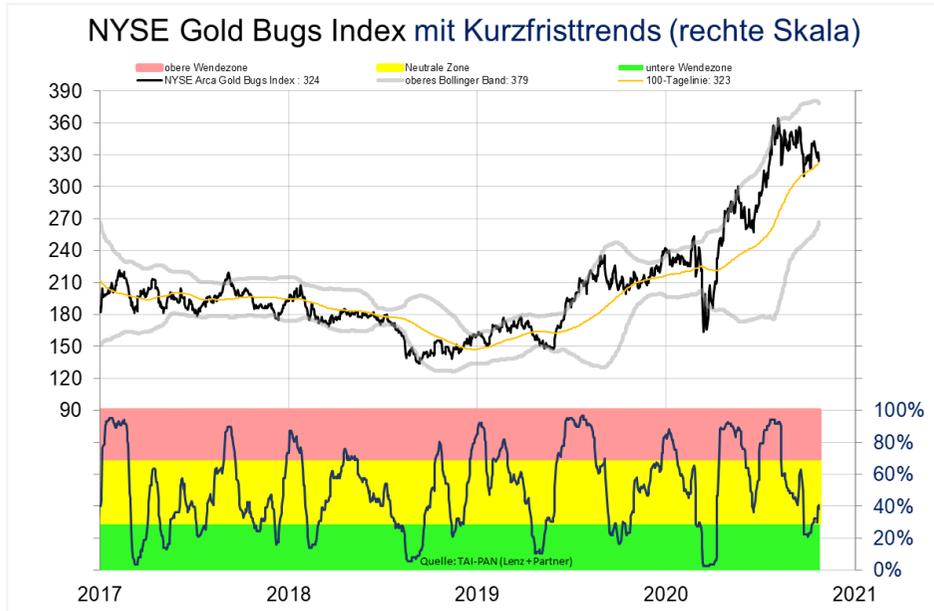


Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

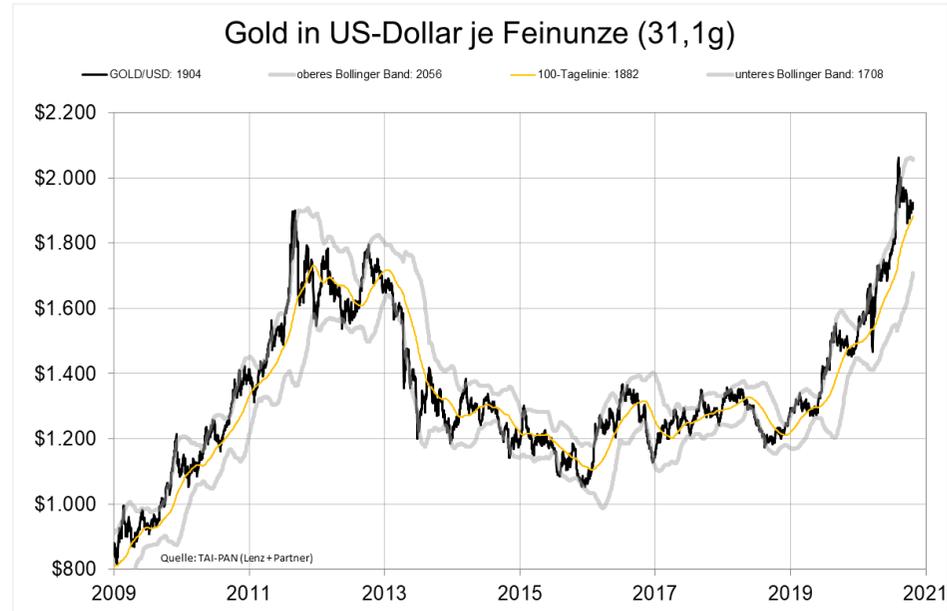


Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

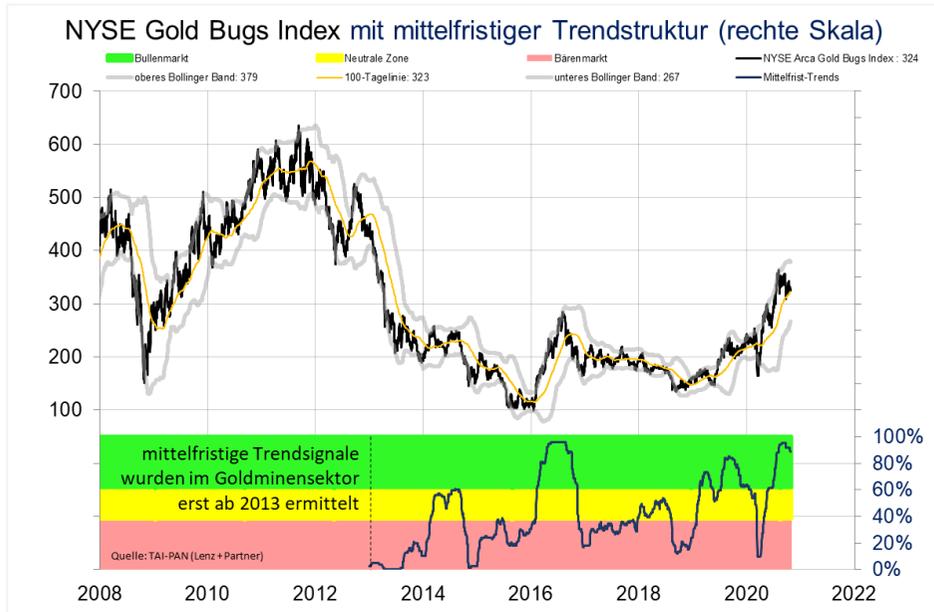


Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

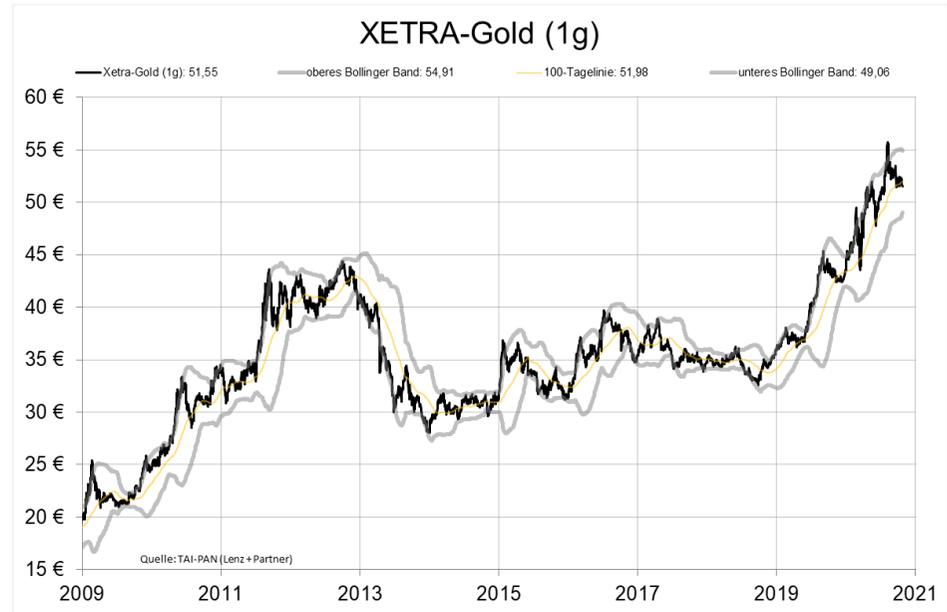


Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

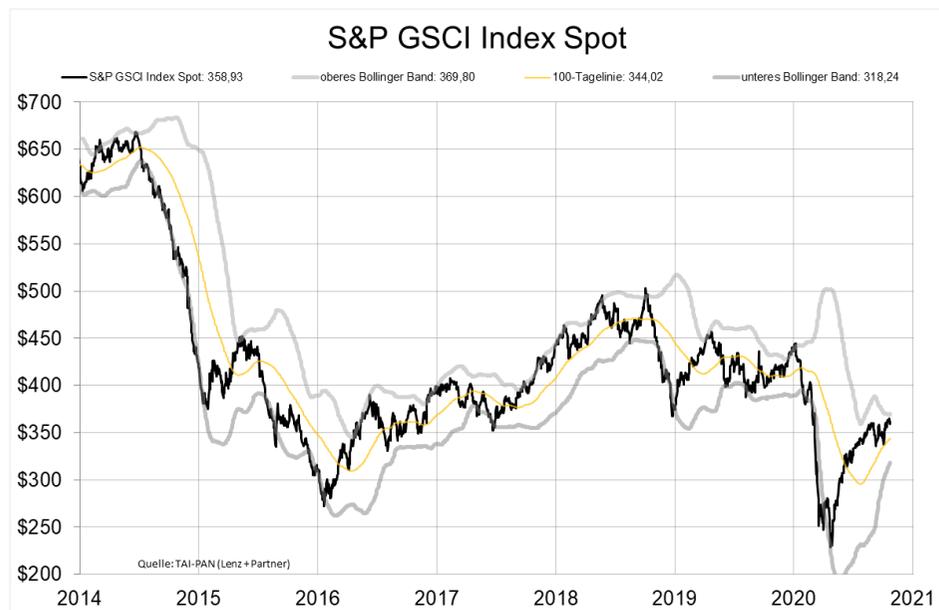


Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

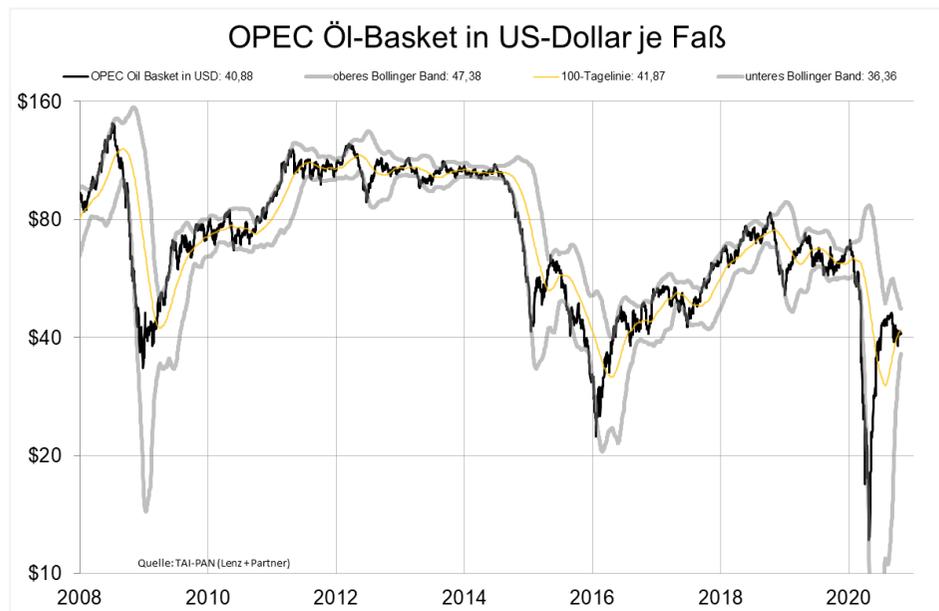


Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
23.10.20	359	363	227	1.277	2.202	40,91	6.852
09.10.20	361	348	233	1.261	2.227	41,61	6.768
	-0,5%	+4,4%	-2,7%	+1,2%	-1,2%	-1,7%	+1,3%

Die Hausse bei Agrarrohstoffen (s. Abb. 39b) setzt sich weiter fort und die Korrektur bei Industriemetallen scheint – wie vor zwei Wochen avisiert – weitgehend beendet. Kupfer, das aufgrund seiner oftmals als guter, konjunktureller Frühindikator von Börsianern auch als Dr. Copper bezeichnet wird, steigt auf neue Jahreshochs. Energie korrigiert ein wenig, bleibt aber über den Sommer-Tiefs. Fazit: Aus der Entwicklung der Rohstoffindizes lässt sich kein Konjunkturpessimismus ablesen.

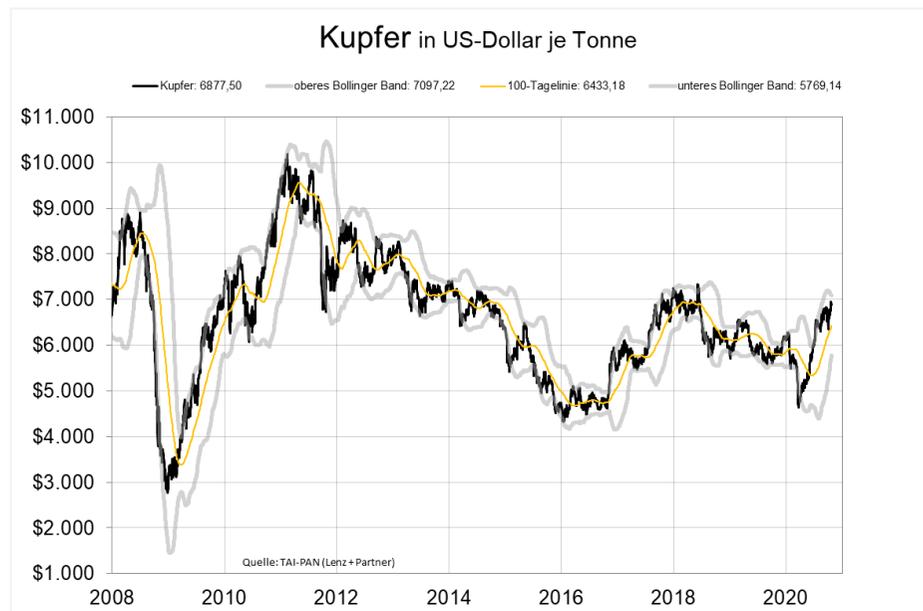


Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

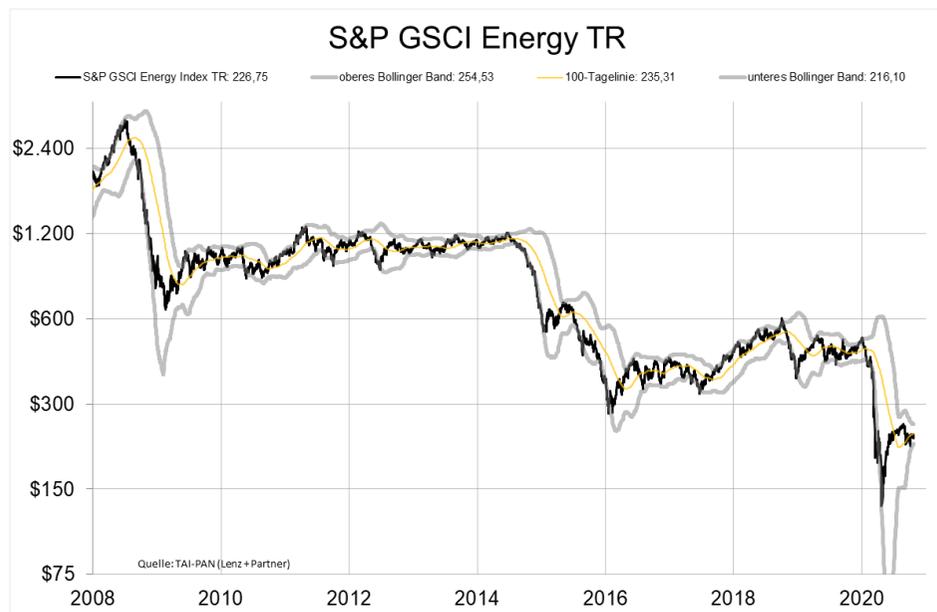


Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

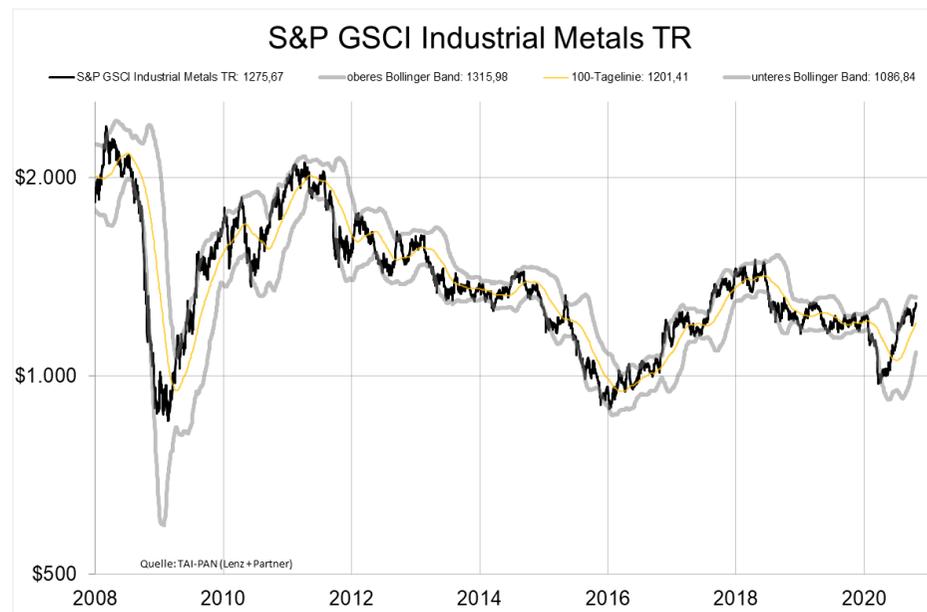


Abb. 39d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

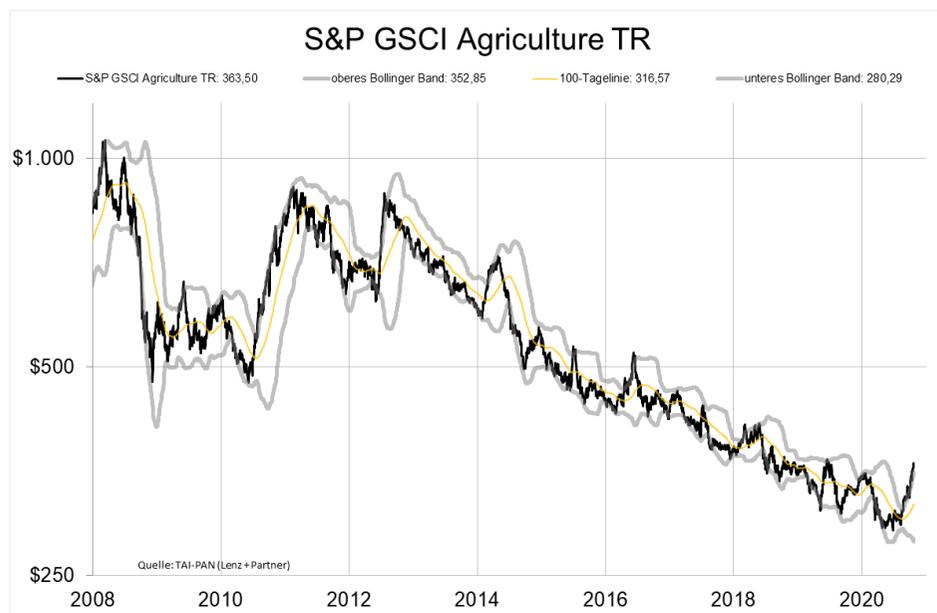


Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

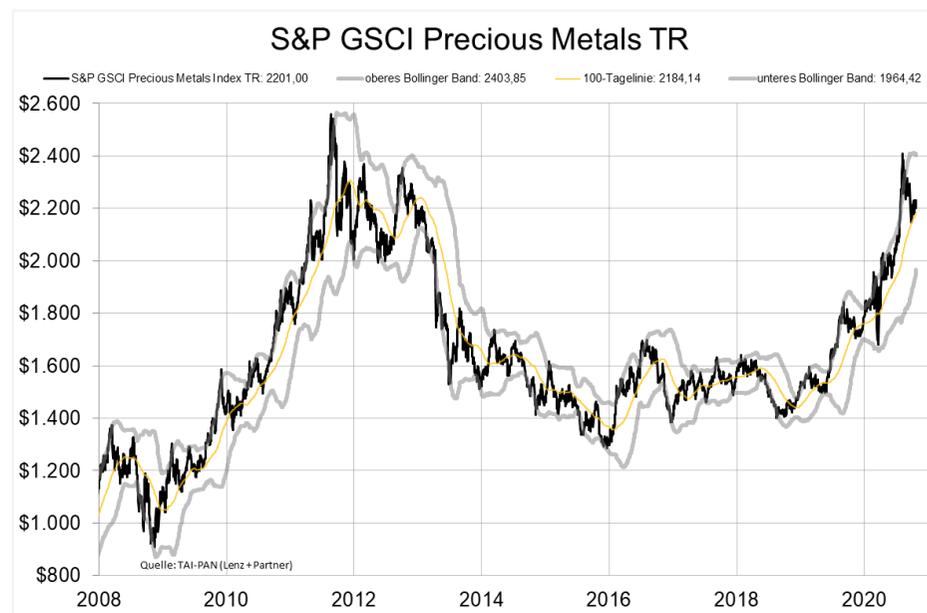


Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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 Anagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anagemöglichkeiten 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 behandelte 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