



# Renaissance der Aktien aus der zweiten Reihe

JAHRESEND RALLY BEI AKTIEN LÄUFT – NACHKAUFGELEGENHEIT BEI GOLD

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

seit der Jahresmitte haben die US-Nebenwerte im Russell 2000 ihre viel bekannteren, großen Brüder im S&P 500 um satte +12% übertraffen. Europäische Nebenwerte (STOXX Small 200) haben im selben Zeitraum +7% besser abgeschnitten als Europas Marktschergewichte (STOXX Large 200). Schweizer Nebenwerte (SMIM) liegen ebenfalls gut 7% vor den Blue Chips im SMI. Hierzulande haben MDAX (+14%) und SDAX (+20%) den deutschen Leitindex DAX (+8%) deutlich überflügelt. Nach mehreren Jahren, in denen sich das Kapital weltweit – nicht zuletzt getrieben durch Zuflüsse in passive Indexfonds (ETFs) – auf immer weniger internationale Marktschergewichte konzentrierte, scheint seit dem Frühjahr 2020 das Interesse an den Aktien kleiner und mittelgroßer Unternehmen weltweit neu erwacht zu sein. Im Corona-Crash und der anschließenden dynamischen Kurserholung konnten aktive Risikomanager ihre Qualität unter Beweis stellen. Die Chancen stehen recht gut, dass just in diesem Jahr auch die Vorteile einer aktiven Aktienausswahl wiederentdeckt werden.

## Comeback für Small- & Mid Caps hat begonnen

US-Mid Caps (S&P 400) in Relation zu US-Large Caps (S&P 100)

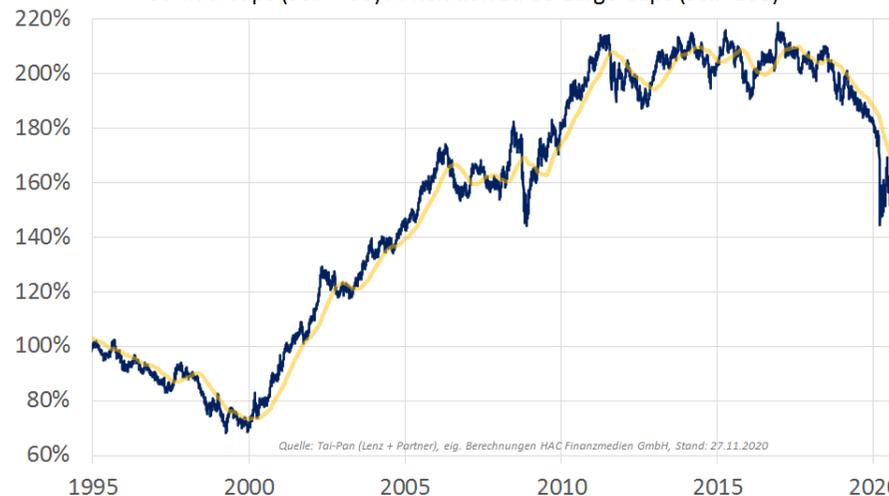


Abb. 1 zeigt die Entwicklung des S&P 400 Index (US-Mid Caps) relativ zum S&P 100 (US-Large Caps). Der Startwert in 1995 wurde auf 100% gesetzt (200-Tage-Linie in gelb).

Quelle: Tai-Pan (Lenz + Partner), eig. Berechnungen HAC Finanzmedien GmbH, Nov. 2020

Herzliche Grüße  
Ihr Daniel Haase

**PS: Der letzte Pfadfinder-Brief des Jahres 2020 ist für Samstag, den 11. Dezember 2020, der erste des neuen Jahres 2021 ist für Samstag, den 02. Januar 2021, 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.

### Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Stiftungsfonds

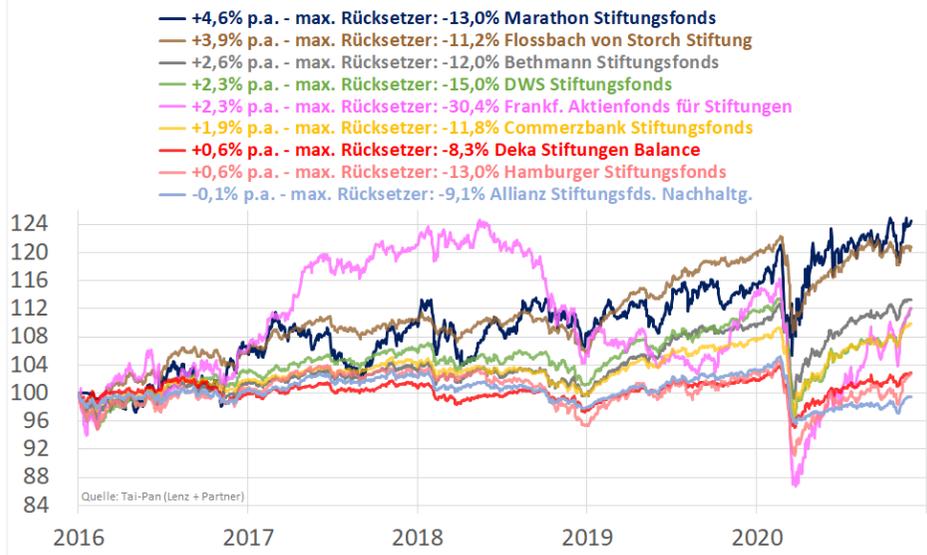


Abb. 2a: Marathon Stiftungsfonds AK I seit Auflage 30.12.2015 vs. bekannte Investmentfonds

### Marathon Stiftungsfonds: Mehr Rendite durch 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 Aktienauswahlprozess (**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 FONDSGESELLSCHAFT HANSAINVEST](#)

### Fondsvergleich zum Deka Stiftungen Balance (Deka gehört zur Sparkassen-Finanzgruppe)

- 1.120 Mio. EUR sind im Deka Stiftungen Balance per 30.10.20 investiert, davon rund 22% in Aktien und Aktienfonds sowie 78% in Renten, Rentenfonds bzw. Liquidität.
- Den Fonds in der aktuellen Zusammensetzung trifft m.E. das typische Dilemma traditionell vorgehender, konservativer Anleger: Der hohe Anteil von Renten hilft zwar, die Volatilität der Strategie angenehm niedrig zu halten, doch da die Renten kaum noch oder sogar negativ verzinst werden, gibt es kaum Aussichten auf erwähnenswerte Erträge. Für solche traditionellen Strategien wird es in dieser Dekade ziemlich schwer.

### Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Stiftungsfonds



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

### Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Stiftungsfonds

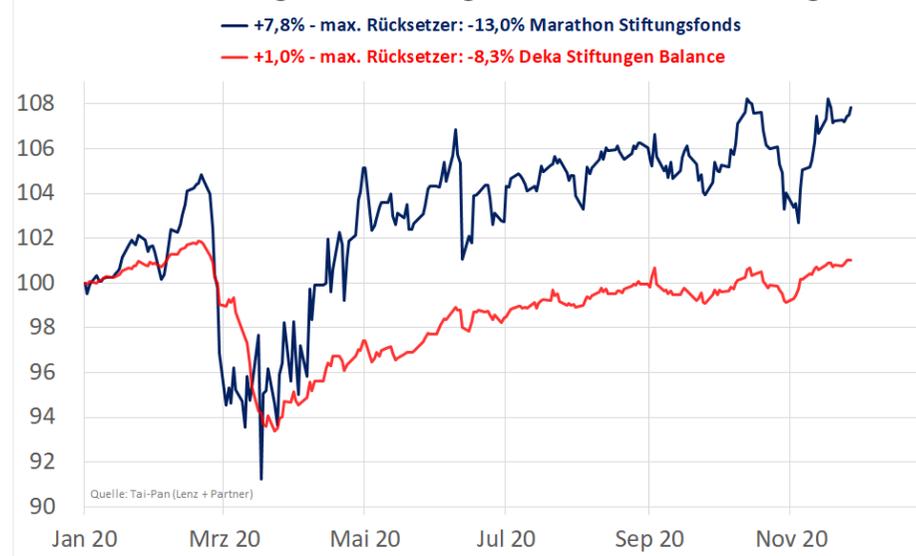


Abb. 2c Marathon Stiftungsfonds AK I (WKN: A143AN) im lfd. Jahr im direkten Fondsvergleich

## Zusammenfassung

Vor zwei Wochen wies ich darauf hin, dass sich die Präferenzen der Anleger weltweit in Richtung Pro-Risiko verschoben haben. Dieser Prozess hat sich seither akzentuiert. Inzwischen laufen defensive Titel nicht nur relativ hinterher, sie fallen sogar absolut zurück (s. Seite 5, Abb. 5c). Während beispielsweise TUI (+33%) oder Air France (+38,5%) in den vergangenen zehn Handelstagen kräftig emporschnitten, verzeichneten Nestle (-3,6%), Unilever (-4,4%), Beiersdorf (-6,5%) oder AstraZeneca (-10,4%) nennenswerte Kursverluste.

Auf lange Sicht haben defensive Qualitätsaktien klare Vorteile auf ihrer Seite, doch in Zeiten abnehmender Sorgen und rasant wachsender Zuversicht verfügen die zuvor in der Krise arg gebeutelten Verlierertitel natürlich über das größere Erholungspotenzial. Sollte man sich deshalb jetzt von Qualitätsaktien trennen? Keineswegs, denn sobald die verständliche Freude über das Ende einer Krise abklingt, setzt sich Qualität wieder an die Spitze. Üblicherweise dauert ein solcher Prozess nur einige Monate bis wenige Quartale. Dafür sollte niemand mit langfristigem Anlagehorizont eine krisenbewährte Strategie verwerfen. Im Gegenteil: Je größer das temporäre Desinteresse an Qualität, umso günstiger wird der Einstieg/Nachkauf dieser traditionell eher etwas teureren Titel.

Ähnliches gilt für Edelmetalle: Das nachlassende Interesse an sicheren Anlagen hat zu einem Preisrutsch bei Gold geführt. Wir haben auf dieses temporäre Risiko in den vergangenen Pfadfinder-Briefen mehrfach hingewiesen. Das Geldrücken der Notenbanken geht allerdings weiter und die Sorge vor höheren Inflationsrisiken dürfte in einer nicht allzu fernen Zukunft wieder ein Treiber für steigende Goldpreise sein. Grundsätzlich sehen wir daher im aktuellen Preisniveau (-15% seit August-Hoch) ein – wenn auch etwas verfrühtes – „Weihnachtsgeschenk“, welches wir am Freitag dankbar annahmen, indem wir für mehrere unserer Fonds Gold nachkauften. Etwas Cash halten wir noch zurück für den Fall, dass es vor den Festtagen noch günstigere Kurse geben sollten.

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)

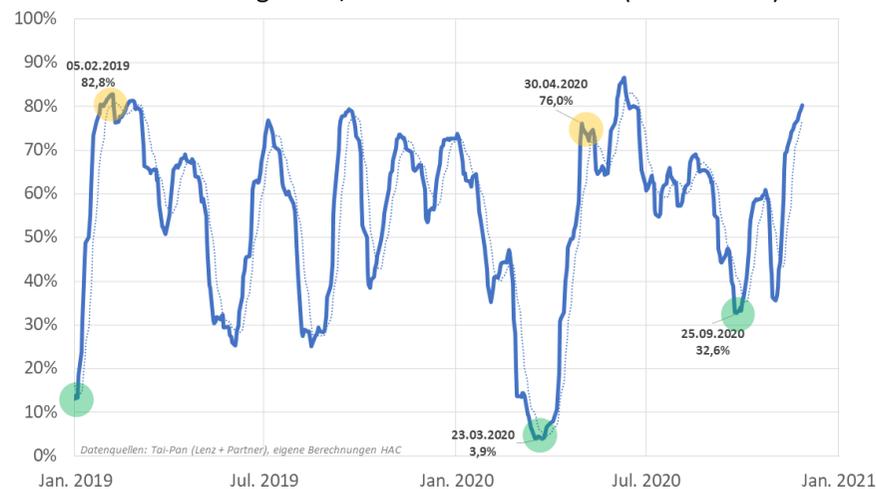


Abb. 3b: Quote kurzfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

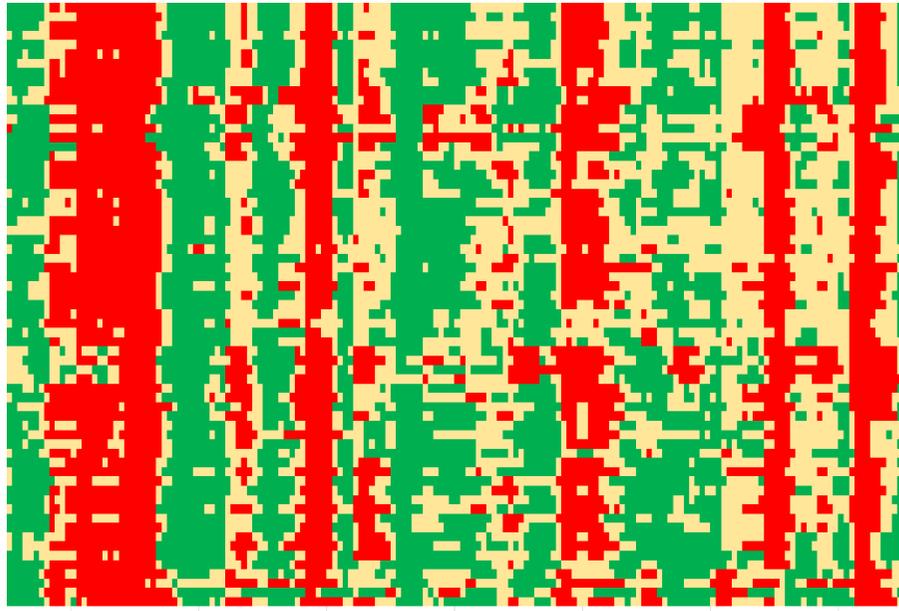


Abb. 4a: Pfadfinder-Matrix 2007 – 2020 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

## 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)
13.11.20	32 (+19)	29 (-15)	4 (-4)	62,7% (2.440)
25.11.20	47 (+15)	17 (-12)	1 (-3)	70,2% (2.730)

Die Kurserholung im November brachte in unseren mittelfristigen Marktstrukturdaten eine richtige grüne Welle ins Rollen: Von den 18 amerikanischen Sektoren sind 17 mittlerweile von Aufwärtstrends dominiert (nur Energie noch gelb). In Asien steht es neun (Aufwärts) zu neun (neutral) zu Null (abwärts) und in Europa zehn (Aufwärts) zu vier (neutral) zu eins (Abwärts = Energie). Die überaus gesunde Marktweite des aktuellen Aufschwungs lässt uns – von temporär immer möglichen Konsolidierungen/Korrekturen – die Fortsetzung der Jahresdrally und einen guten Start ins Börsenjahr 2021 erwarten.

Kategorie	2019												2020												Kategorie
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Global 4000	42%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 4000
Amerikanische Sektoren	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Amerikanische Sektoren
Asien	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Asien
Europa	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Europa
Global 1000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 1000
Global 2000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 2000
Global 3000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 3000
Global 4000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 4000
Global 5000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 5000
Global 6000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 6000
Global 7000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 7000
Global 8000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 8000
Global 9000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 9000
Global 10000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 10000
Global 11000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 11000
Global 12000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 12000
Global 13000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 13000
Global 14000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 14000
Global 15000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 15000
Global 16000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 16000
Global 17000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 17000
Global 18000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 18000
Global 19000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 19000
Global 20000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 20000
Global 21000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 21000
Global 22000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 22000
Global 23000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 23000
Global 24000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 24000
Global 25000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 25000
Global 26000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 26000
Global 27000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 27000
Global 28000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 28000
Global 29000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 29000
Global 30000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 30000
Global 31000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 31000
Global 32000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 32000
Global 33000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 33000
Global 34000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 34000
Global 35000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 35000
Global 36000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 36000
Global 37000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 37000
Global 38000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 38000
Global 39000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 39000
Global 40000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 40000
Global 41000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 41000
Global 42000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 42000
Global 43000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 43000
Global 44000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 44000
Global 45000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 45000
Global 46000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 46000
Global 47000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 47000
Global 48000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 48000
Global 49000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 49000
Global 50000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 50000
Global 51000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 51000
Global 52000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 52000
Global 53000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 53000
Global 54000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 54000
Global 55000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 55000
Global 56000	43%	51%	32%	42%	12%	12%	10%	11%	11%	7%	9%	11%	11%	8%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	Global 56000
Global 57000	43%	51%	32%	42%																					

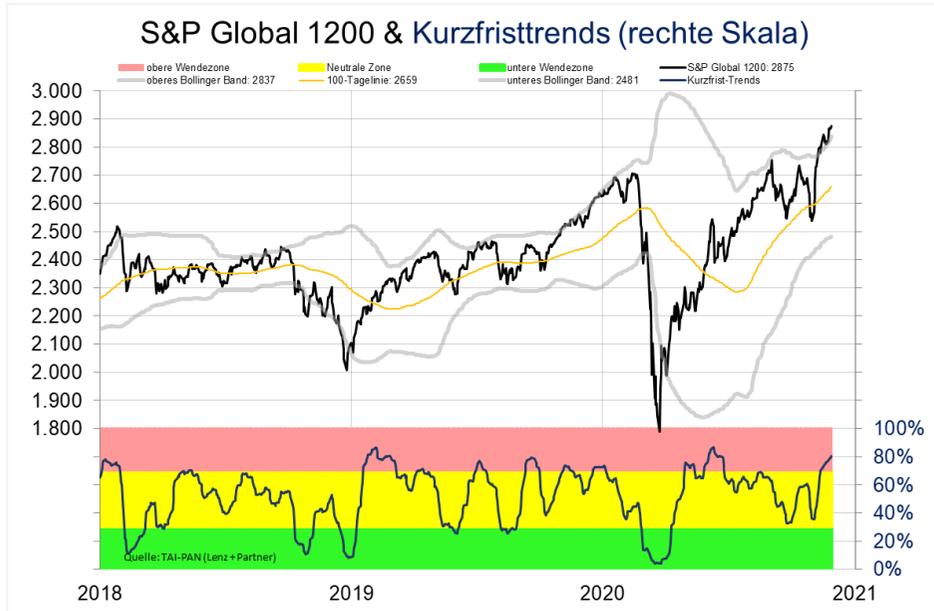


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

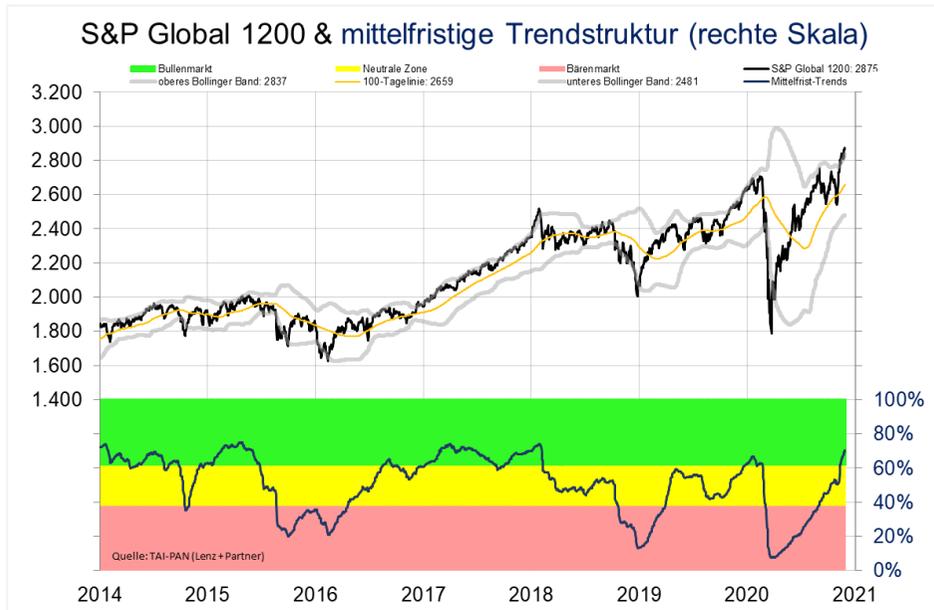


Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

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

„Die Anleger setzen mit Blick auf 2021 weltweit auf eine kräftige Konjunkturerholung.“ Das schrieb ich hier vor zwei Wochen. Die Zuversicht ist mittlerweile so stark, dass Aktien aus defensiven Sektoren nicht nur relativ zurückbleiben, sondern sogar aktiv verkauft/reduziert werden (s. Abb. 5c). Ohne Frage ist die aktuelle Stimmung etwas überhitzt und eine Konsolidierung in der ersten Dezemberhälfte wäre keine allzu große Überraschung. Allerdings zeichnet sich eine solche Verschaufspause derzeit in unseren kurzfristigen Signalen keineswegs ab und abseits der relativ miesen Trefferquote bei der Prognose temporärer Abkühlungen, kann nur davor gewarnt werden, auf den Beginn einer solchen zu setzen. Ihr Ende bzw. die sich ihr anschließende Erholung ist wesentlich leichter prognostizier- und damit handelbar. Das wichtige Signal aus der Sektorbetrachtung lautet mithin: Die Anleger setzen weiter auf eine starke konjunkturelle Erholung in 2021. Die Marktbreite ist enorm und temporär immer mögliche Rücksetzer sind in diesem Umfeld Nachkaufgelegenheiten.

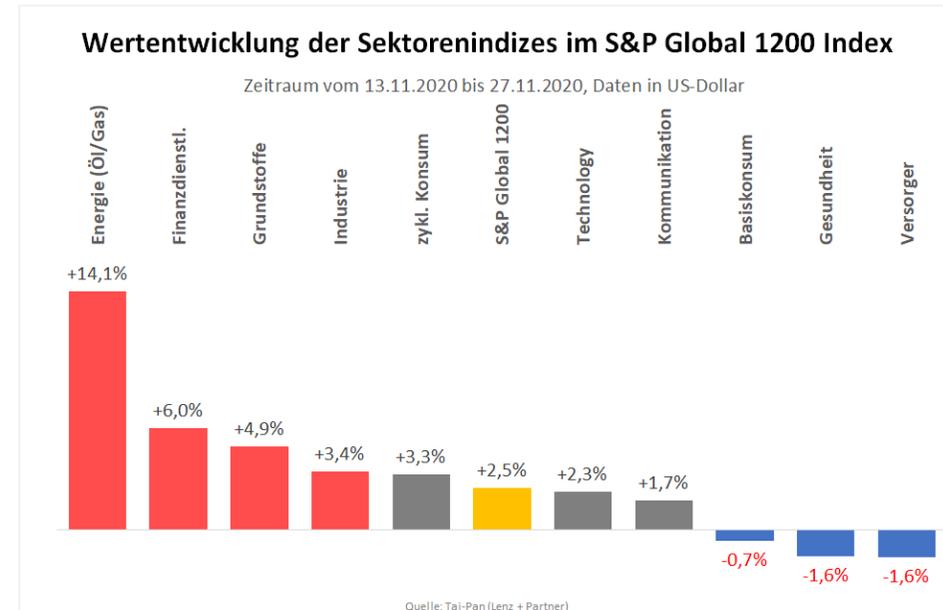


Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

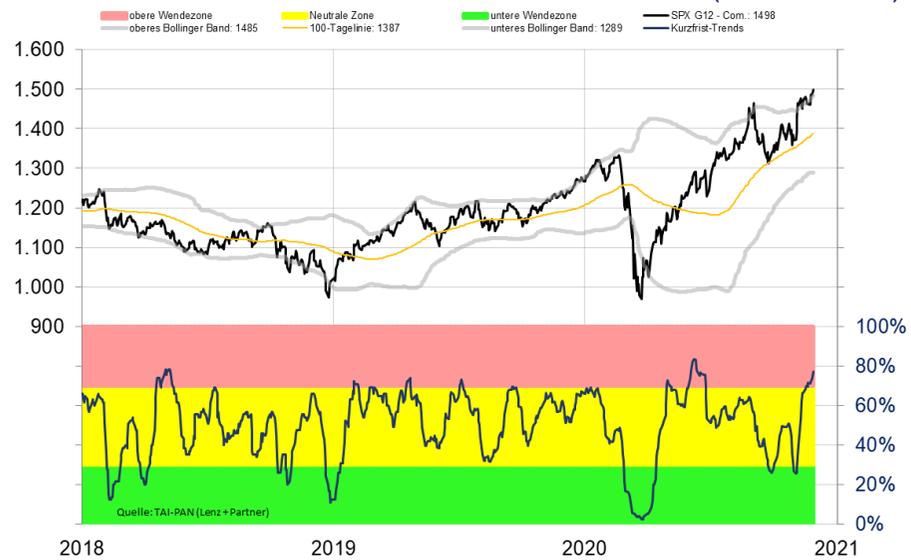


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

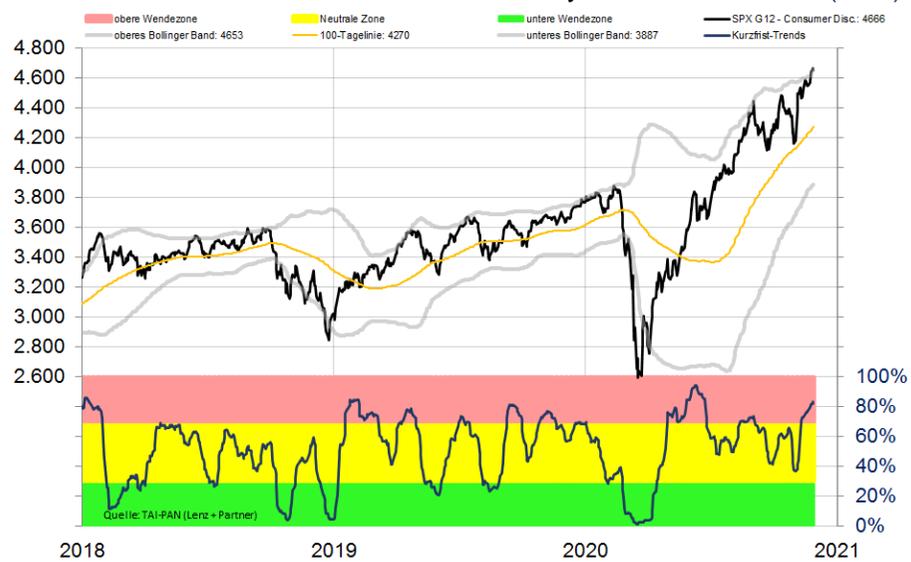


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

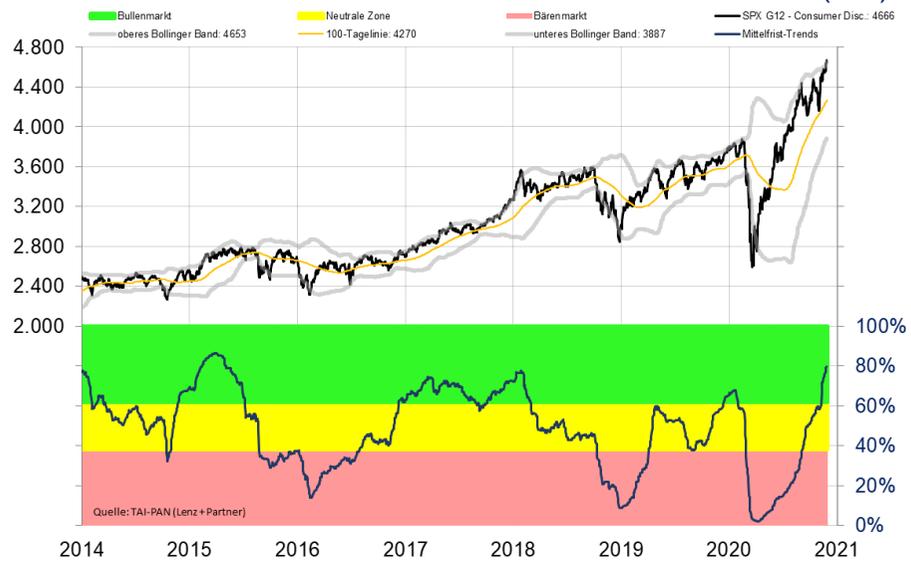


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

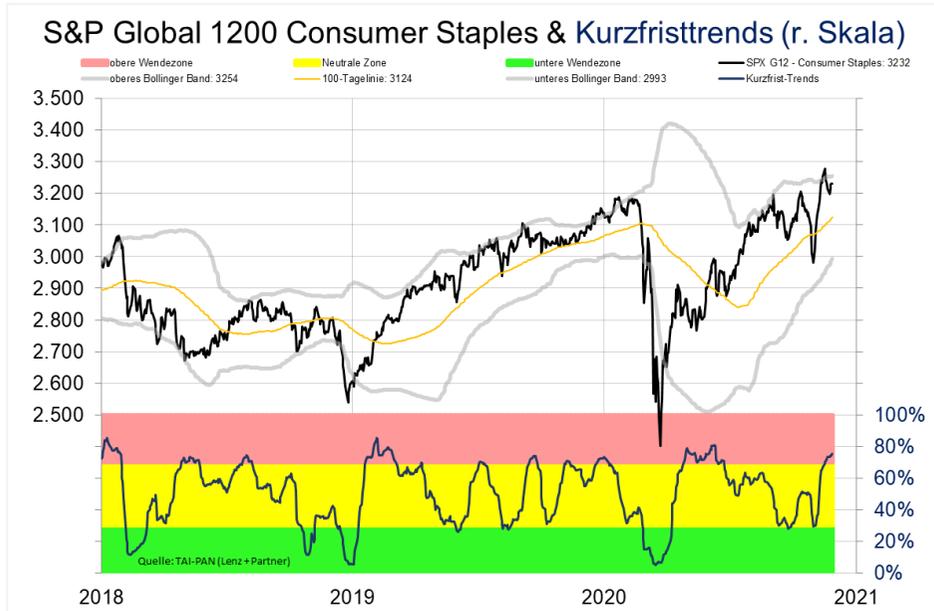


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

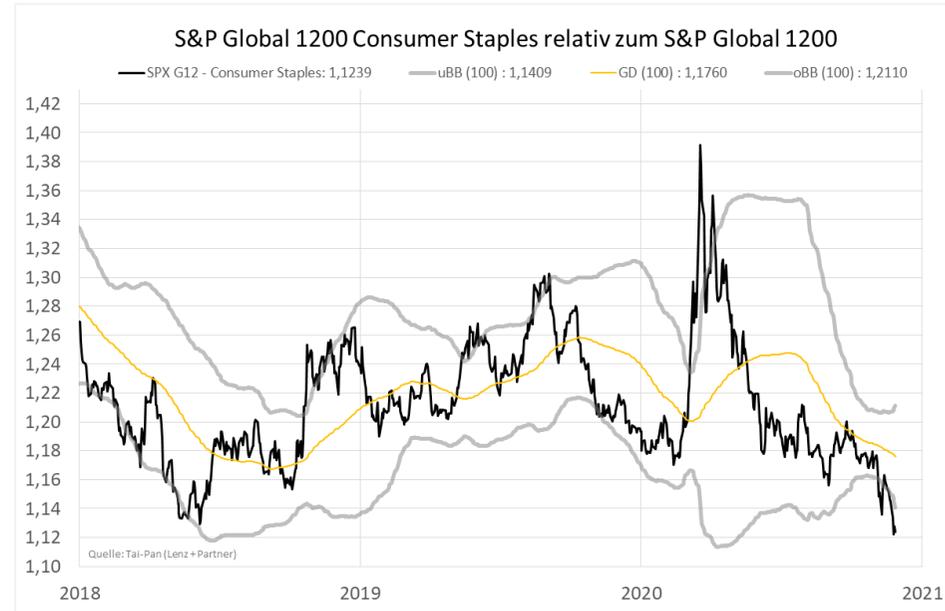


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

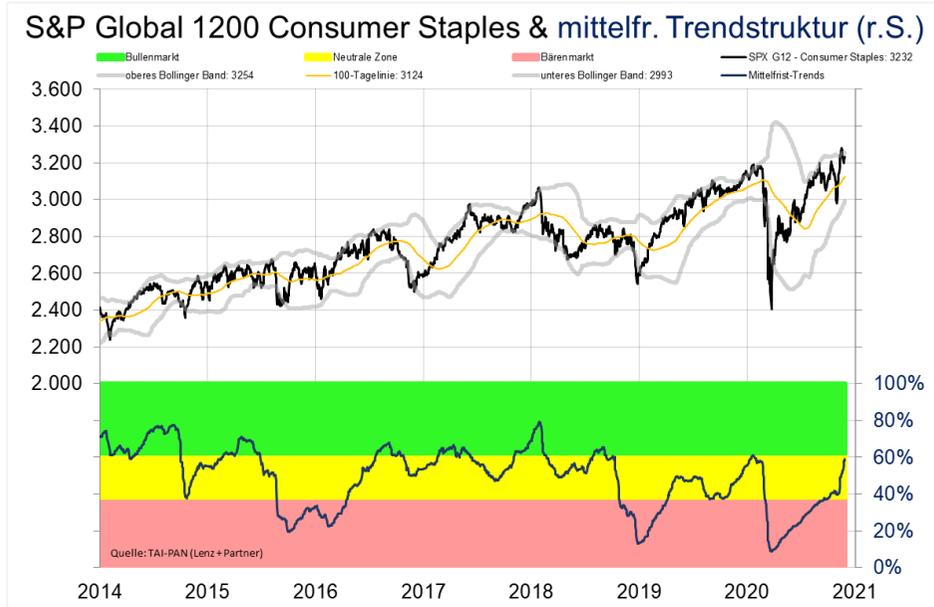


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

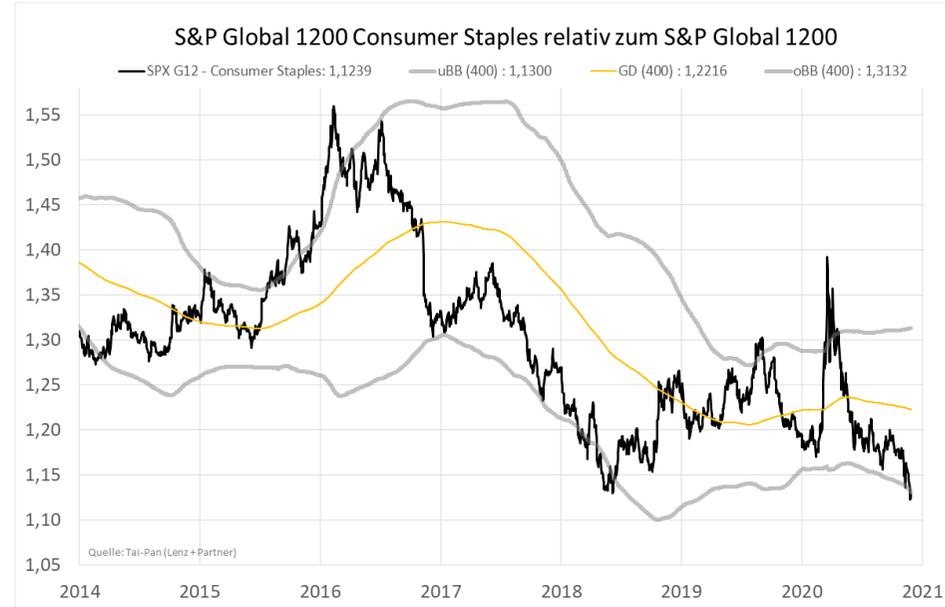


Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

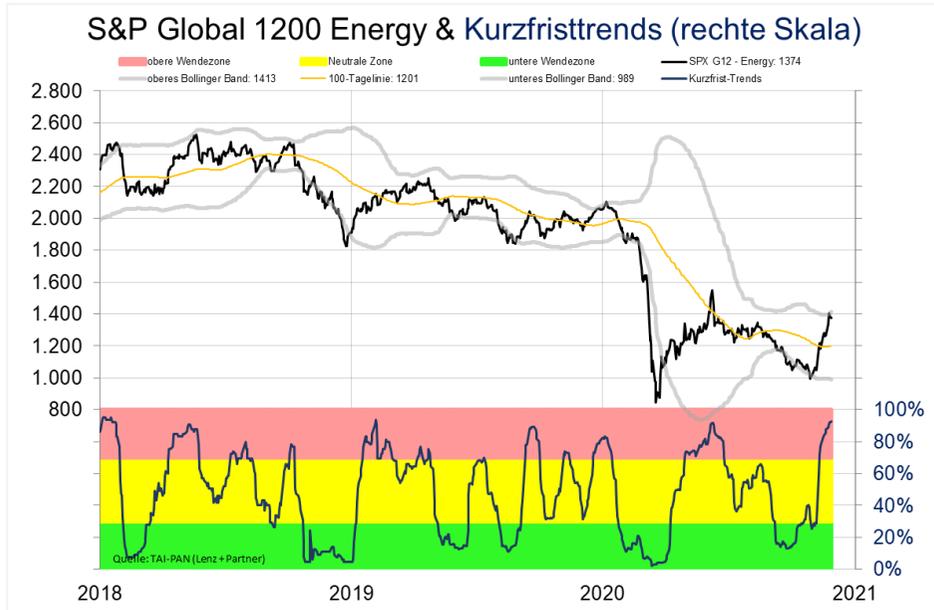


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

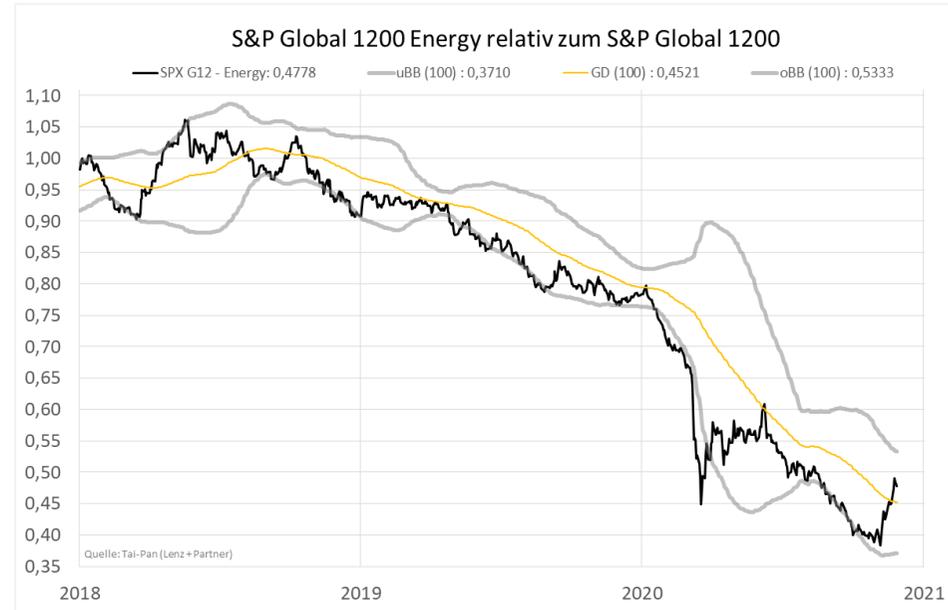


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

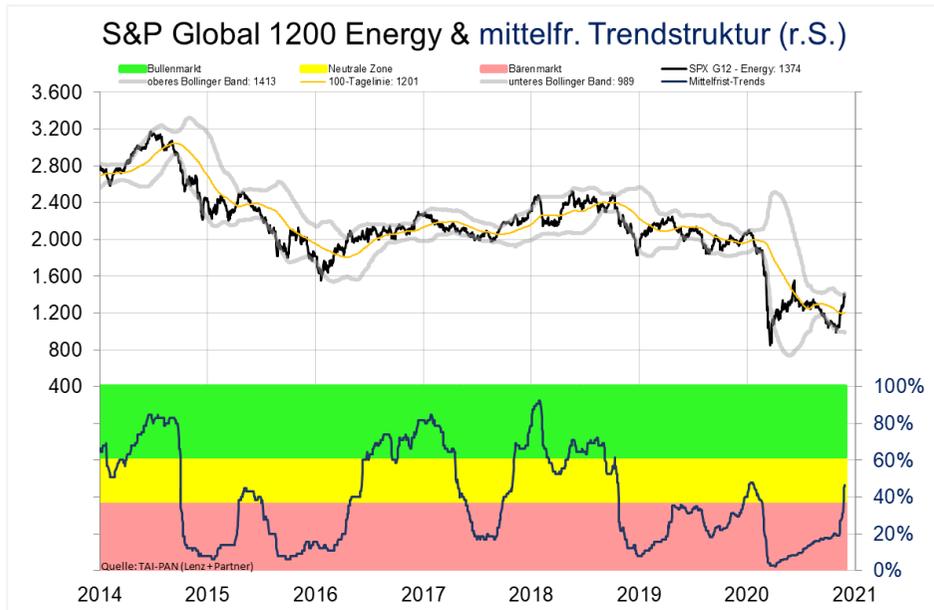


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

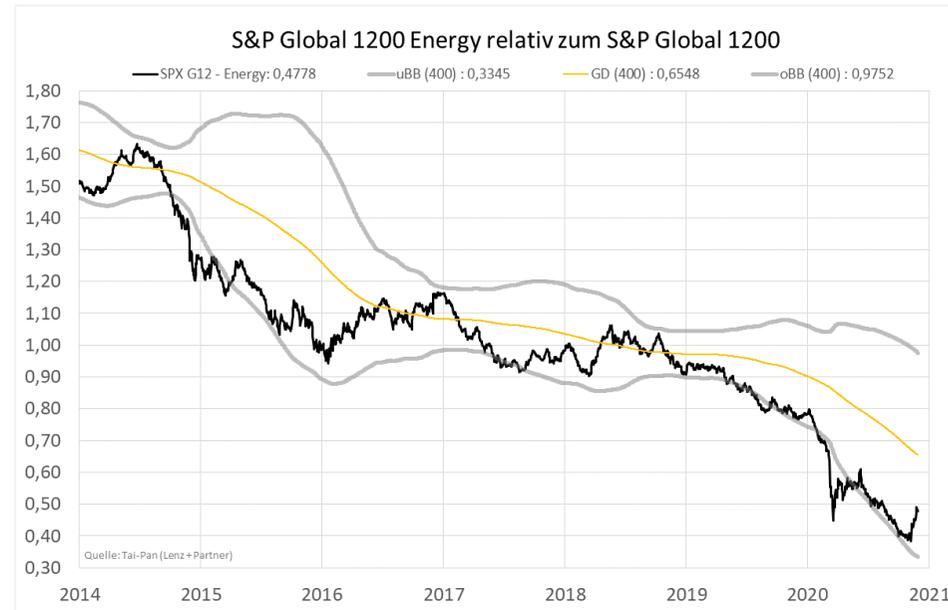


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

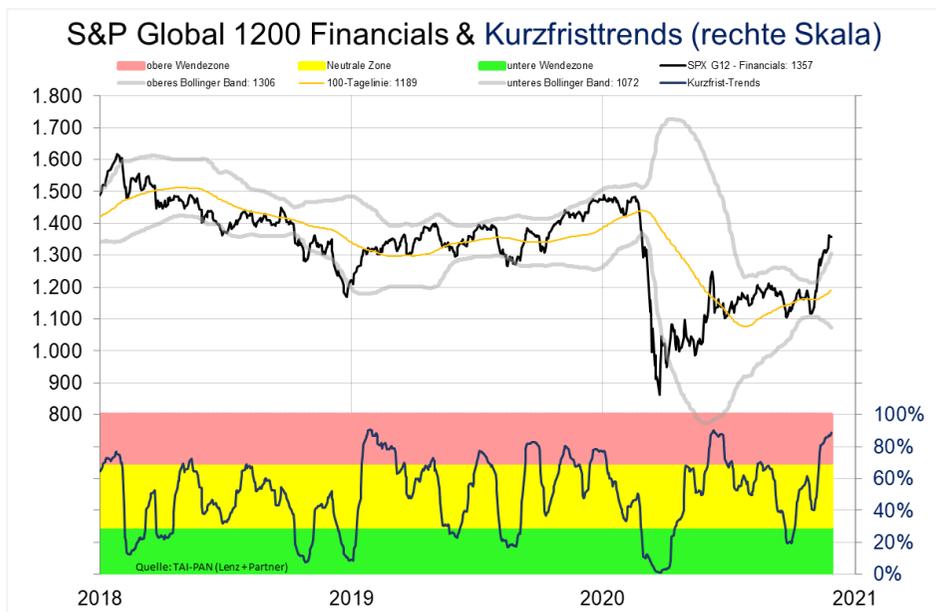


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

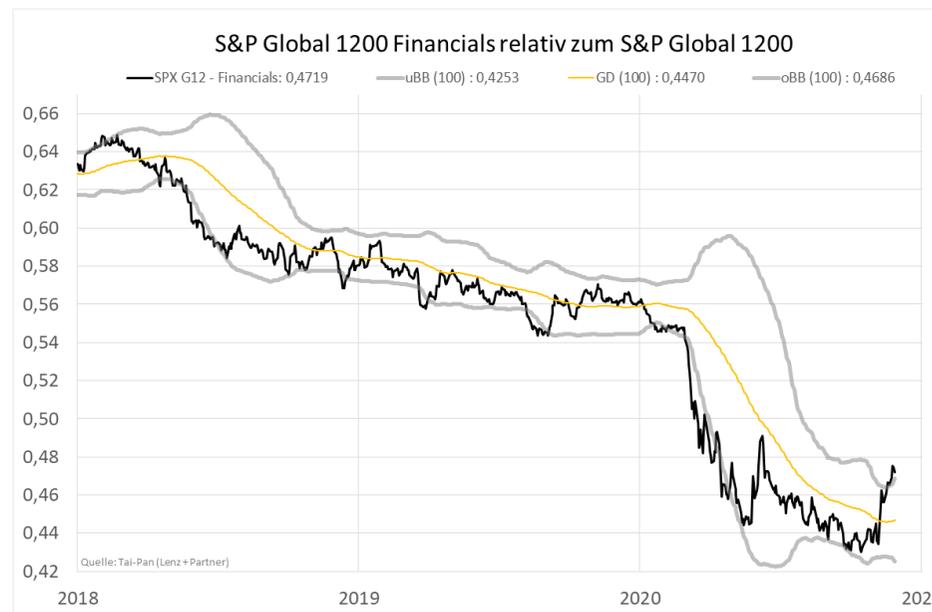


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

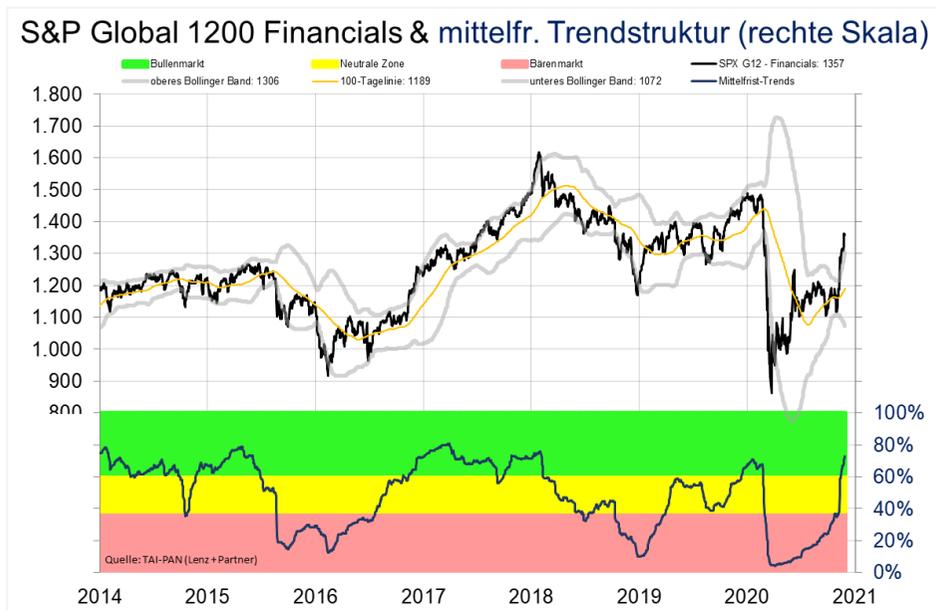


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

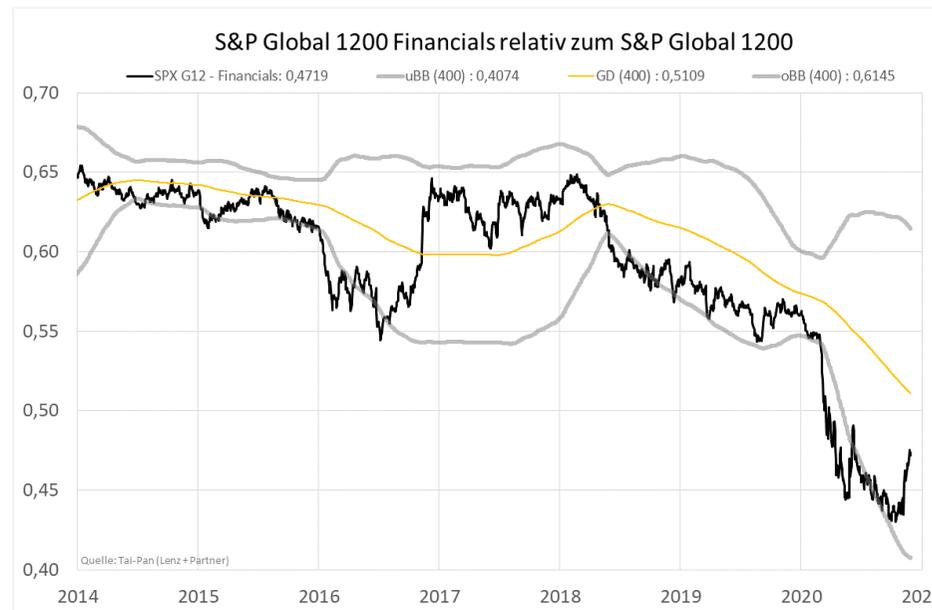


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

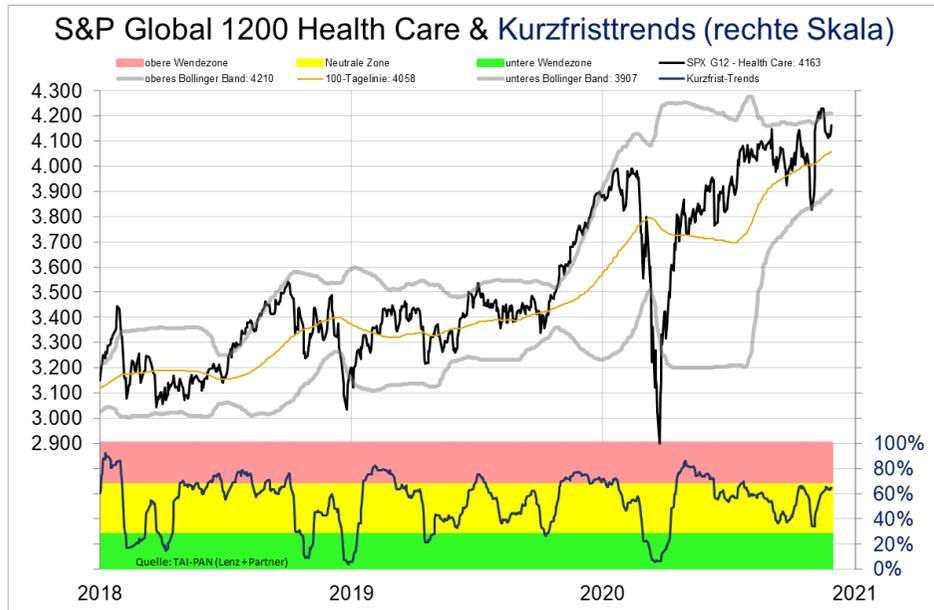


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

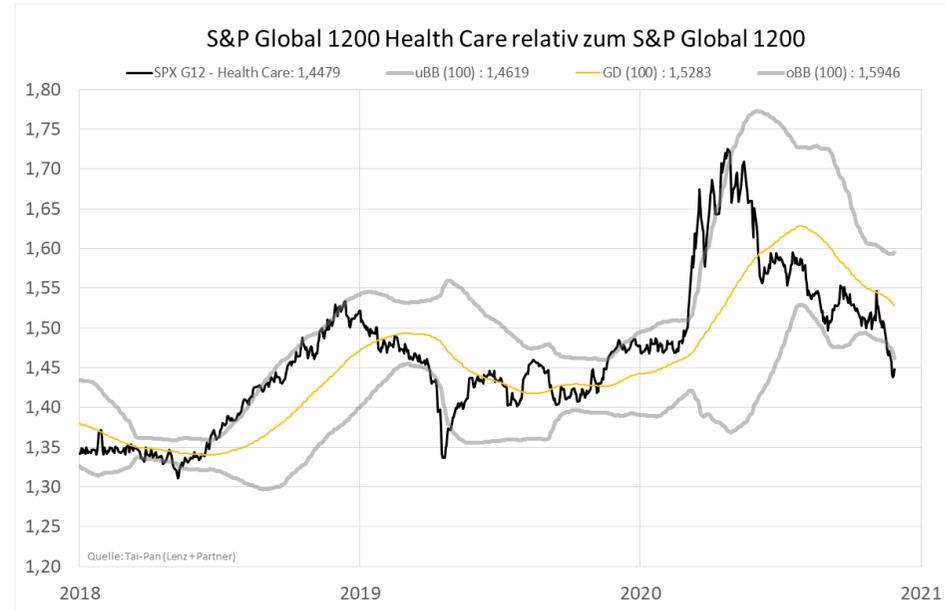


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

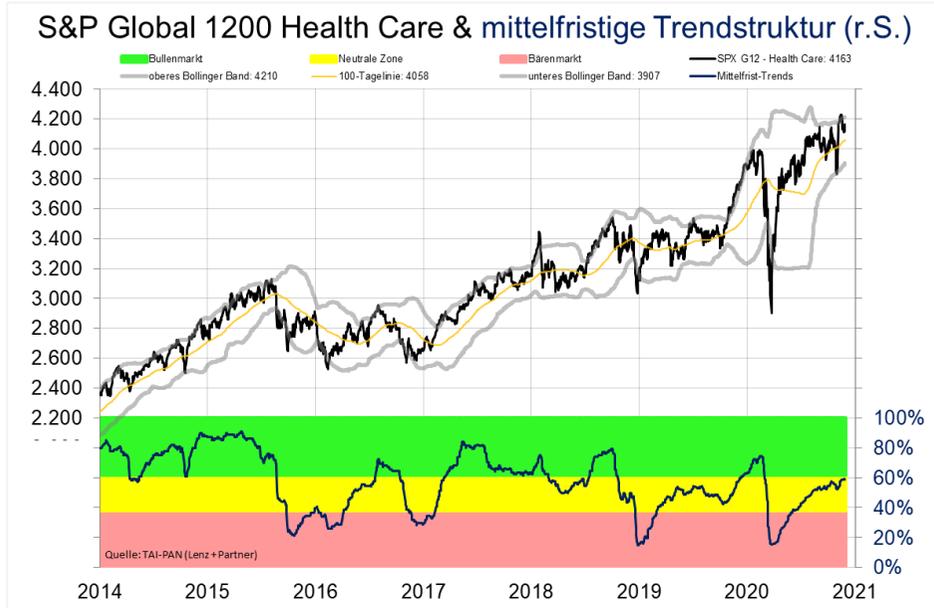


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

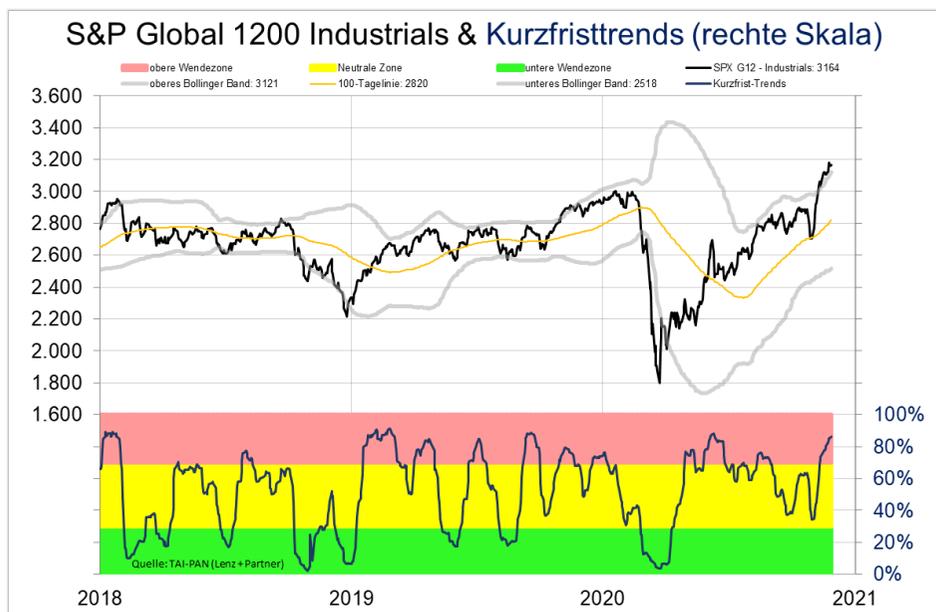


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

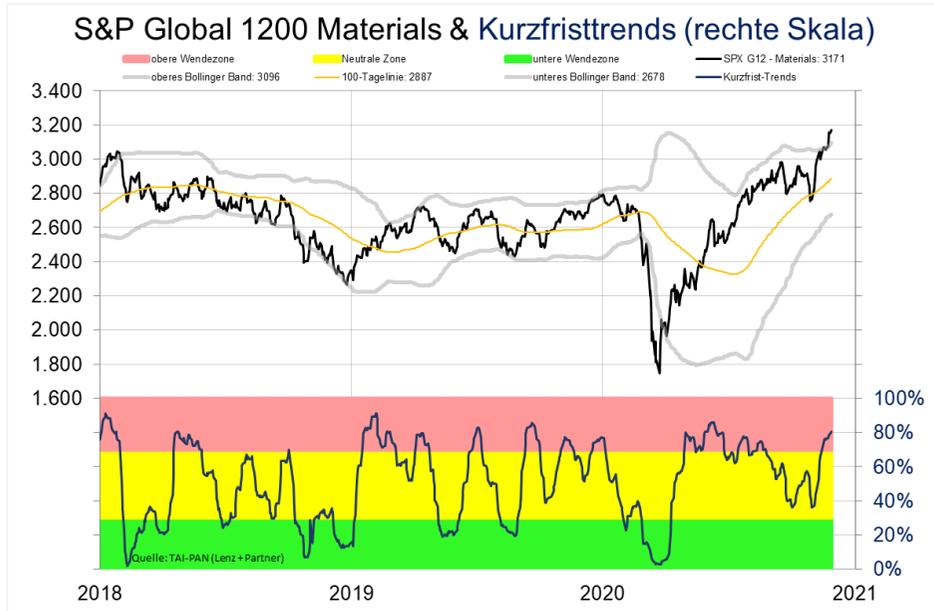


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

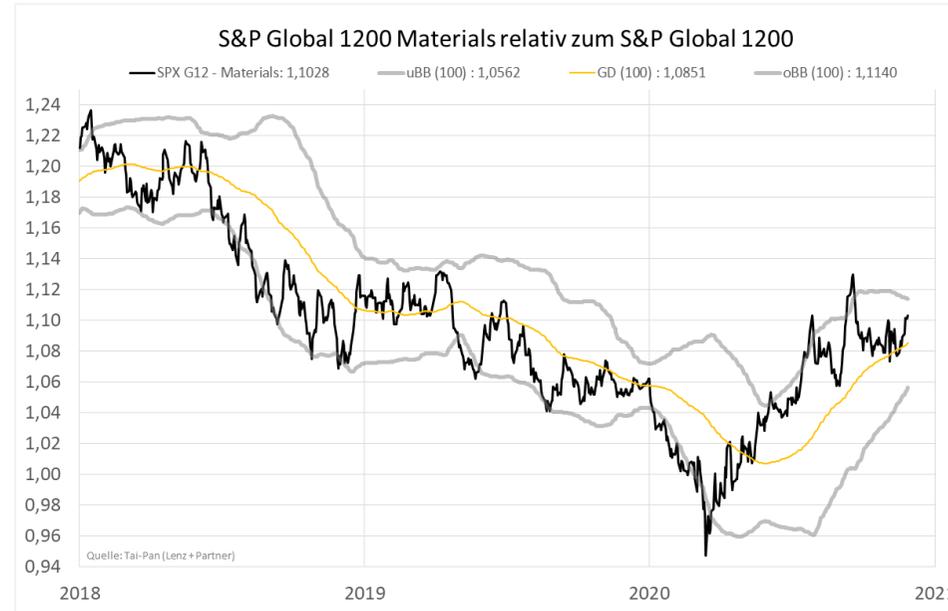


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig



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

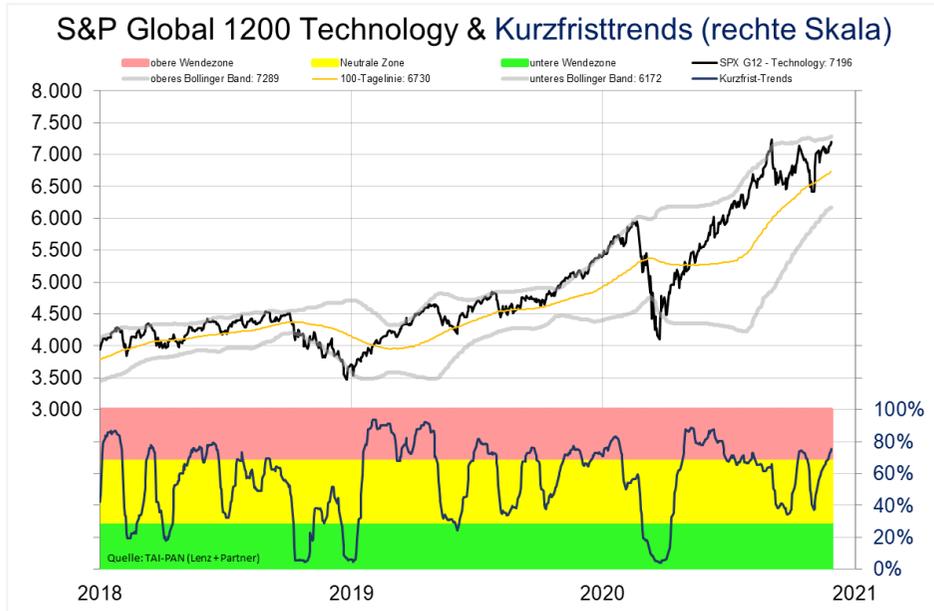


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

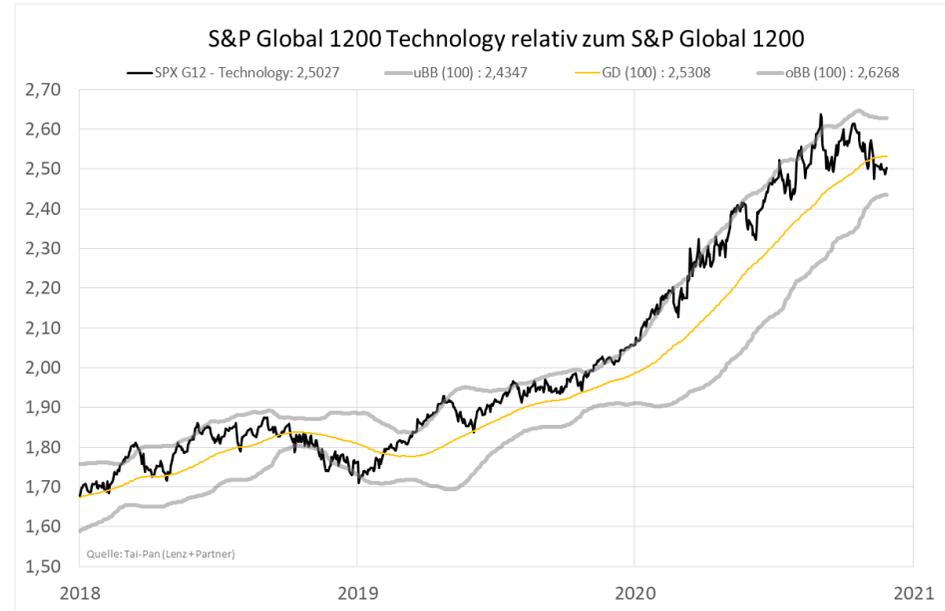


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

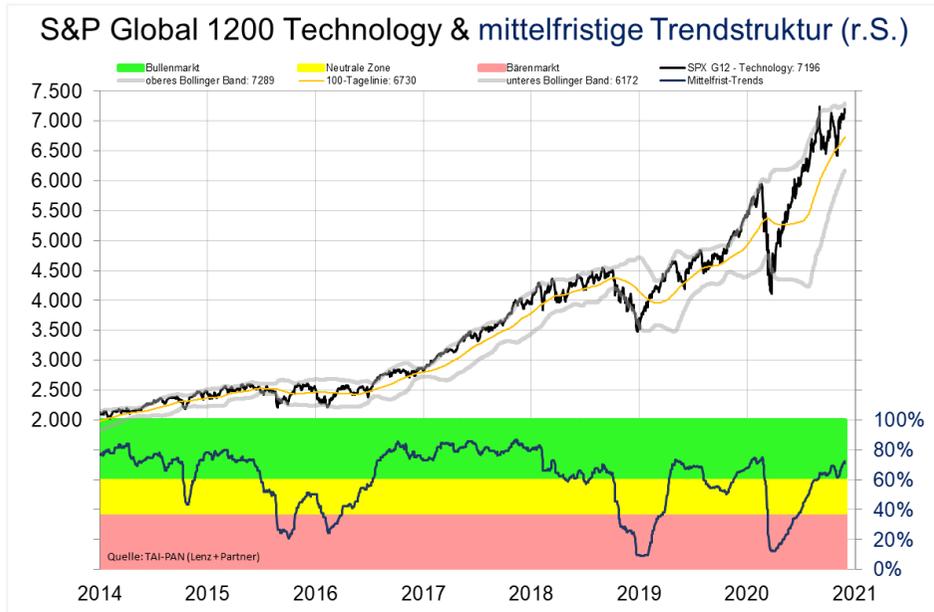


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

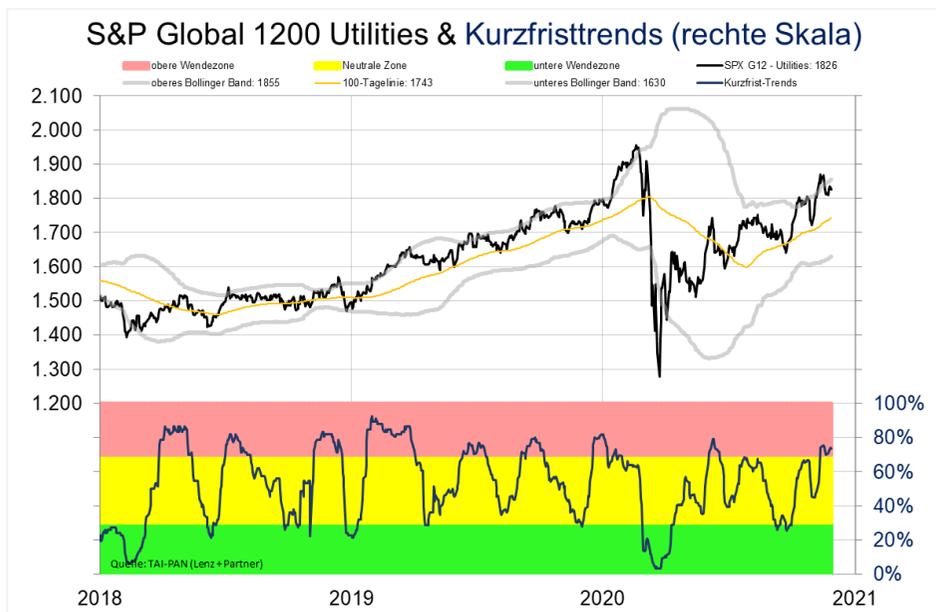


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

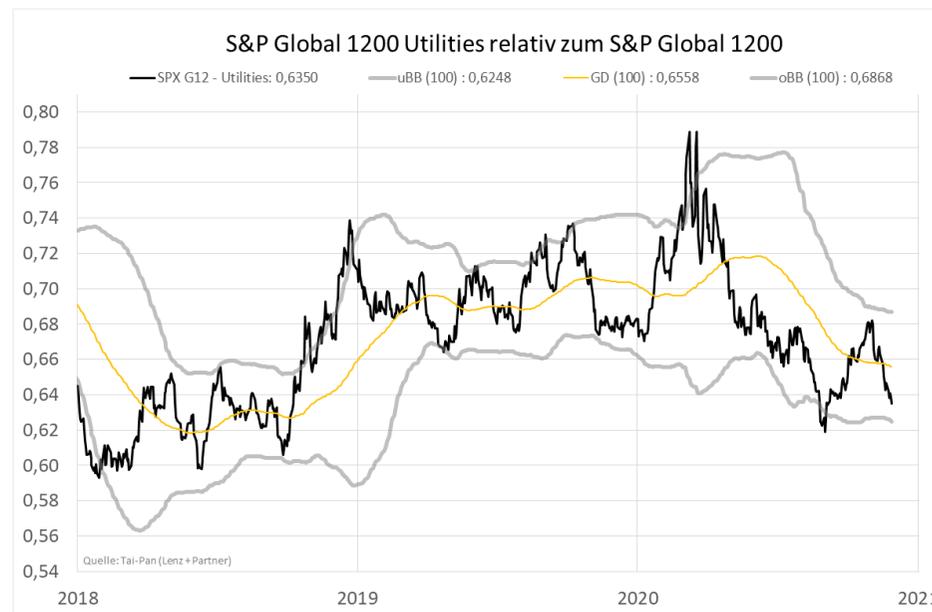


Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

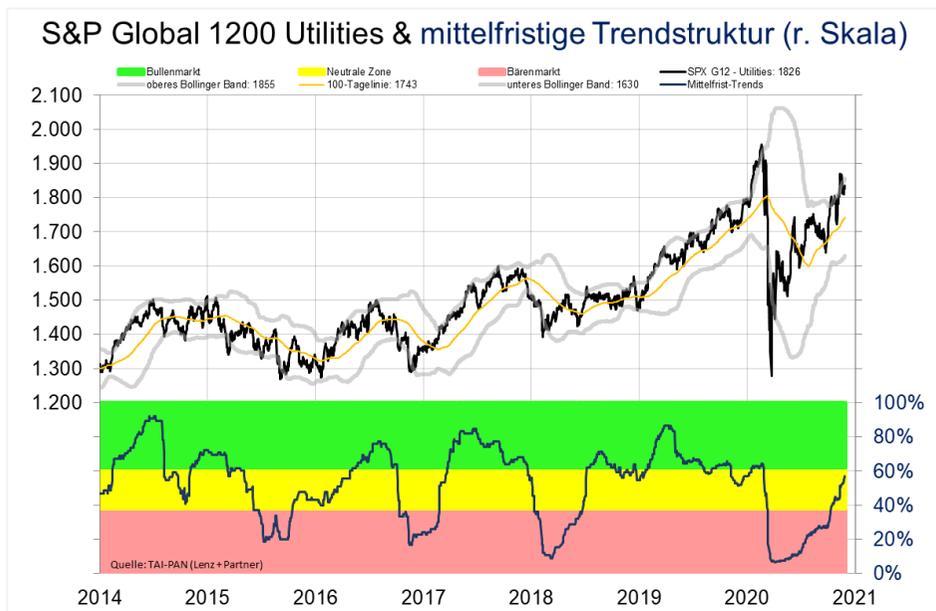


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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.

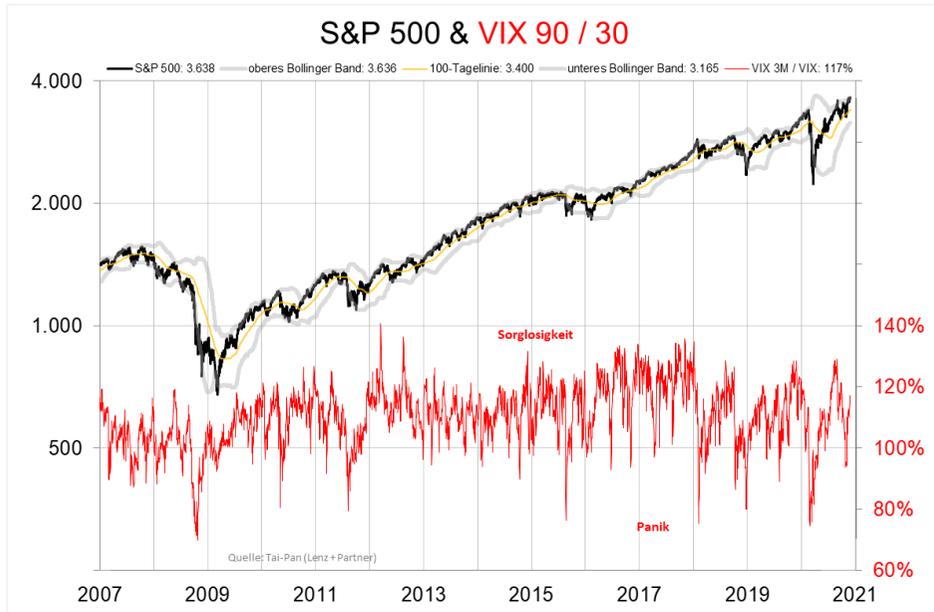


Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

## Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
27.11.20	20,84	26,12	28,89	20,08	22,02	10,36	5,13	1,91
13.11.20	23,10	29,03	30,00	23,14	25,12	22,54	7,24	4,42
	-10%	-10%	-4%	-13%	-12%	-54%	-29%	-57%

Während die Präferenzen der Anleger für offensive Sektoren, für Rohstoff- und Schwellenländer-Währungen wie auch für riskantere Rentenmarkt-Segmente dafür sprechen, dass sie das Ende der Lockdown-bedingten Schwierigkeiten für die Weltwirtschaft erwarten, verharren die Volatilitätsdaten zumindest bisher noch im Bereich erhöhter Sorgen – in der Zeit vor Corona wären die aktuellen Stände der Vola-Indizes sogar mit leichter Panik in Verbindung gebracht worden. Insofern steht hier die Normalisierung erst noch an (was weitere Kursgewinne möglich erscheinen lässt). Immerhin: für den VIX wie auch den VSTOXX sind erstmals seit dem Frühjahr Niveaus von unter 20 in Reichweite.

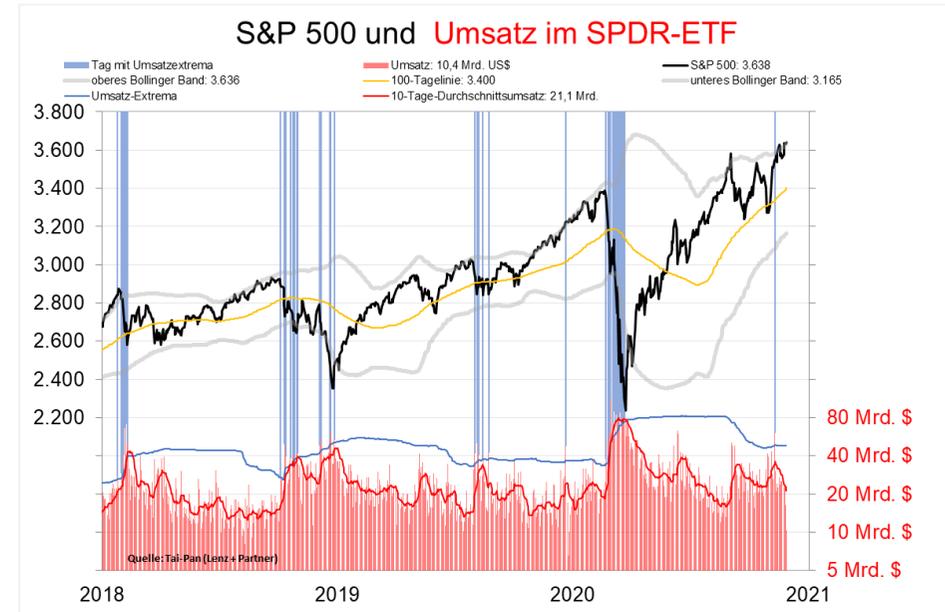


Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

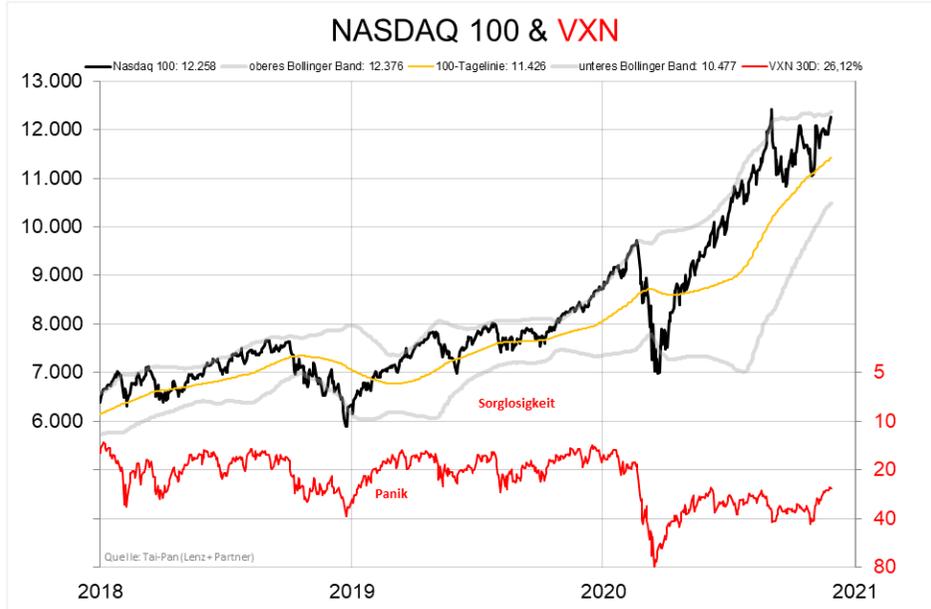


Abb. 17a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

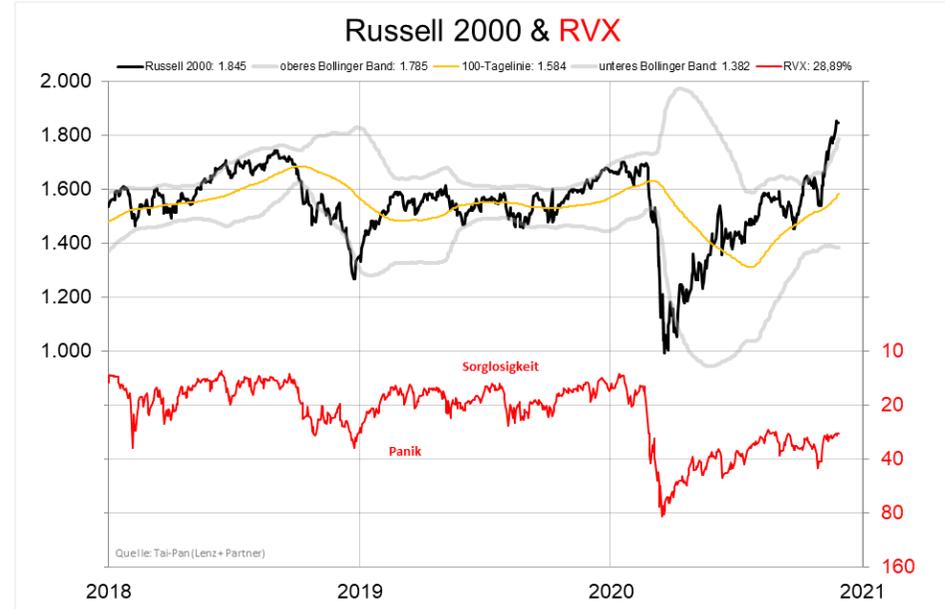


Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

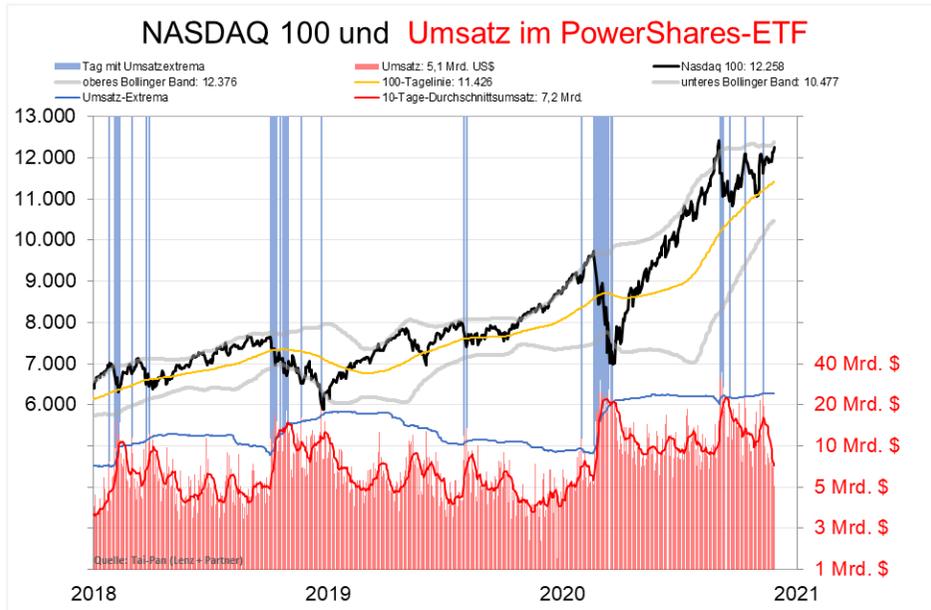


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

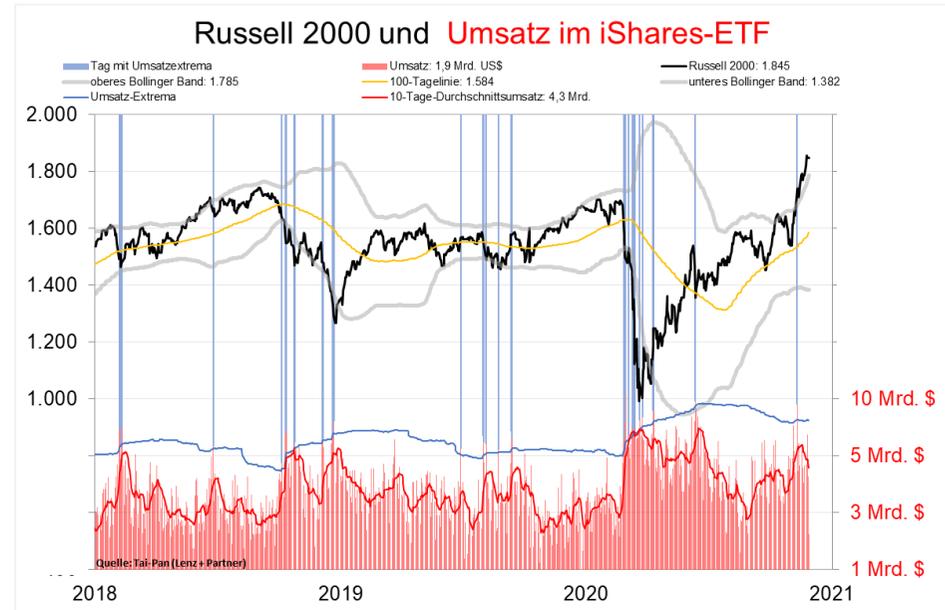


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

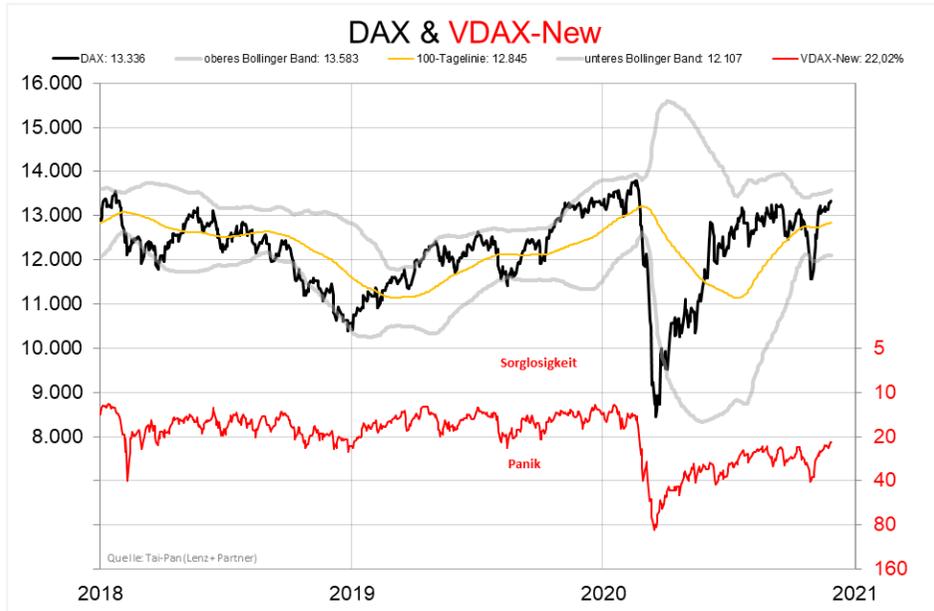


Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



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

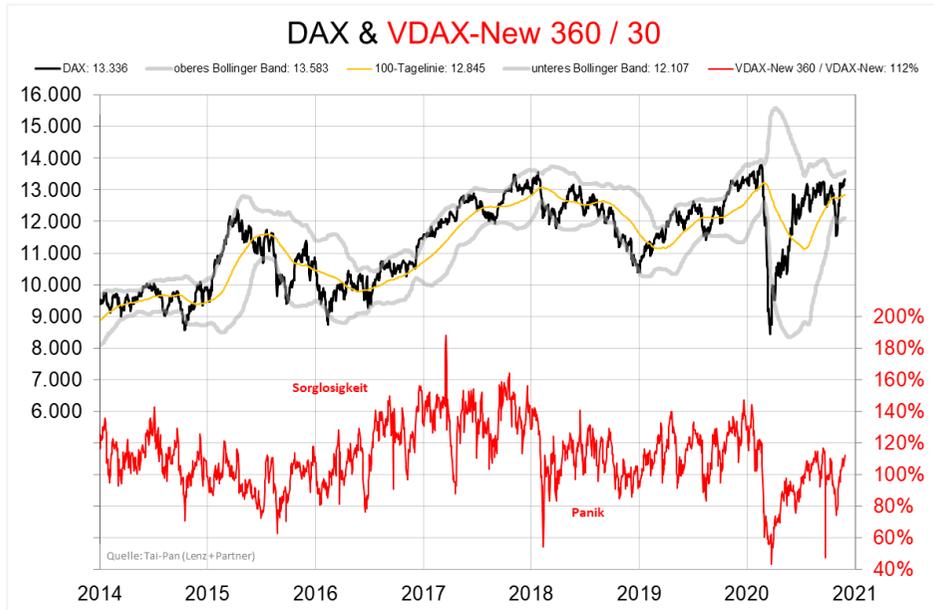


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

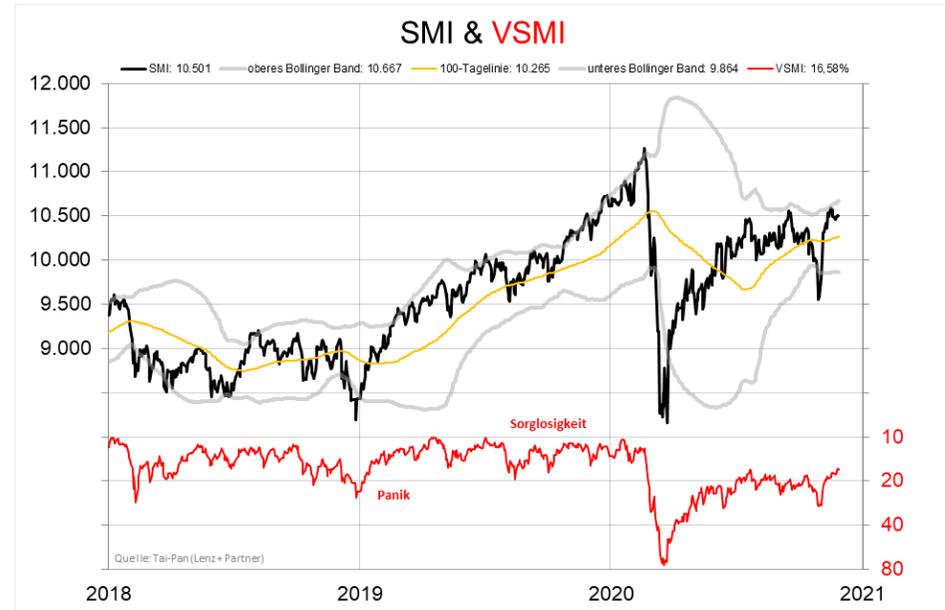


Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

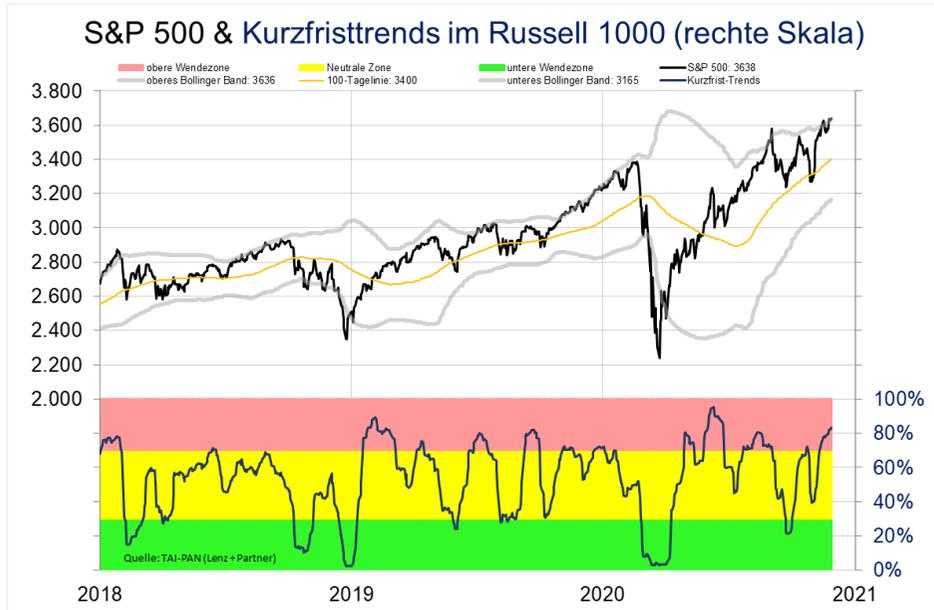


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

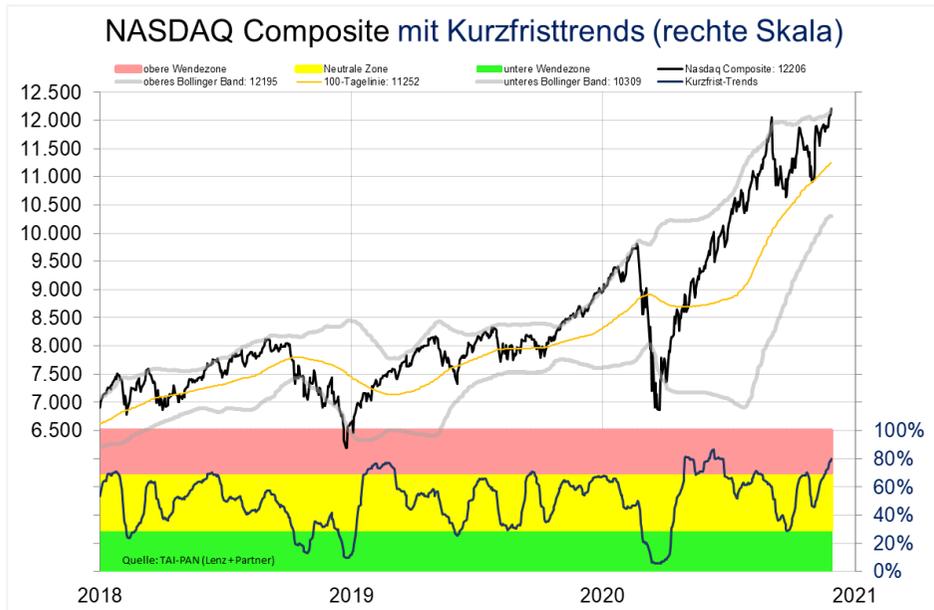


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
27.11.20	3.638	29.910	12.206	1.855
13.11.20	3.585	29.480	11.829	1.744
	+1,5%	+1,5%	+3,2%	+6,4%

Vor zwei Wochen schrieb ich: „Die US-Nebenwerte lassen eine mehrjährige Seitwärtsphase hinter sich und scheinen in einen neuen Bullenmarkt zu starten.“ Die weitere Kursentwicklung seither bestätigt diese Vermutung. 68% aller Aktien im S&P 500 weisen Kursgewinne auf, im US-Nebenwerteindex Russell 2000 sind es sogar 80% (Nasdaq Composite: 77%). Unsere mittelfristigen Strukturdaten zeigen die beste Marktbreite im gesamten Chart (seit 2014) überhaupt an (s. Abb. 20a-d). Kurzfristig sind die Märkte zweifellos überhitzt, doch diese Aussage lässt keineswegs den Schluss zu, dass wir unmittelbar vor einer Korrektur/Konsolidierung stünden. Bisher zeigen unsere kurzfristigen Daten zumindest keinerlei Schwäche.

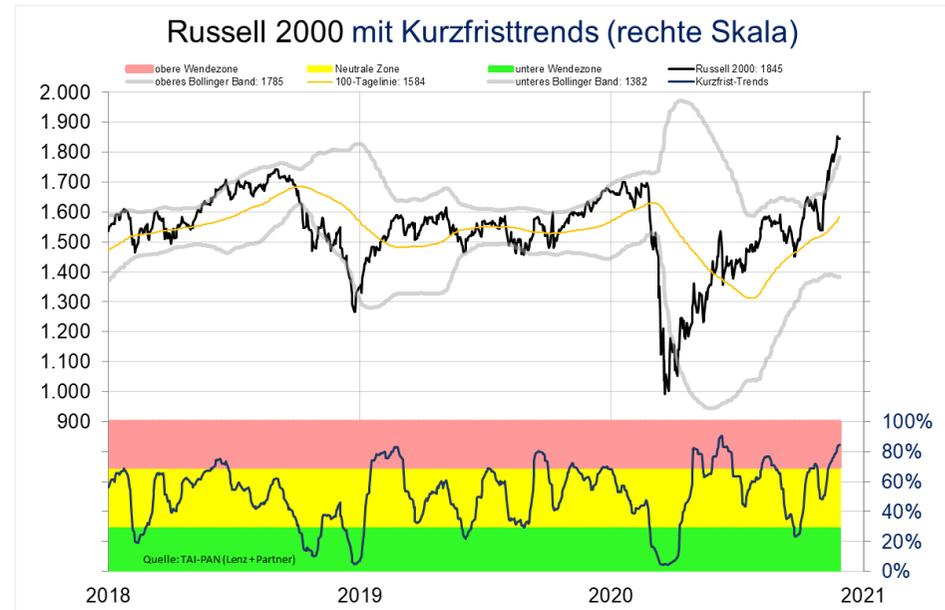


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

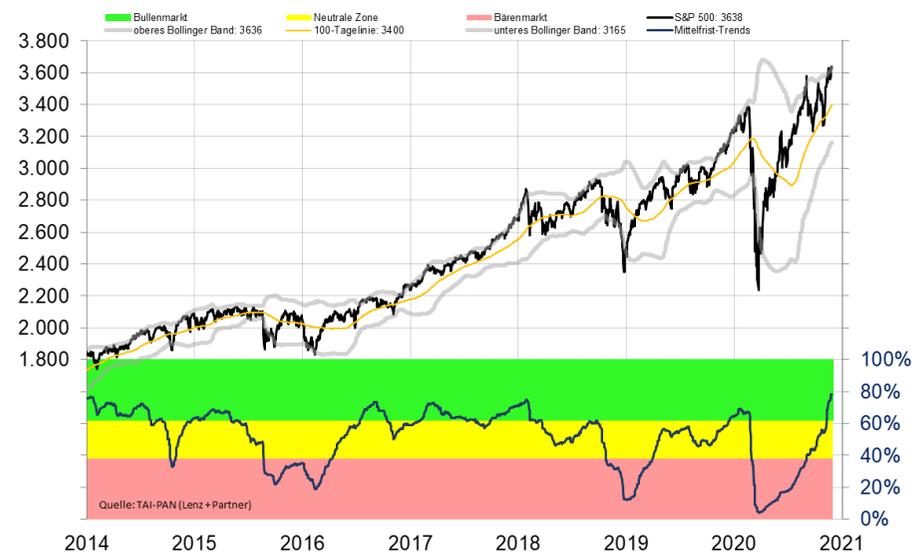


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

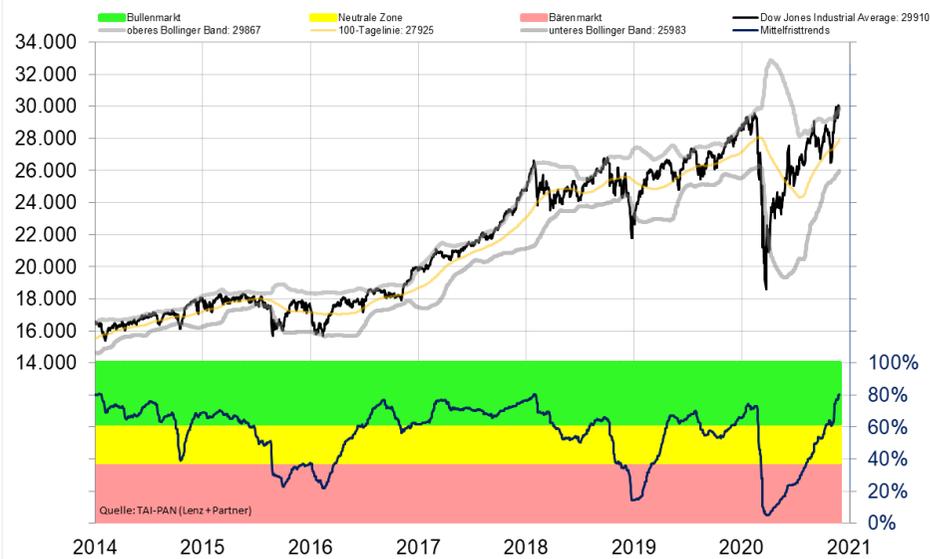


Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

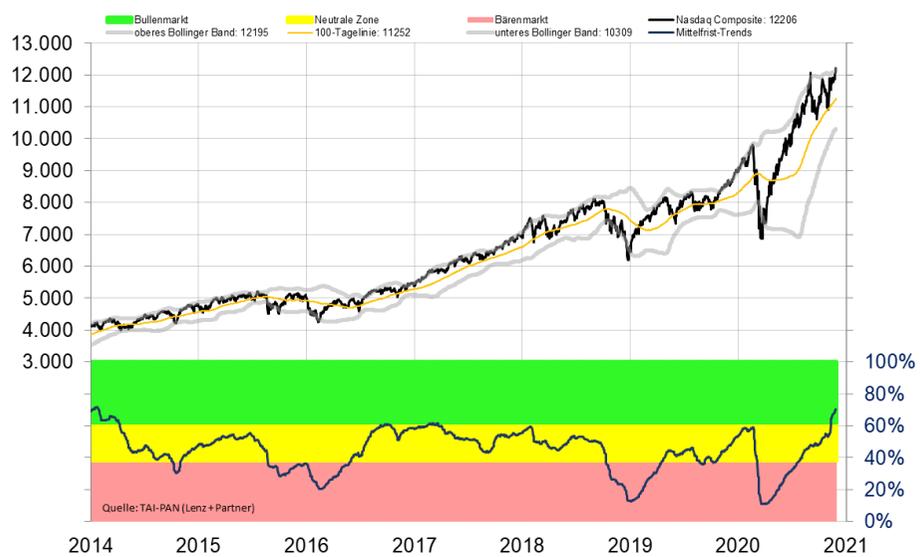


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

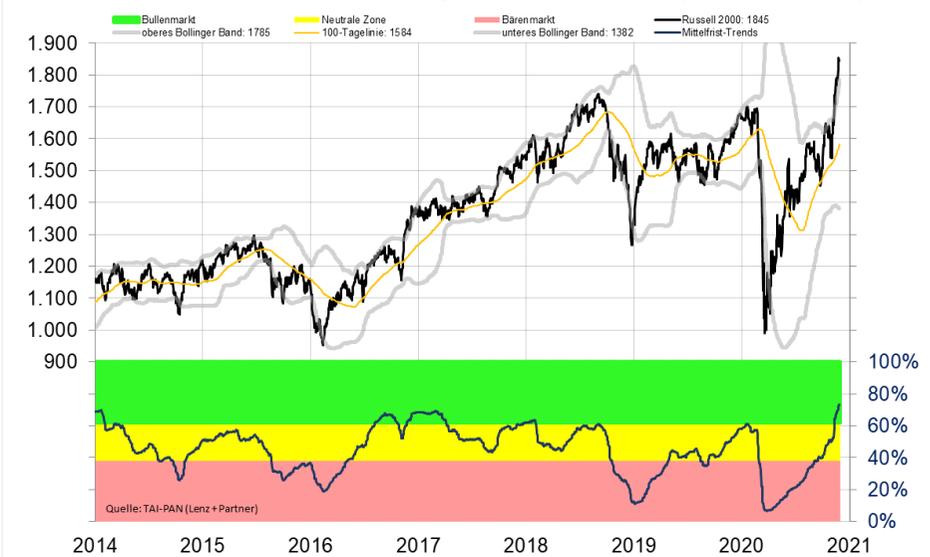


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

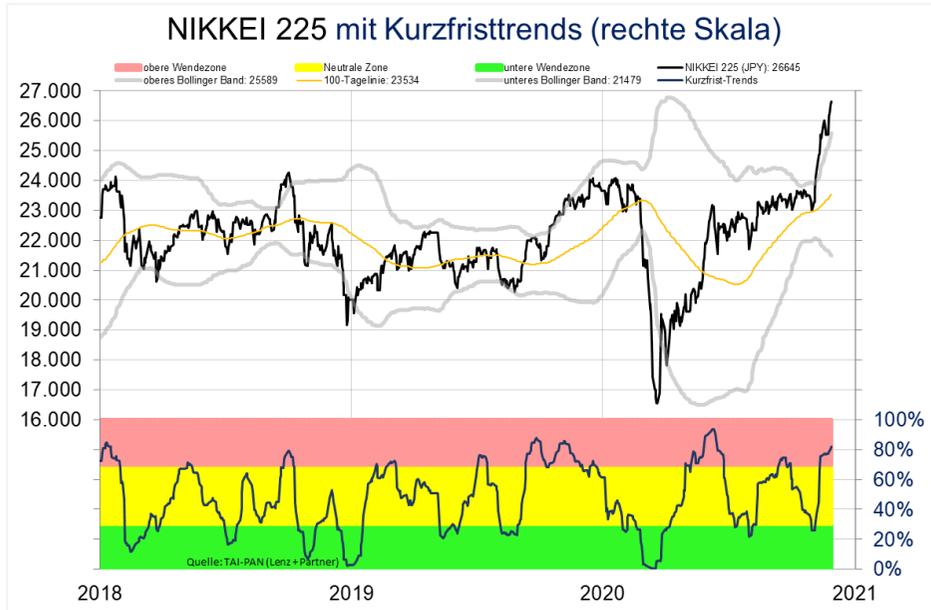


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

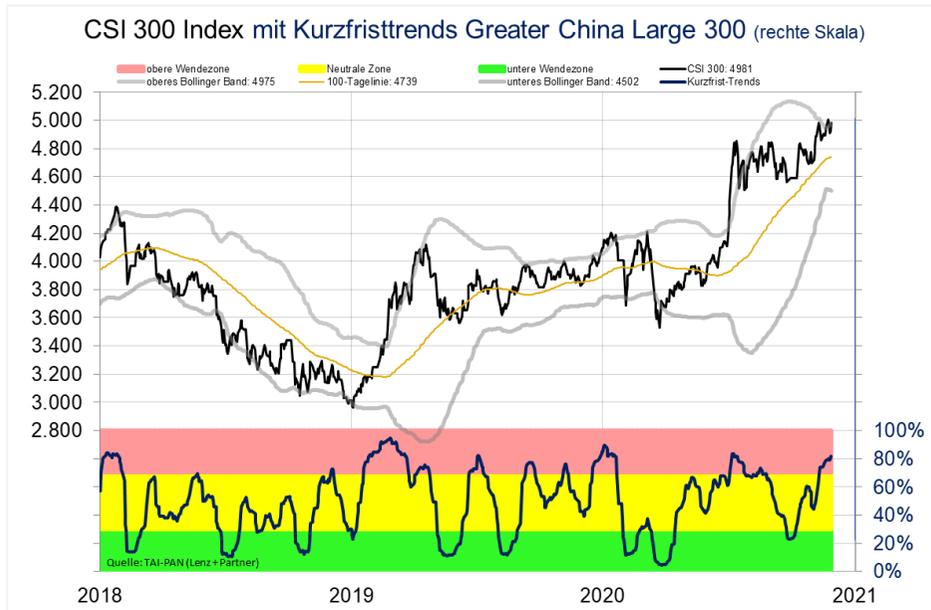


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 25	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
27.11.20	26.645	4.981	\$1.231	1.029 €
13.11.20	25.386	4.857	\$1.188	1.004 €
	+5,0%	+2,6%	+3,6%	+2,4%

Der kleine Abwärtshaken im Nikkei 25 (s. Abb. 21a), bevor es nochmals kräftig weiter aufwärts ging zeigt einmal mehr, dass man in solch starken Aufwärtsphasen keineswegs voreilig auf den Beginn von Korrekturen setzen sollte, nur weil es am Markt Überhitzungssignale gibt. Obwohl Japan nach den USA den weltweit zweigrößten Kapitalmarkt zu bieten hat, sind japanische Aktien in vielen Anlegerdepots nach wie vor unterrepräsentiert. In unseren globalen Aktienselektionen nimmt der Anteil von japanischen Aktien hingegen seit geraumer Zeit kontinuierlich zu. Aktuell halten wir Positionen in 60 Titeln im Gesamtwert von über 24 Mio. EUR. Während der Topix im November (in Euro) 10,8% gewann, konnte unser regelbasiertes (Marathon) Japan-Portfolio 12,8% zulegen.

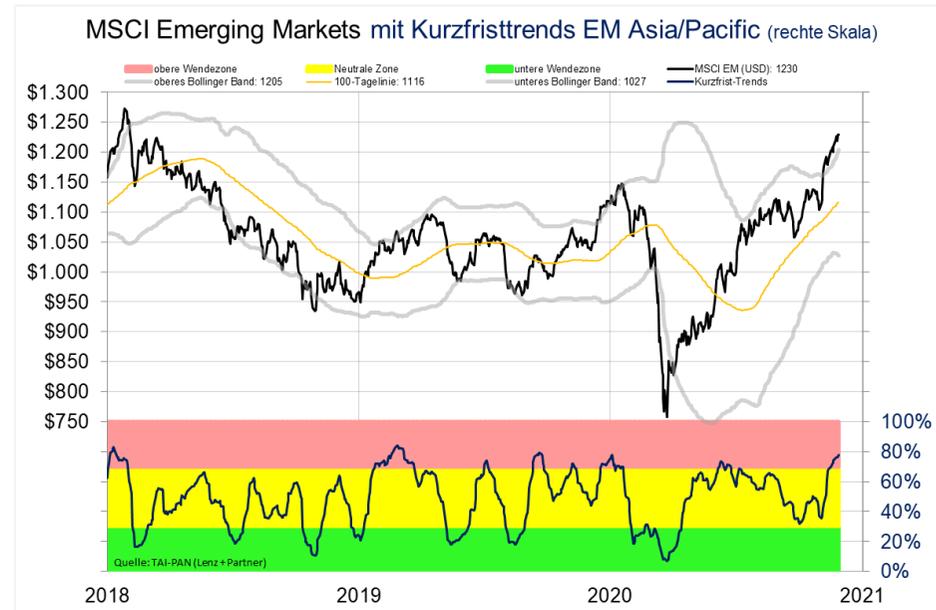


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

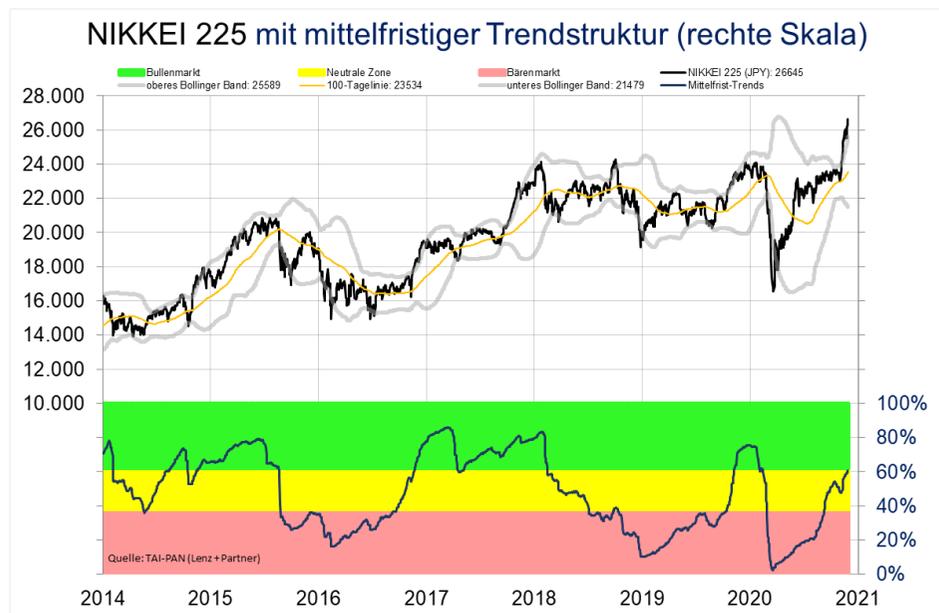


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

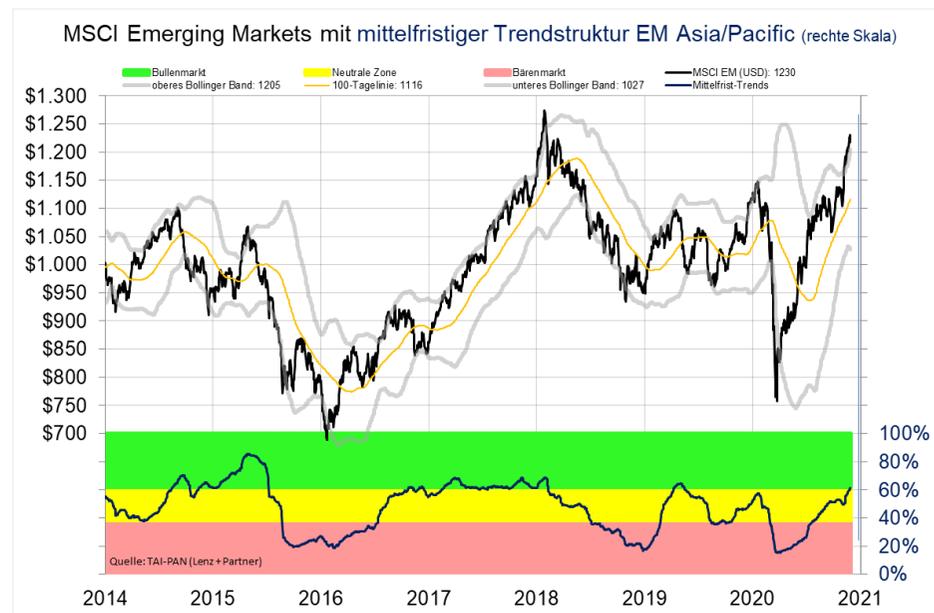


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

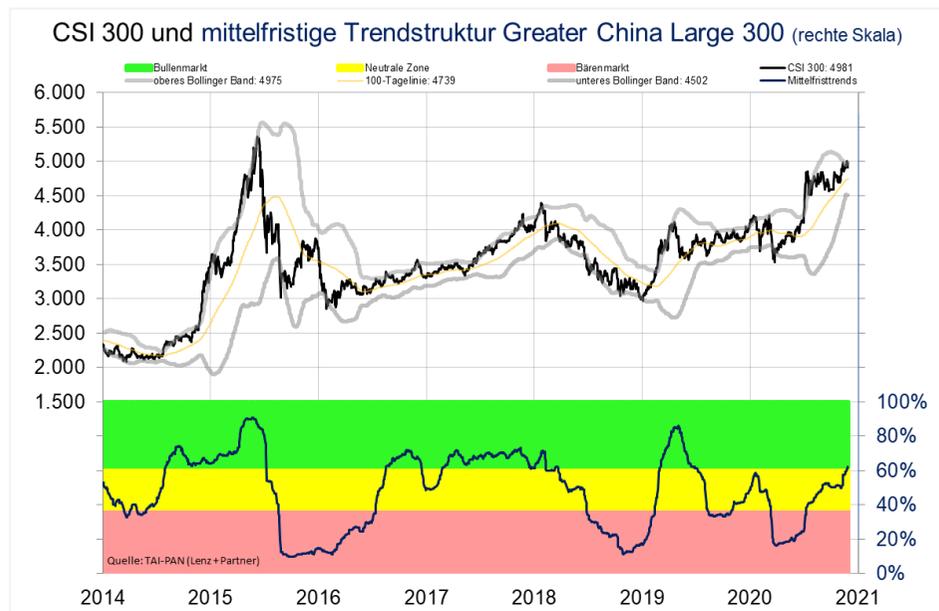


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

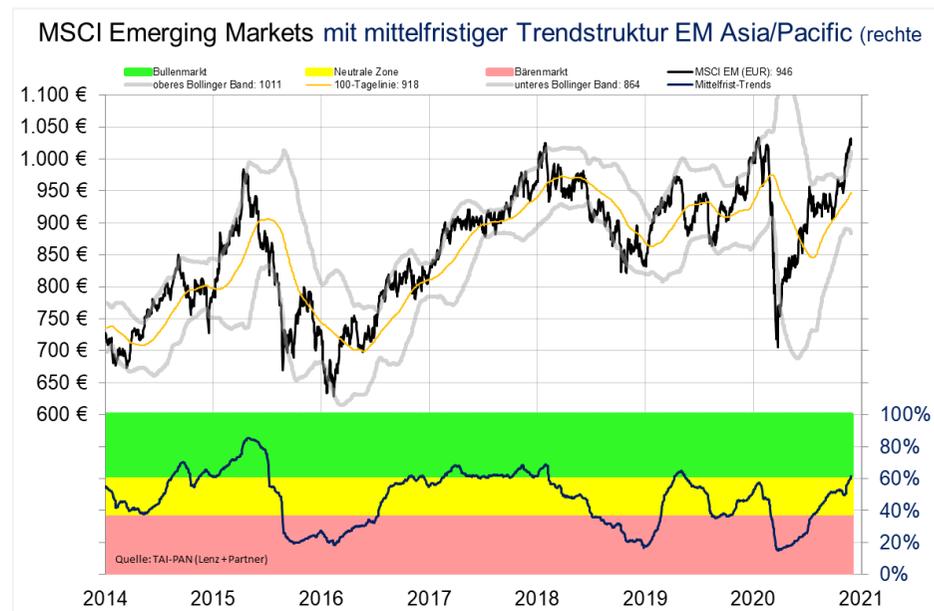


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

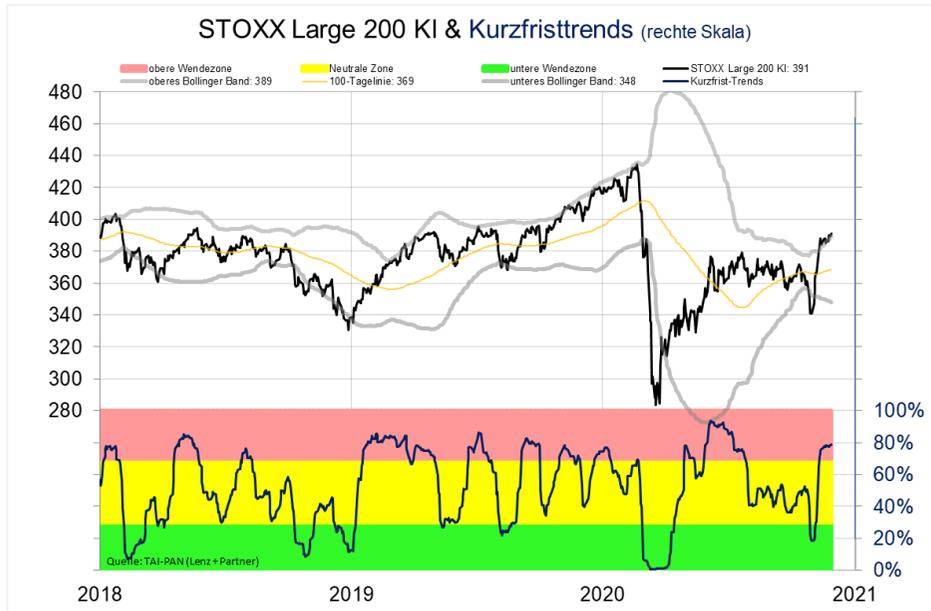


Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

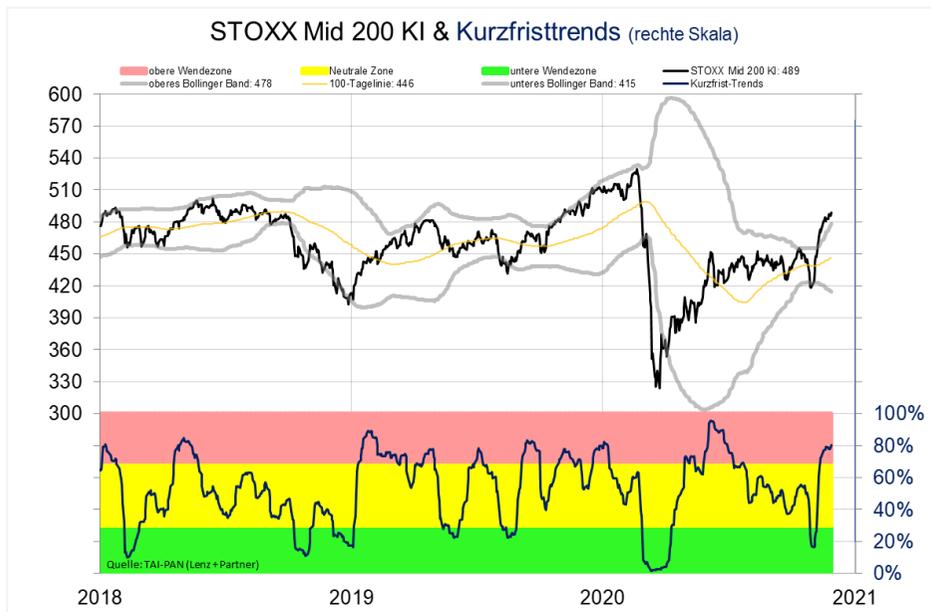


Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50
27.11.20	393,23	390,81	488,51	317,02	3.527,79
13.11.20	385,18	383,93	472,60	308,66	3.432,07
	+2,1%	+1,8%	+3,4%	+2,7%	+2,8%

Vor zwei Wochen schrieb ich an dieser Stelle: „Meines Erachtens haben wir es hier mit einem Aufwärtstrend zu tun. Kurzfristig mag der Markt etwas überhitzt und konsolidierungsfähig sein, doch ein Aufwärtstrend endet nicht mit einem solchen Impuls. Vielmehr steht dieser oft am Beginn eines längeren Aufwärtstrends.“ Diese Meinung gilt nach wie vor für Europas Aktienmärkte. 66% der DJ Stoxx Europe 600 – Aktien erzielten Kursgewinne, unter den Euro-Aktien liegt die Quote sogar bei 73%. Die relative Stärke der 200 kleineren und 200 mittelgroßen Aktien im Vergleich zu den 200 großen Titeln verdient ebenfalls unsere Aufmerksamkeit, da sie ein weltweites Phänomen ist: Die Small- und Midcaps führen die neue Aufwärtswelle an.

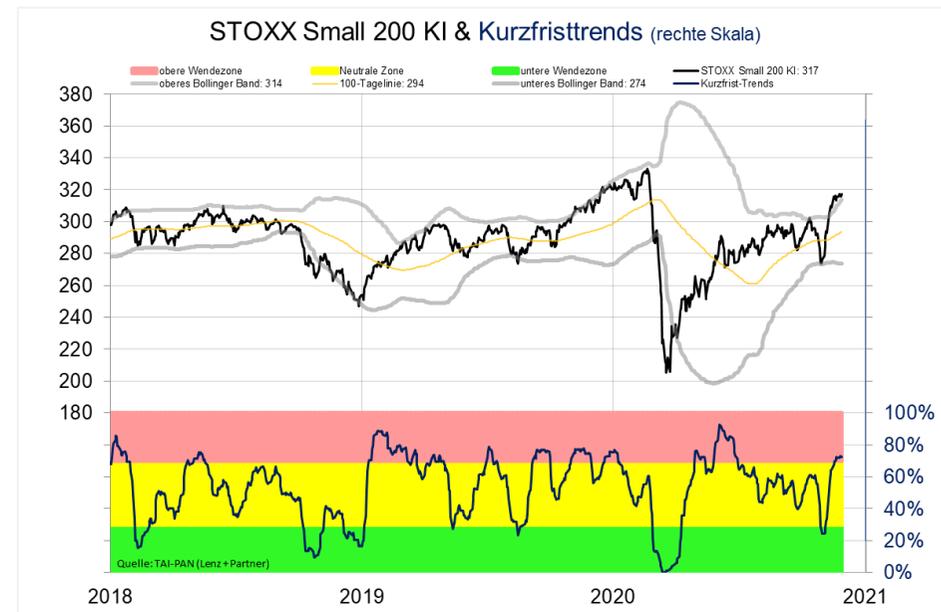


Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

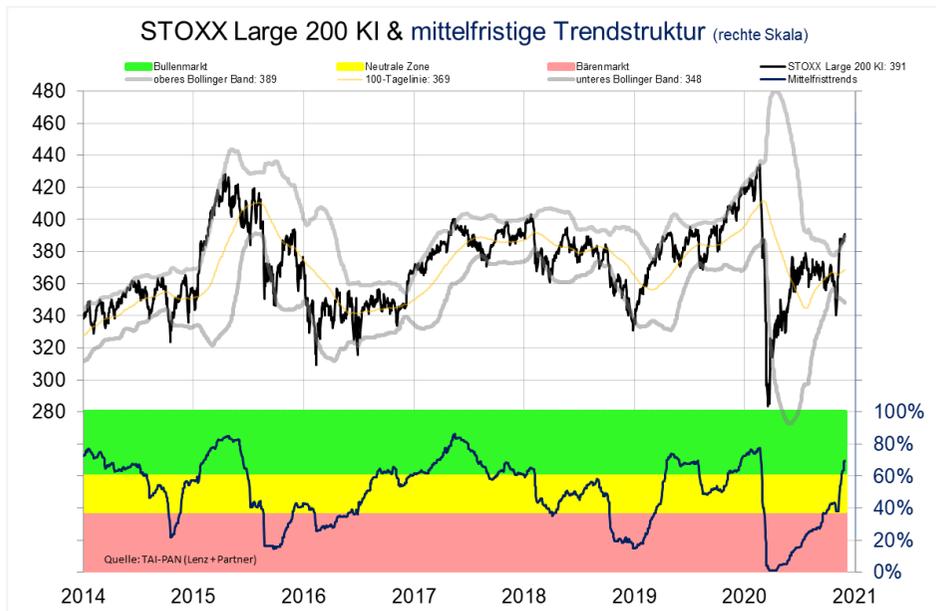


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

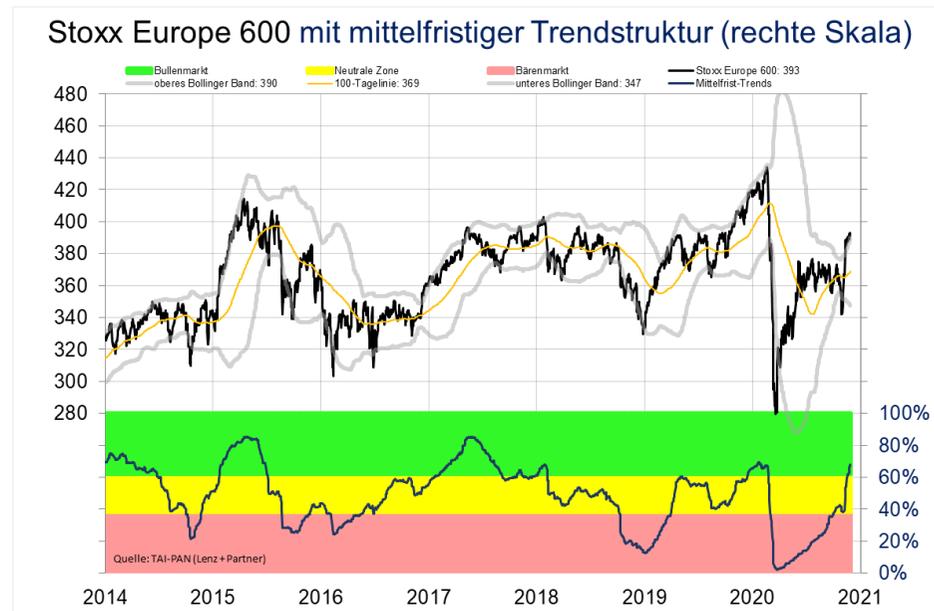


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

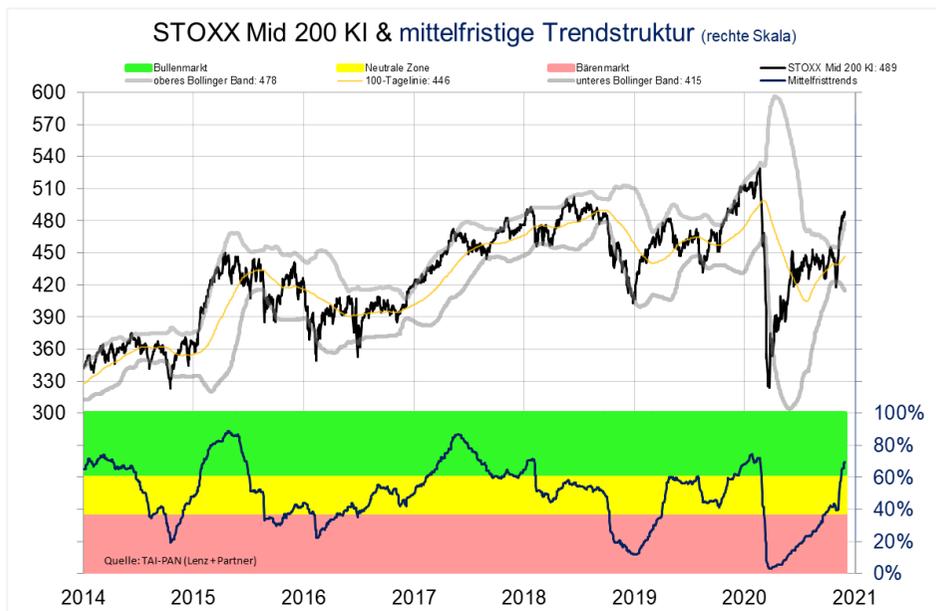


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

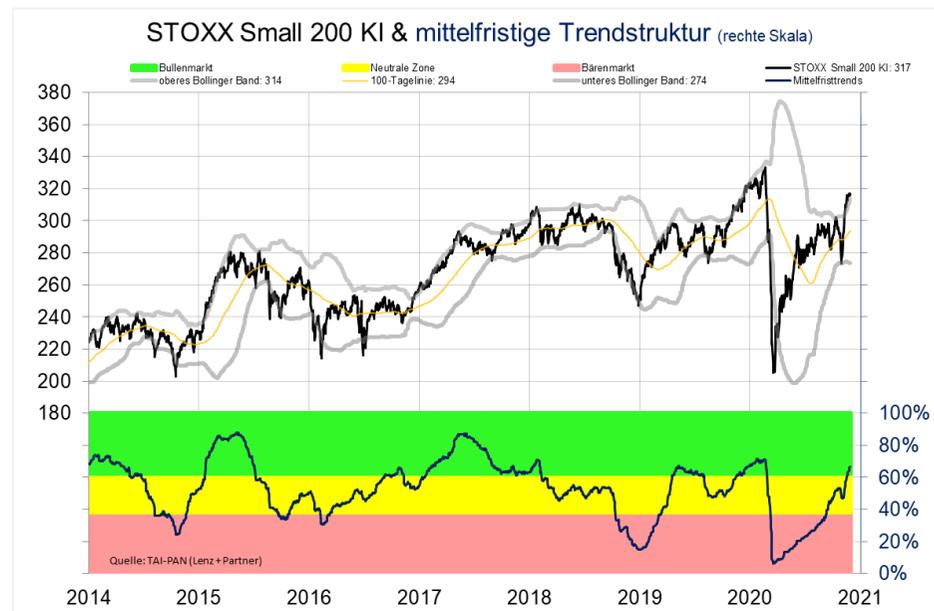


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

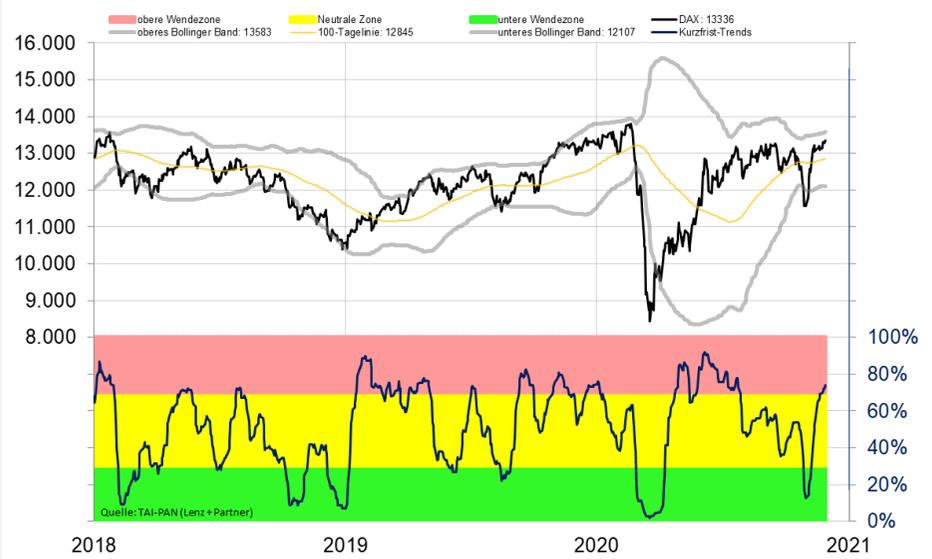


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
27.11.20	13.336	29.375	13.835	3.103	10.501	2.766	2.599
13.11.20	13.077	28.513	13.133	3.036	10.493	2.718	2.410
	+2,0%	+3,0%	+5,4%	+2,2%	+0,1%	+1,8%	+7,8%

Sicherheit ist in diesem vom zunehmenden Optimismus geprägten Umfeld nicht gefragt, während konjunkturell offensiv aufgestellte Unternehmen profitieren: Roche (-3,4%) und Nestle (-3,6%) ziehen das Plus im SMI zurück auf die Null-Linie während Raiffeisen Bank International (+11,4%) und OMV (+12,0%) den ATX kraftvoll nach oben treiben. Im Deutschen Aktienindex (DAX) stehen beispielsweise Continental (+9,6%) und Infineon (+12,3%) für die offensive sowie Deutsche Wohnen (-3,5%) und Beiersdorf (-6,5%) für die defensive Seite. Das Zurückbleiben der defensiven (oftmals großen) Titel kann sich in der nächsten Konsolidierung durchaus auch stabilisierend auswirken, da ihre Kurse keineswegs überhitzt sind.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

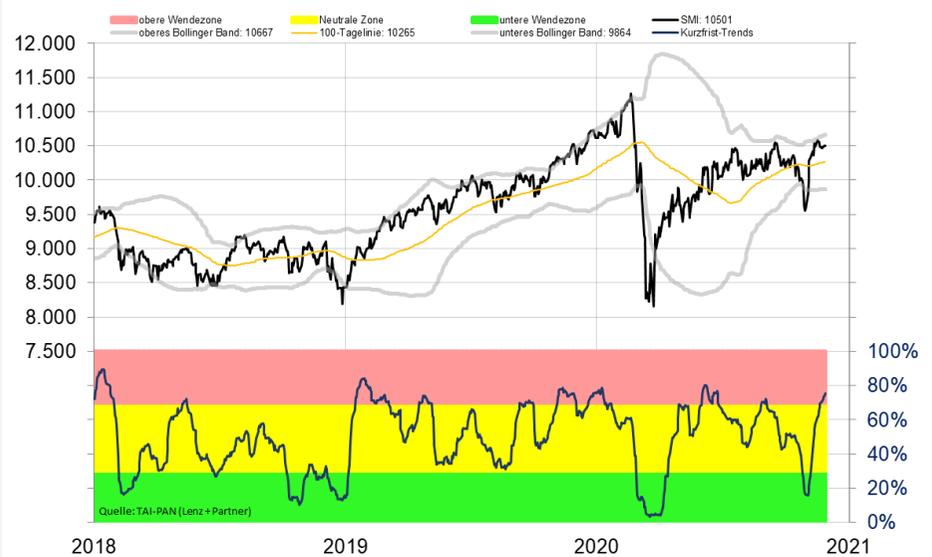


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

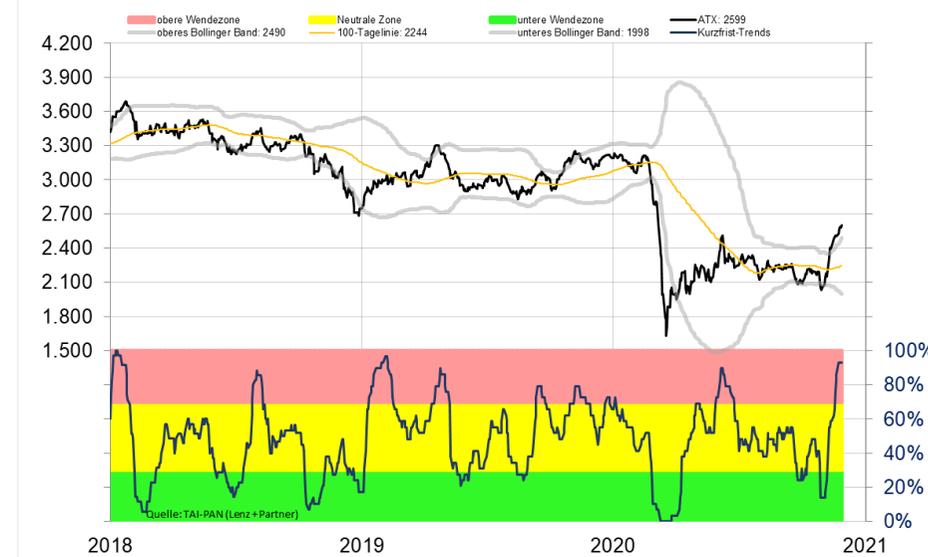


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

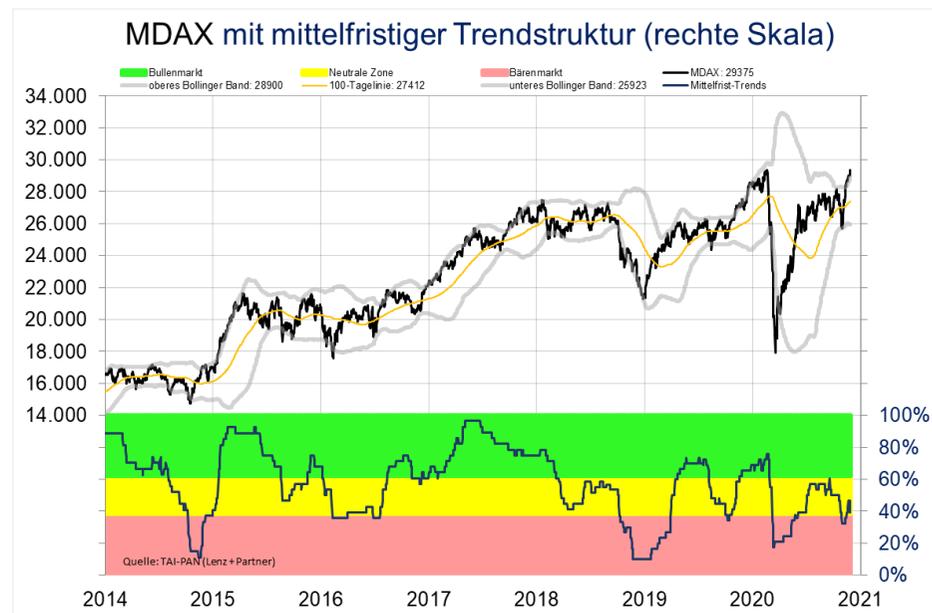


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

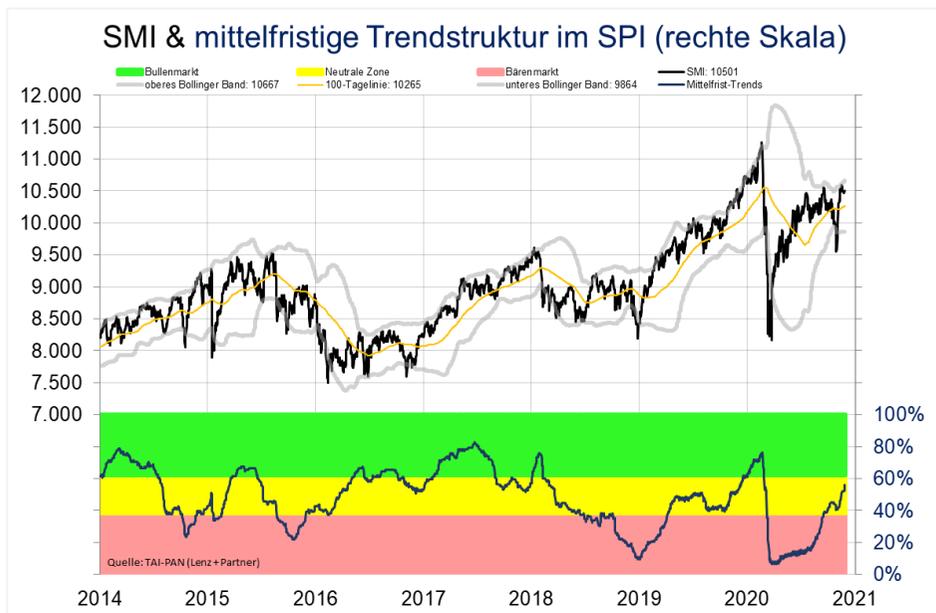


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

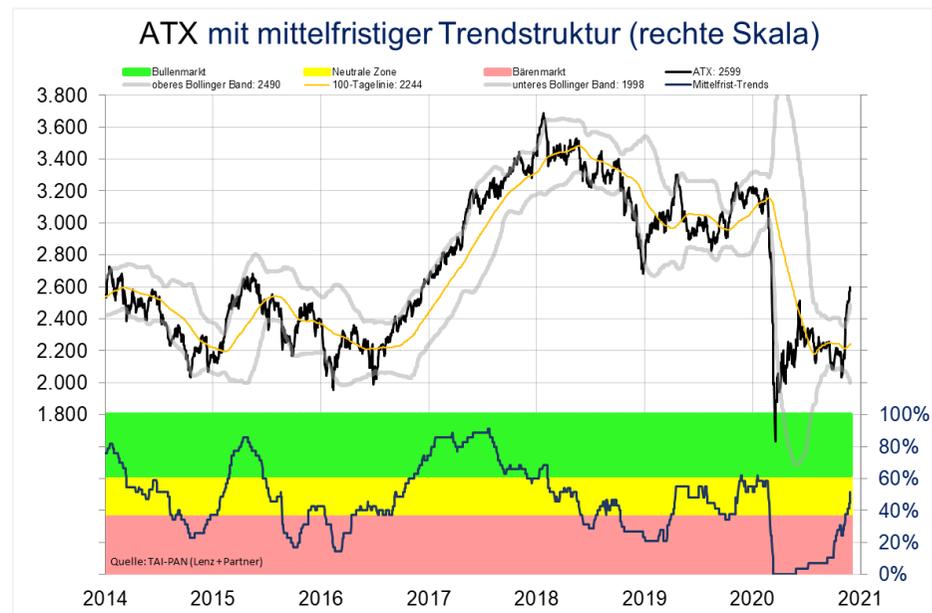


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

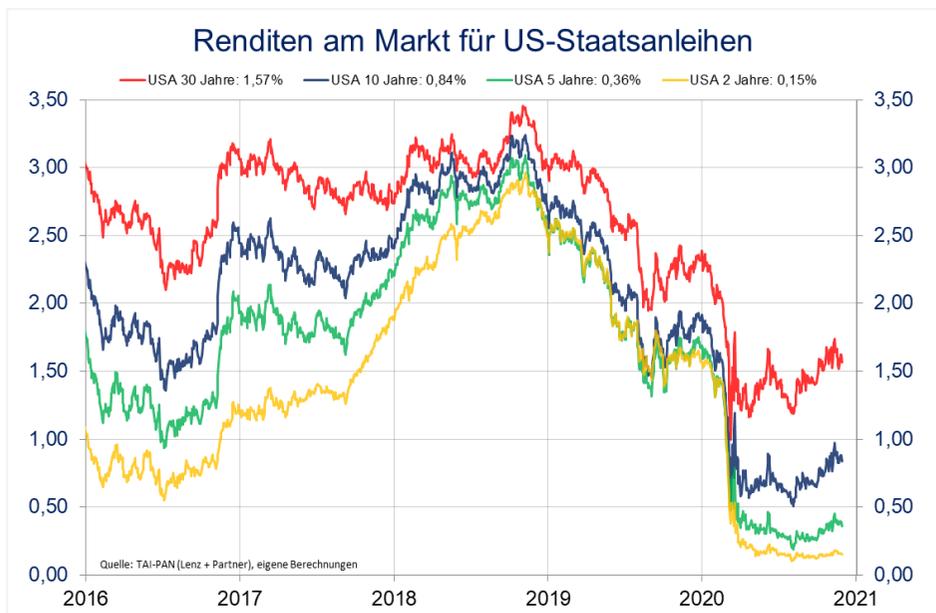


Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.



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

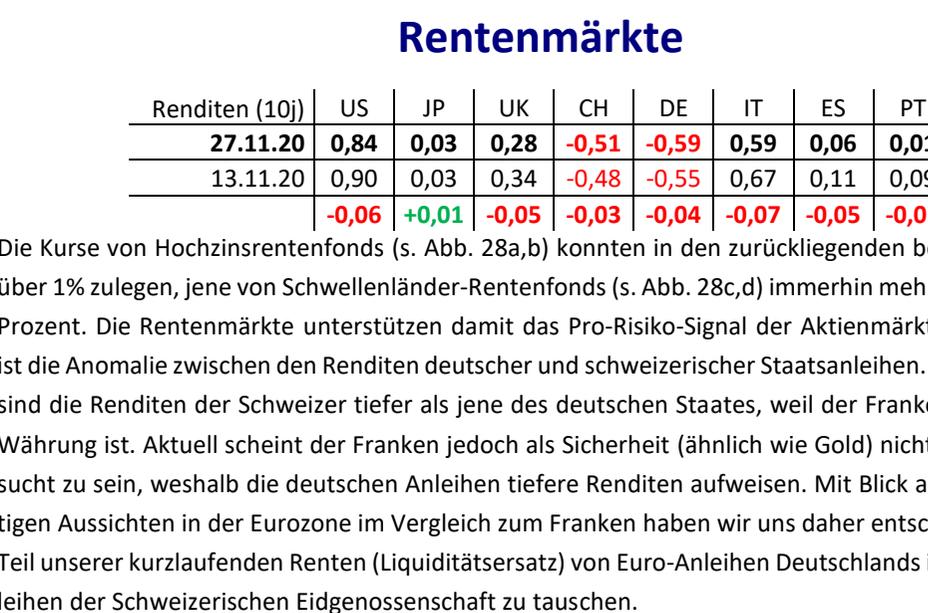


Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

## Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
27.11.20	0,84	0,03	0,28	-0,51	-0,59	0,59	0,06	0,01
13.11.20	0,90	0,03	0,34	-0,48	-0,55	0,67	0,11	0,09
	-0,06	+0,01	-0,05	-0,03	-0,04	-0,07	-0,05	-0,07

Die Kurse von Hochzinsrentenfonds (s. Abb. 28a,b) konnten in den zurückliegenden beiden Wochen über 1% zulegen, jene von Schwellenländer-Rentenfonds (s. Abb. 28c,d) immerhin mehr als ein halbes Prozent. Die Rentenmärkte unterstützen damit das Pro-Risiko-Signal der Aktienmärkte. Interessant ist die Anomalie zwischen den Renditen deutscher und schweizerischer Staatsanleihen. Üblicherweise sind die Renditen der Schweizer tiefer als jene des deutschen Staates, weil der Franken die bessere Währung ist. Aktuell scheint der Franken jedoch als Sicherheit (ähnlich wie Gold) nicht allzu sehr gesucht zu sein, weshalb die deutschen Anleihen tiefere Renditen aufweisen. Mit Blick auf die langfristigen Aussichten in der Eurozone im Vergleich zum Franken haben wir uns daher entschlossen, einen Teil unserer kurzlaufenden Renten (Liquiditätsersatz) von Euro-Anleihen Deutschlands in Franken-Anleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft zu tauschen.

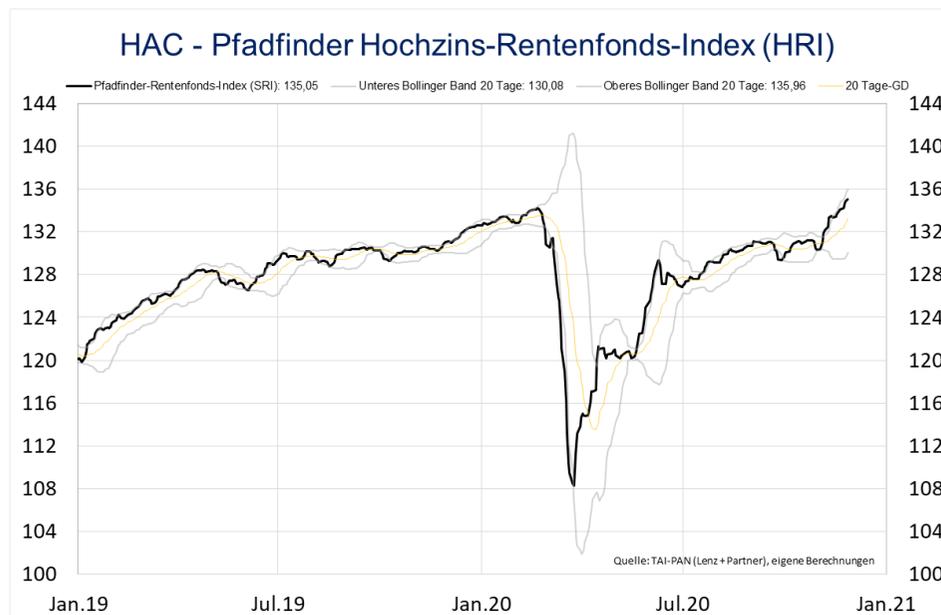


Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

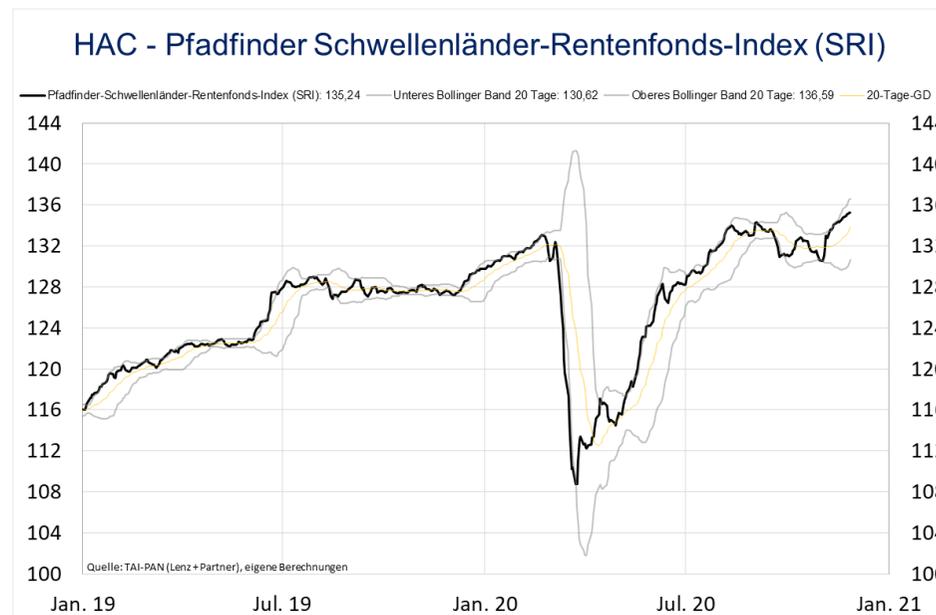


Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

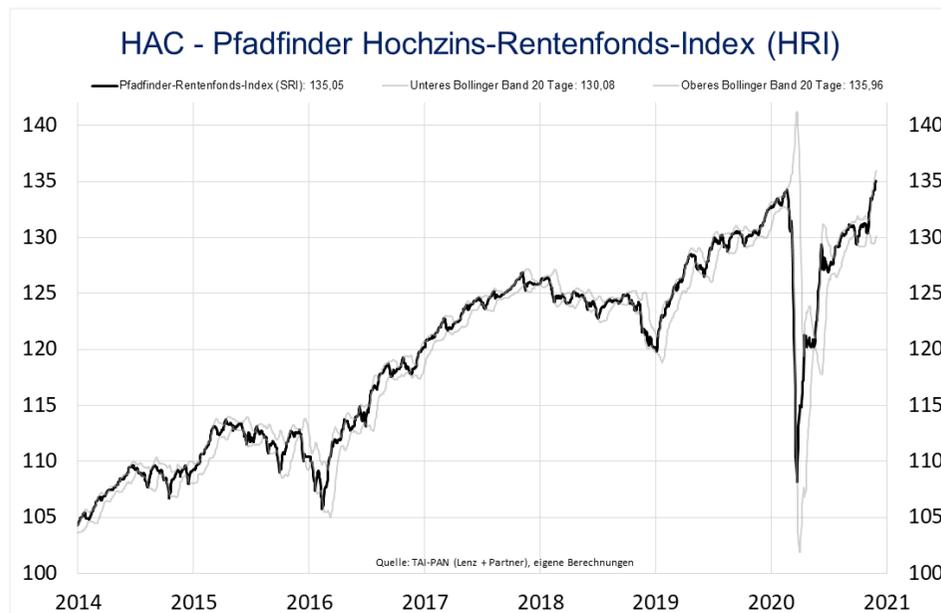


Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

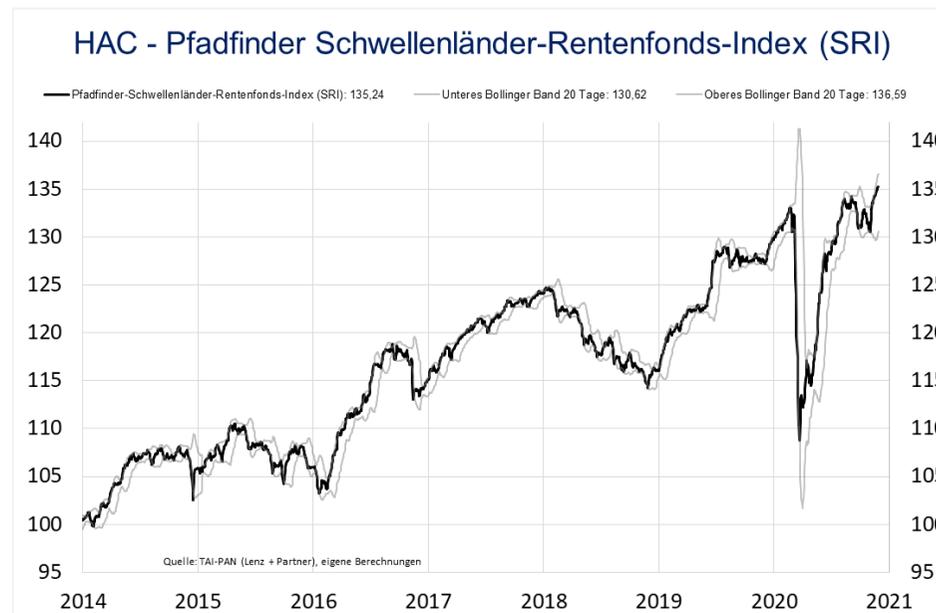


Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).



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.

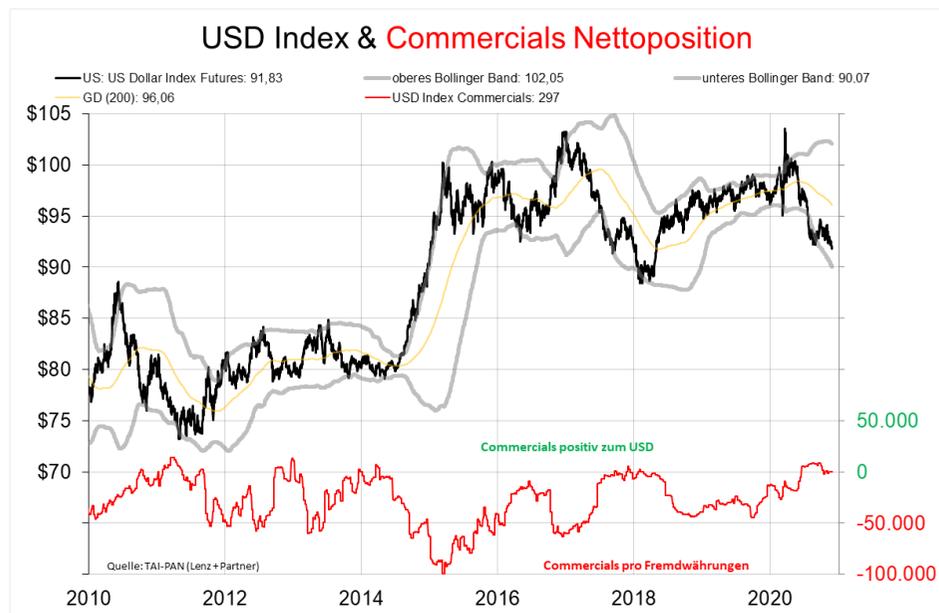


Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

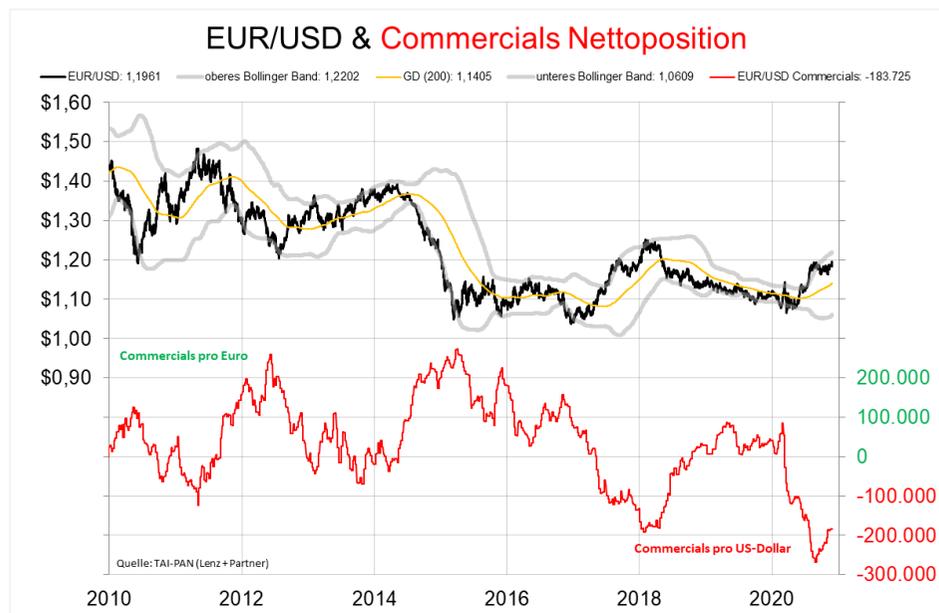


Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

### Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
27.11.20	91,79	1,1963	1,0821	0,8983	104,09	6,58	1,3534	17,006
13.11.20	92,76	1,1834	1,0801	0,8972	104,63	6,61	1,3752	16,294
	-1,0%	+1,1%	+0,2%	+0,1%	-0,5%	-0,4%	-1,6%	+4,4%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
27.11.20	1,3383	1,103	75,86	5,34	7,84	20,04	15,24	1,2989	1,4232	8,84
13.11.20	1,3479	1,116	77,37	5,46	7,66	20,41	15,51	1,3137	1,4603	9,17
	-0,7%	-1,1%	-2,0%	-2,3%	+2,4%	-1,8%	-1,7%	-1,1%	-2,5%	-3,6%

Die meisten Rohstoff- und Schwellenländer-Währungen gewinnen gegenüber dem US-Dollar weiter an Wert und bestätigen damit das Pro-Risiko-Signal der Aktienmärkte. Für Euro-Anleger fällt das Signal schwächer aus, weil der Euro selbst in gewissem Umfang eine „Risiko-Währung“ ist und damit im aktuellen Umfeld gegenüber dem US-Dollar und auch dem Schweizer Franken zulegt. Ob dieses Pro-Euro-Signal langfristig hält, bleibt m.E. fraglich, doch mit Blick auf die kommenden Monate hat die Gemeinschaftswährung sicherlich Aufwärtspotenzial, was die Performance internationaler Kapitalanlagen für Euro-Anleger etwas bremst.

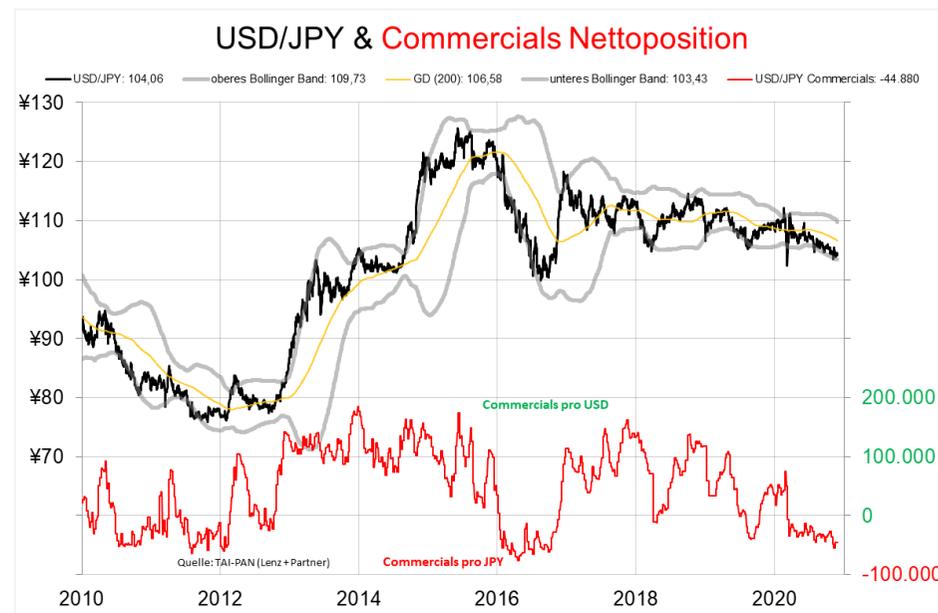


Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

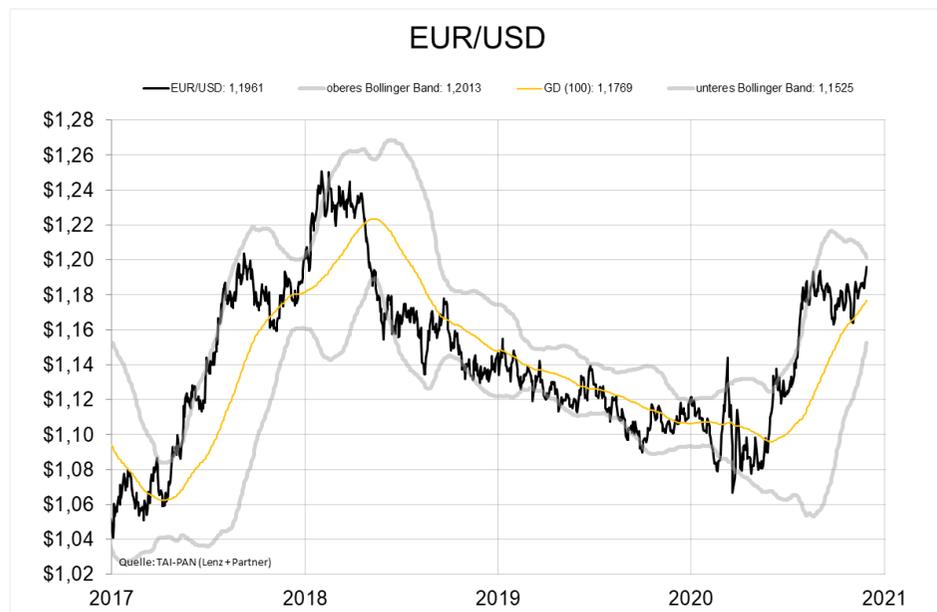


Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

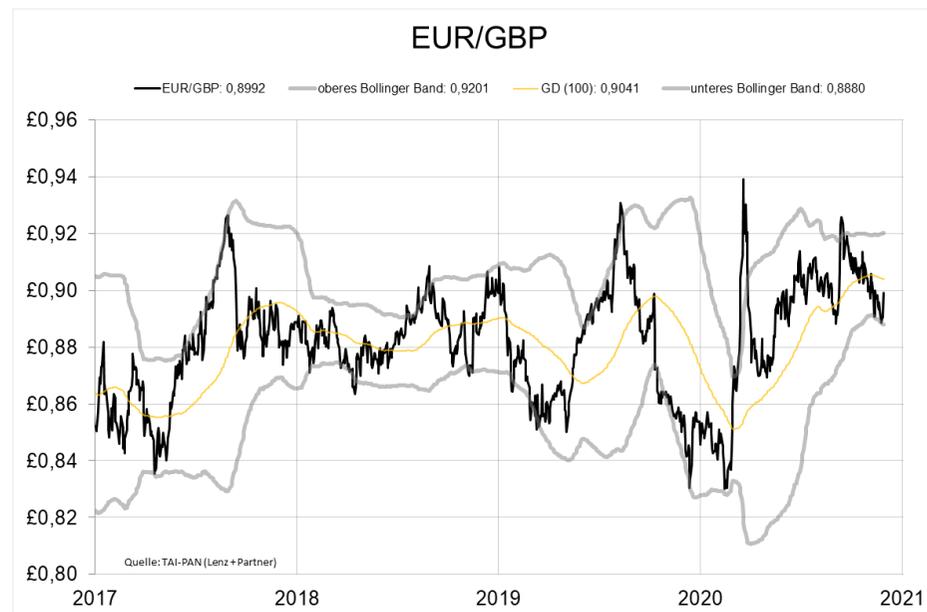


Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

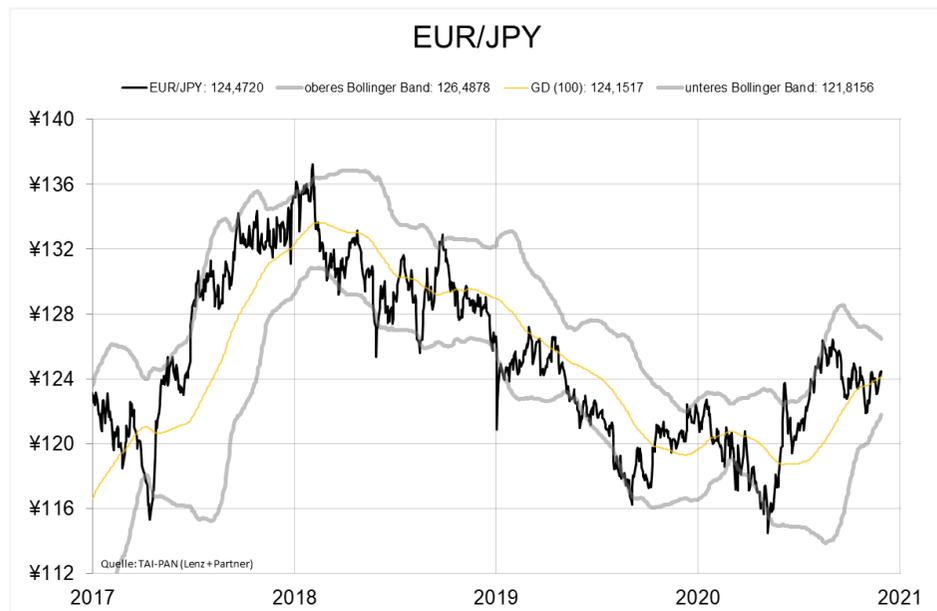


Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

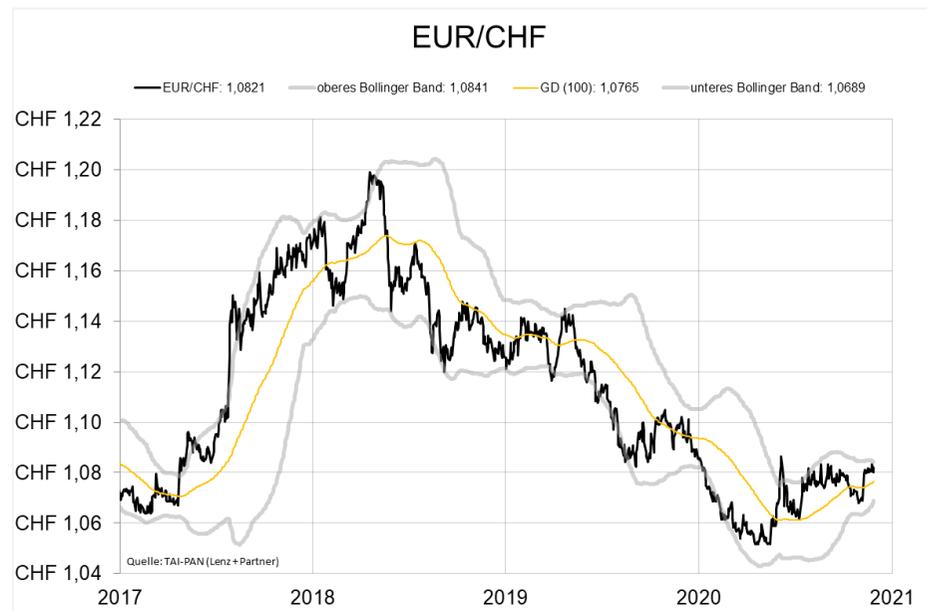


Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

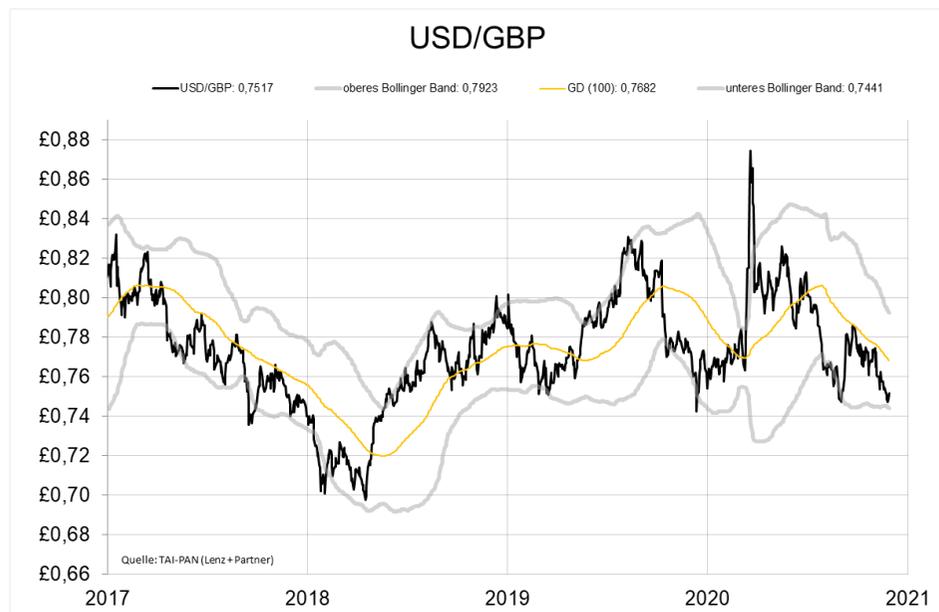


Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

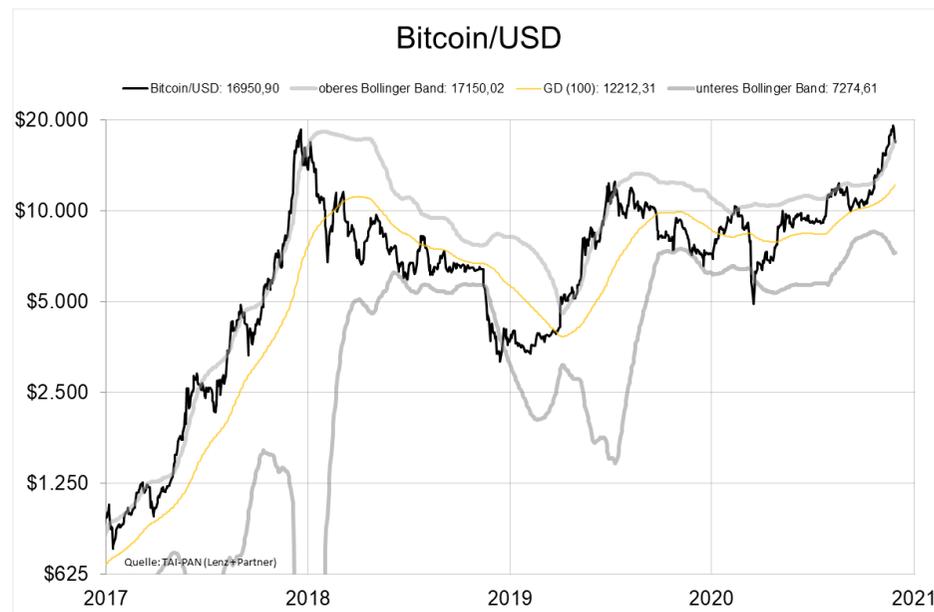


Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

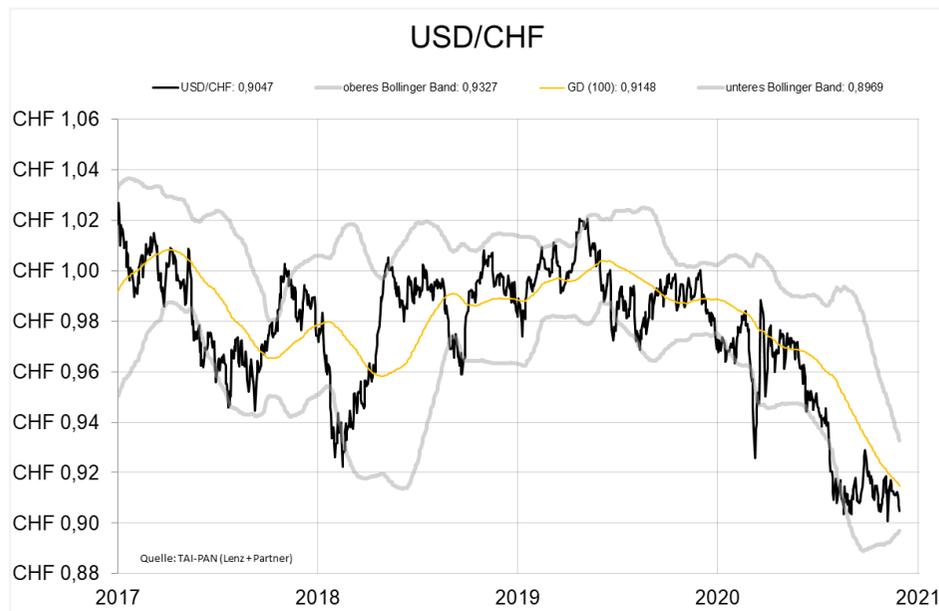


Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

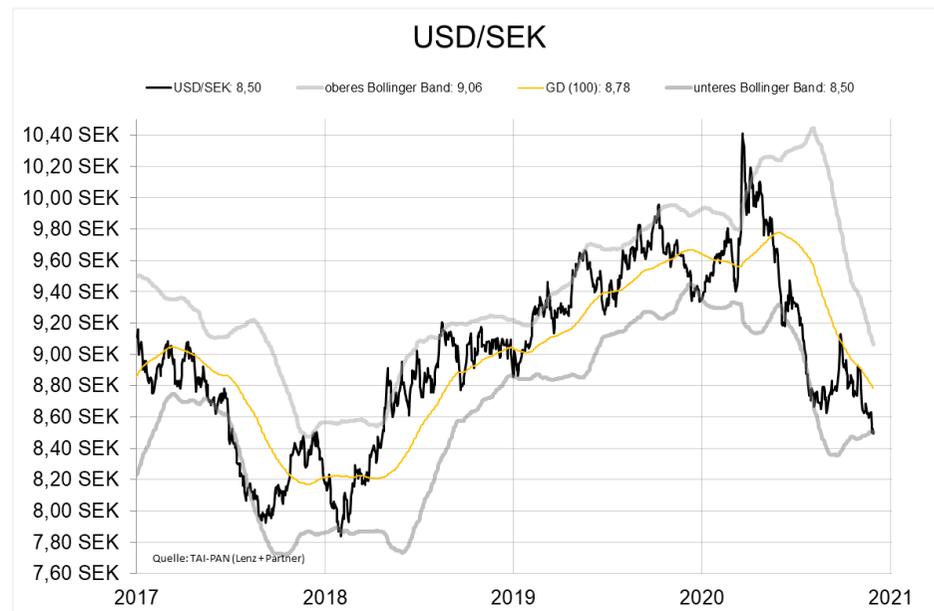


Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

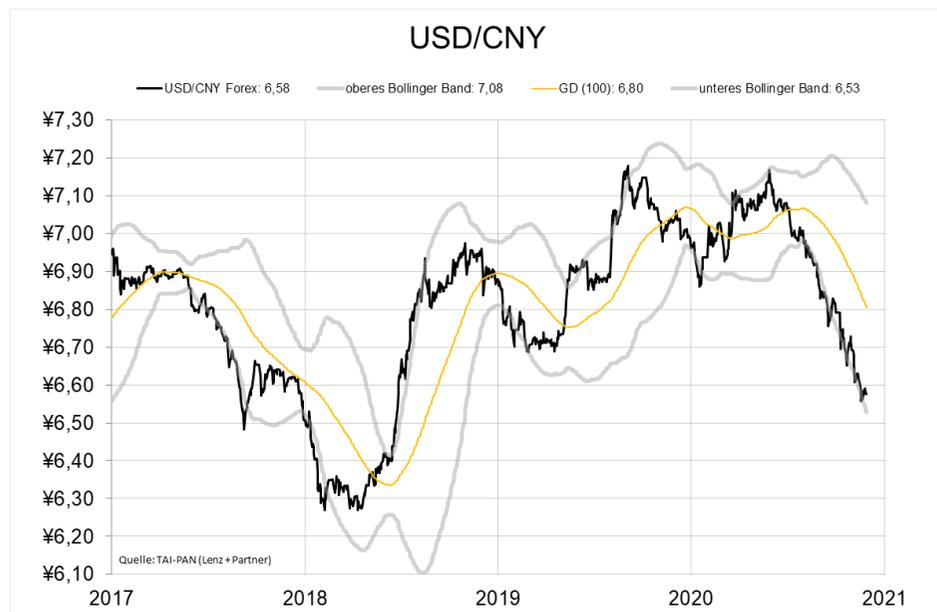


Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

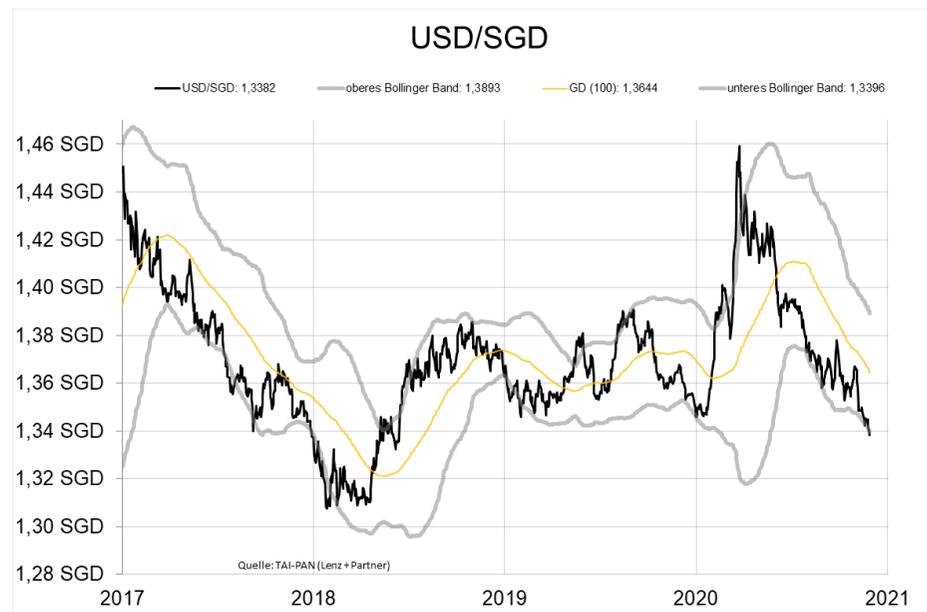


Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

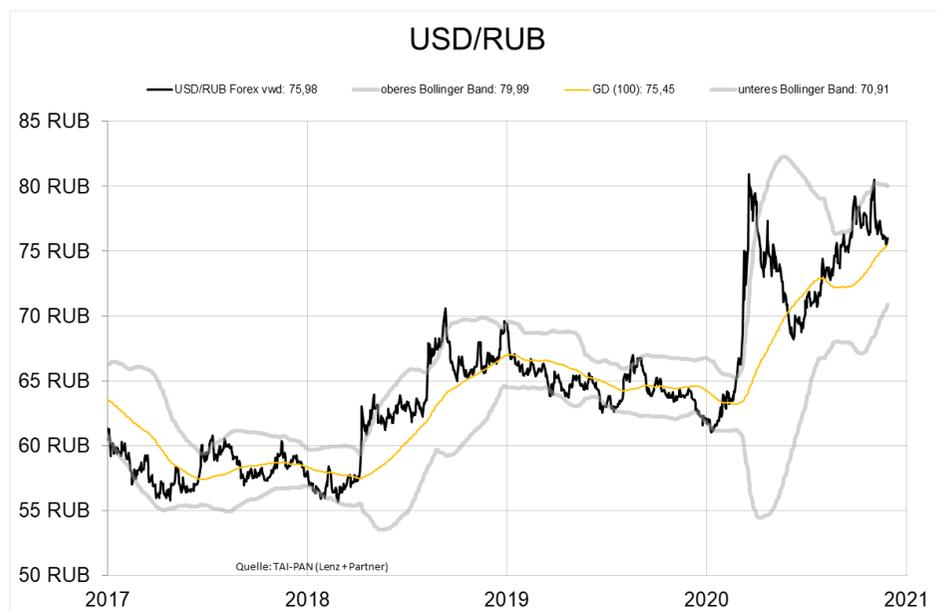


Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

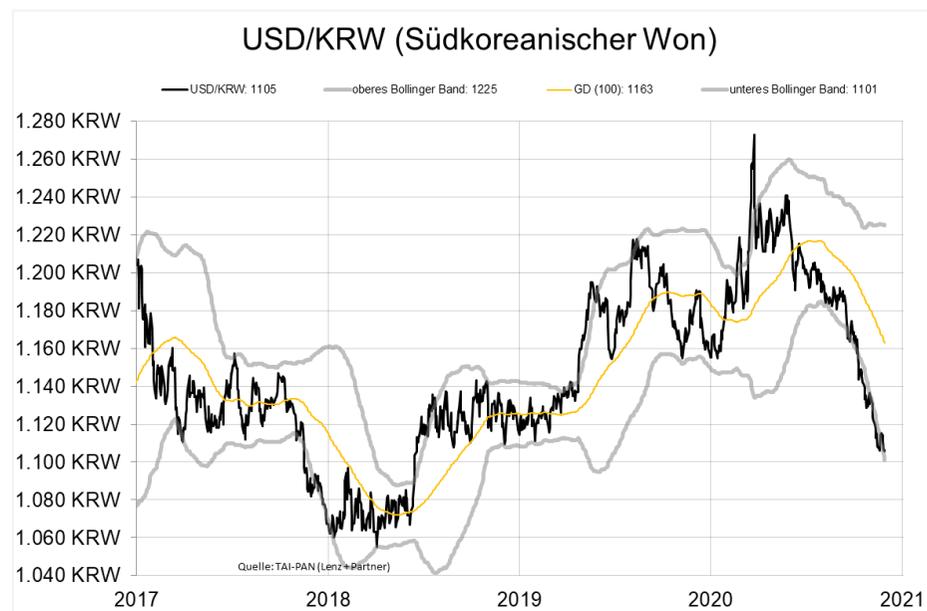


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

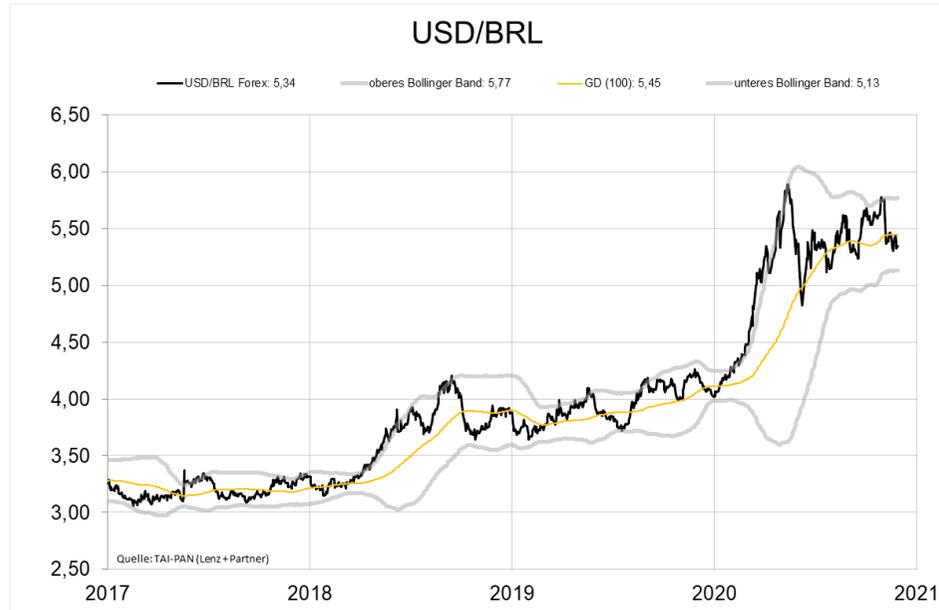


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

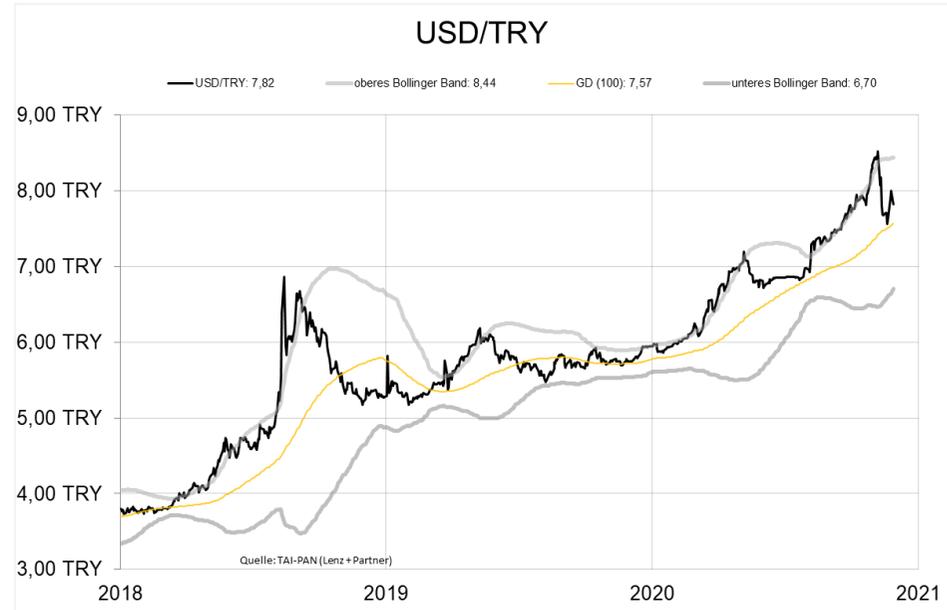


Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

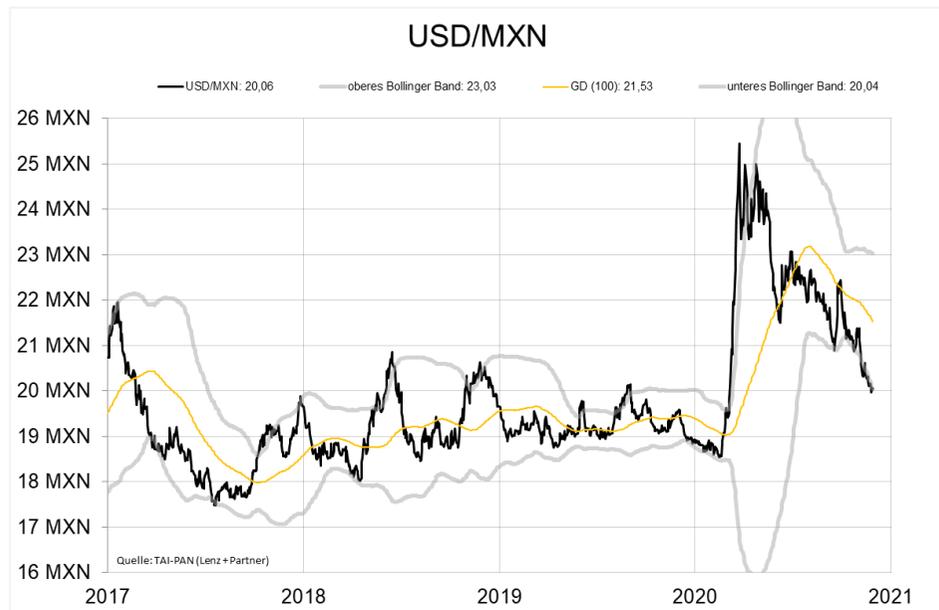


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

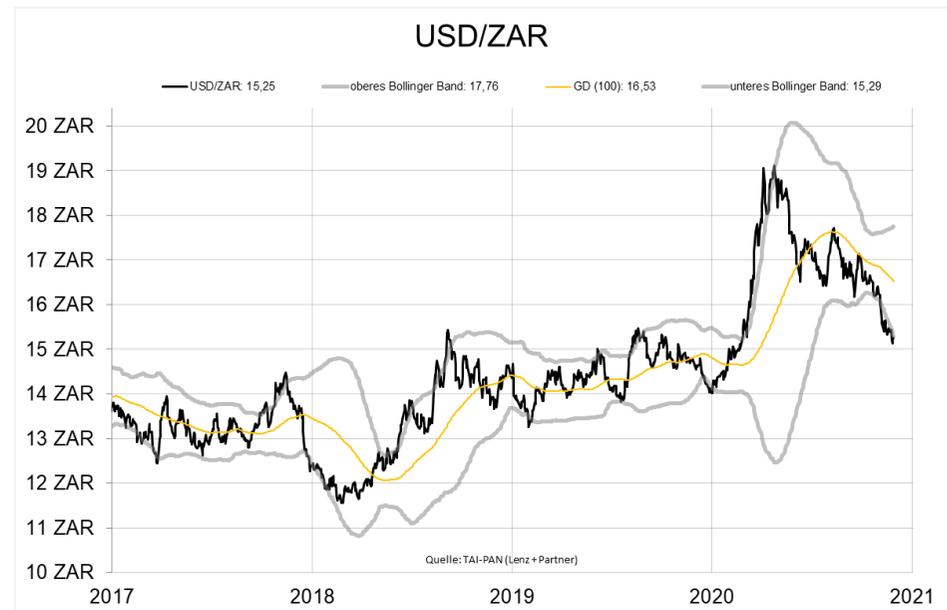


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

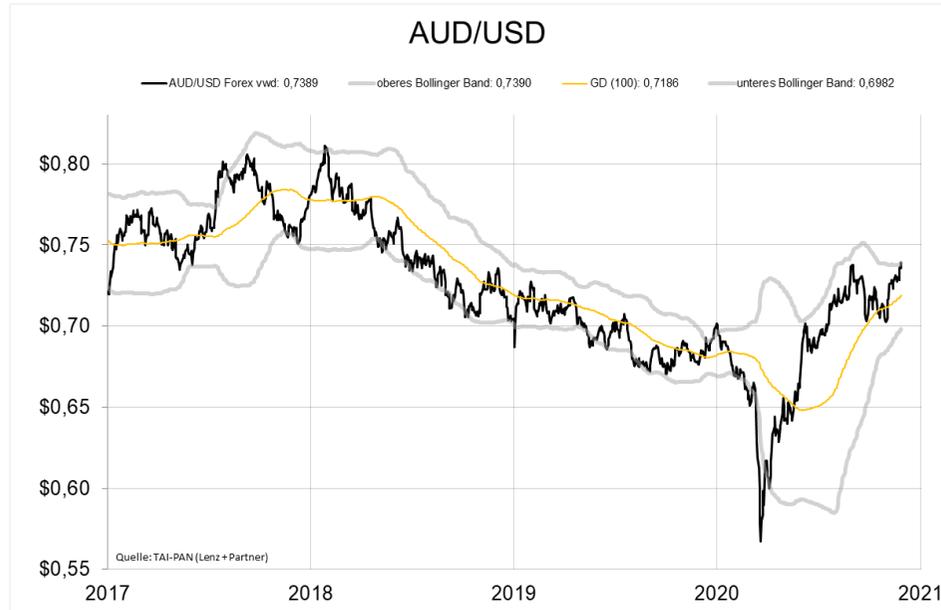


Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

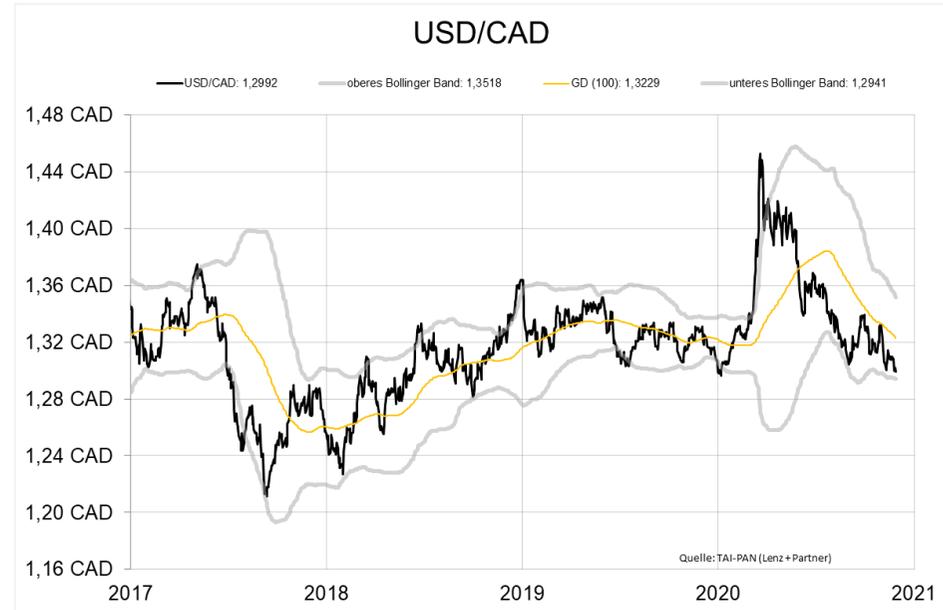


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

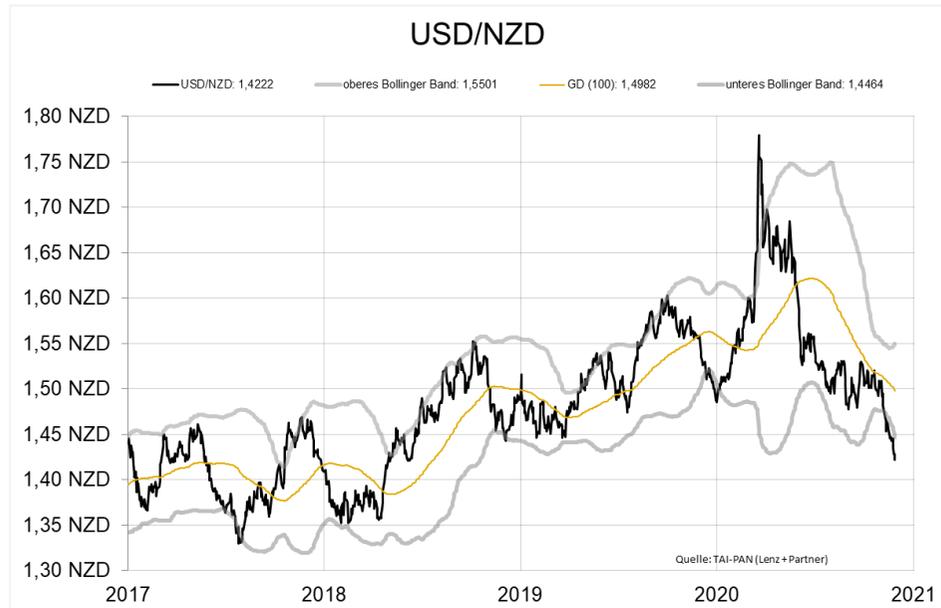


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

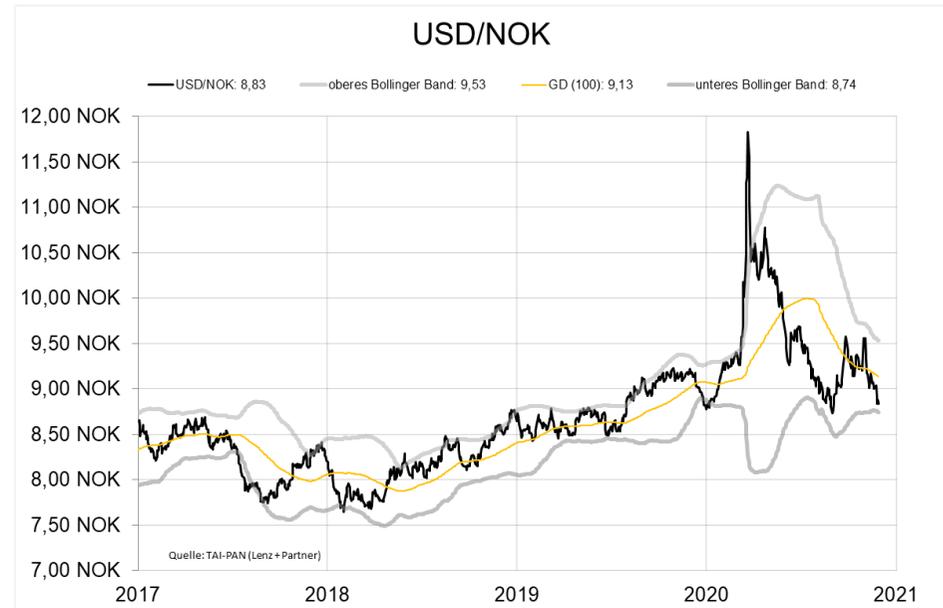


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

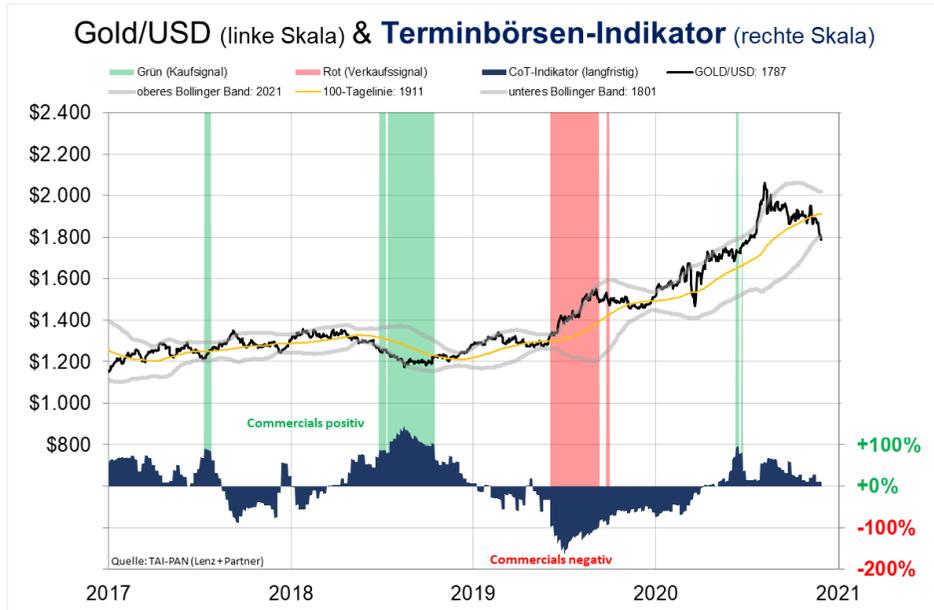


Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

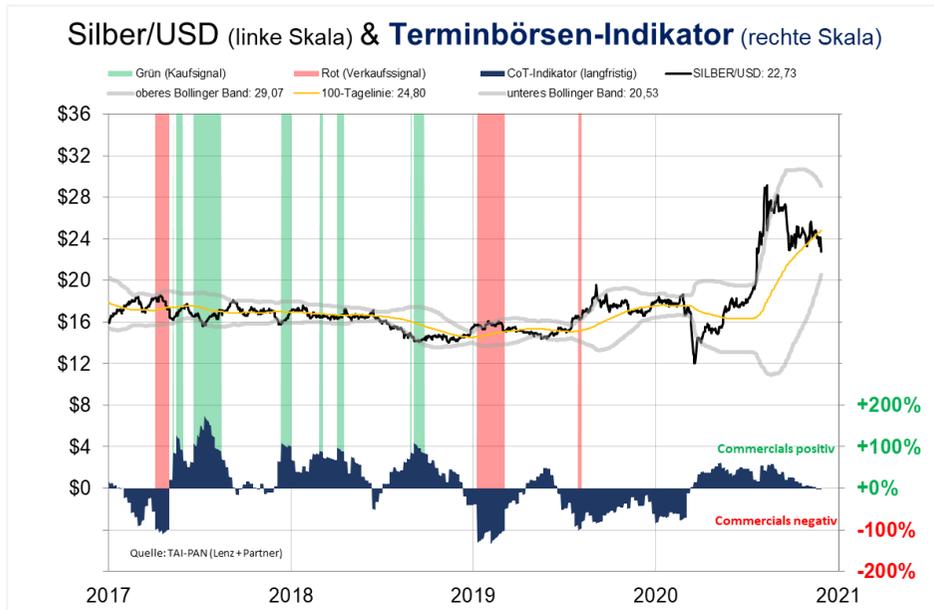


Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
27.11.20	1.788	1.494	48,06	1.620	\$281	\$22,57
13.11.20	1.889	1.597	51,44	1.724	\$315	\$24,67
	-5,4%	-6,4%	-6,6%	-6,0%	-10,8%	-8,5%

Vor zwei Wochen schrieb ich hier: „... für die kommenden Wochen gewinnt das Szenario einer nochmaligen Preiskorrektur jedoch [für Gold] an Wahrscheinlichkeit. Ähnlich wie zuletzt bei Aktien kann ich mir ein Antäuschen nach unten vorstellen, bei dem die unteren Bollinger-Bänder (aktuell 1779 USD je Unze) nochmals getestet und ggfs. temporär unterschritten werden, bevor der nächste Aufwärtsimpuls startet.“ Genau diesen Abwärtsimpuls haben wir nun in dieser Woche gesehen. *Bei Goldfonds gab es den stärksten je gemessenen Kapitalabfluss*, was auf Panik schließen lässt und zumindest auf der zeitlichen Ebene für das baldige Ende der laufenden Abwärtswelle spricht. In mehreren unserer Strategien haben wir das nunmehr ermäßigte Preisniveau genutzt, um unsere Goldbestände wieder in Richtung 10% aufzustocken. Sollten wir im Dezember nochmals tiefere Kurse sehen, würden wir nochmals (bis auf max. 12%) nachkaufen.

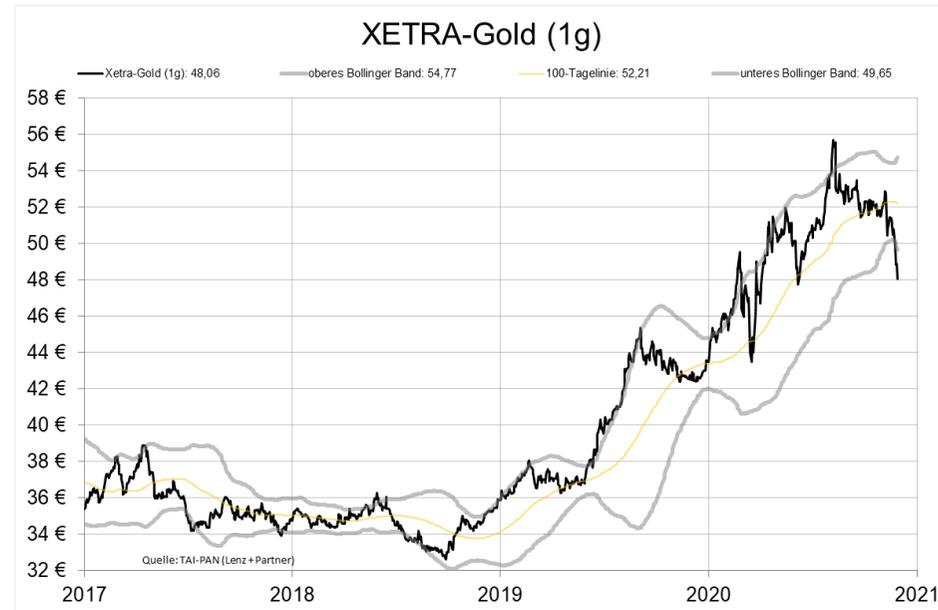


Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

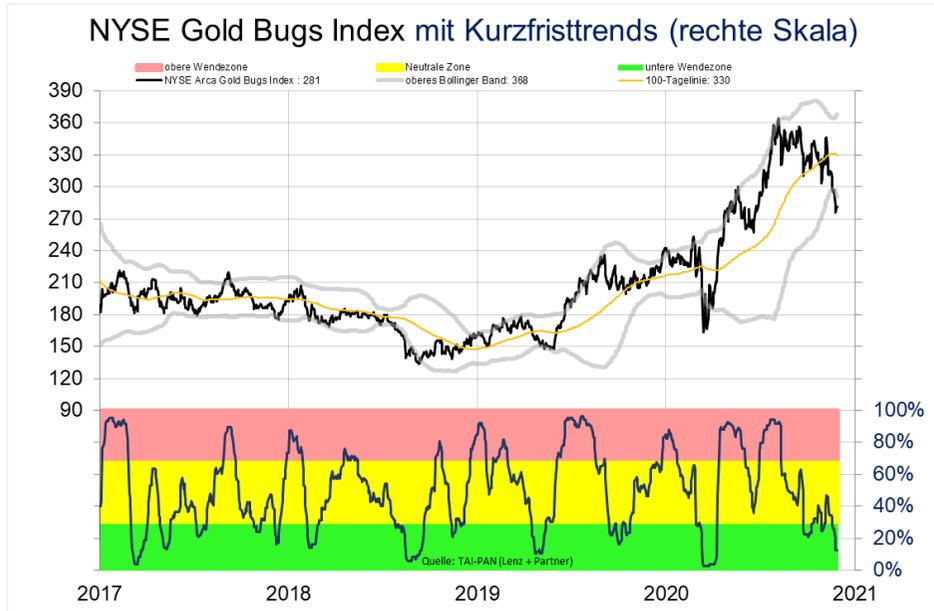


Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

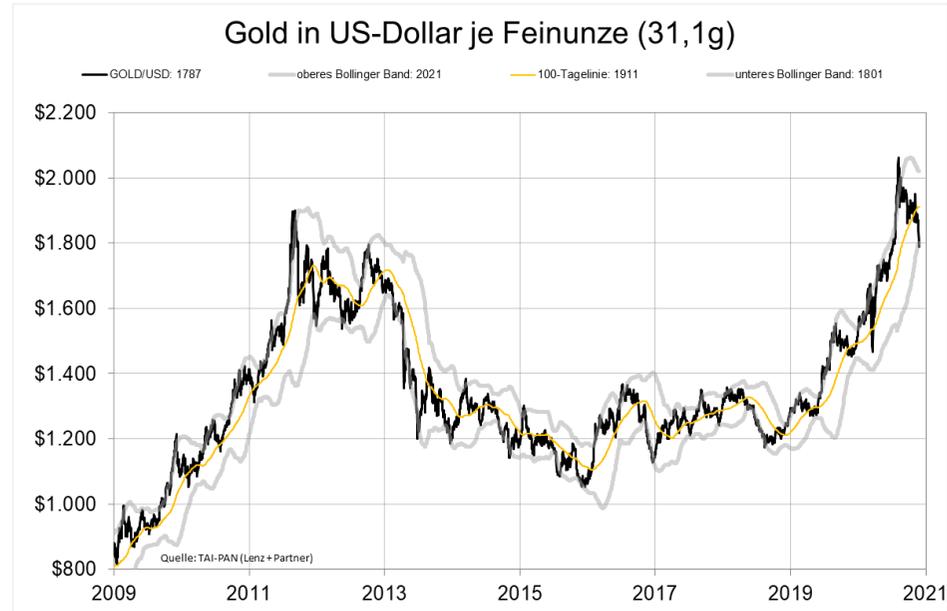


Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

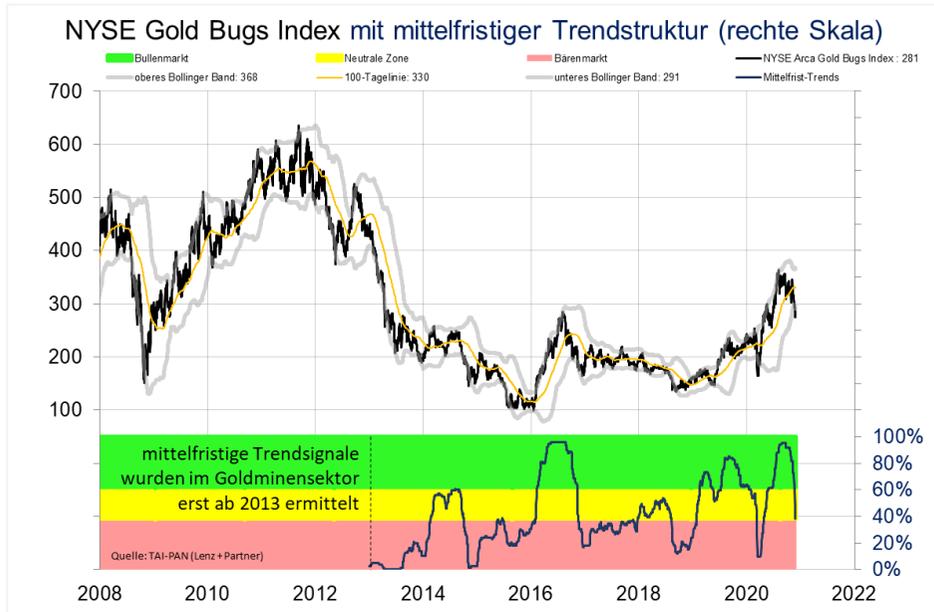


Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

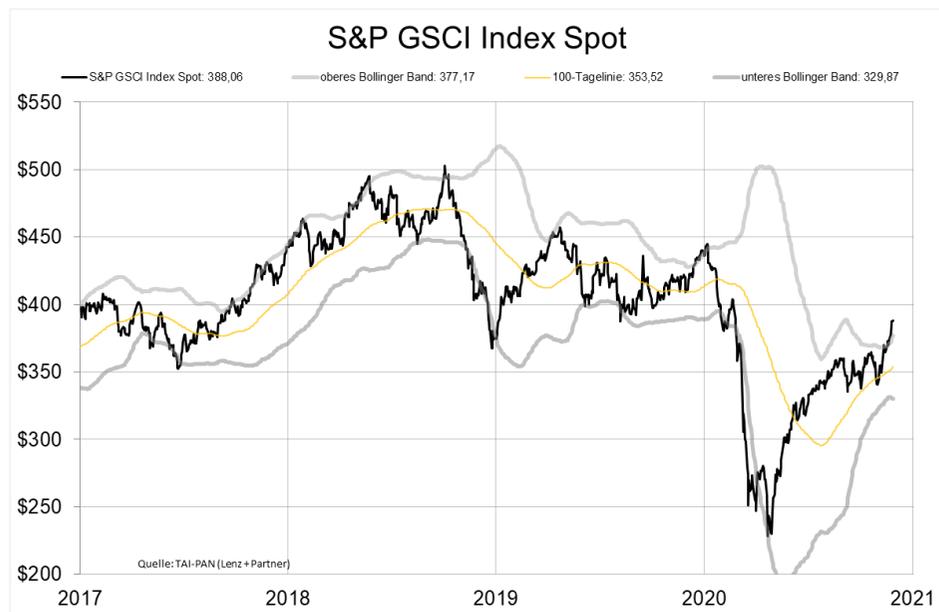


Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

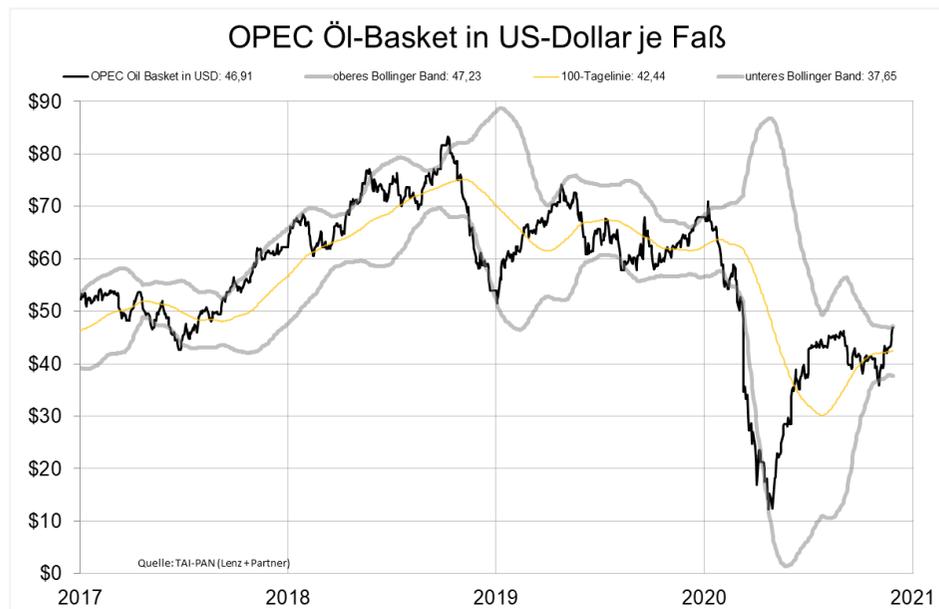


Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

## S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
27.11.20	388	371	253	1.390	2.054	46,66	7.488
13.11.20	364	360	228	1.313	2.183	42,05	6.966
	+6,5%	+2,9%	+10,9%	+5,9%	-5,9%	+11,0%	+7,5%

Die Bewegungen an den Rohstoffmärkten sprechen weiterhin die gleiche Sprache wie die Sektorenpräferenzen der Aktienanleger: Mit Blick auf die Konjunktur im kommenden Jahr beginnt sich Zuversicht auszubreiten. Kurzfristig erscheinen uns einige Marktsegmente etwas heiß gelaufen zu sein, z.B. Kupfer bzw. Industriemetalle als Sektor. Allerdings sehen wir keine generelle Trendwende hin zu tieferen Preisen sondern eher die Notwendigkeit einer temporären Verschnaufpause/Konsolidierung im übergeordnet intakten Aufwärtstrend. Edelmetalle als Hort der Sicherheit sind aktuell weniger gefragt, doch da steigende Rohstoffpreise mit der Zeit üblicherweise zu steigenden Inflationssorgen führen, sehen wir in den ermäßigten Preisniveau durchaus Chancen.

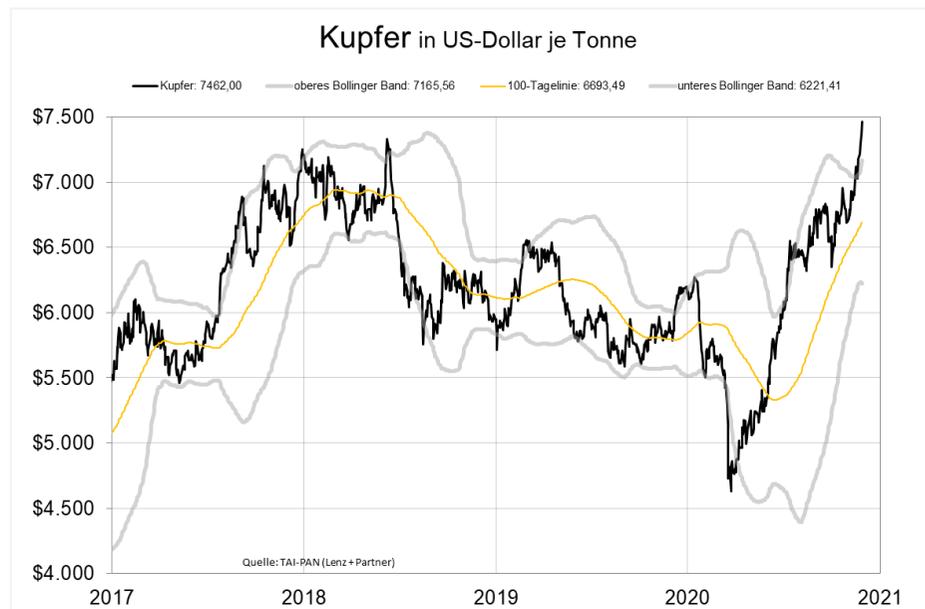


Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

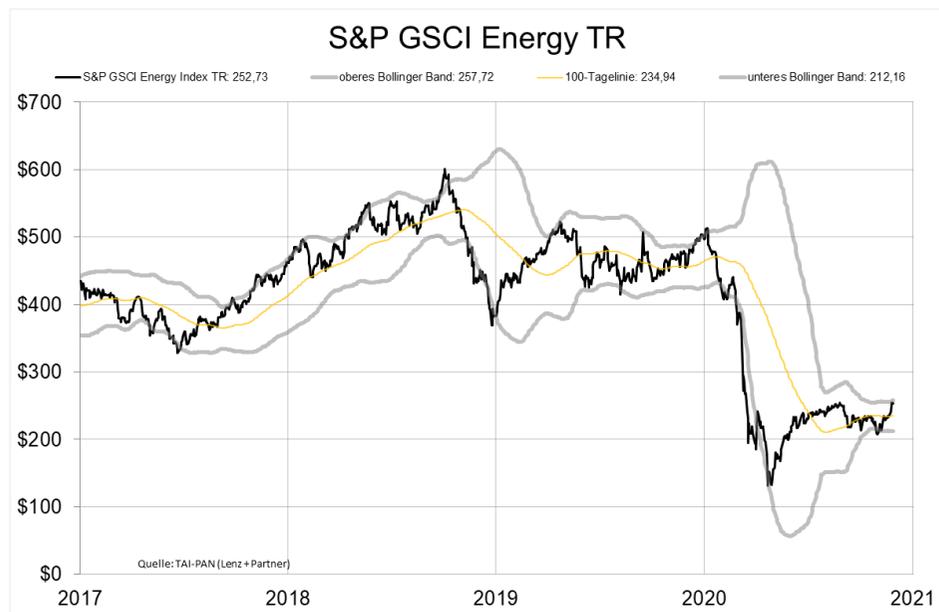


Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)



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

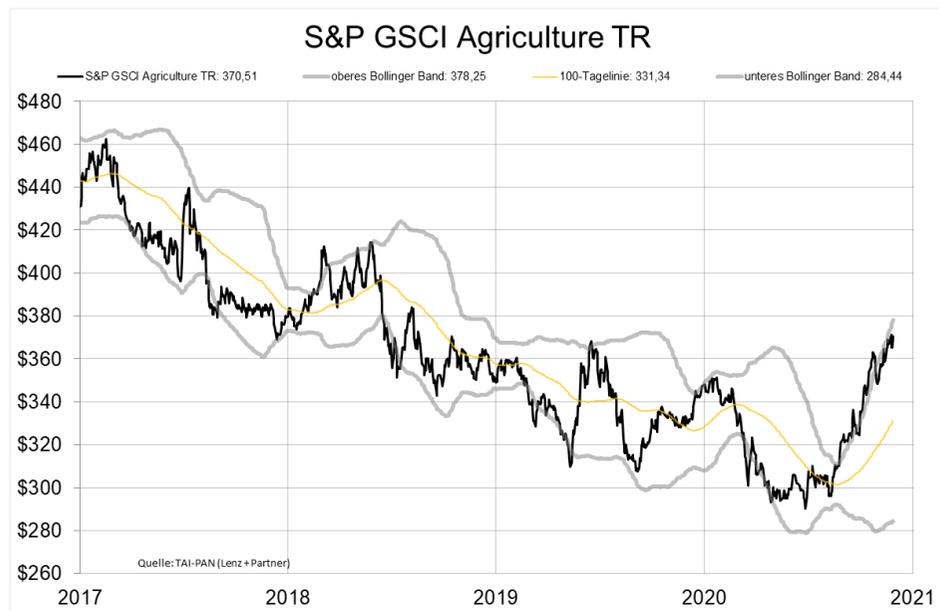


Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

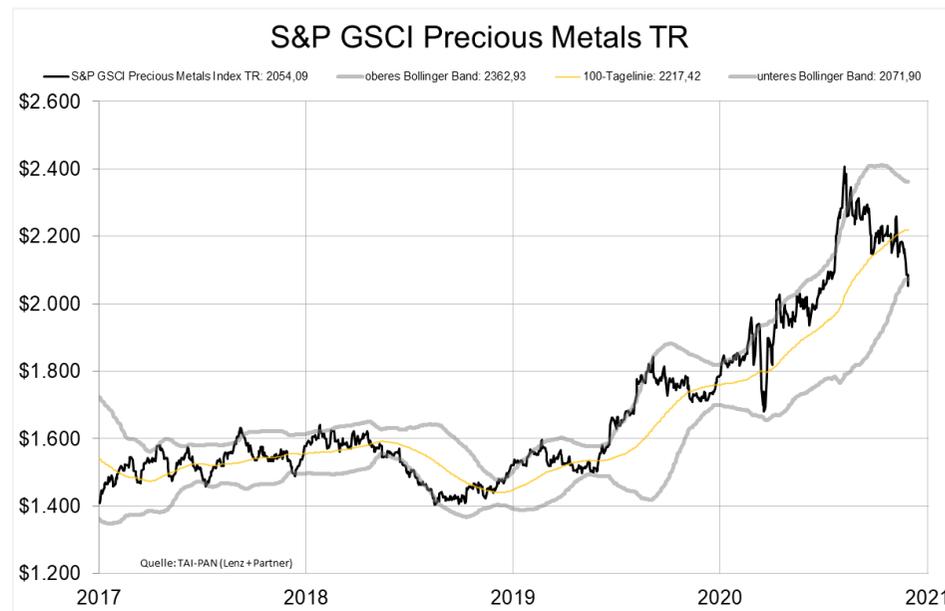


Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

## 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 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 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](mailto:INFO@HAC.DE)

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr