



Bullenmarkt 20/21 „power by MMT“

BANK OF AMERICA: ZENTRALBANKEN KAUFEN STÜNDLICH VERMÖGENSWERTE IN HÖHE VON 1,3 MILLIARDEN US-DOLLAR

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

seit dem Corona-Crash im Frühjahr laufen die Druckerpressen der Notenbanken weltweit heiß. Die Bank of America hat berechnet, dass die großen, westlichen Zentralbanken seither alle drei Sekunden frisches Geld im Gegenwert von rund einer Million Euro erschaffen. Eins, zwei, drei ... schon wieder eine Million und es geht weiter: Die EZB entschied in dieser Woche, ihr Anleihe-Aufkaufprogramm „PEPP“ bis in den März 2022 zu verlängern und um weitere 500 auf nunmehr 1.850 Milliarden Euro aufzustocken. Dies entspricht gut 4.100 Euro pro Kopf bzw. 16% des BIP im Währungsraum. Für die Finanzminister in Europa, Amerika und Japan ist die Corona-Krise gelöst: „Es fehlt an Geld, nun gut, so schaff' es denn!“ (~~Finanzminister an Zentralbank-Präsidentin~~, Kaiser an Mephisto in Goethes Faust II). Gut möglich, dass sich diese

Vorgehensweise bei Regierungen auch ohne bzw. nach Corona weiterhin recht hoher Beliebtheit erfreut. Sie wird heutzutage mit dem Begriff „Modern Monetary Theory (MMT)“ verklärt. Goethe würde vermutlich einwenden, dass sie weder modern noch reine Theorie sei. Spötter sprechen denn auch lieber von der „Mugabe Maduro Theory“, um auf zwei enthusiastische MMT-Anwender der jüngeren Zeit zu verweisen. Sicherlich werden unsere Politiker und Zentralbanker rechtzeitig mit dem Gelddrucken aufhören. Doch falls nicht, ist es ohne Frage empfehlenswert, soweit wie möglich auf gute Aktien und eine Beimischung von Edelmetallen zu setzen statt auf Cash oder Anleihen.

Herzliche Grüße und – soweit im Lockdown möglich – frohe Festtage sowie für 2021 alles Gute, Gesundheit und viel Erfolg!
Ihr Daniel Haase

PS: Der erste Pfadfinder-Brief des neuen Jahres ist für Samstag, den 02. Januar 2021, geplant.

Caracas Stock Exchange Market Index

Wertentwicklung in **Bolivar** bzw. in **US-Dollar**

(Start 01.01.2019 mit 1,00)

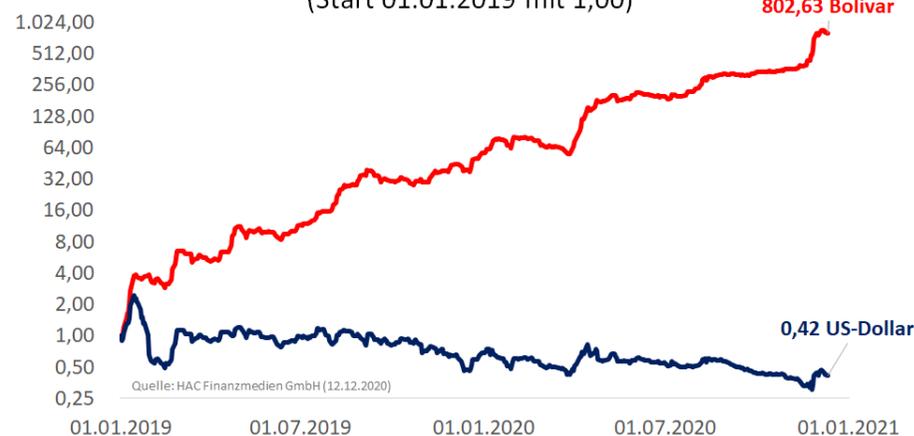


Abb. 1 zeigt die Entwicklung des Aktienmarktes in Venezuela. In der Landeswährung Bolivar (rot) haben sich die Kurse seit Anfang 2019 um den Faktor 800 gesteigert, in US-Dollar (blau) verlor der Markt hingegen 58%.
Quelle: eig. Berechnungen HAC Finanzmedien GmbH, Dezember 2020

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 Mischfonds

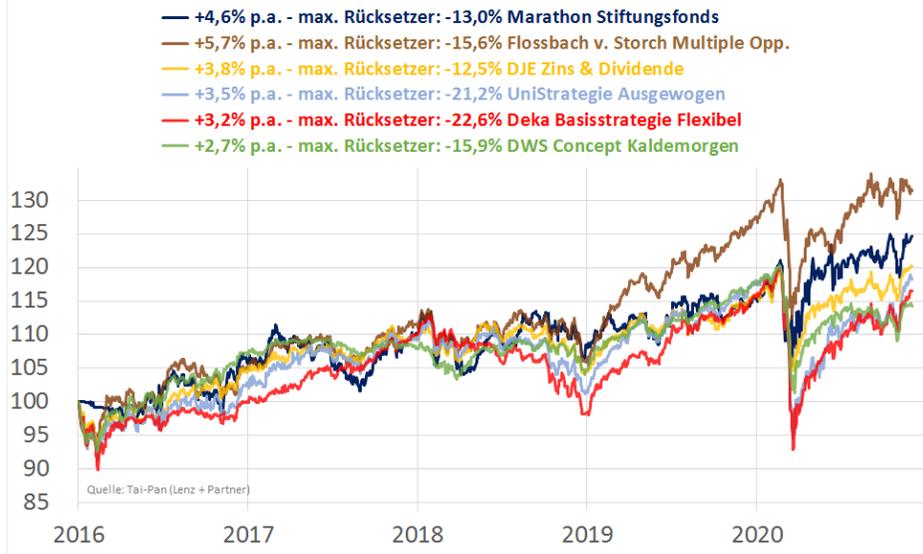


Abb. 2a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 vs. bekannte Investmentfonds

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 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 im Sommer 2020 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 DJE Zins & Dividende (Dr. Jens Ehrhardt / DJE Kapital AG)

- Dr. Jens Ehrhardt (Jg. 1942), Gründer und Namensgeber der DJE Kapital AG, ist einer der bekanntesten, unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland. Der DJE Zins & Dividende wird von seinem Sohn Dr. Jan Ehrhardt verantwortet und gehört zu den beliebtesten Fonds bei DJE. Per 30.11.2020 sind rund 2.200 Mio. EUR im DJE Zins & Dividende investiert, jeweils hälftig in internationalen Aktien und Anleihen.
- Aufgrund des Pfadfinder-Systems kann der Marathon Stiftungsfonds eine höhere Aktienquote (höhere Renditechancen) bei gleichzeitig ähnlich guten Risikokennziffern (max. DD) wie der DJE Fonds aufweisen.

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Mischfonds

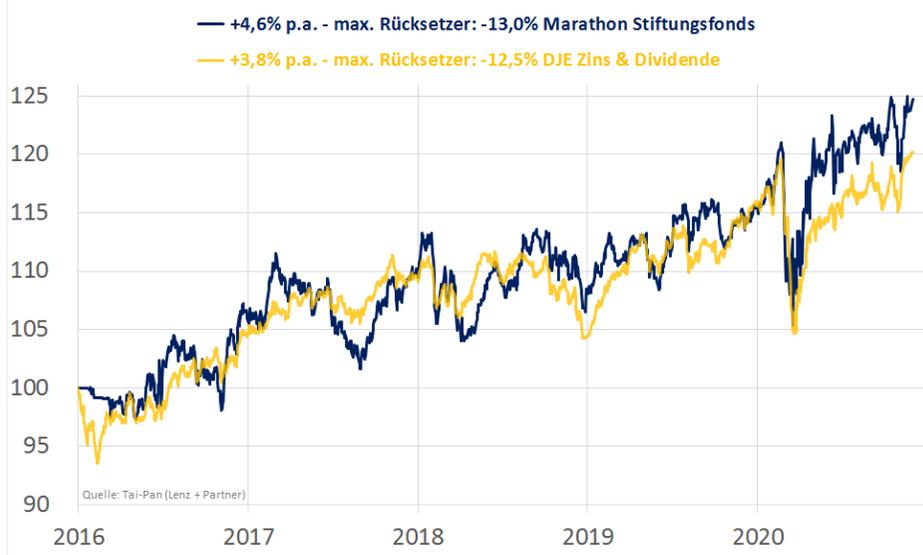


Abb. 2b: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 im direkten Fondsvergleich

Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Mischfonds

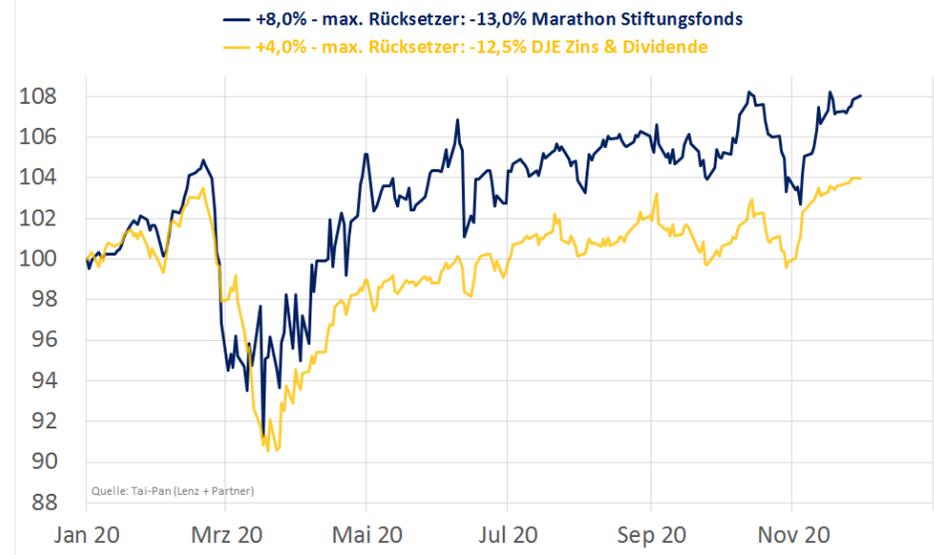


Abb. 2c Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit 01.01.20 im direkten Fondsvergleich

Zusammenfassung

Das überaus turbulente Börsenjahr 2020 nähert sich der Zielgeraden. Nach dem kraftvollen November (im US-Aktienmarkt der beste November seit 1928) sind viele Aktien recht heiß gelaufen und unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten schwächeln ein wenig (s. Abb. 3b). Allerdings muss man bei der Interpretation vorsichtig sein. Zwar kommt es im Vorfeld von Konsolidierung/Korrekturen häufig zu schwachen Signalen, doch nicht jedem schwachen Signal folgt eine Korrektur. Wichtiger ist das langfristige Signal (s. Abb. 3a) und hier zeigt sich, dass die aktuelle Marktbreite stärker ist, als zu jedem Zeitpunkt in der 2019er Hausse. Die wichtige Botschaft lautet: So endet kein Bullenmarkt.

Für das kommende Jahr gibt es neben der eben erwähnten Marktbreite drei weitere, wesentliche Faktoren, die für eine Fortsetzung der Aktienhausse sprechen:

- (1) Die Konjunktur dürfte weltweit (angeführt von Asien) kräftig zulegen.
- (2) Die Regierungen planen massives Defizit Spending. Es wird kein Sparprogramm (wie in der Eurokrise) geben. Nirgendwo.
- (3) Die Notenbanken flankieren alles mit niedrigen Zinsen und Gelddrucken.

Philipp Vorndran hat jüngst in einem sehenswerten Interview ([LINK](#)) darauf hingewiesen, dass Aktien trotz der jüngsten Kursgewinne noch viel zu billig seien. Viele große Investoren, so Vorndran, halten noch immer zu wenig Aktien. So zeige die jüngste OECD-Studie, dass die Aktienquote bspw. deutscher Pensionskassen bei unter 10% läge. Das größte Risiko für diese Investoren, die auf günstige Einstiegskurse warten, bestünde laut Vorndran darin, dass der Markt einfach ohne nennenswerte Korrekturen weitere 20% oder 30% zulegen würde. Wir teilen diese Sicht auf die Anlagewelt weitgehend. Die Zentralbanken finanzieren die Konjunkturpakete der Regierungen mehr oder weniger direkt und nehmen bewusst höhere Inflationsraten in Kauf (streben sie im Grunde an). Zinserhöhungen oder Geldverknappungen wie in früheren konjunkturellen Aufschwüngen sind derzeit politisch unerwünscht. Sollte die Konjunktur 2021 unerwartet stottern oder auch nur nicht so stark laufen wie erhofft, wird noch mehr Medizin verabreicht (Notenbanken drucken Geld, Regierungen pumpen es in die Wirtschaft). Die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger die aktuelle Aufwärtsbewegung eher unter- als überschätzen, ist relativ hoch.

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)

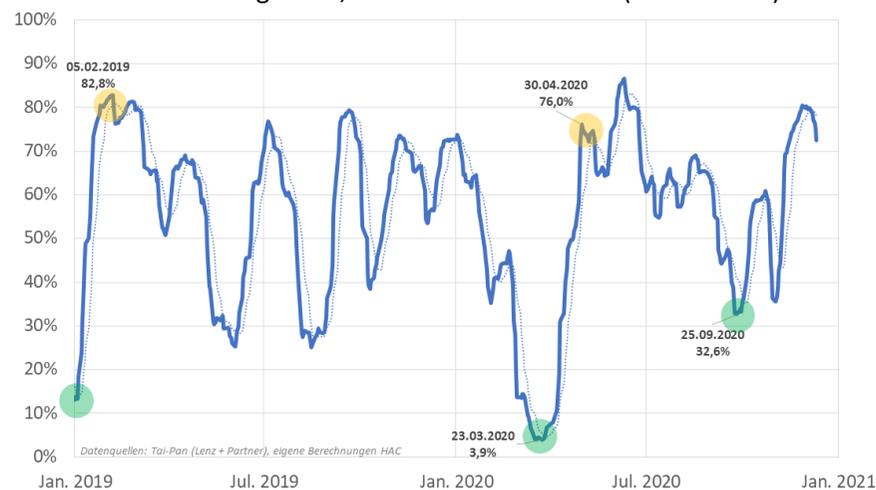


Abb. 3b: Quote kurzfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

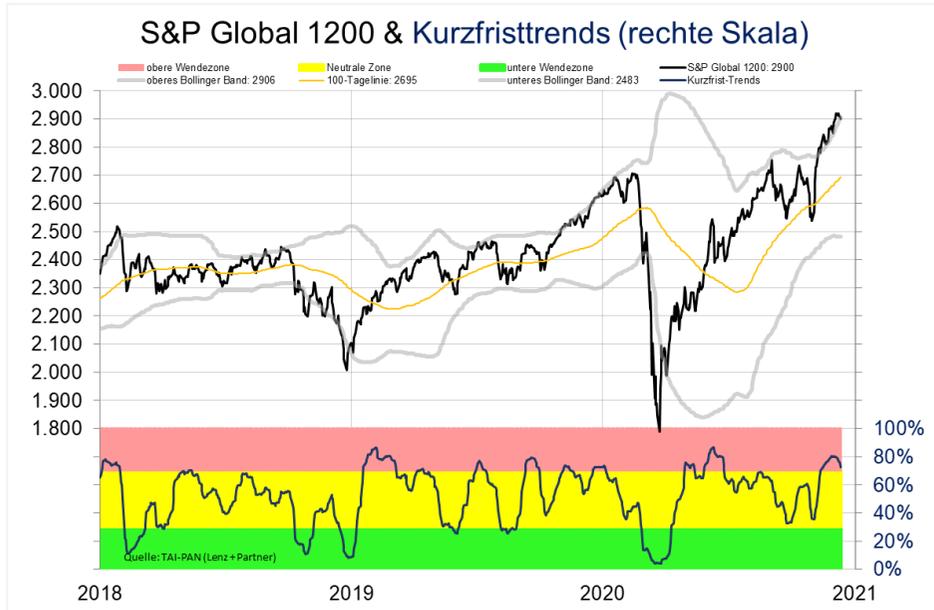


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

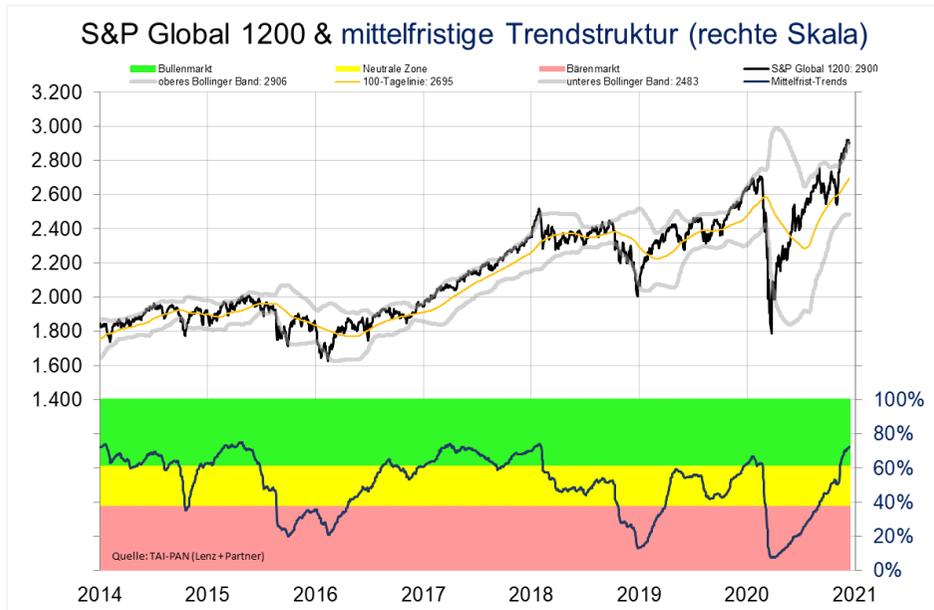


Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

In allen zehn Sektoren haben unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten von einem mehr oder weniger überhitzten Level leicht nach unten gedreht. Damit zeigen sie eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für eine Konsolidierung/Korrektur oder zumindest eine gewisse Sektorrotation an. Handeln lässt sich dieses Signal aber nicht, dafür ist die Trefferquote einfach zu schlecht. In den meisten Sektoren verbessern sich unterdessen die mittelfristigen Trenddaten weiter. Insofern lautet unser favorisiertes Szenario: Konsolidierung im Aufwärtstrend. Dass wir keineswegs schon in einer typischen Korrektur sind, lässt sich auch beim Blick auf die Sektorpräferenzen ablesen: Die vier offensiven (roten) Sektoren kommen auf ein Zweiwochenenergebnis von $\emptyset +0,4\%$, die drei defensiven (blauen) Sektoren hingegen auf $\emptyset -1,2\%$. In einer echten Korrektur sollte es umgekehrt sein. Die höchsten Gewinnerquoten gibt es bei Energie (78% aller Aktien gewinnen) und Grundstoffen (58%), die schlechtesten bei Versorgern (20%) und Finanzdienstleistern (38%).

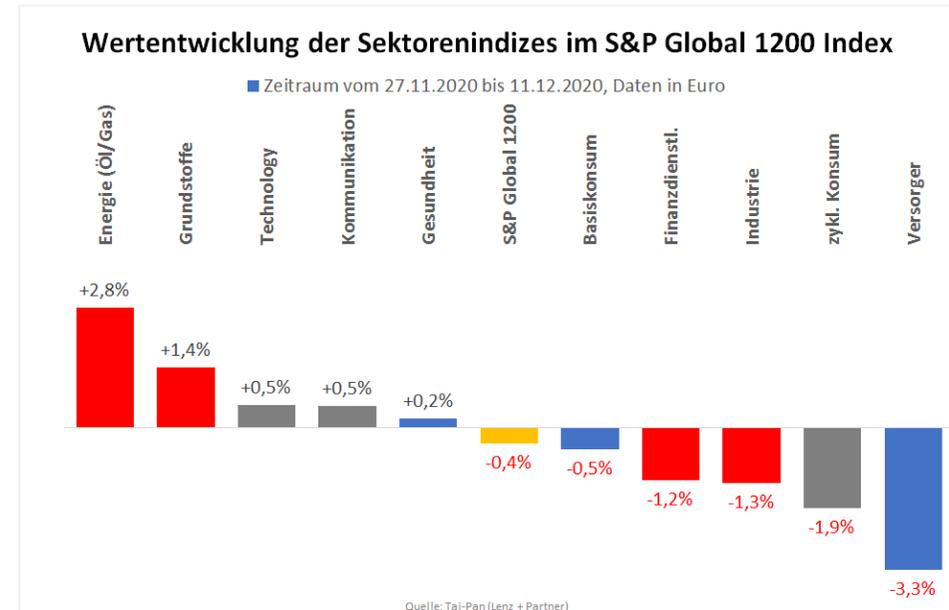


Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

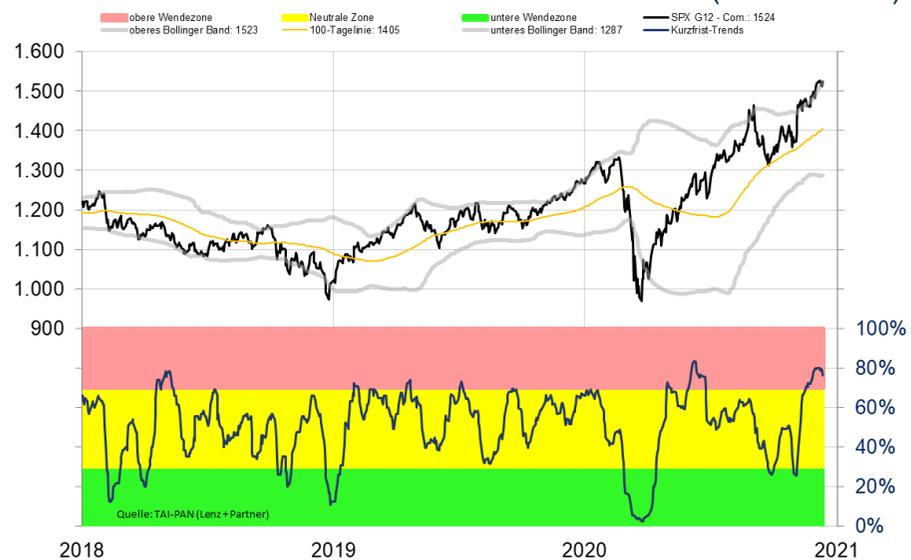


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

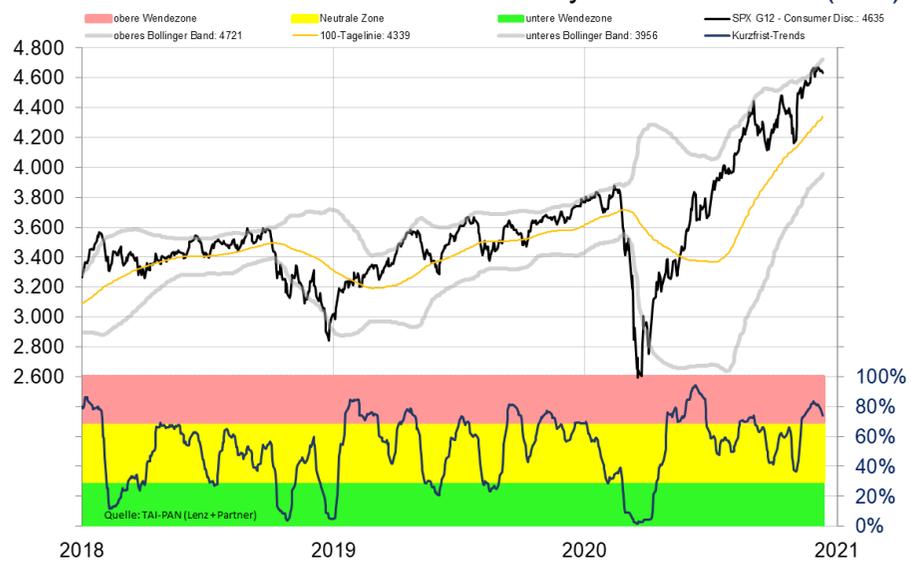


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

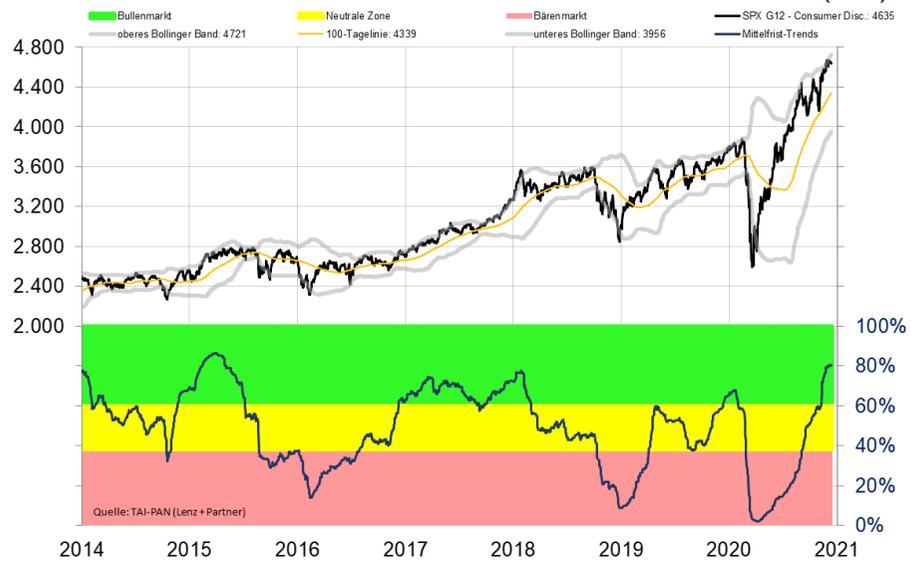


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

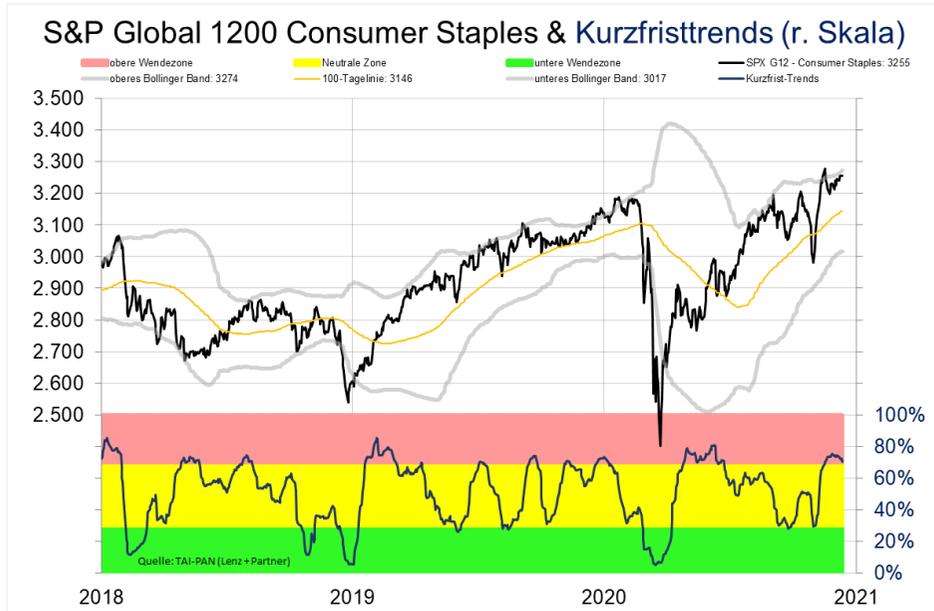


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

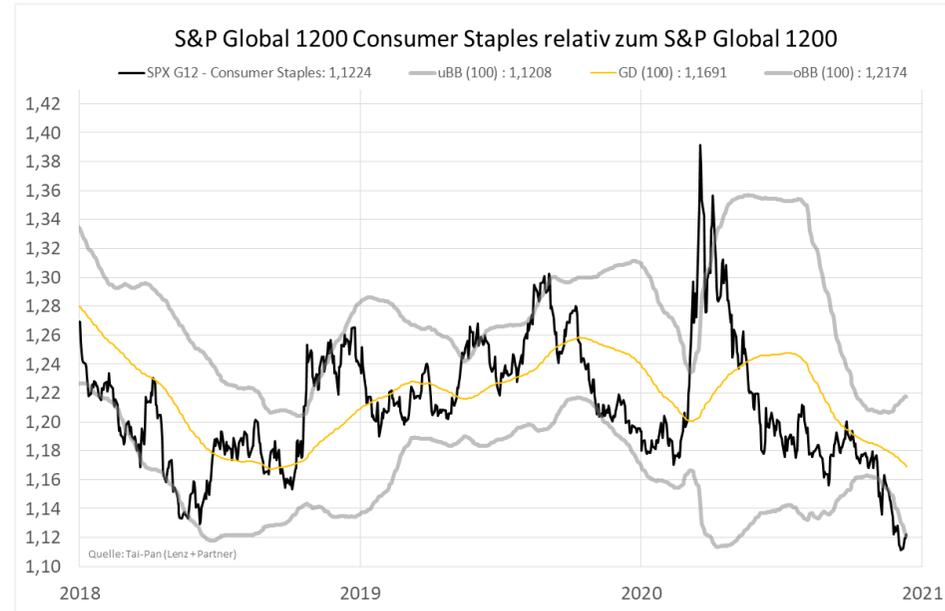


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

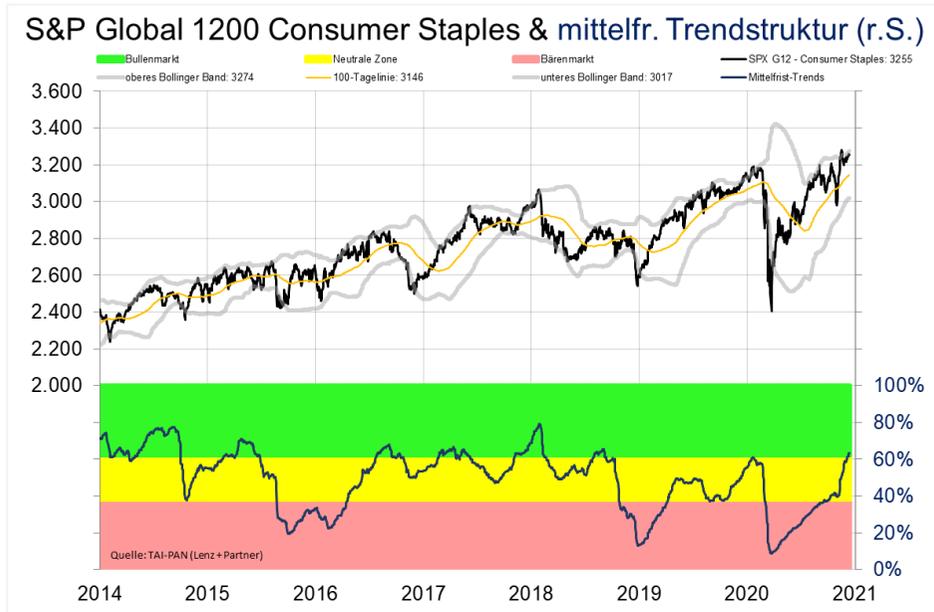


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

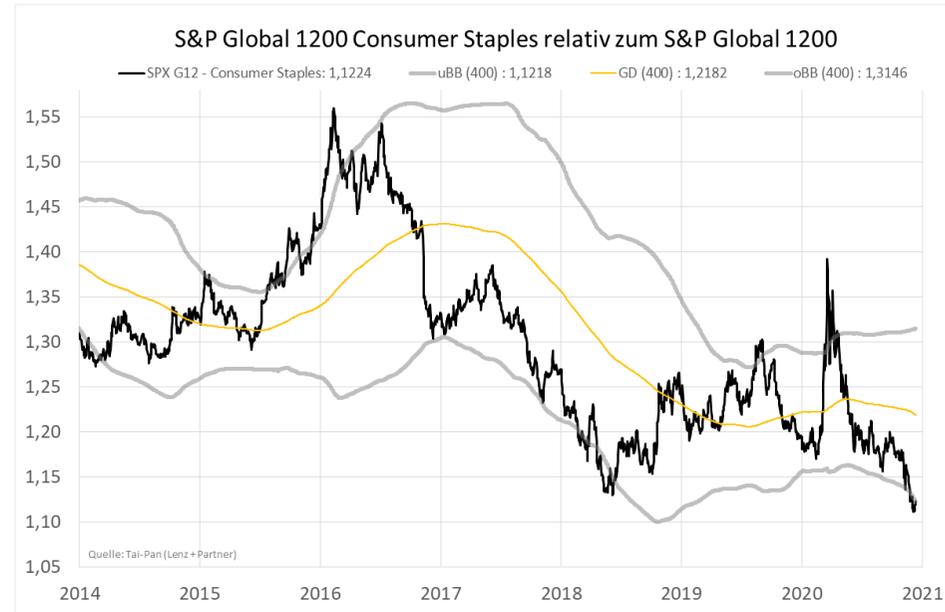


Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

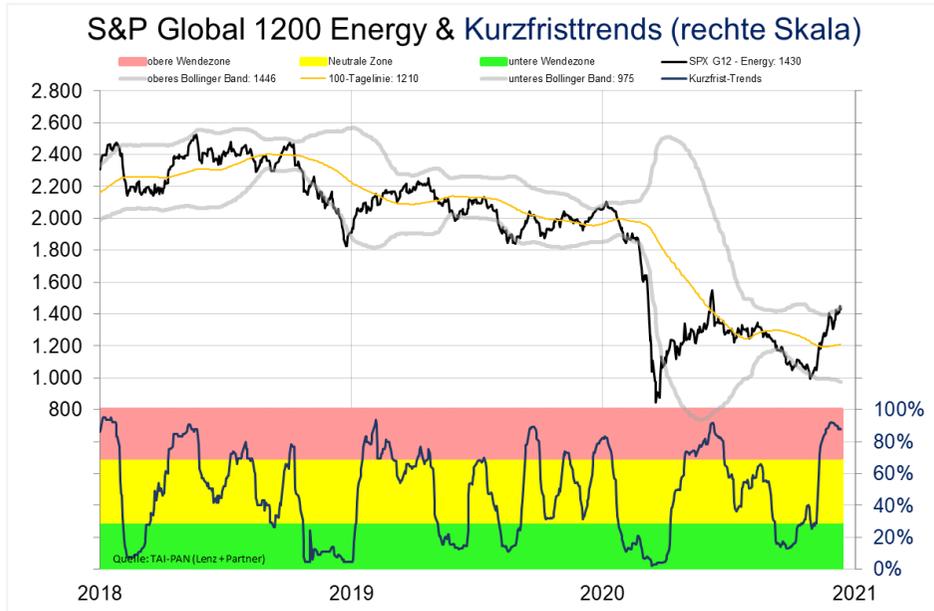


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

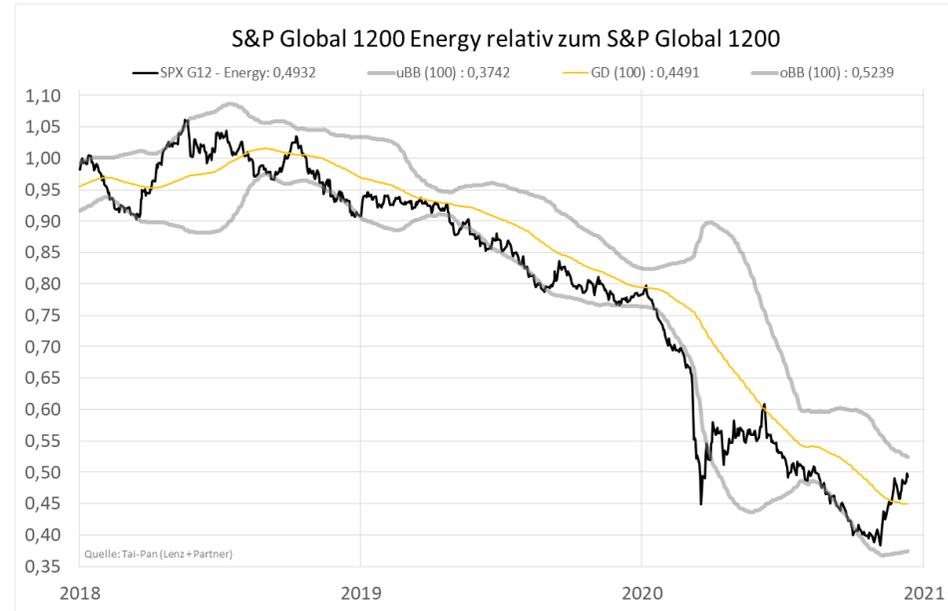


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

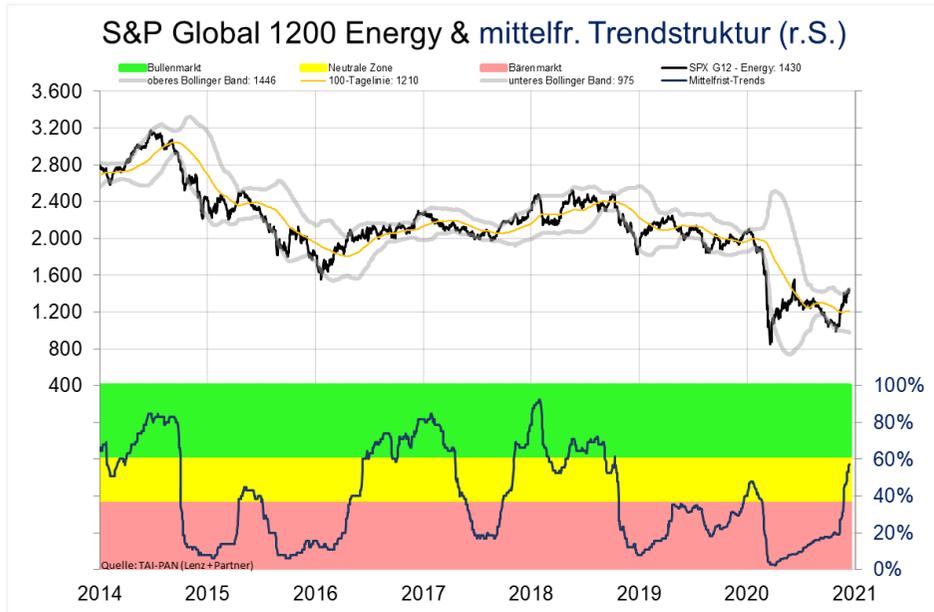


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

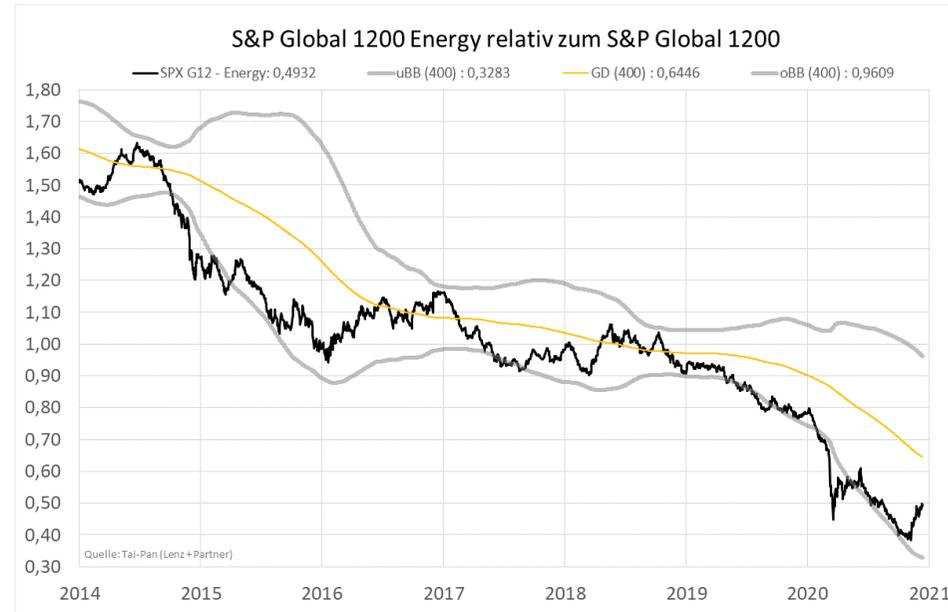


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

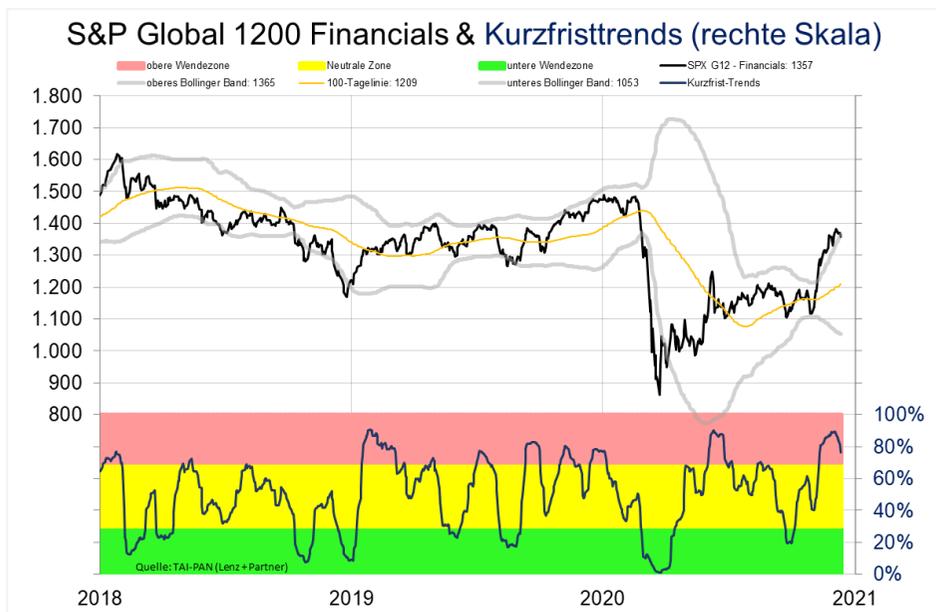


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

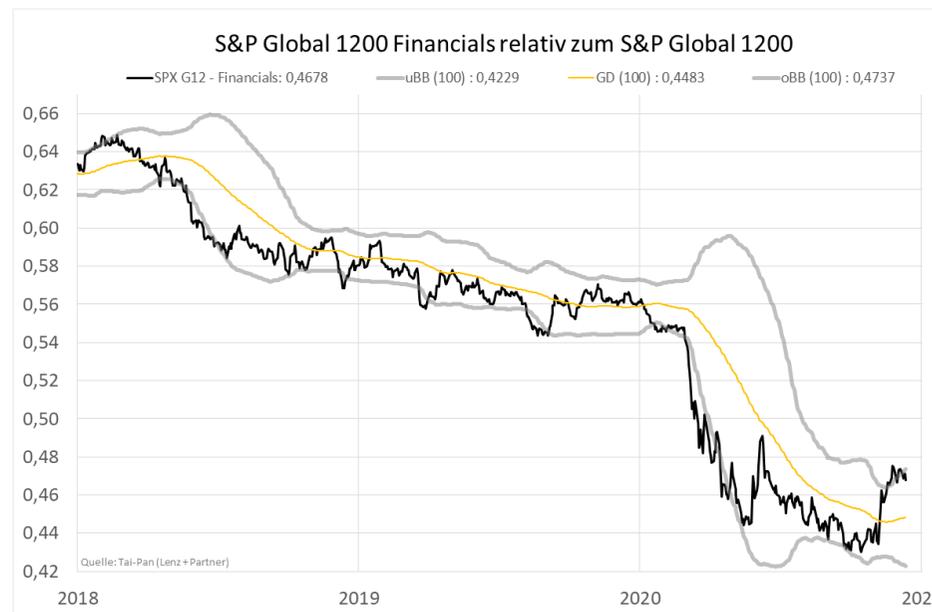


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

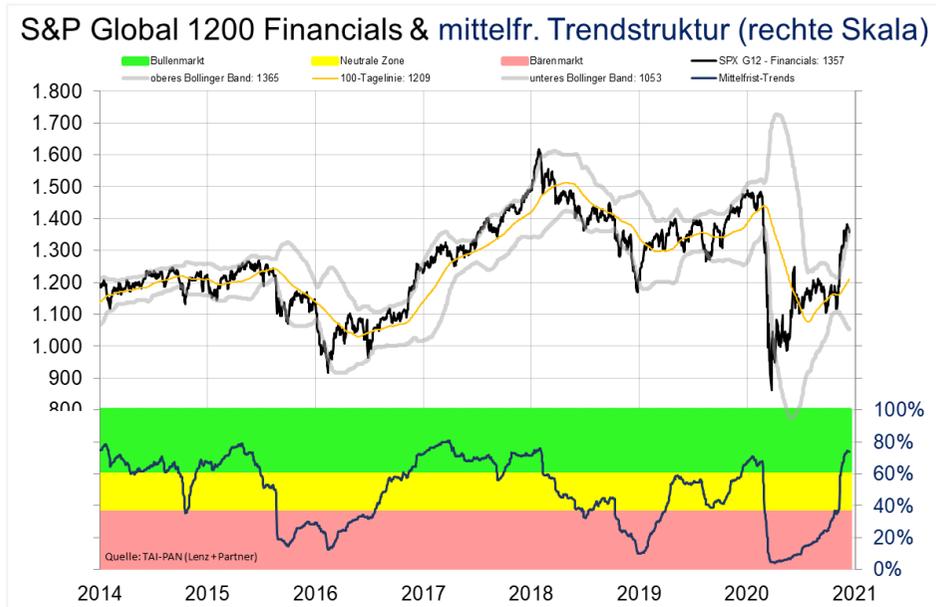


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

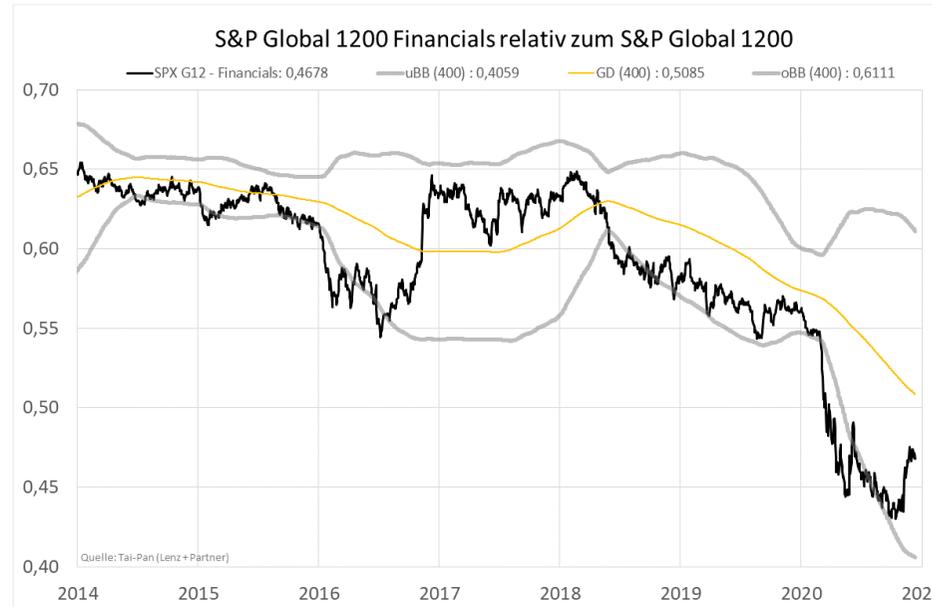


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

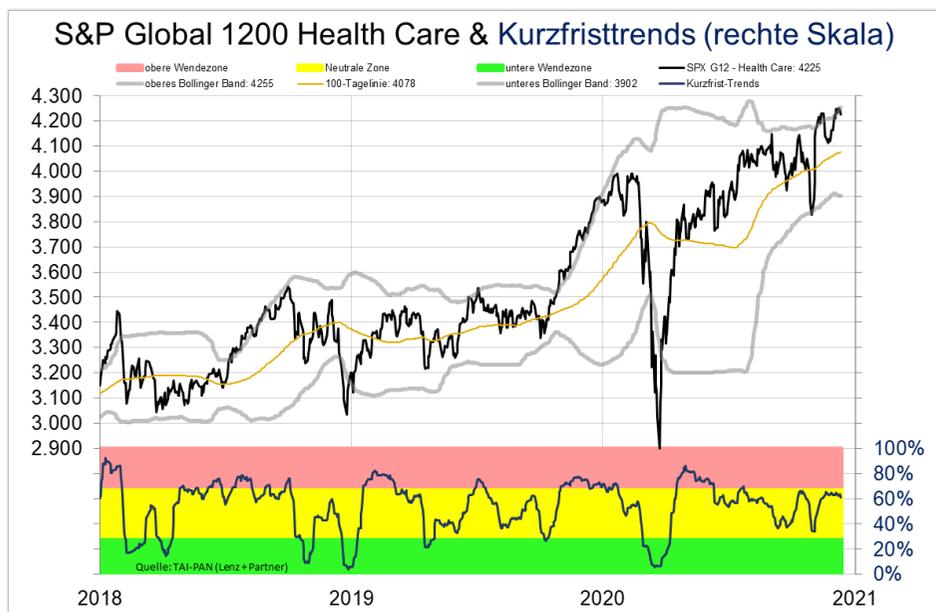


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

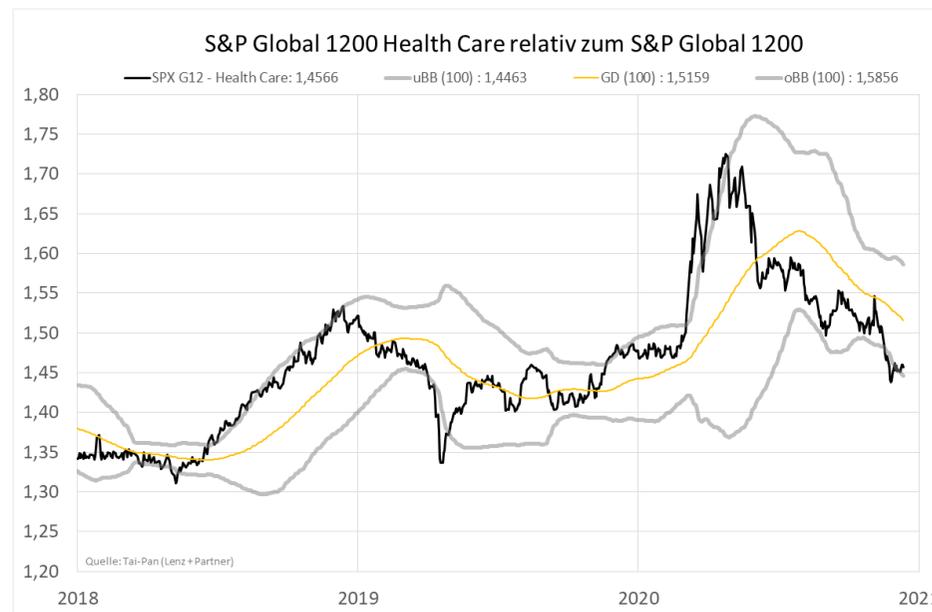


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

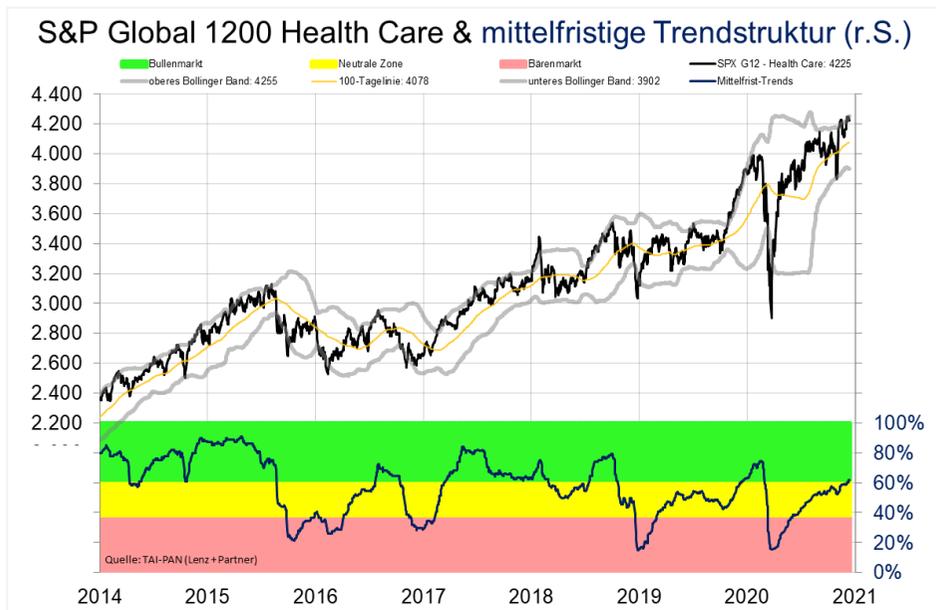


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

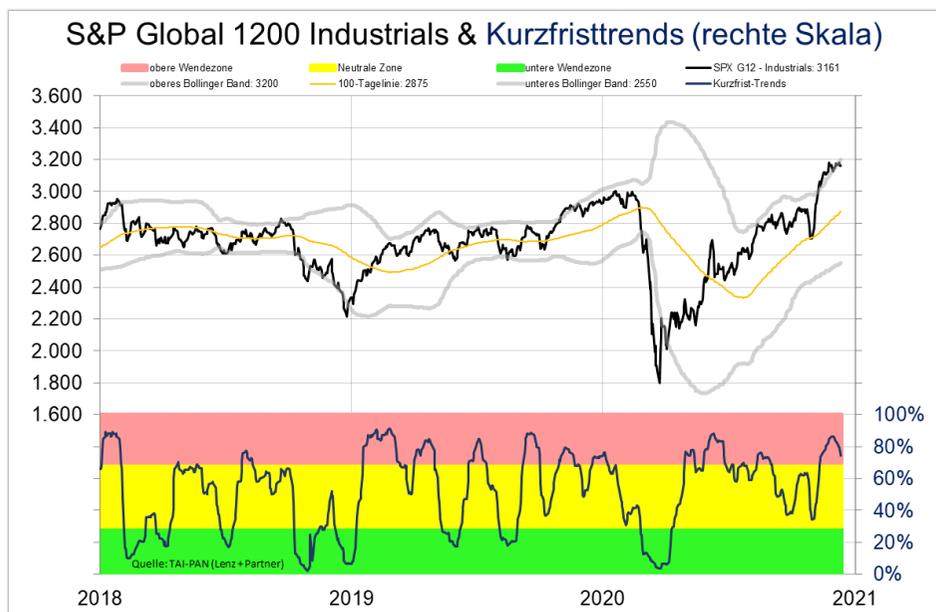


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

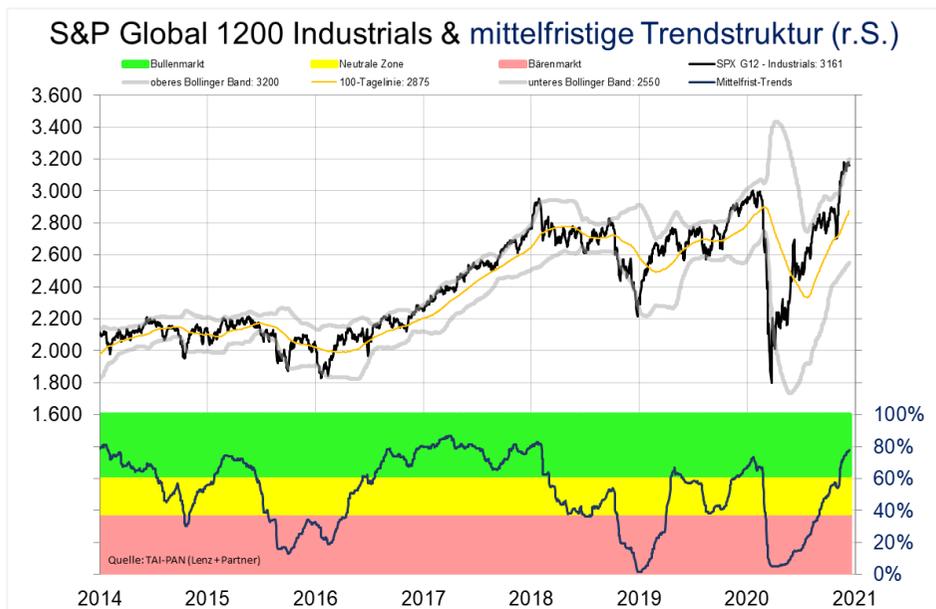


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

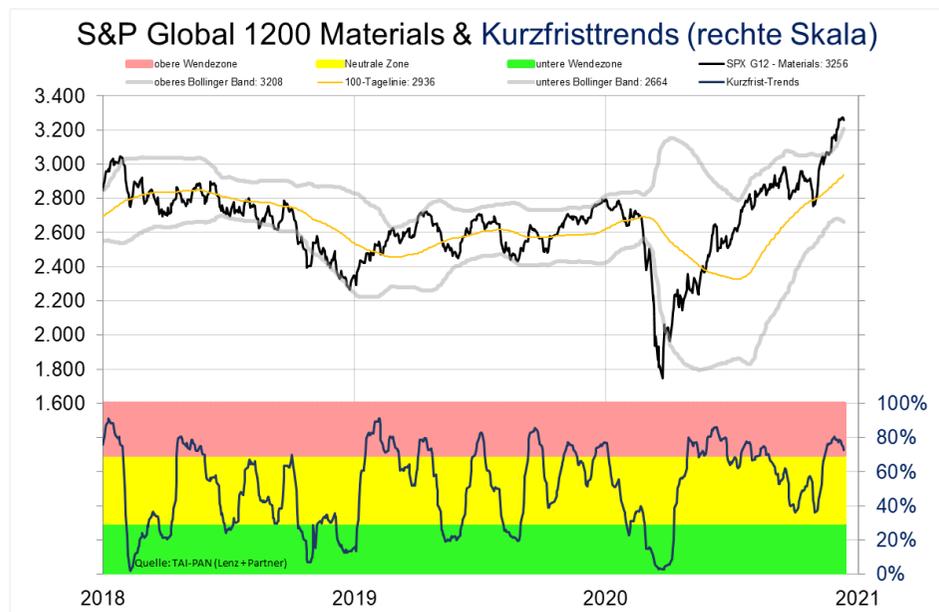


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

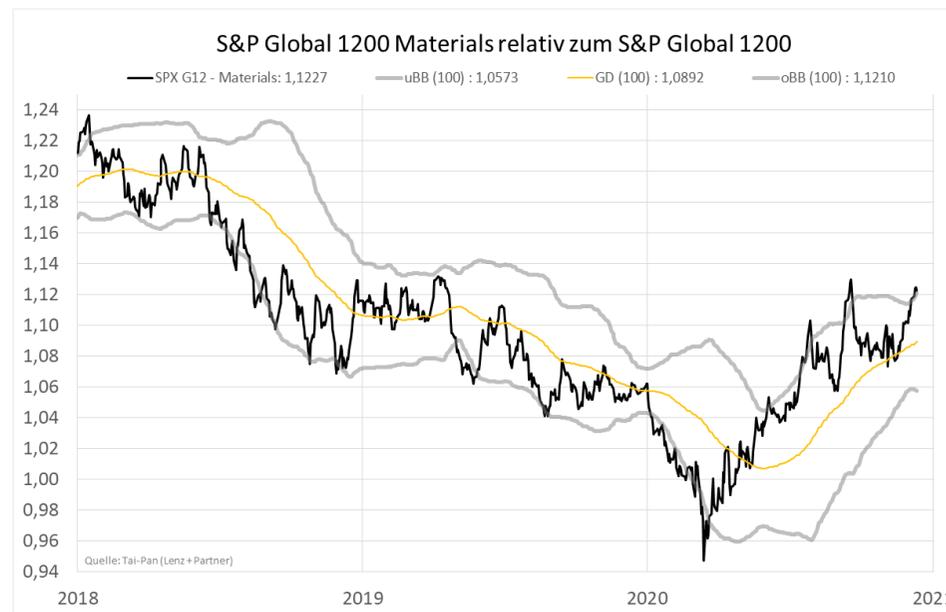


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

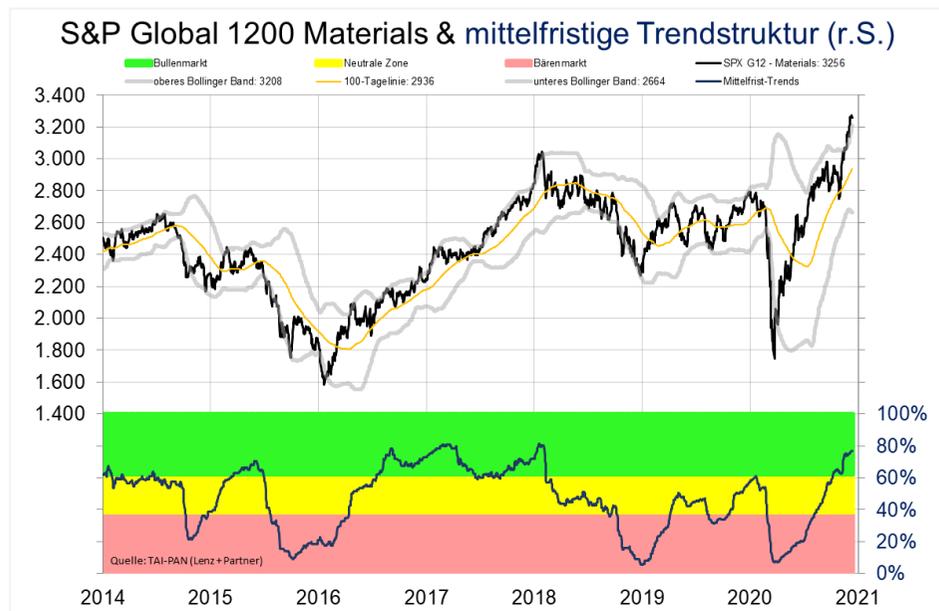


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

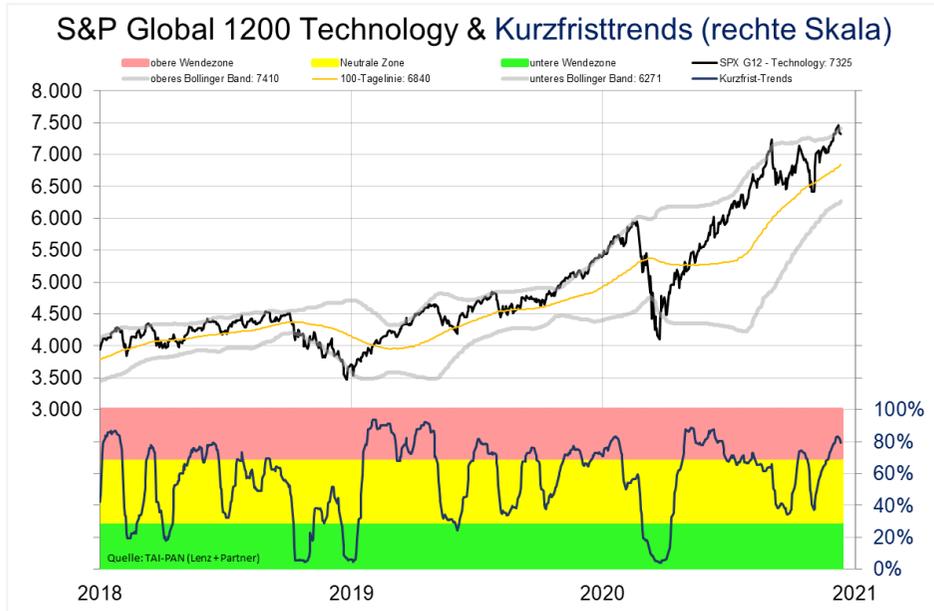


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

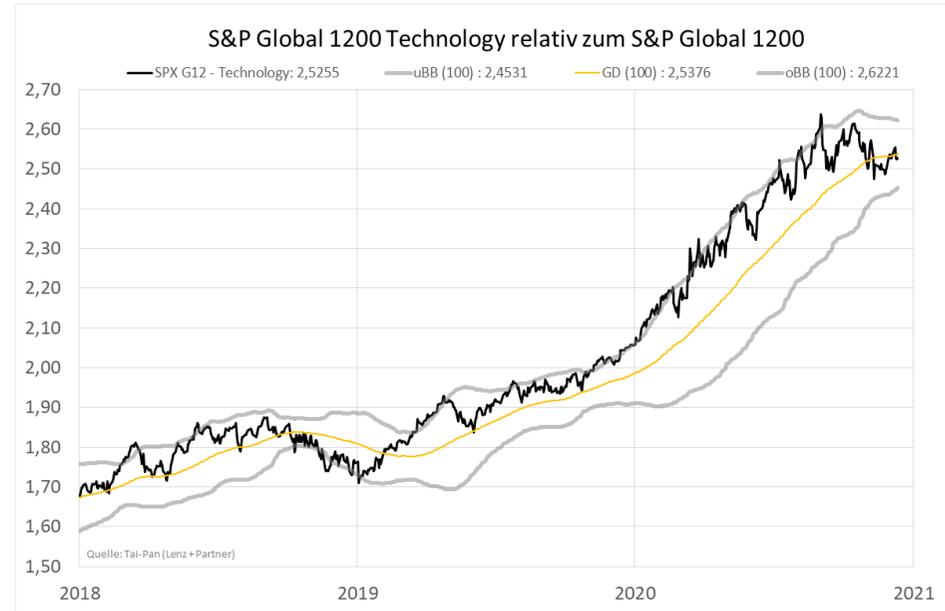


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

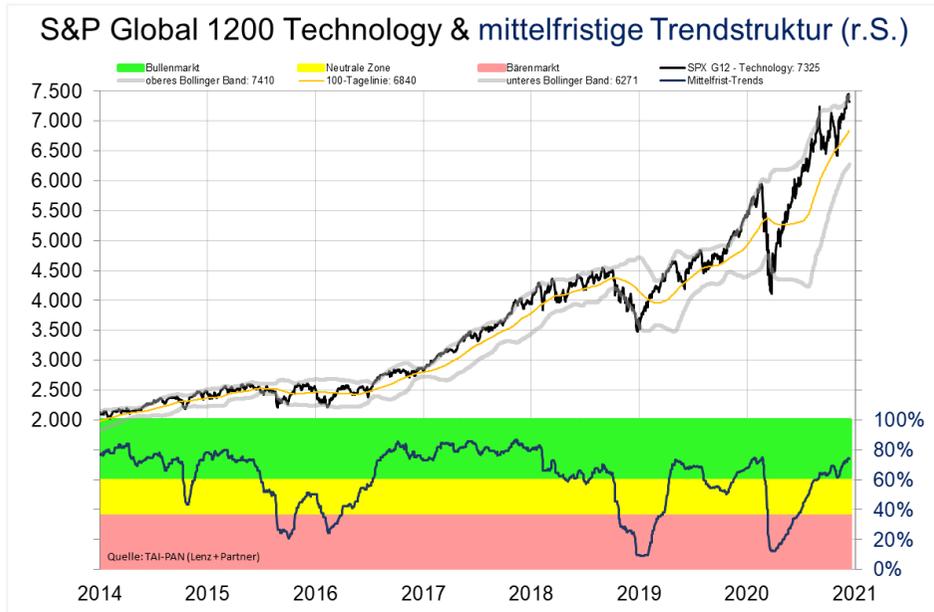


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

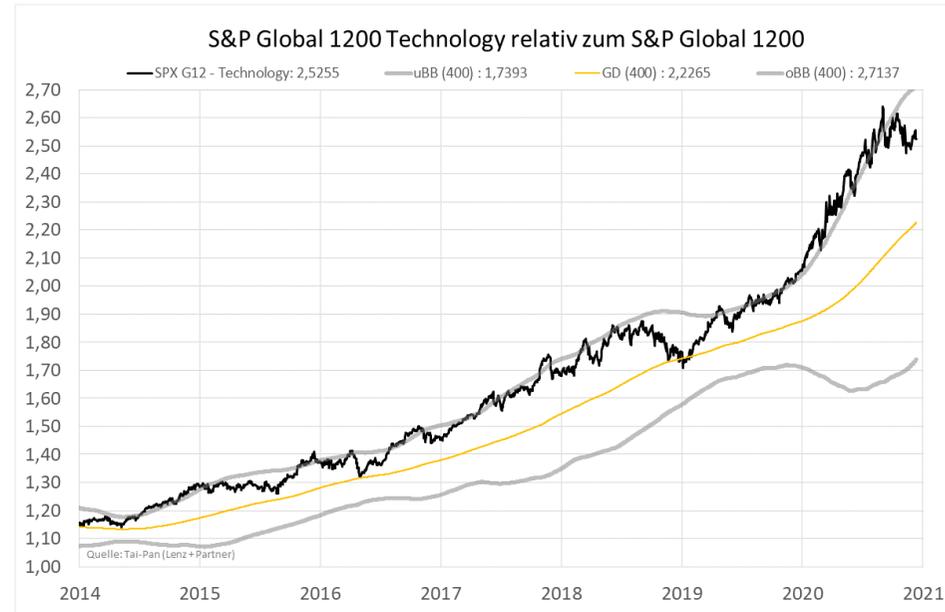


Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

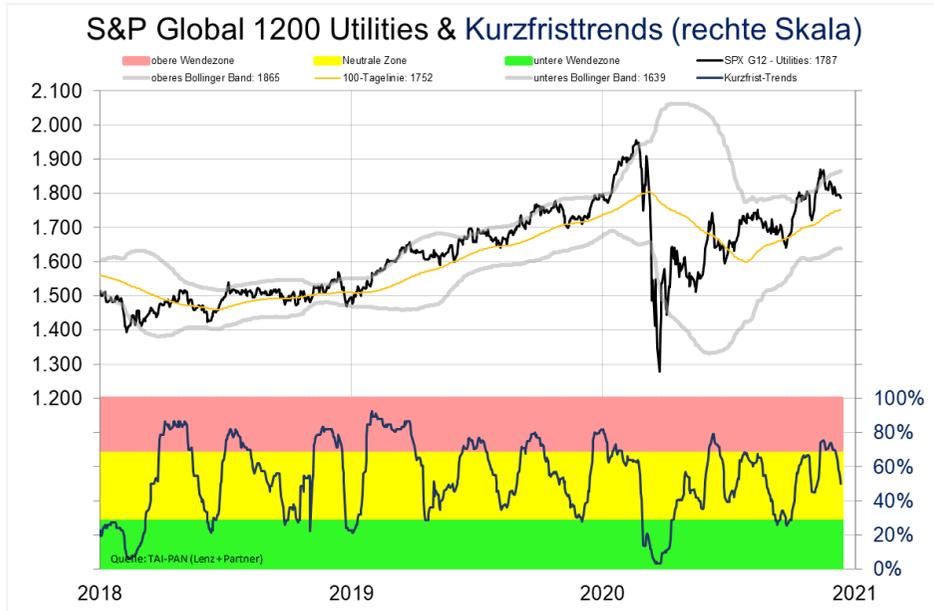


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

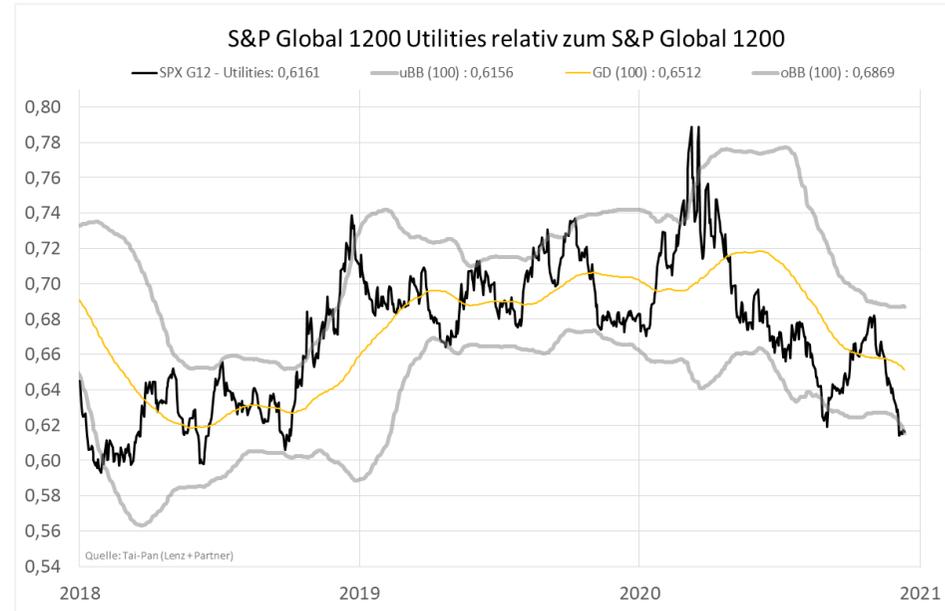


Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

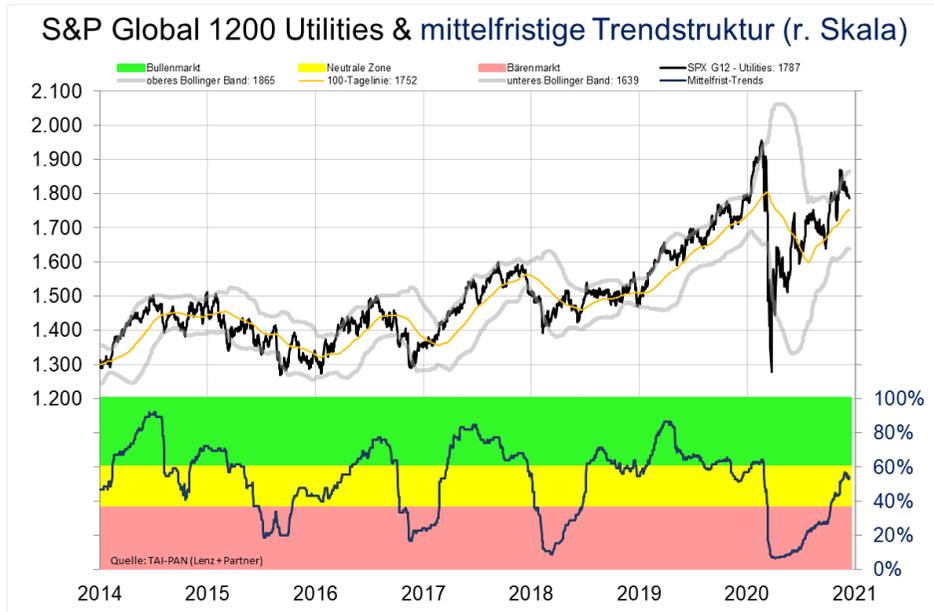


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

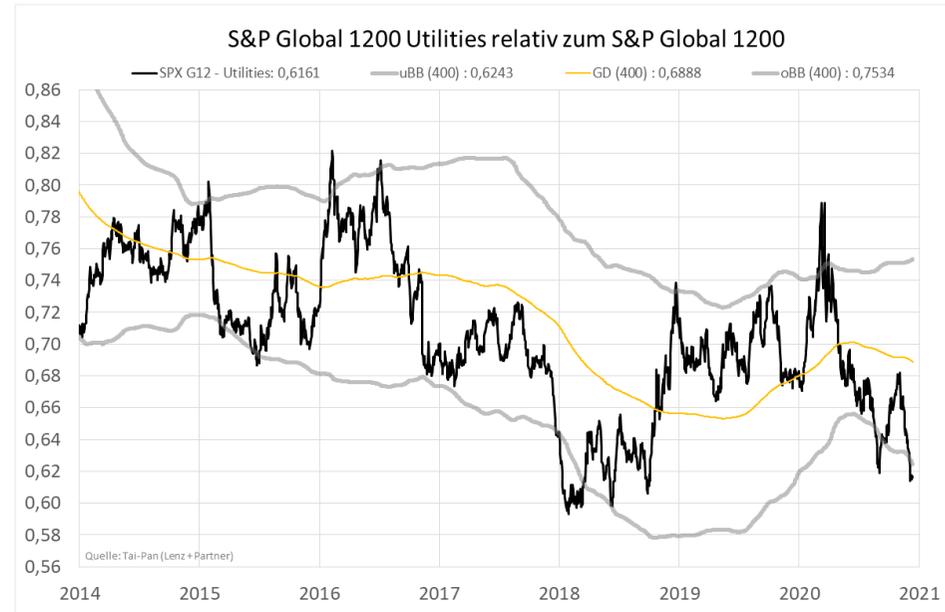


Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

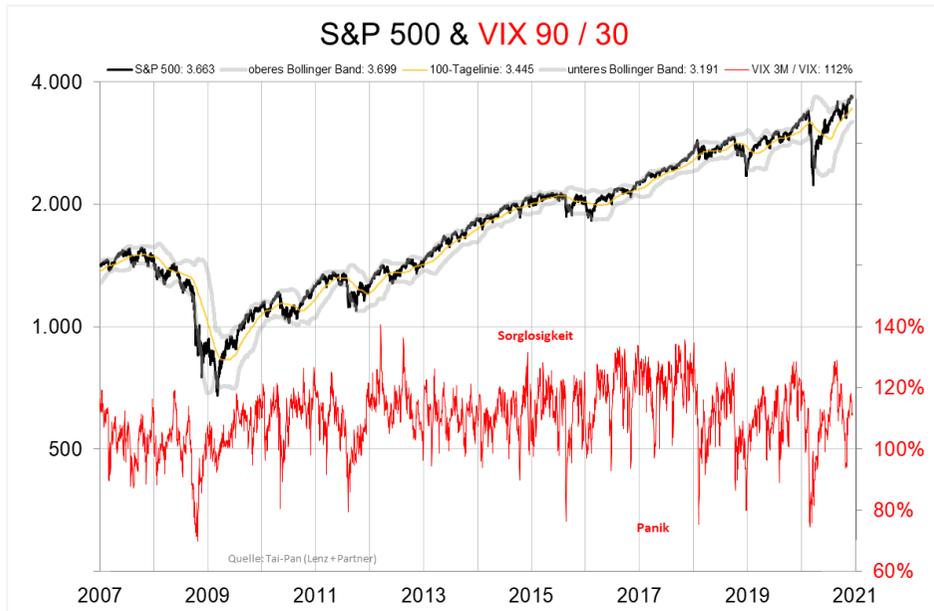


Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
11.12.20	23,31	29,00	30,04	23,61	25,19	21,14	8,08	5,87
27.11.20	20,84	26,12	28,89	20,08	22,02	10,37	5,13	1,91
	+12%	+11%	+4%	+18%	+14%	+104%	+57%	+207%

Obwohl die US-Indizes nochmals weiter aufwärtsstreben, steigt die Nervosität am Optionsmarkt. Sollte es zu einer – jederzeit möglichen – Korrektur/Konsolidierung kommen, so dürften relativ zügig Panik-Level erreicht sein, die den erneuten Einstieg/Nachkauf nahelegen. Die starke 2019er Hausse wurde immer mal wieder von Korrekturen unterbrochen, doch nur ganz zum Hausse-Beginn zeigten die Volatilitätsindizes eine größere Nervosität als derzeit. Insofern lassen die aktuellen Vola-Indizes genug Raum für Kursgewinne in 2021. Im Fall einer Korrektur würde dieser Raum entsprechend größer.

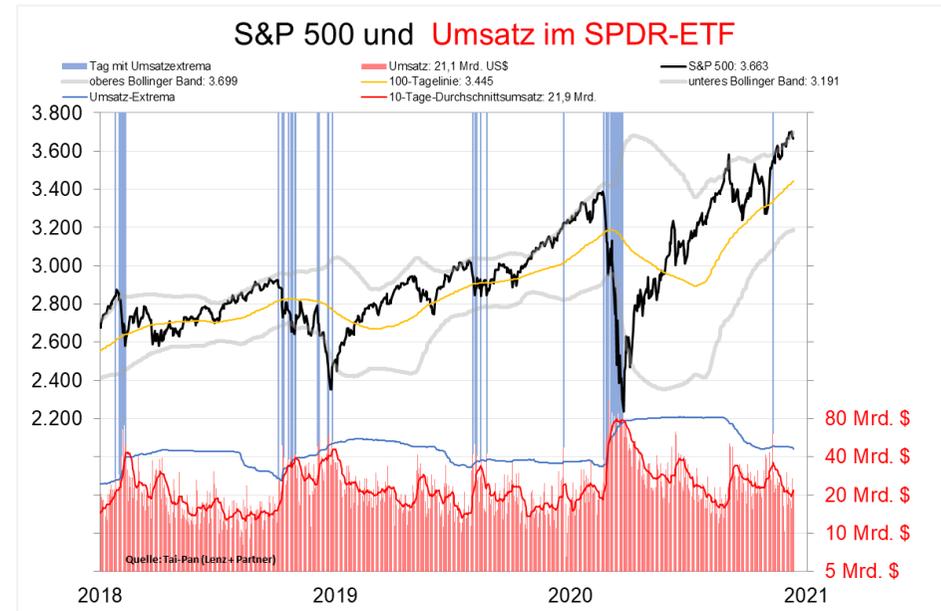


Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

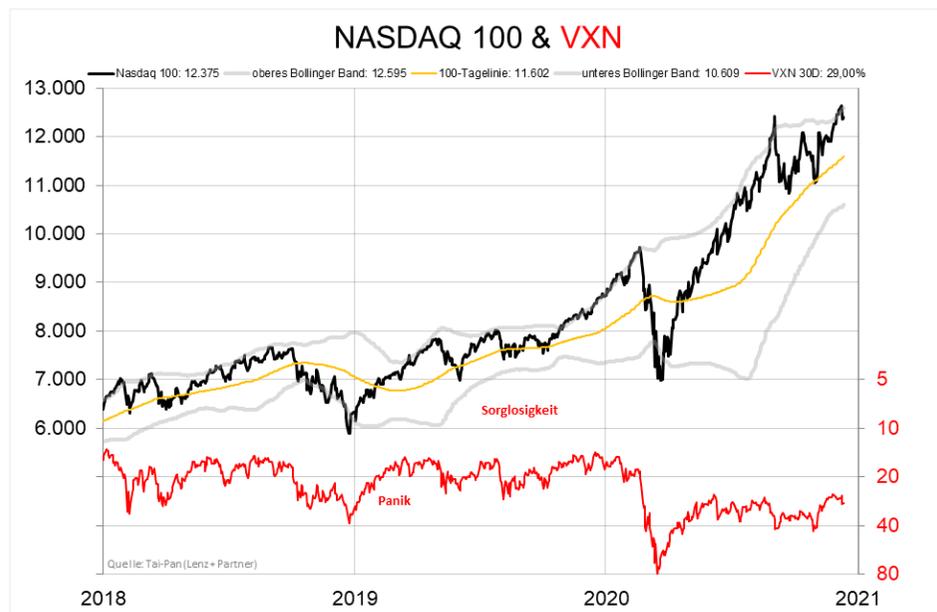


Abb. 17a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

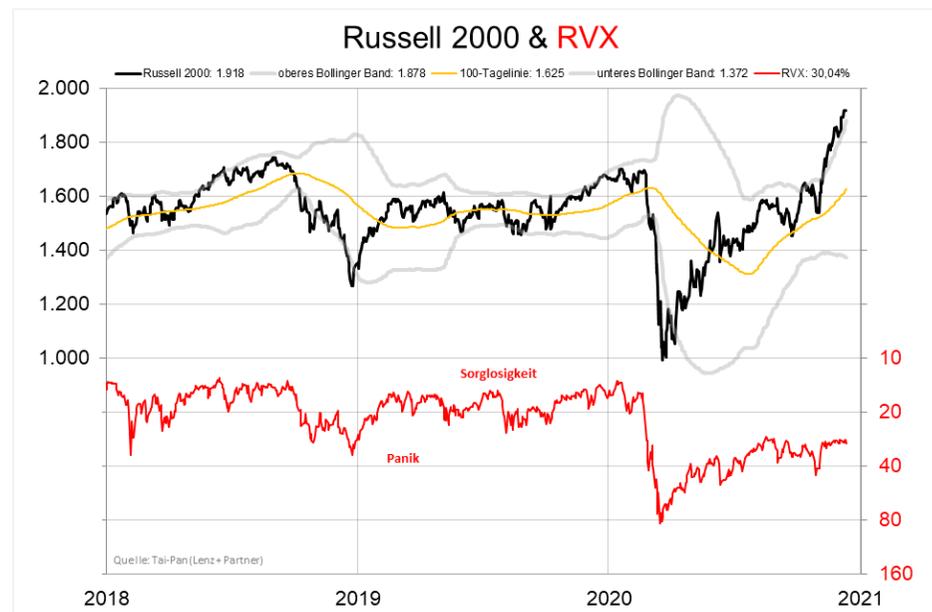


Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

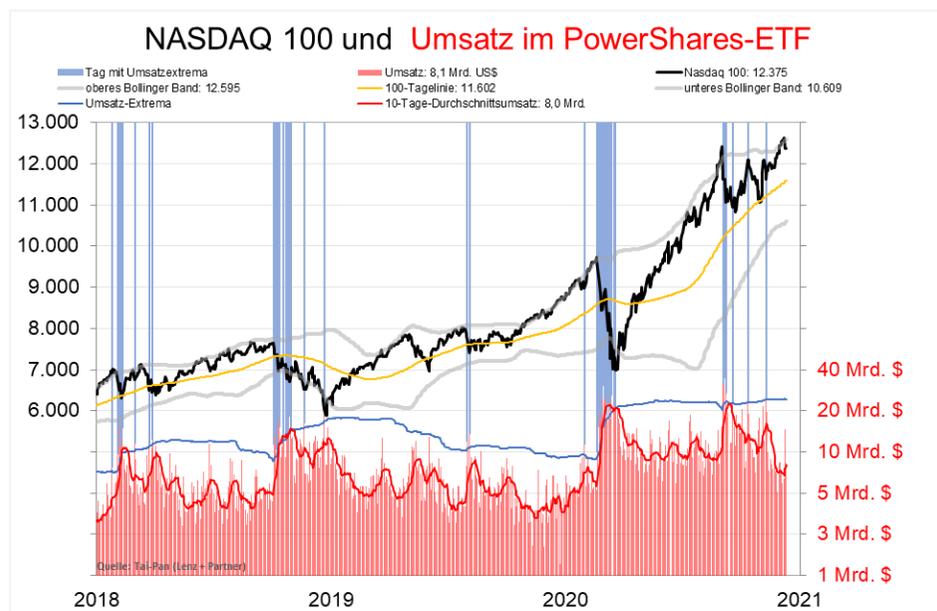


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

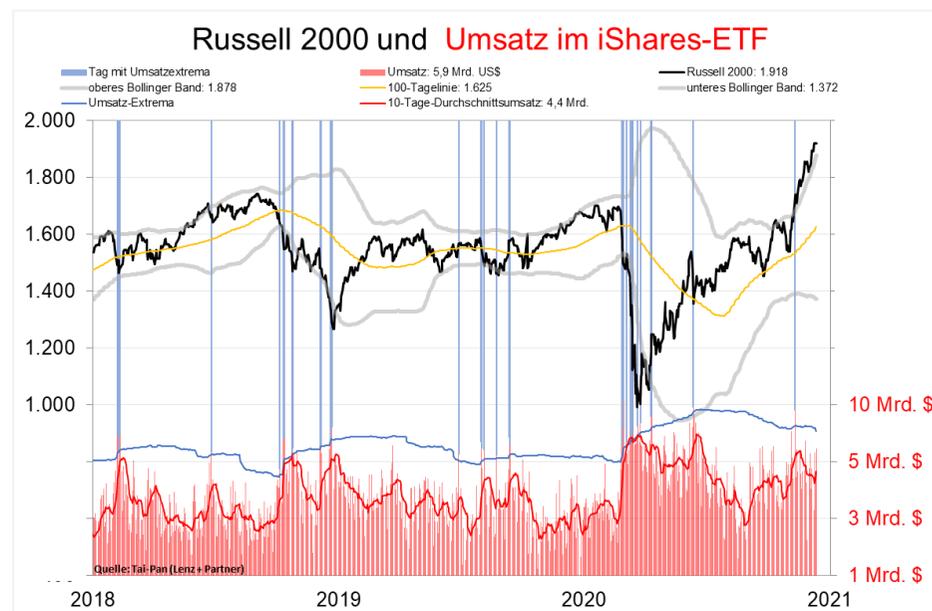


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

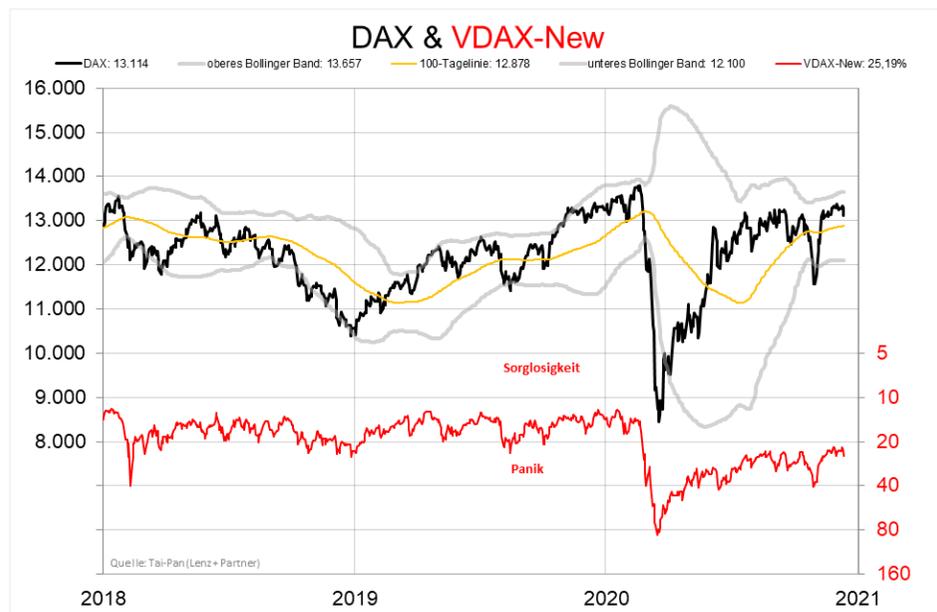


Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



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

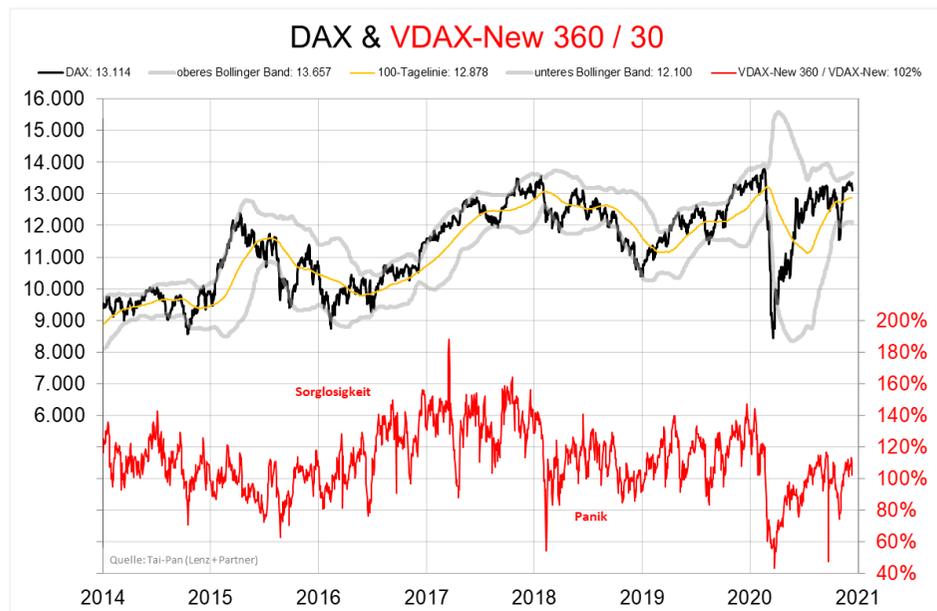


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

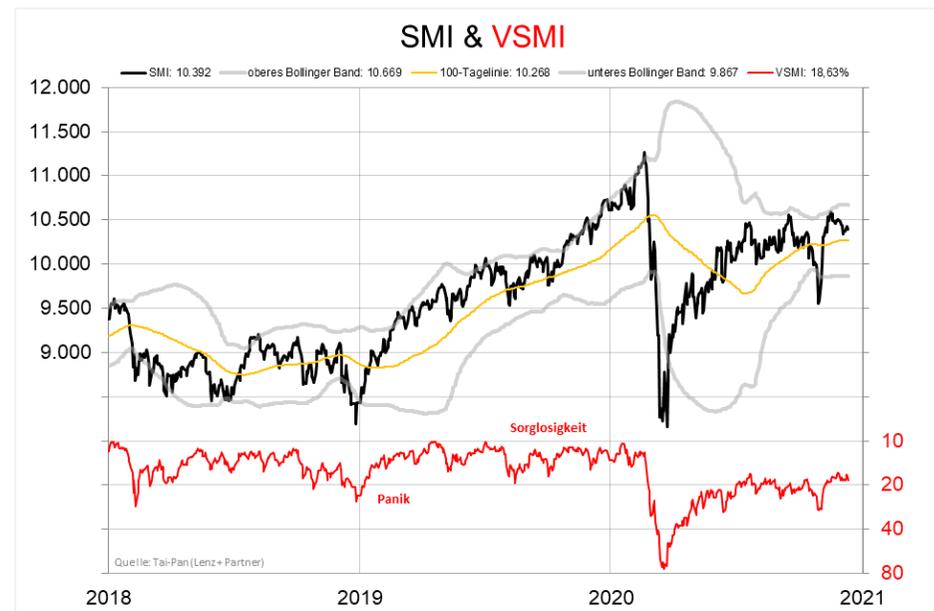


Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

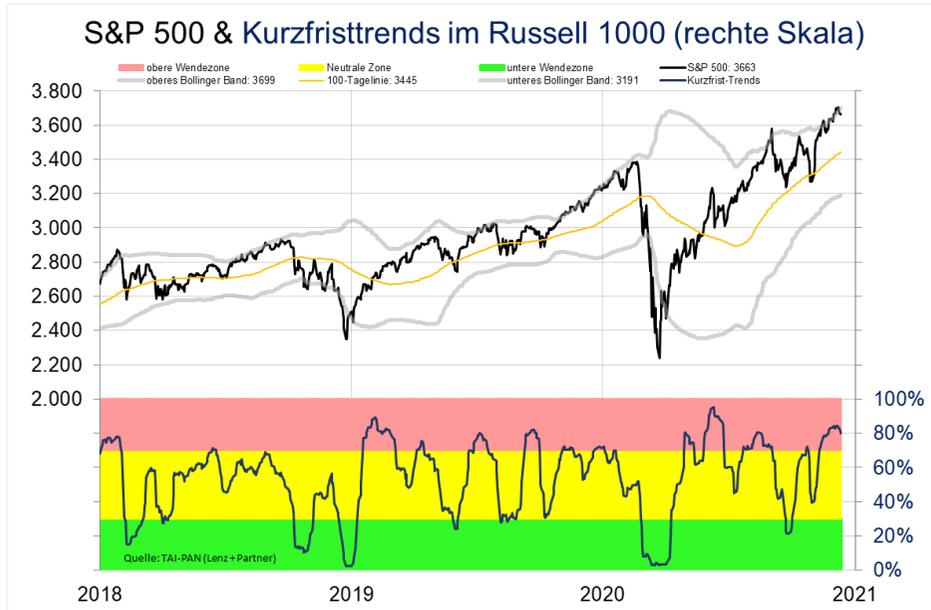


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

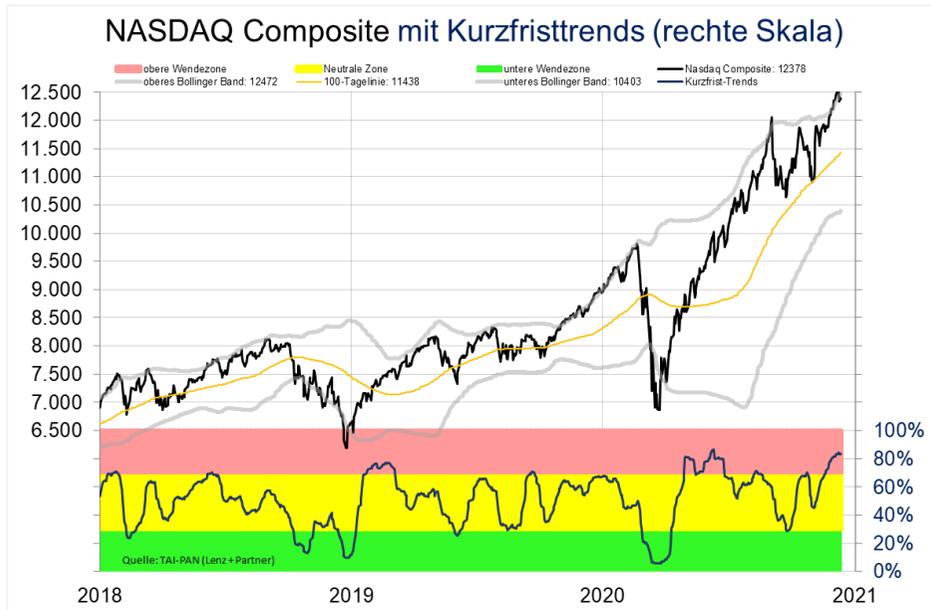


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
11.12.20	3.663	30.046	12.378	1.912
27.11.20	3.638	29.910	12.206	1.855
	+0,7%	+0,5%	+1,4%	+3,0%

In den kurzfristigen Trendstrukturdaten zeichnet sich am US-Aktienmarkt eine erhöhte Korrekturwahrscheinlichkeit ab. Im S&P 500 ist die nachlassende, kurzfristige Marktbreite bereits erkennbar, im Nasdaq Composite und im Russell 2000 hat nur das Momentum der Marktbreite nachgelassen. Möglicherweise verzerrt der schwache Dollar das Bild etwas ins Positive. Dass die US-Indizes kurzfristig heiß gelaufen sind, ist ein Fakt. Nach dem besten November (seit 1928) täte etwas Abkühlung zweifelsfrei gut. Unabhängig davon spricht die starke Marktbreite im mittelfristigen Bild für eine Fortsetzung der Hausse – unabhängig davon, ob es jetzt zu einer Korrektur/Konsolidierung kommt oder nicht. Schauen Sie Abb. 20c an! Im Russell 2000 haben wir aktuell die stärkste Aufwärtstrendquote der zurückliegenden sieben Jahre. So endet kein Aufwärtstrend.

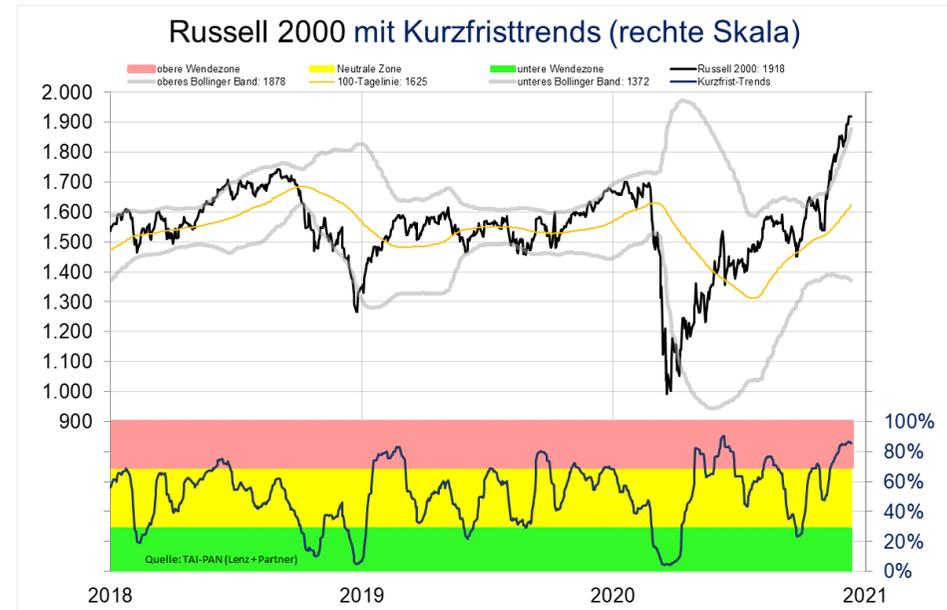


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

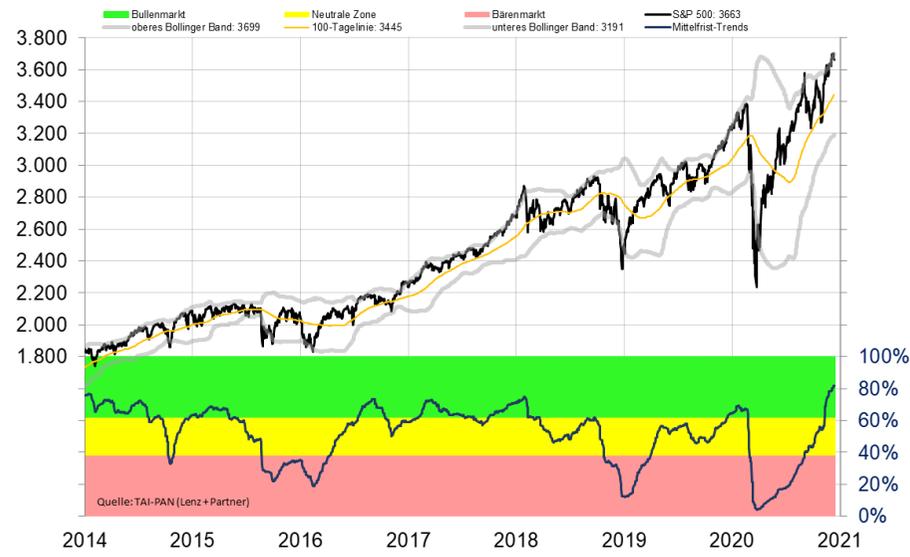


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

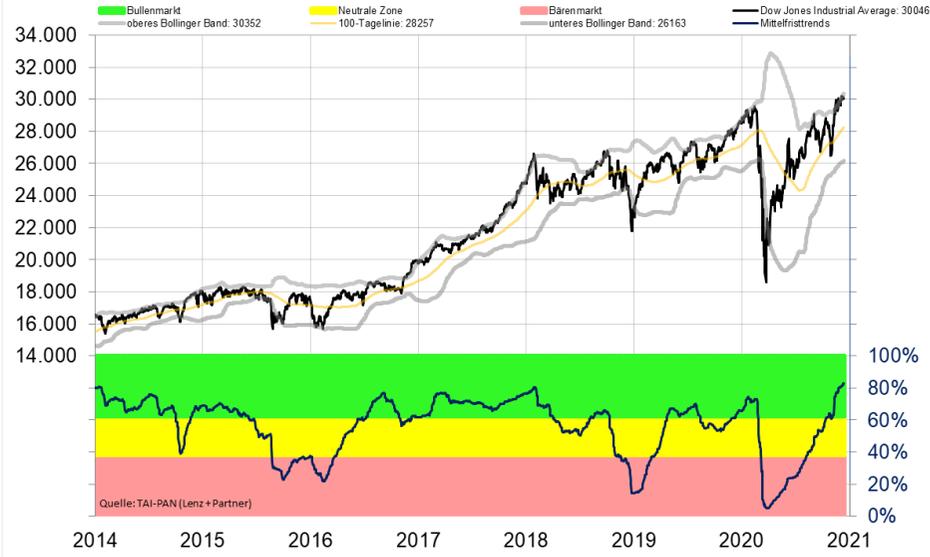


Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

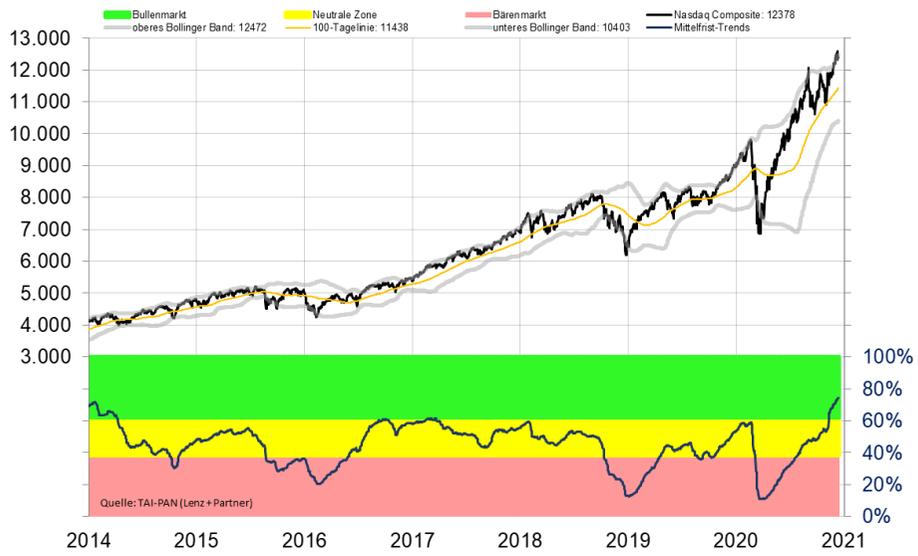


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

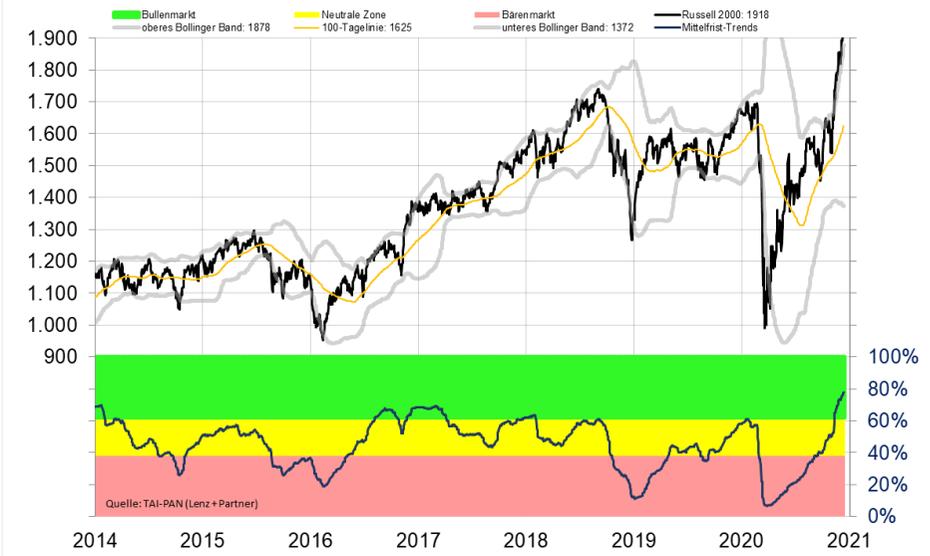


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

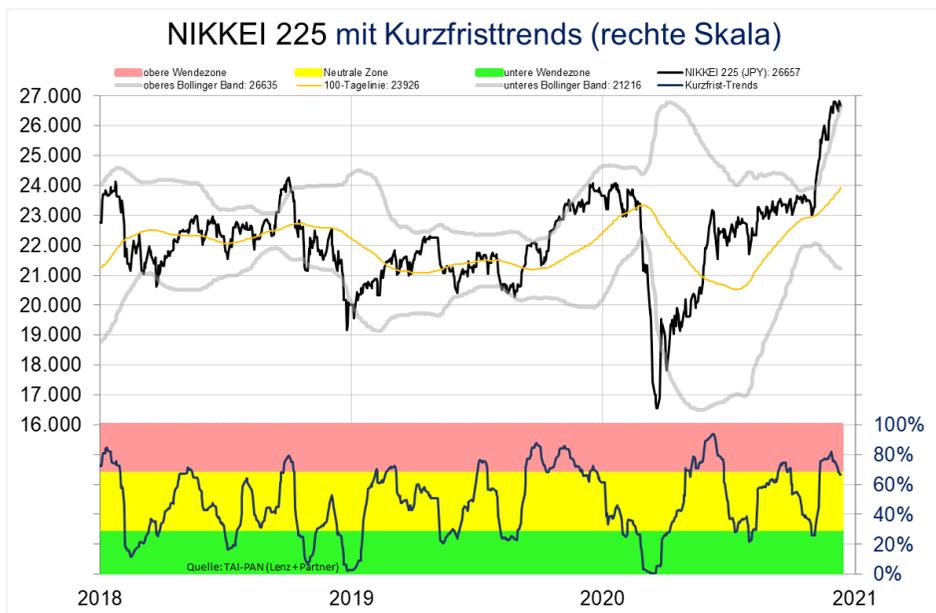


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

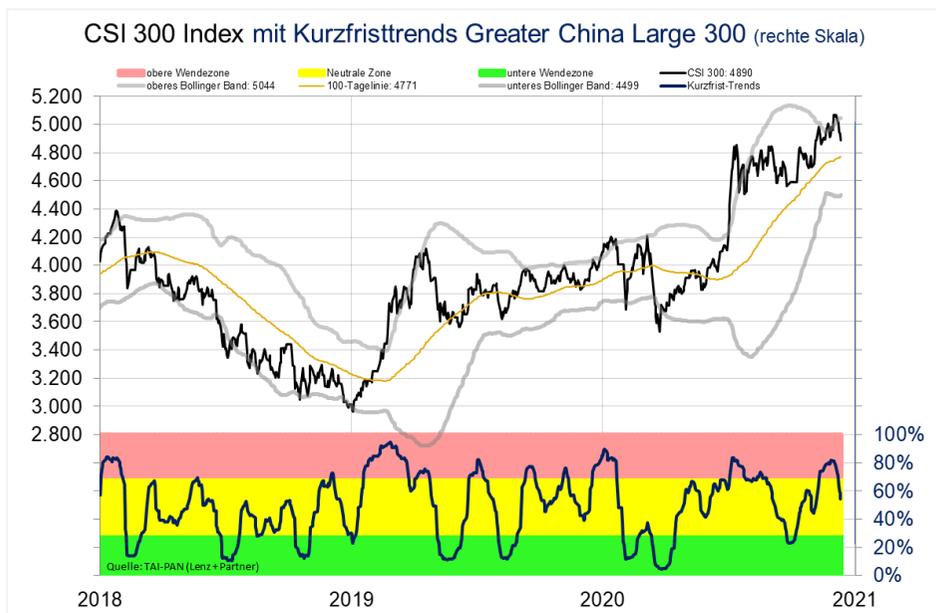


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 225	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
11.12.20	26.653	4.890	\$1.258	1.038 €
27.11.20	26.645	4.981	\$1.231	1.029 €
	+0,0%	-1,8%	+2,2%	+0,9%

Die kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen in Japan, China und den Emerging Markets eine erhöhte Korrekturwahrscheinlichkeit an (obere Trendwende bei den Signalen in Abb. 21a-c). In China scheint diese Korrektur bereits zu starten, im MSCI Emerging Markets und im Nikkei ist das noch keine ausgemachte Sache. Allerdings erscheint es wenig sinnvoll, Korrekturgefahren zu analysieren. Die mittelfristigen Trends sind klar auf Hausse-Pfad. Deshalb wären Korrekturen, wenn sie denn kommen, willkommene Nachkaufgelegenheiten. Asien ist – zumindest bisher – besser durch die Corona-Krise gekommen. In unseren regelmäßigen Aktienselektionen steigt seit geraumer Zeit der Anteil asiatischer Aktien sukzessive an. Während bspw. Japans Anteil im MSCI World bei knapp 8% liegt, ist er in unserer jüngsten, globalen Selektion auf rund 22% geklettert.

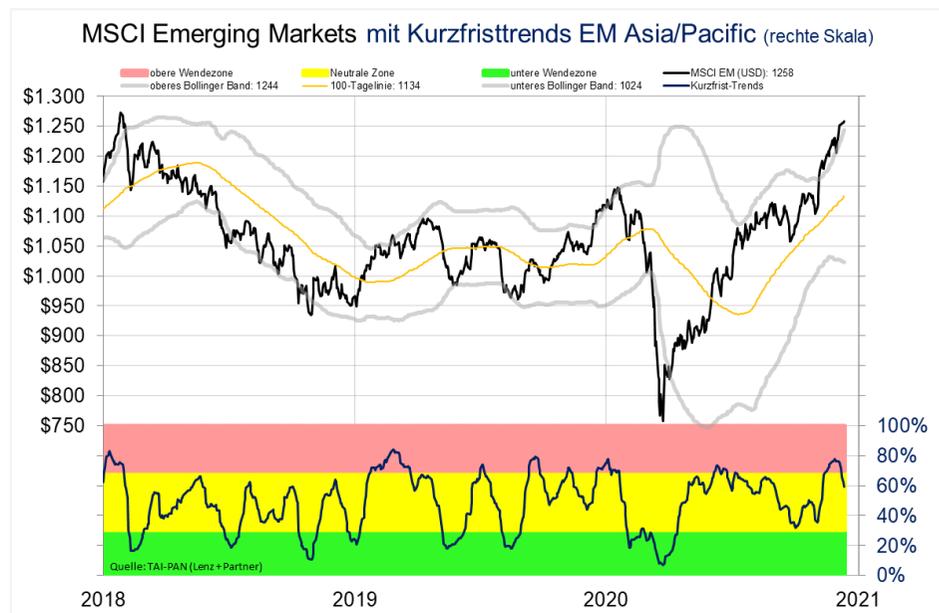


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

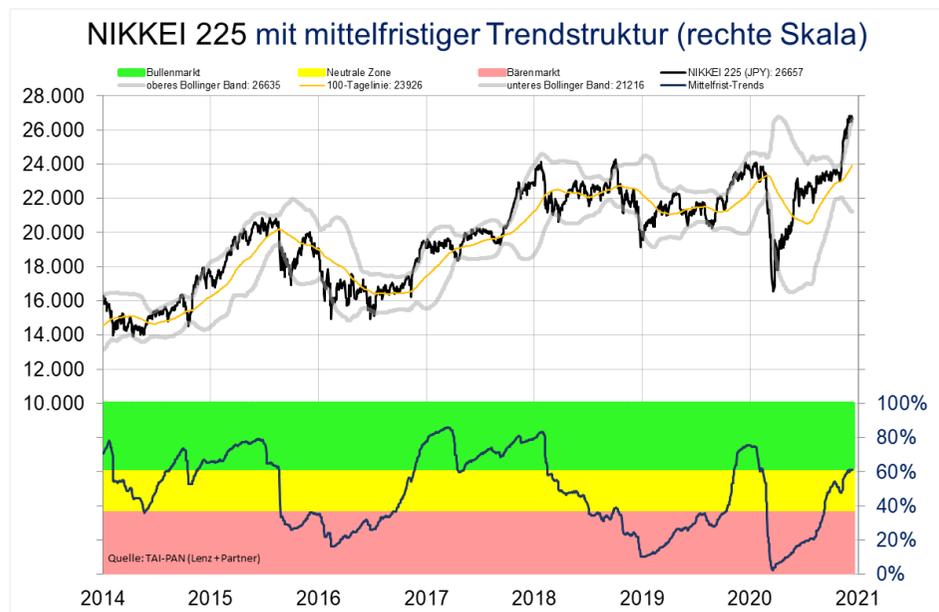


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

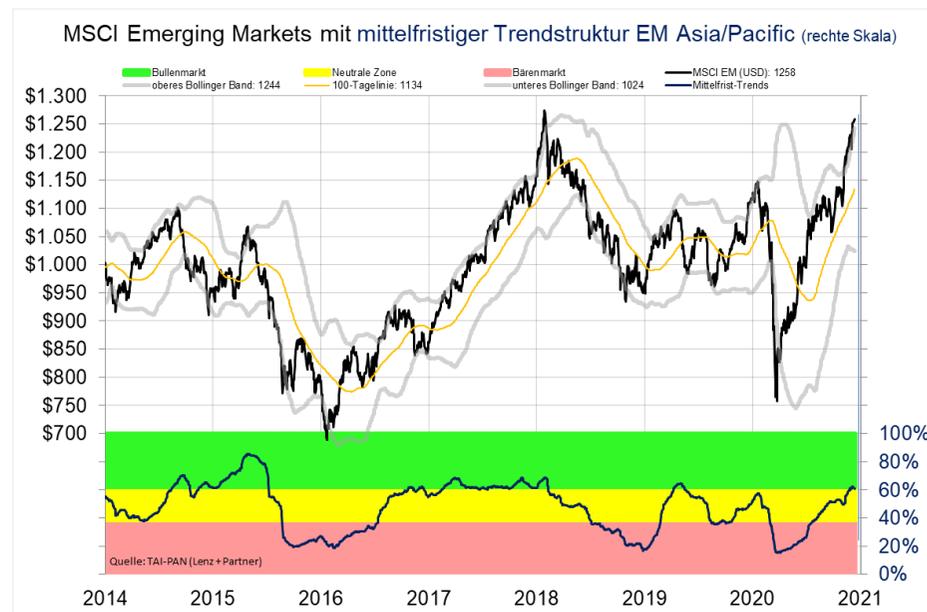


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

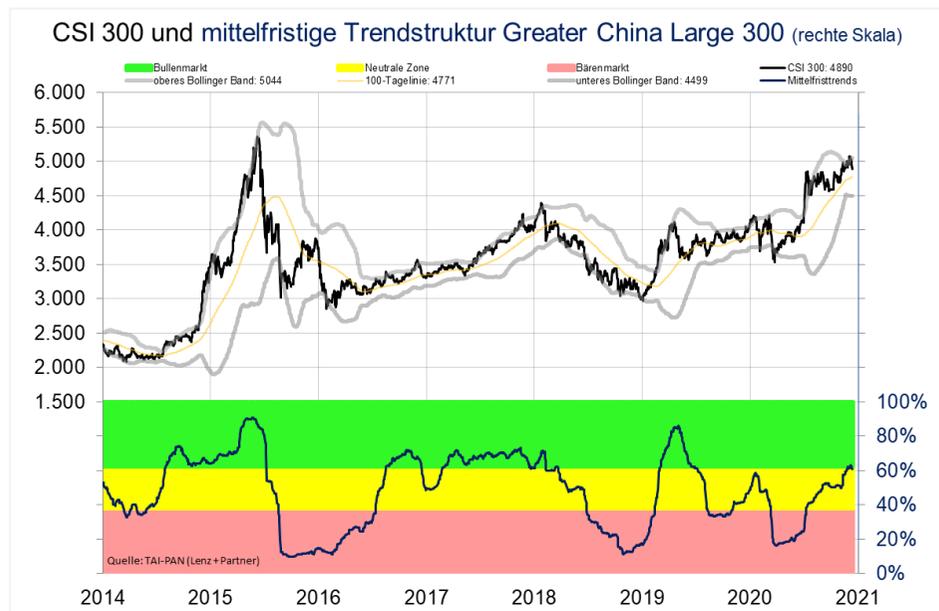


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

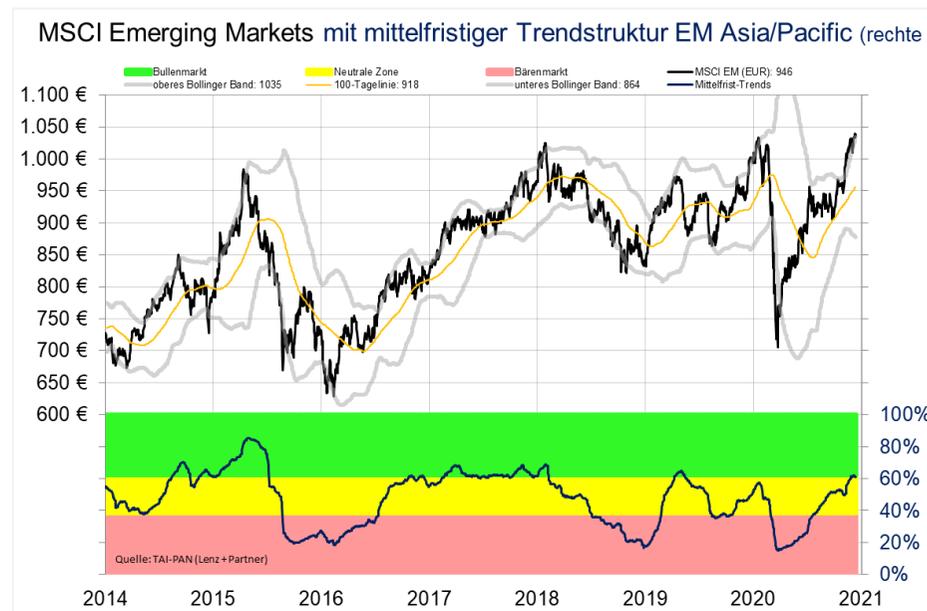


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

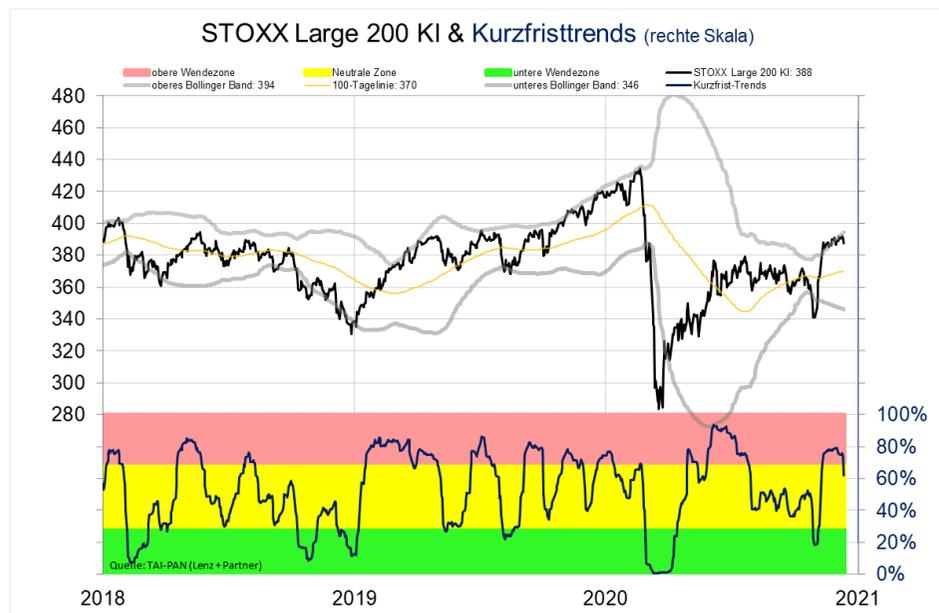


Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

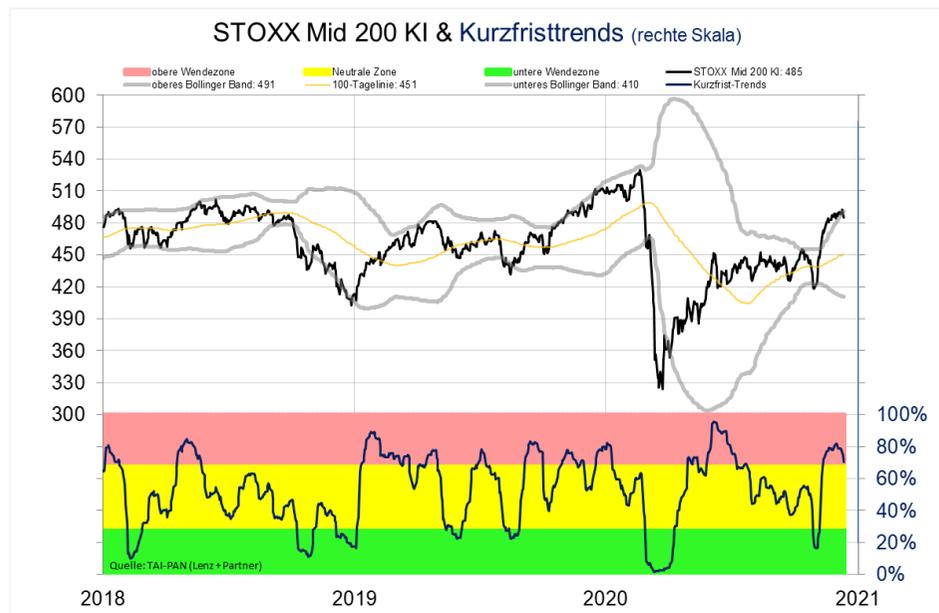


Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50
11.12.20	390,12	387,62	485,18	314,65	3.485,84
27.11.20	393,23	390,81	488,51	317,02	3.527,79
	-0,8%	-0,8%	-0,7%	-0,7%	-1,2%

Die kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen eine erhöhte Korrekturwahrscheinlichkeit an. Bekanntermaßen ist die Treffsicherheit der oberen Signalwende viel geringer als jene unterer Signalwenden. Insofern liegt die Betonung nicht auf Korrektur, sondern auf Wahrscheinlichkeit. Da wir mit dem Pfadfinder-System ein gutes Instrumentarium für den Wiedereinstieg nach Korrekturen zur Hand haben, würde uns eine solche Gelegenheit im Fall des Falles gut ins Konzept passen. Zu den größten Gewinnern im DJ Stoxx 600 zählen u.a. die Minenkonzerne Rio Tinto (+13%) und BHP (+15%) sowie die Stahlproduzenten ArcelorMittal (+12%) und thyssenkrupp (+17%). Die Bereitschaft, Aktien konjunkturell exponierter Unternehmen zu kaufen, scheint grundsätzlich weiter vorhanden zu sein.

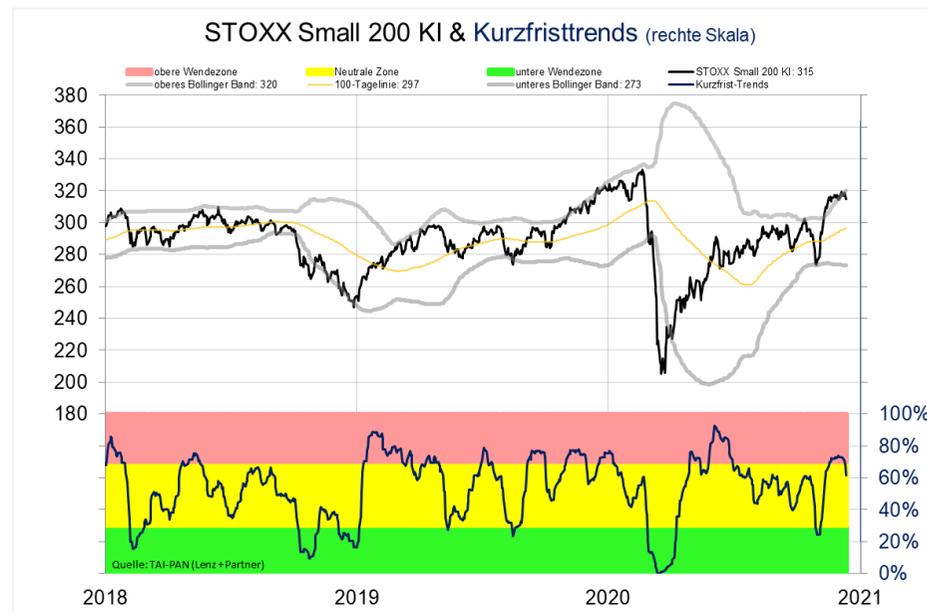


Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

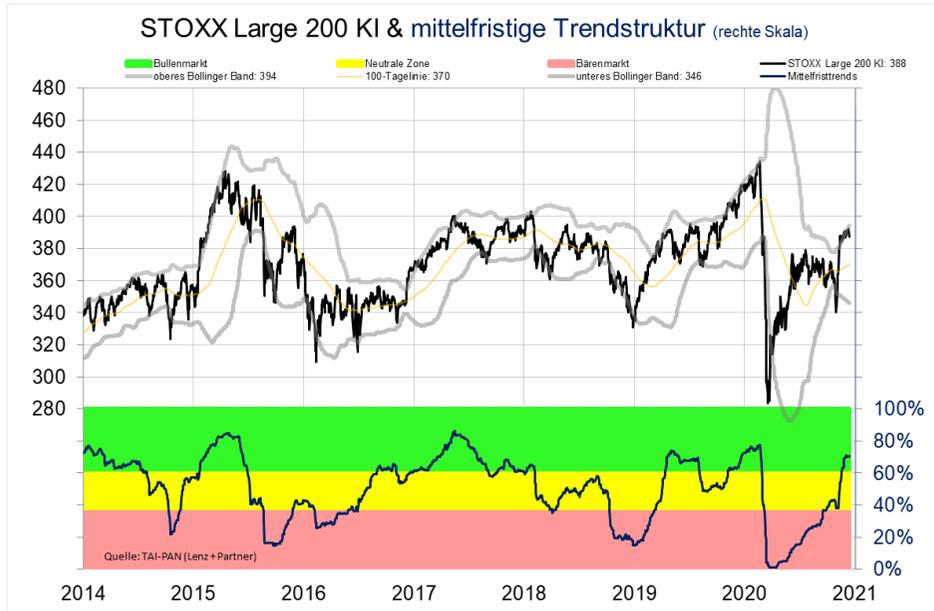


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

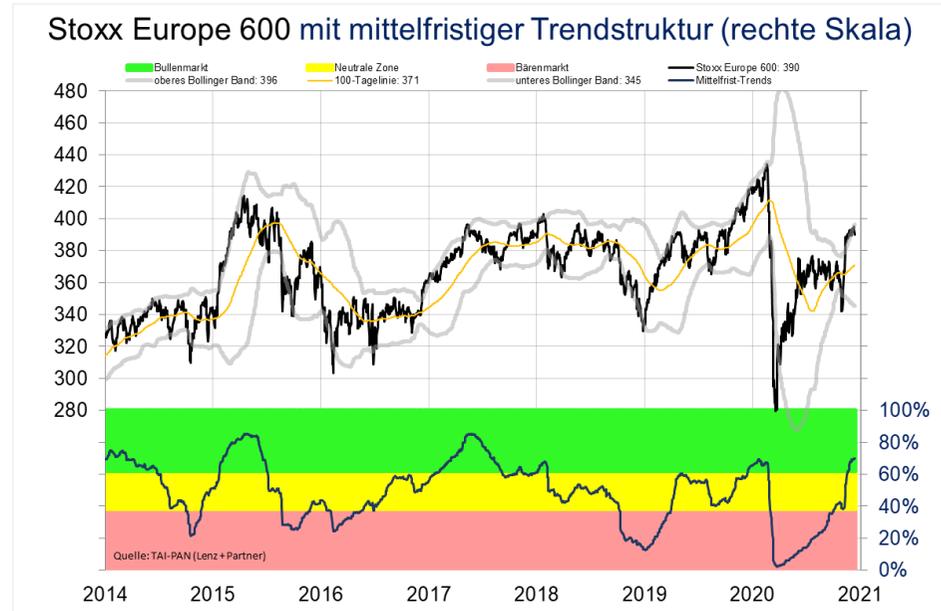


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

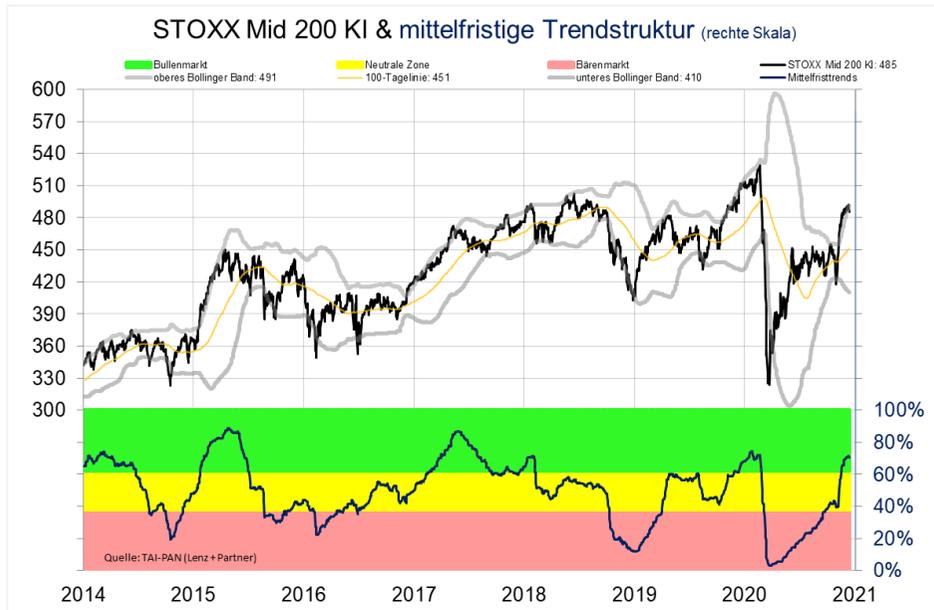


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

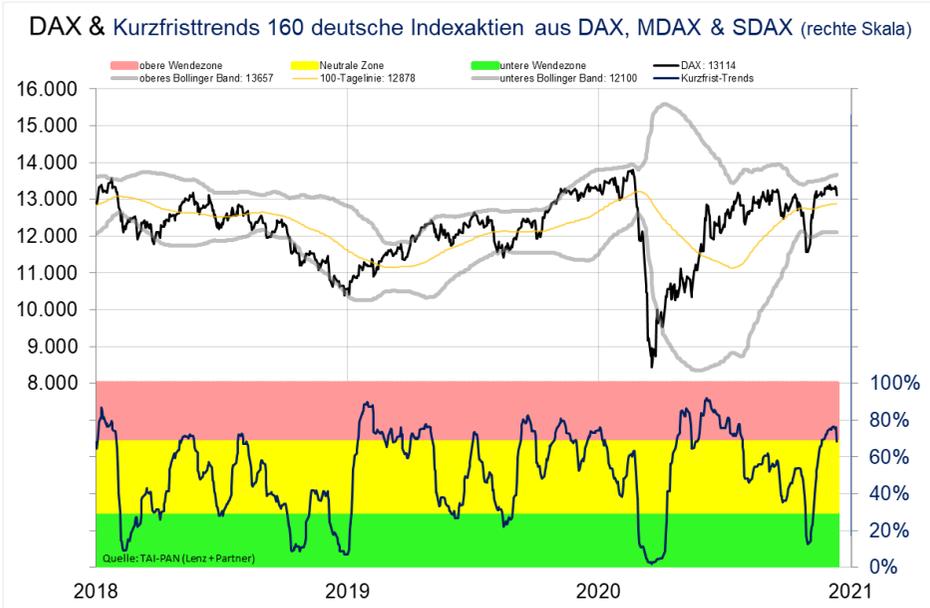


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
11.12.20	13.114	29.609	13.951	3.089	10.392	2.756	2.632
27.11.20	13.336	29.375	13.835	3.103	10.501	2.766	2.599
	-1,7%	+0,8%	+0,8%	-0,4%	-1,0%	-0,3%	+1,3%

Die kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen im deutschsprachigen Raum unisono eine Überhitzung und eine beginnende Abkühlung an. Grundsätzlich lassen sich Konsolidierungen/Korrekturen damit nicht sinnvoll prognostizieren. Es bleibt nur die Erkenntnis, dass das Chance-Risiko-Verhältnis kurzfristig etwas eingetrübt ist. Die Stärke bei Nebenwerten und konjunkturell offensiv aufgestellten Titeln (Gewinner u.a. in Deutschland: thyssenkrupp mit +17%, in Österreich: OMV mit +9,6%) spricht jedenfalls für ein grundsätzlich weiter vorhandene Risikobereitschaft. Unter Druck standen erneut einige defensive Aktien wie beispielsweise Nestle (-1,6%) oder Emmi (-3,1%), Beiersdorf (-3,7%) oder Fresenius Medical Care (-4,5%). Sollte es noch in der zweiten Dezember-Hälfte zu größeren Rücksetzern kommen, wären das mit Blick auf 2021 Nachkaufgelegenheiten.

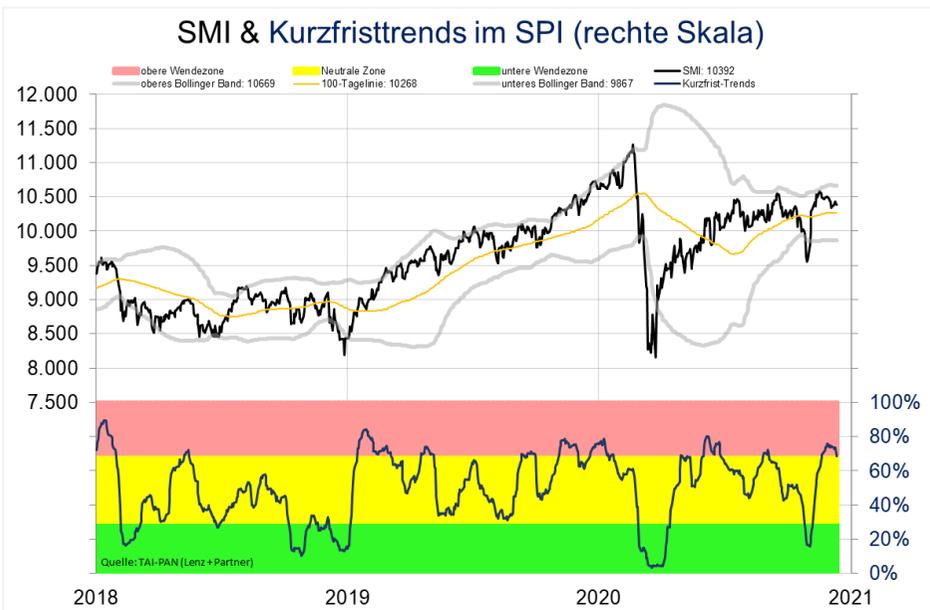


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

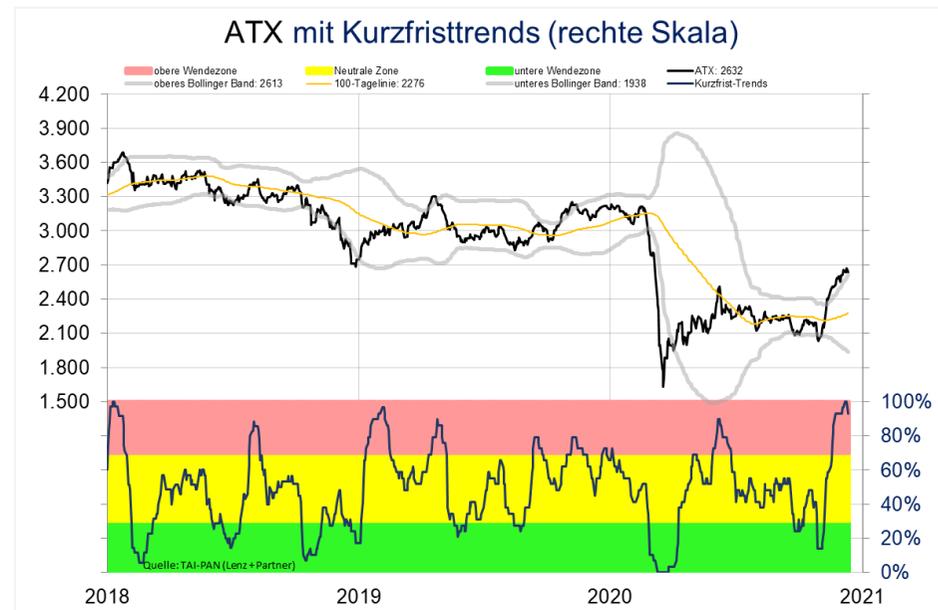


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

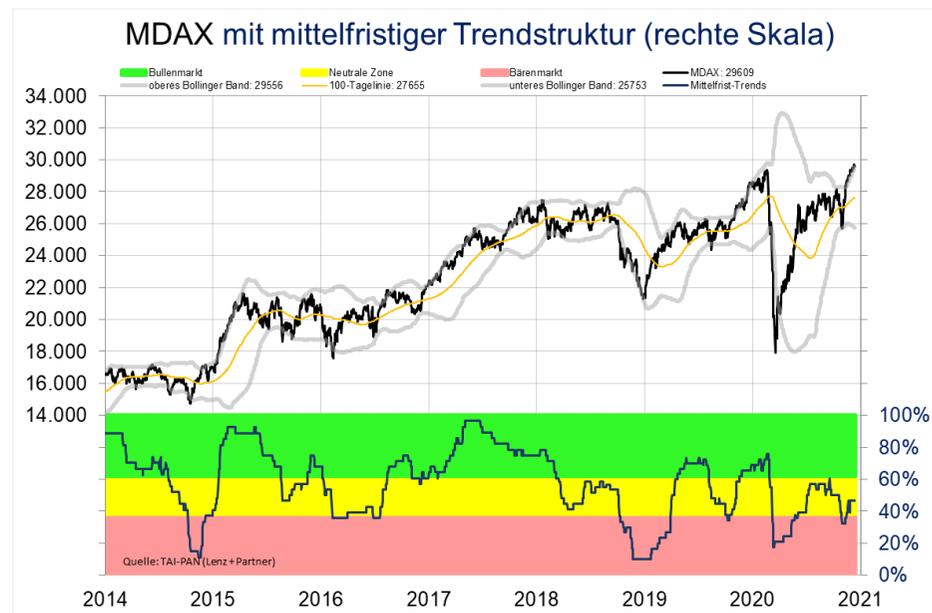


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

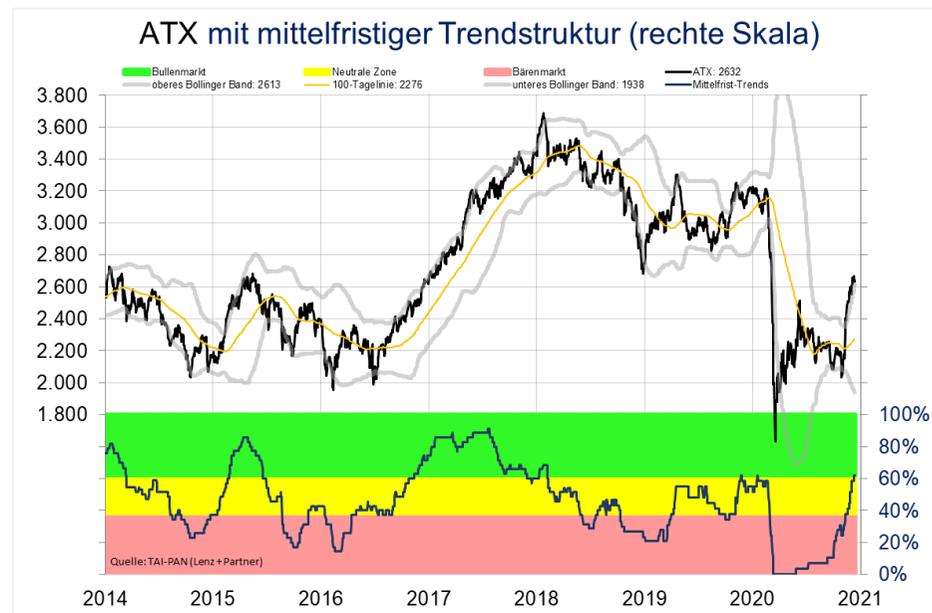


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

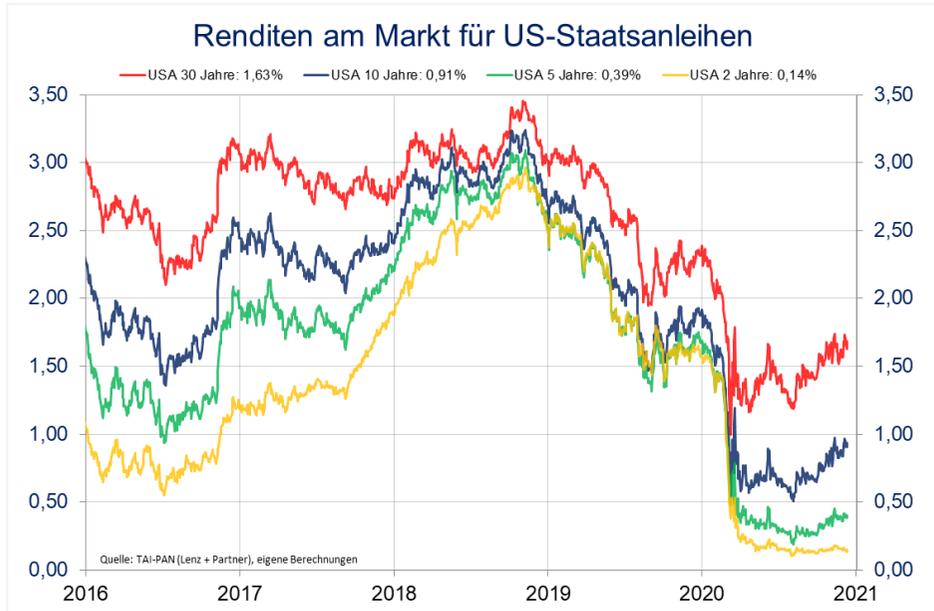


Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

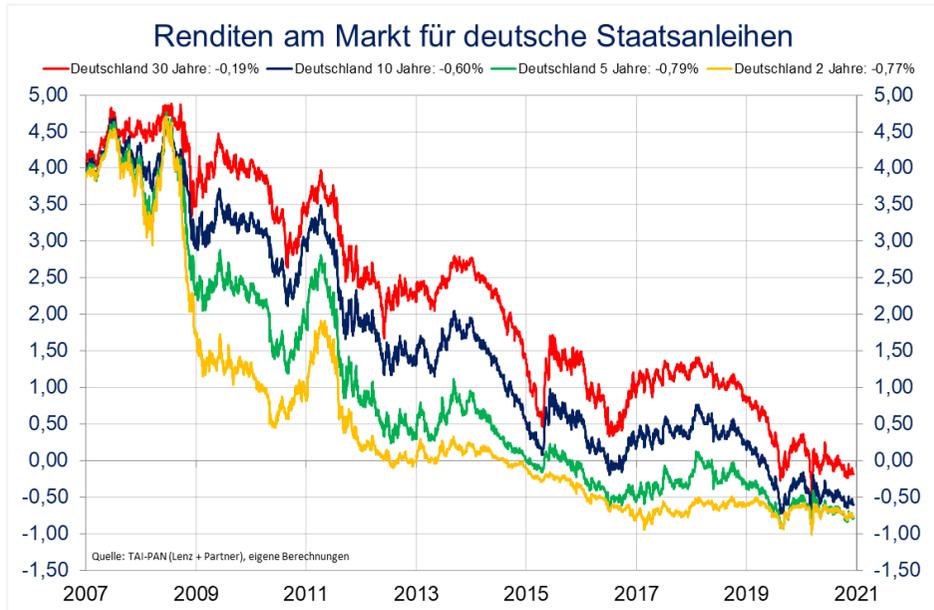


Abb. 27b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
11.12.20	0,90	0,01	0,17	-0,59	-0,64	0,56	0,00	-0,04
27.11.20	0,84	0,03	0,28	-0,51	-0,59	0,59	0,06	0,01
	+0,06	-0,02	-0,11	-0,07	-0,05	-0,04	-0,06	-0,05

Die wesentliche Botschaft der Rentenmärkte in 2020 lautet: Es gibt nun keinen bedeutenden Anleihemarkt mehr, der noch halbwegs auskömmliche Renditen liefert. Im Grunde müsste man das Wort „Markt“ streichen, denn im Grunde befinden sich die Staatsanleihen weltweit längst in einer Mischform aus Markt und zentraler Planwirtschaft und letzte hat das Ruder übernommen. Das mit Abstand wichtigste Segment im weltweiten Kapitalmarkt sind US-Staatsanleihen. Sie waren der letzte zins-trächtige Hort. Seit dem Corona-Rendite-Crash im März ist damit Schluss. Es gibt für Rentenanleger keine Zinsen mehr im Yen, keine im Euro oder Franken und keine (nennenswerten) Zinsen mehr im wichtigen Dollar-Raum. Hieraus wird sich über die kommenden Jahre eine erhebliche Nachfrage nach Aktien speisen.

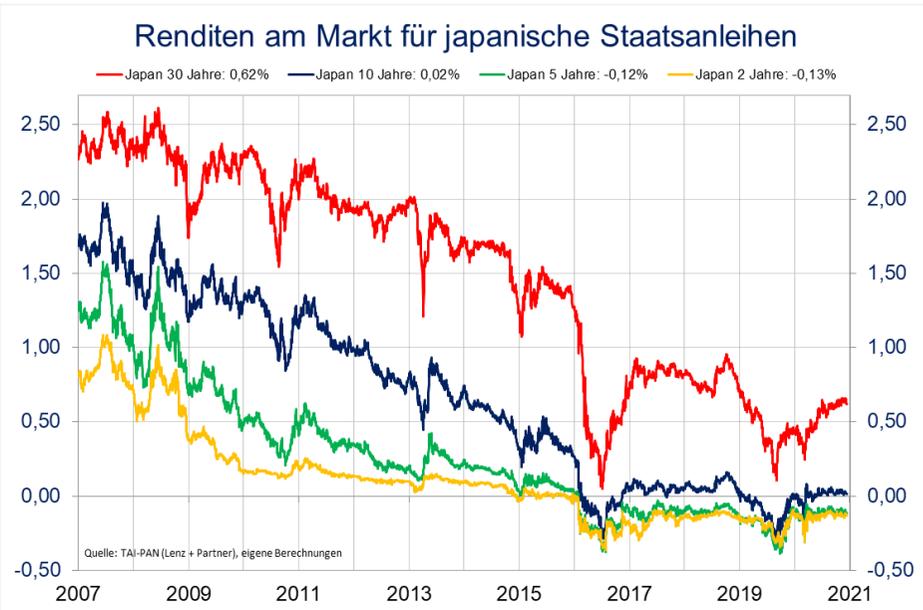


Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

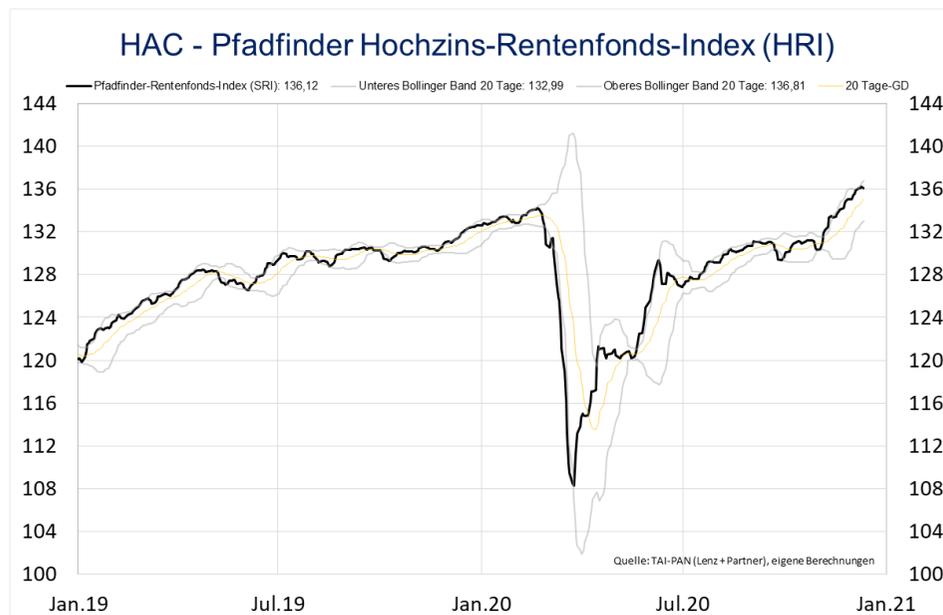


Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

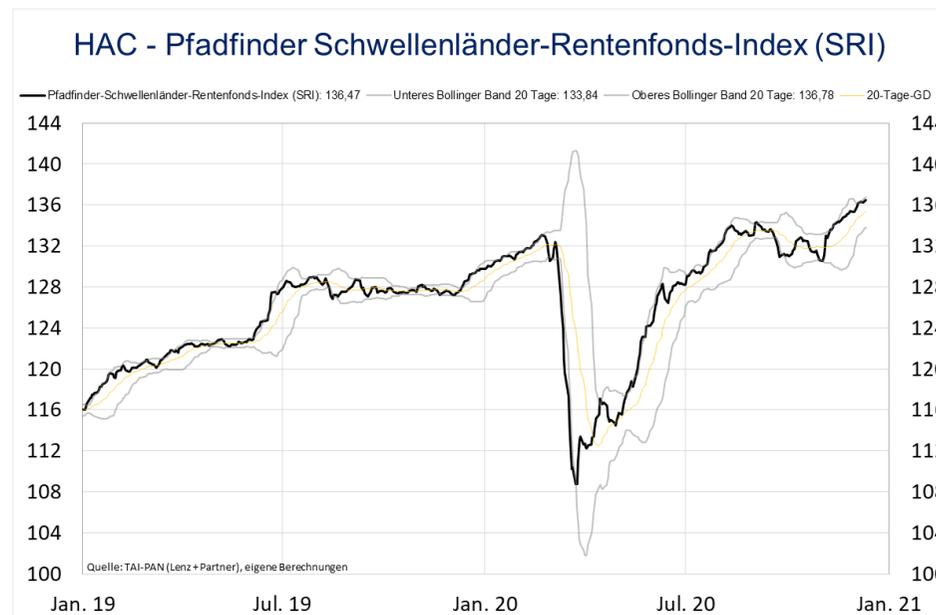


Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

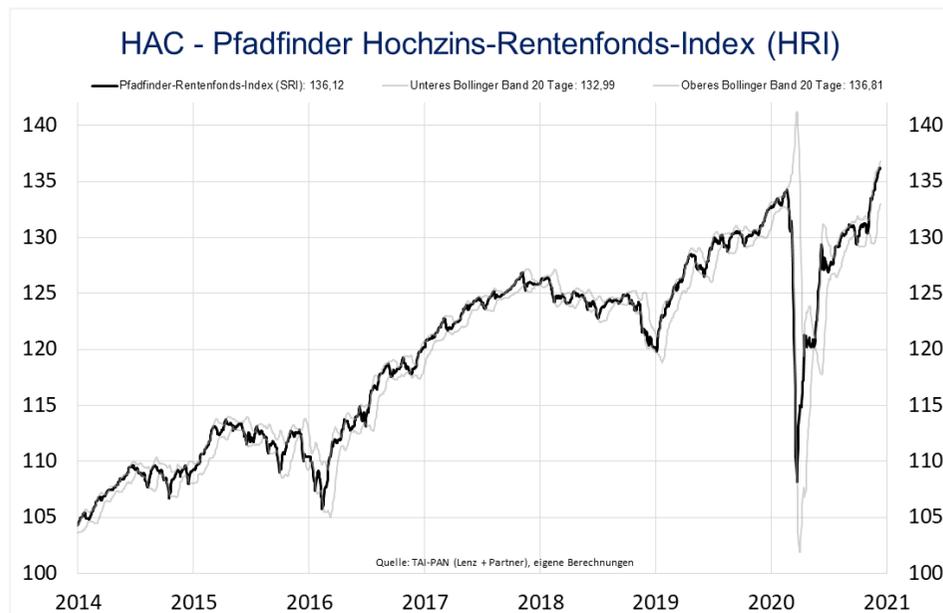


Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

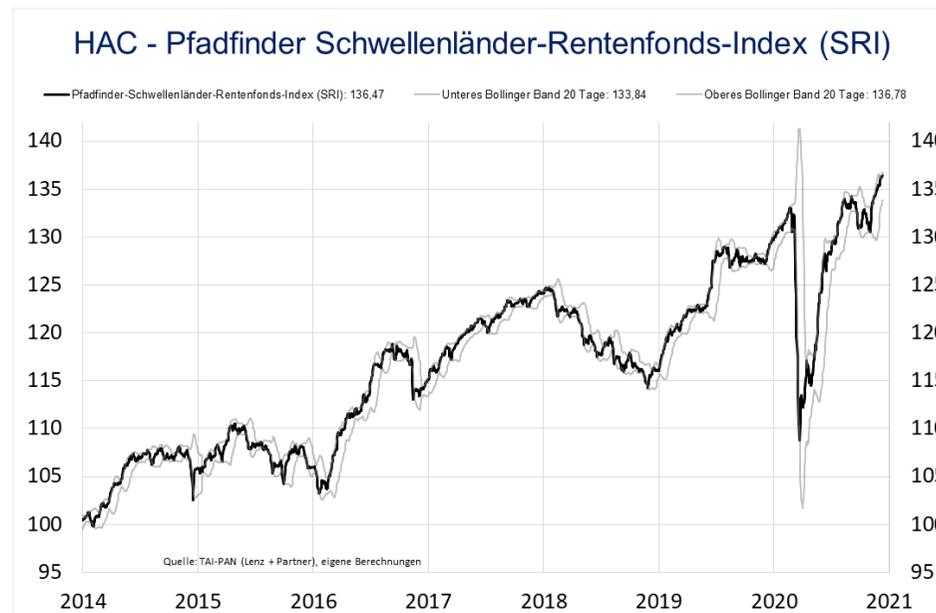


Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).



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



Abb. 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.

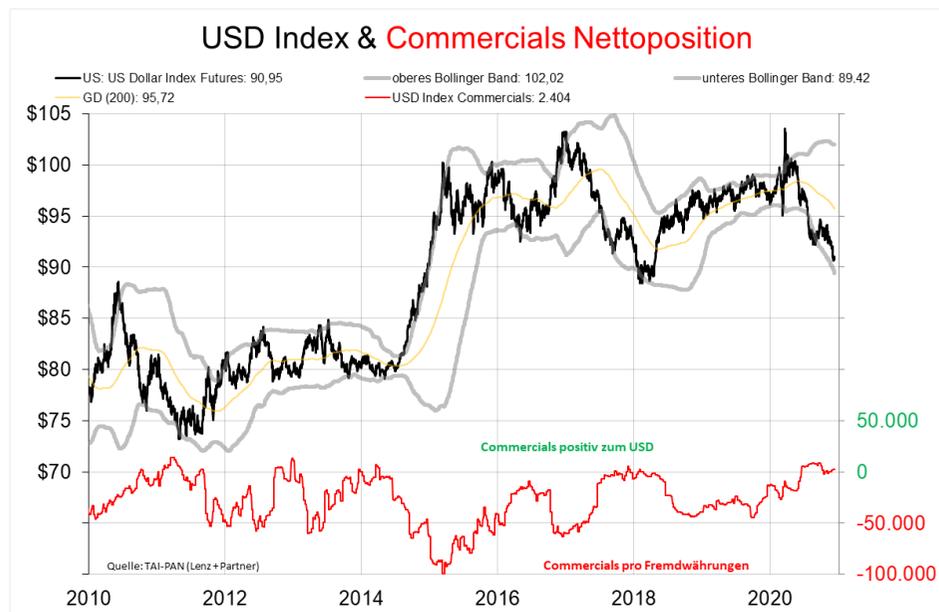


Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

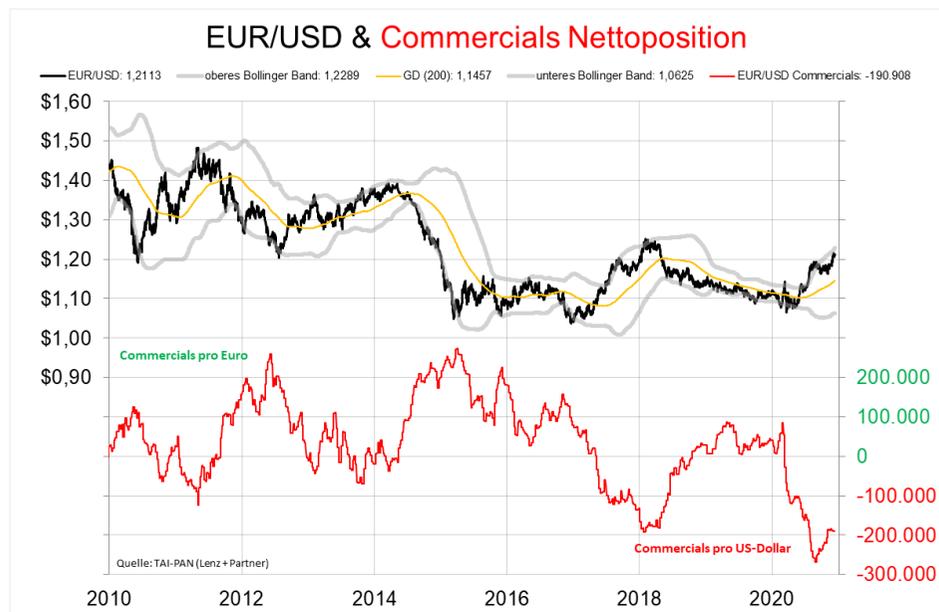


Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
11.12.20	90,98	1,2112	1,0779	0,9158	104,04	6,55	1,3271	18.101
27.11.20	91,79	1,1963	1,0821	0,8983	104,09	6,58	1,3534	17.006
	-0,9%	+1,2%	-0,4%	+1,9%	-0,0%	-0,5%	-1,9%	+6,4%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
11.12.20	1,3368	1.090	72,95	5,06	7,85	20,13	15,14	1,2769	1,4109	8,82
27.11.20	1,3383	1.103	75,86	5,34	7,84	20,04	15,24	1,2989	1,4232	8,84
	-0,1%	-1,2%	-3,8%	-5,2%	+0,1%	+0,4%	-0,7%	-1,7%	-0,9%	-0,2%

Der Dollar fällt auf breiter Front gegenüber fast allem, was gehandelt wird. Der Euro hingegen kann gegenüber vielen Währungen weiter Boden gut machen. Ein weiterer Anstieg des Euro ist denn auch mit Blick ins kommende Jahr für Euro-Anleger, die global diversifiziert Kapital anlegen, der wichtigste Bremsfaktor. Mit Blick auf die langfristige Entwicklung in der Eurozone erscheint es dennoch sehr ratsam, sein Kapital über die Grenzen der Währungsunion hinaus zu streuen.

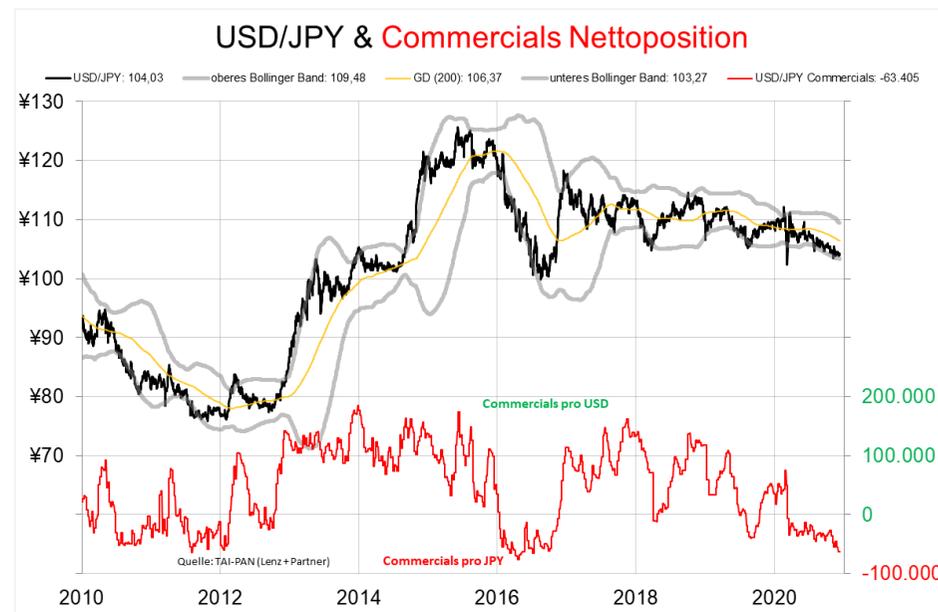


Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

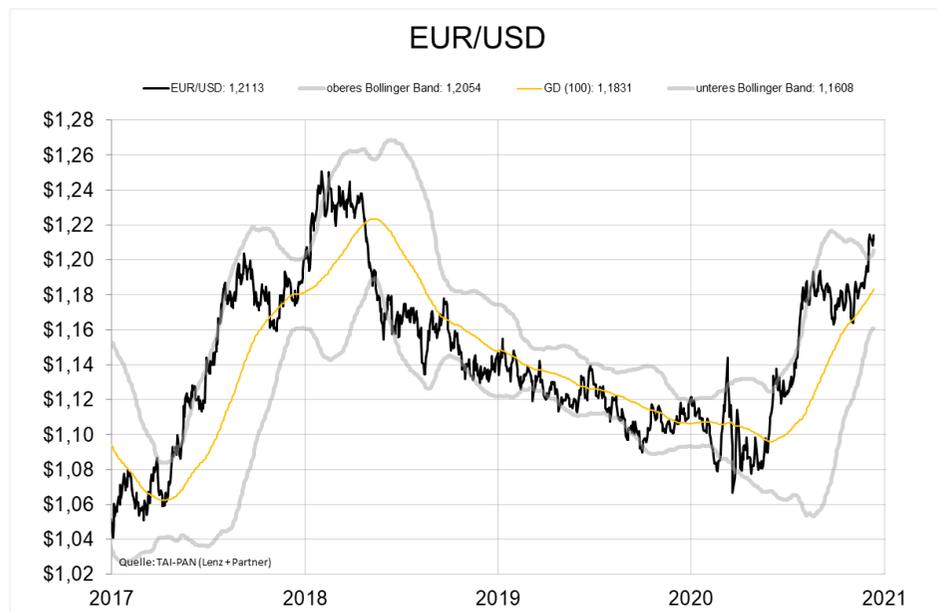


Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

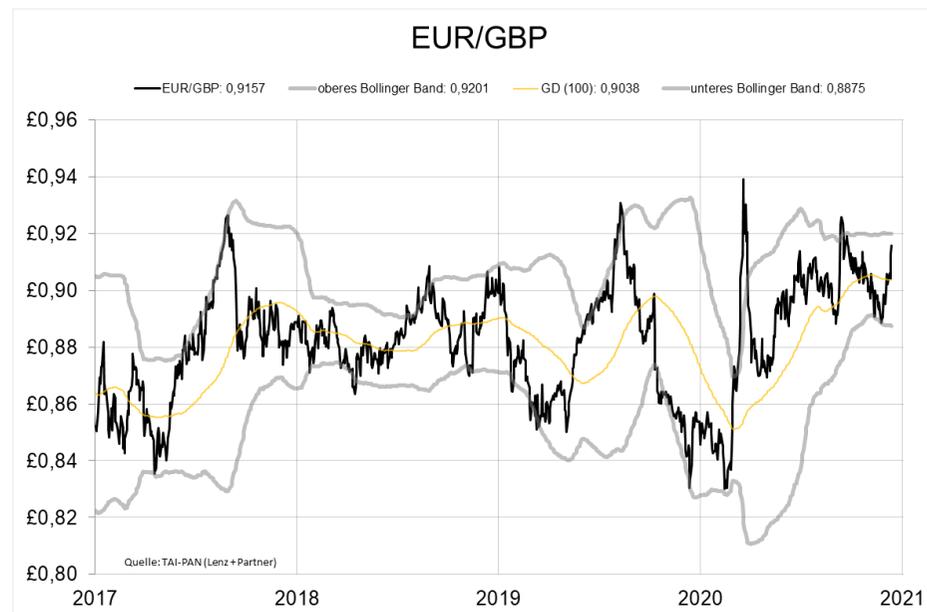


Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

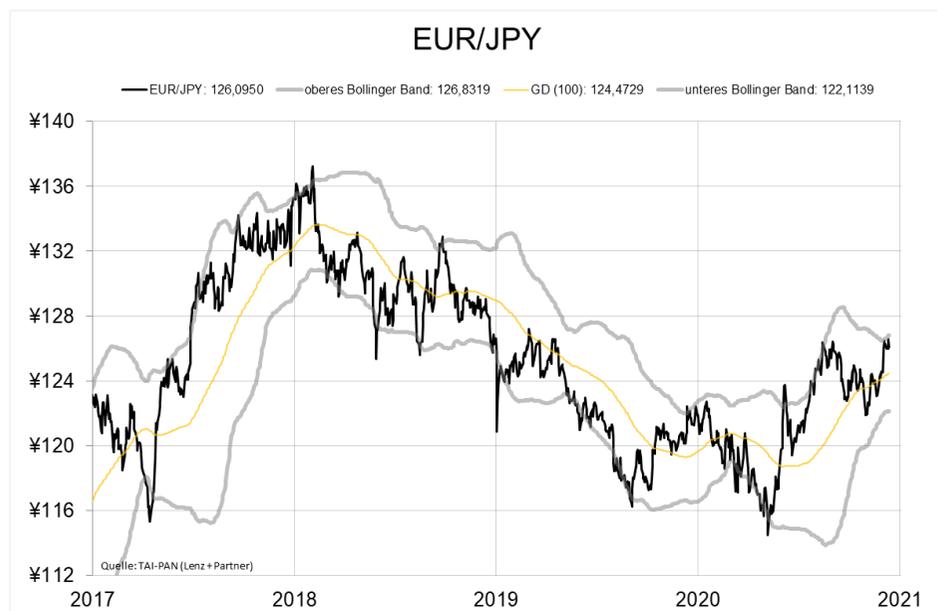


Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

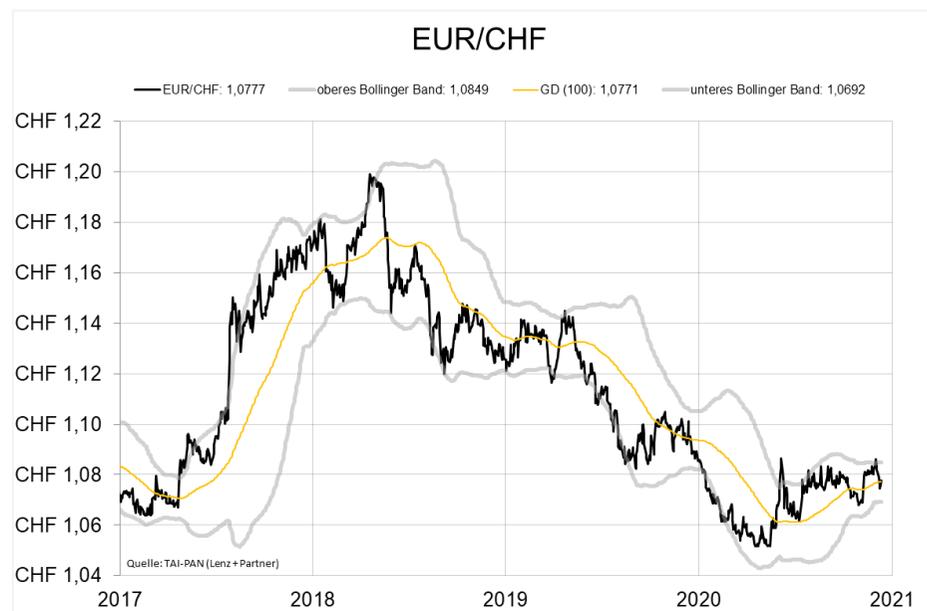


Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

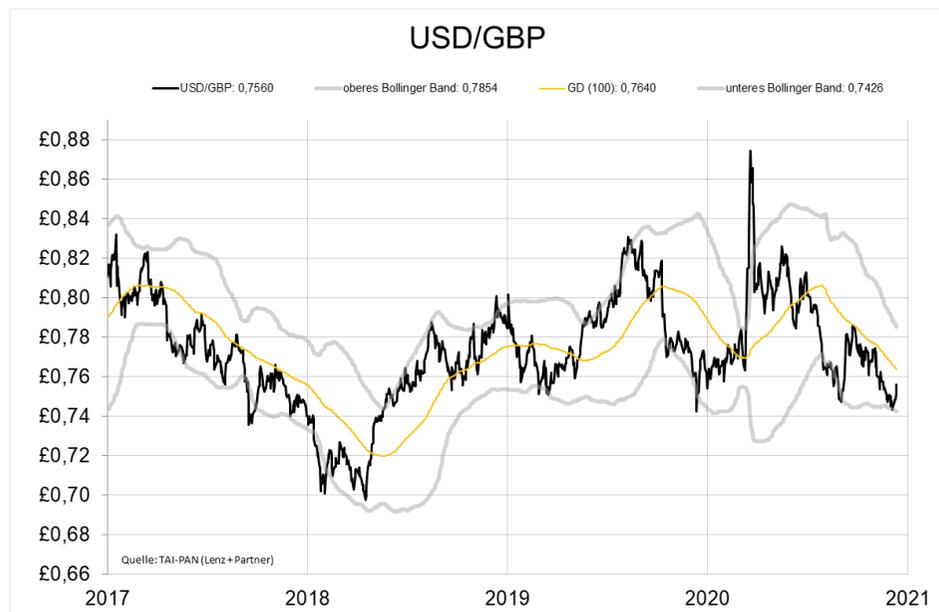


Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

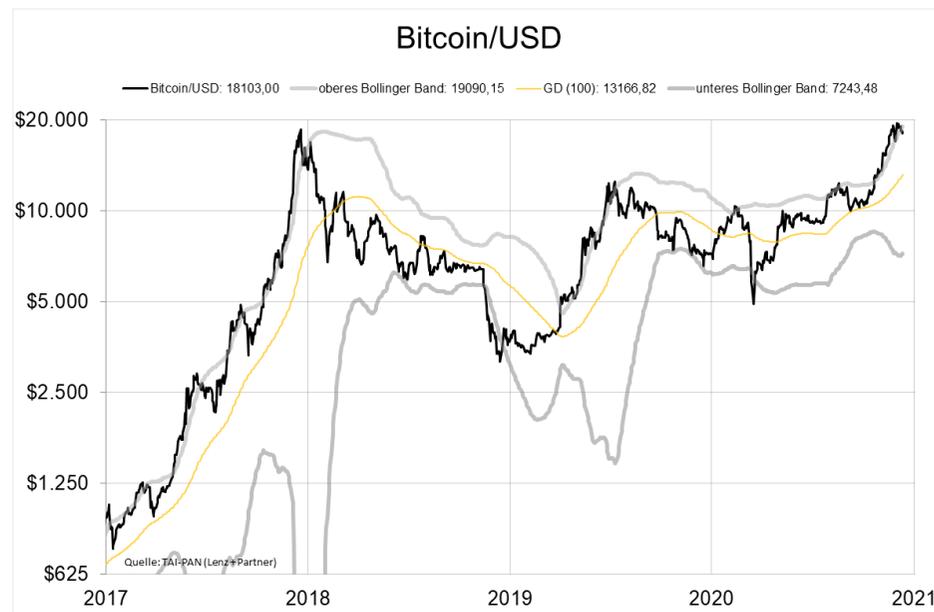


Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

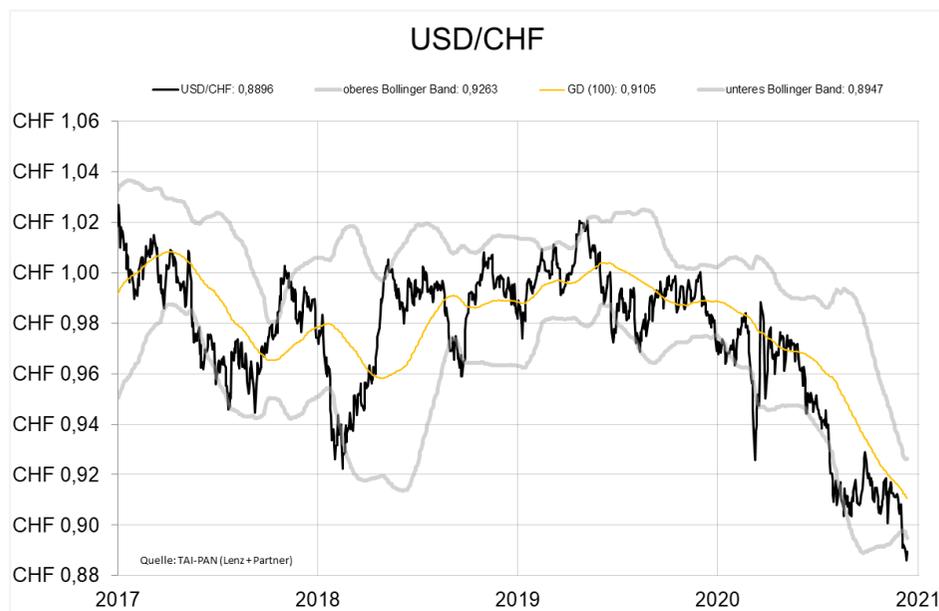


Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

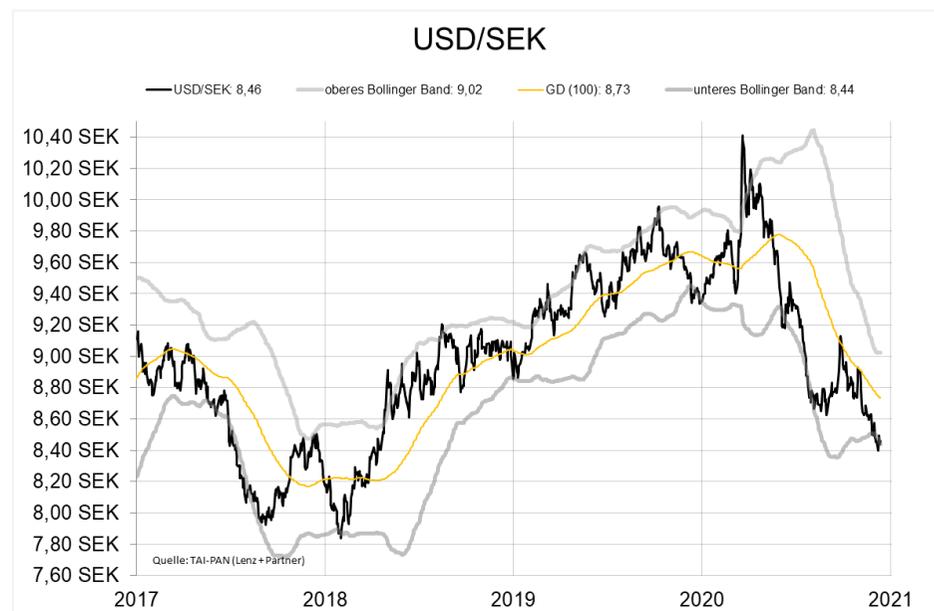


Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

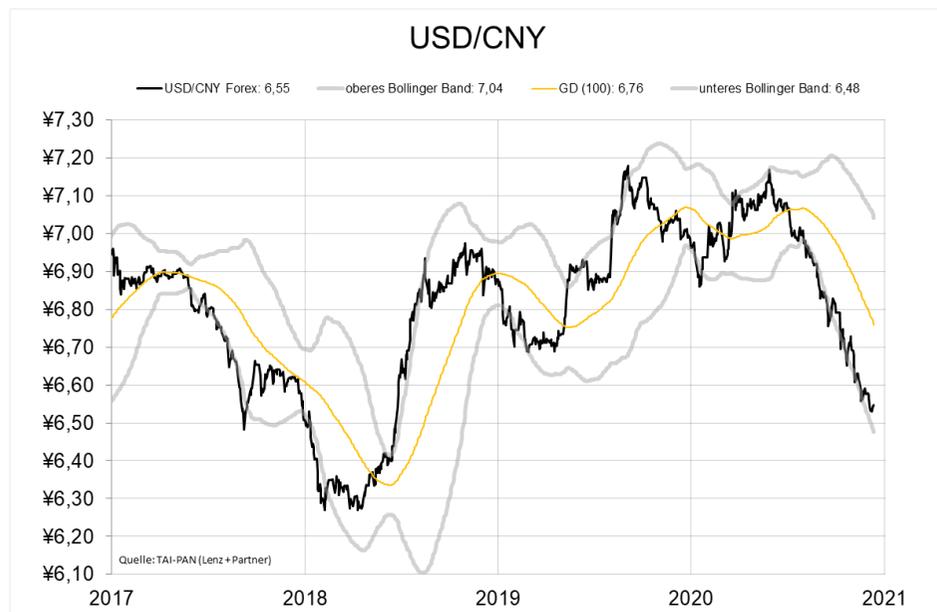


Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

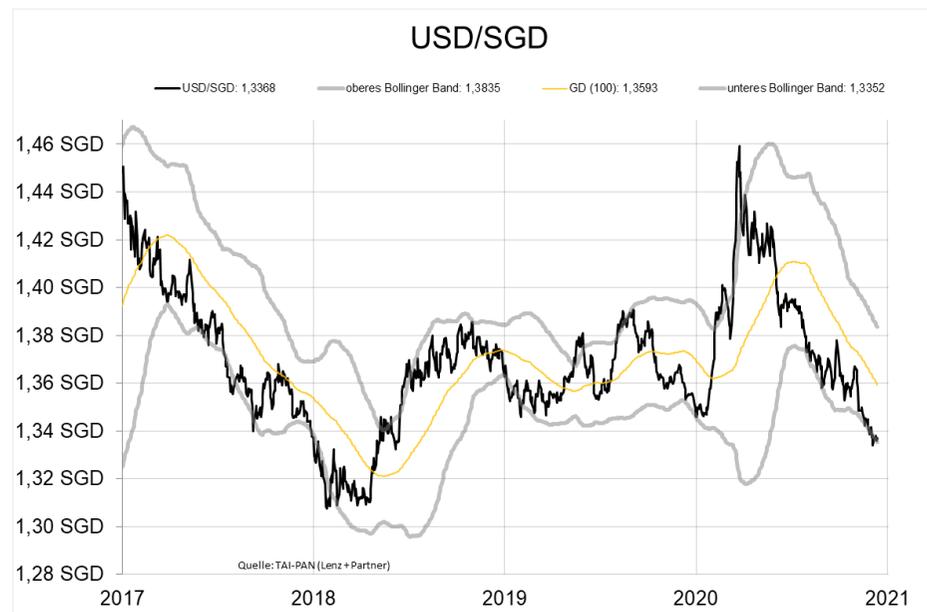


Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

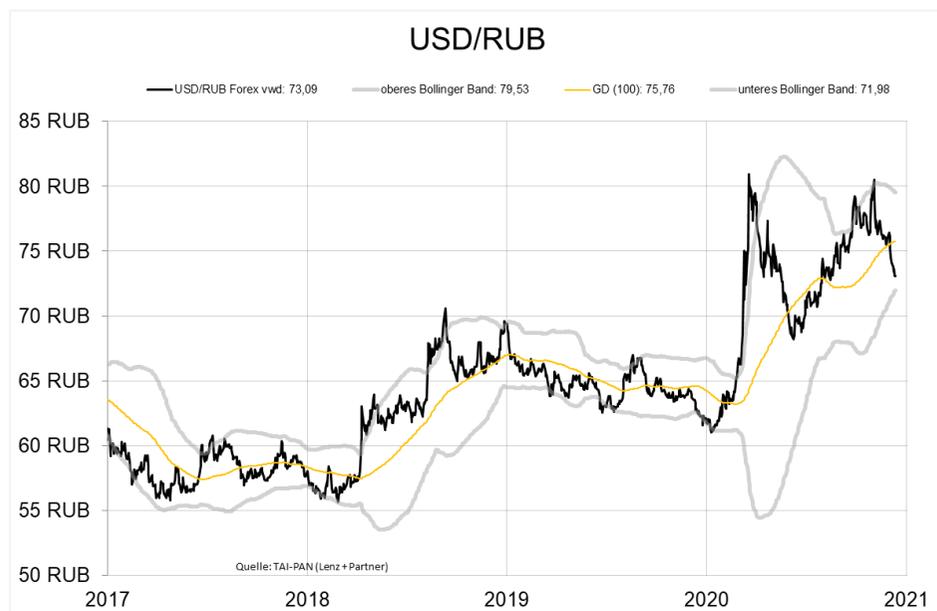


Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

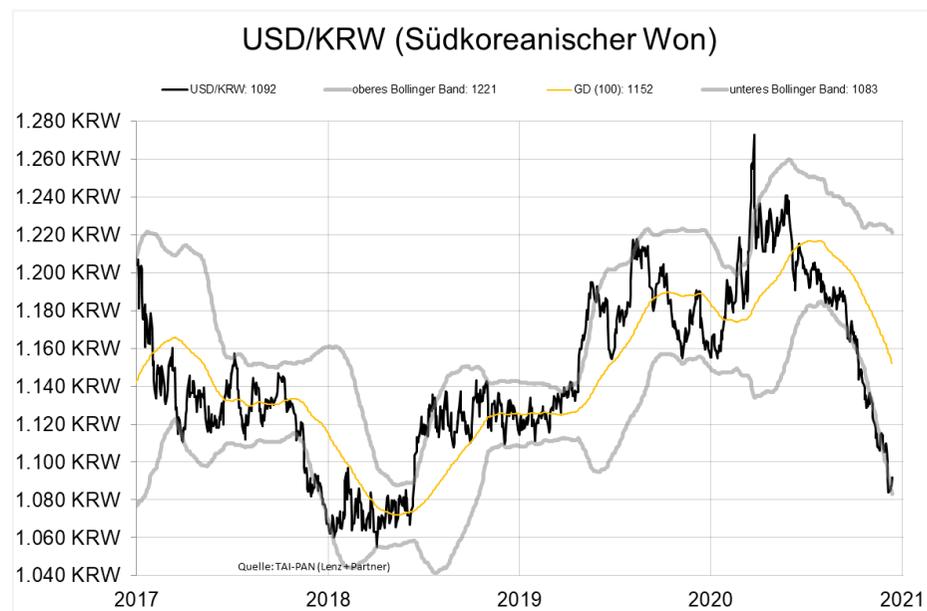


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

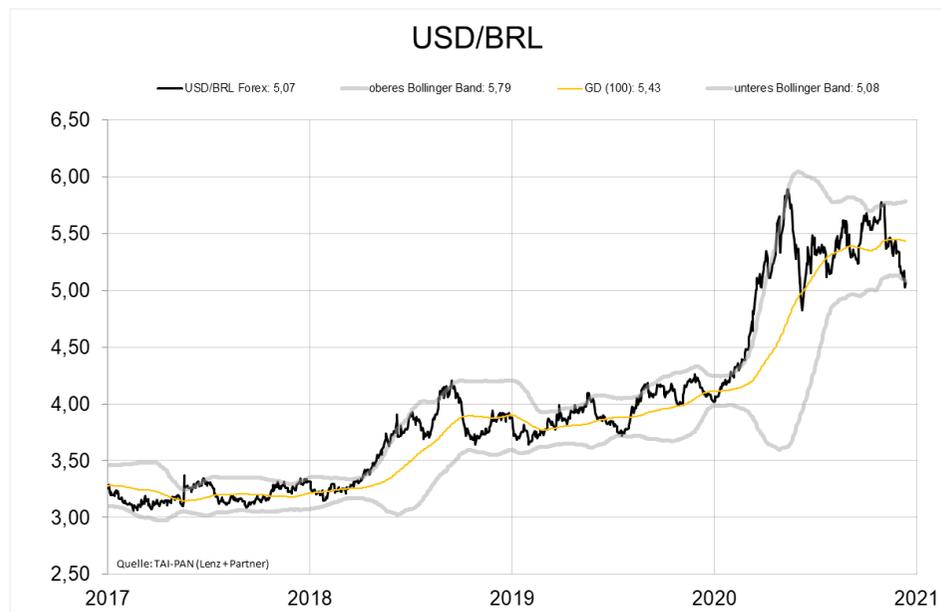


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

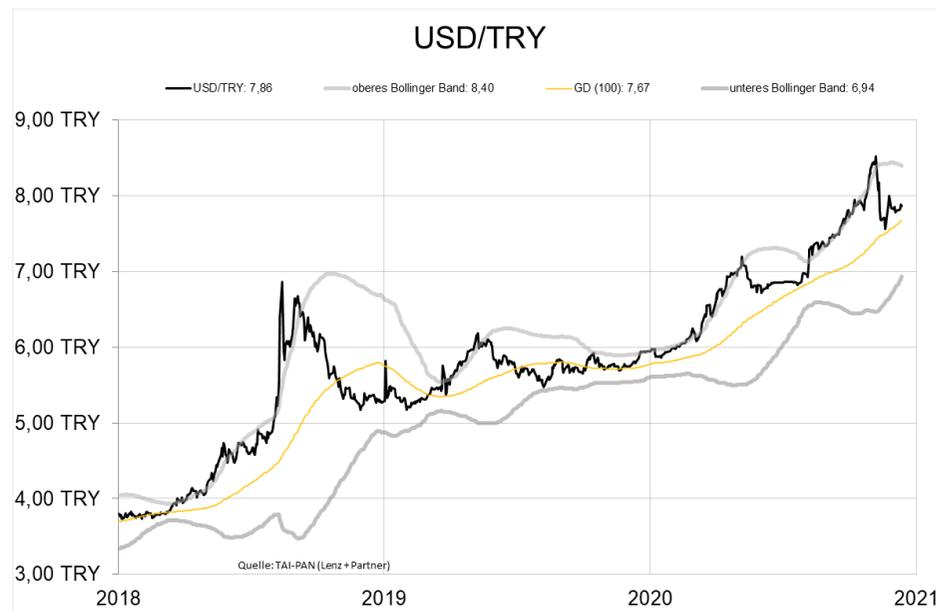


Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

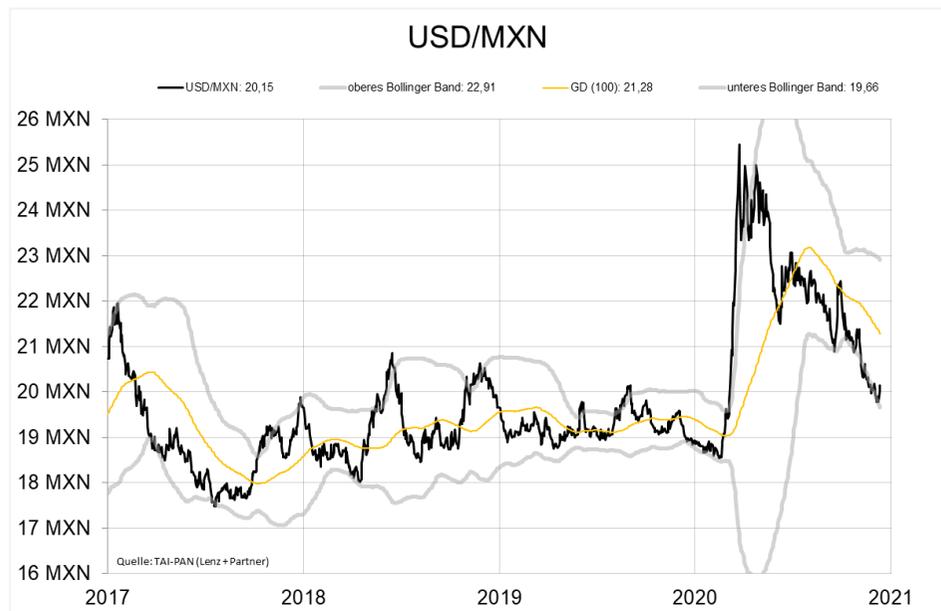


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

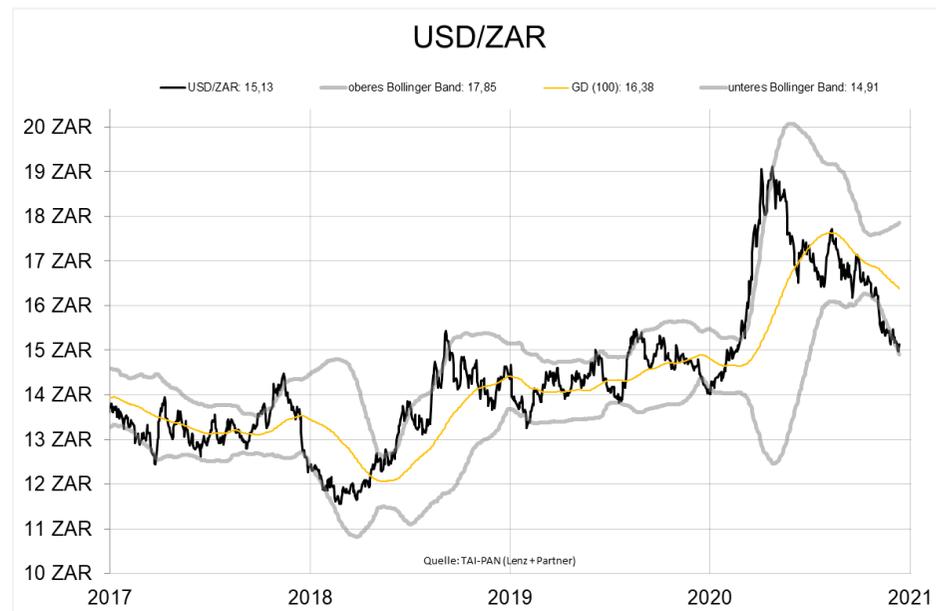


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

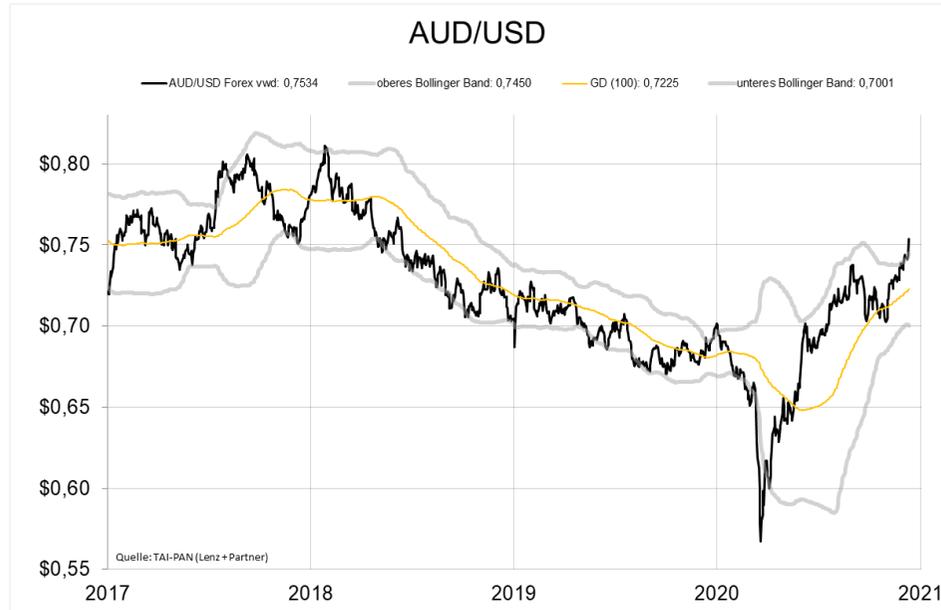


Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

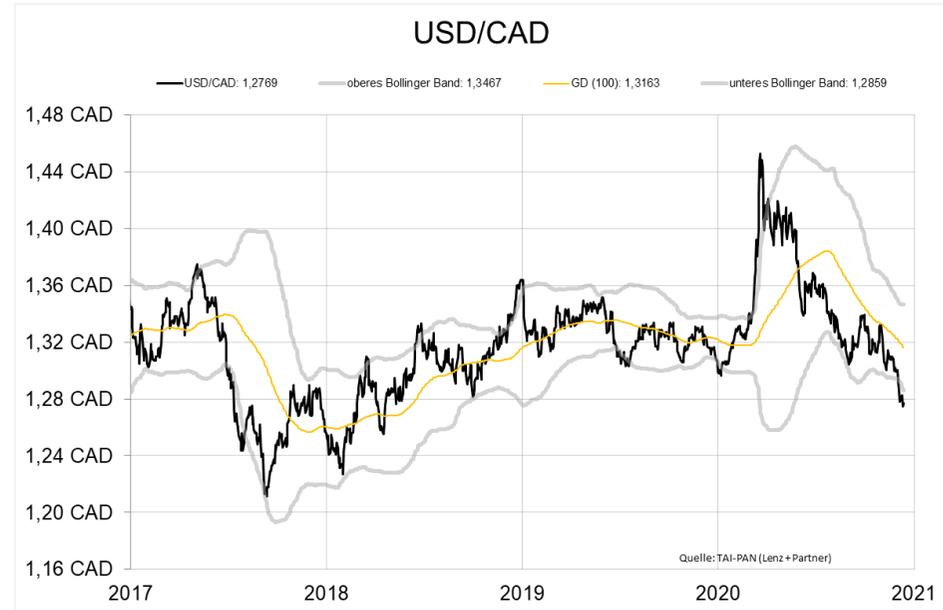


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

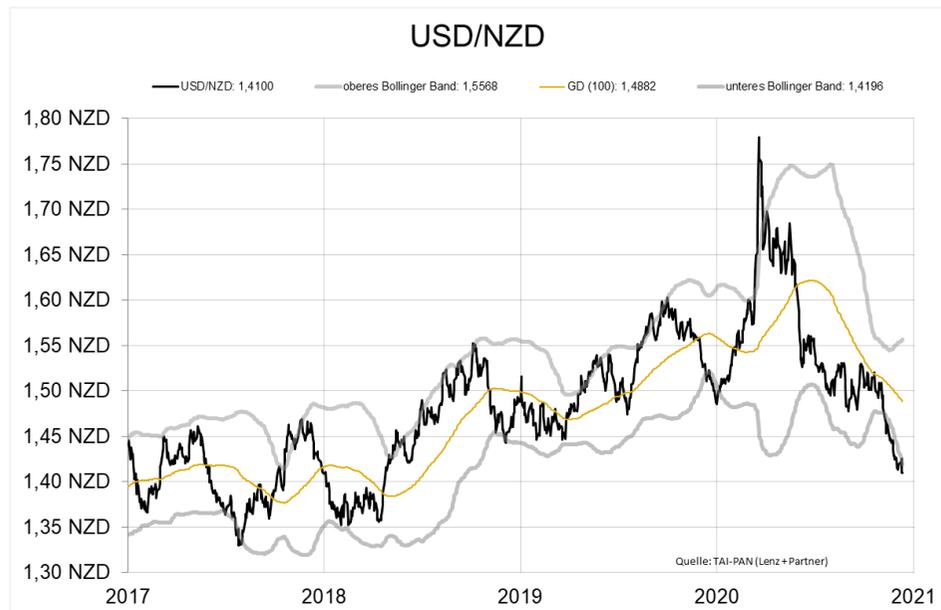


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

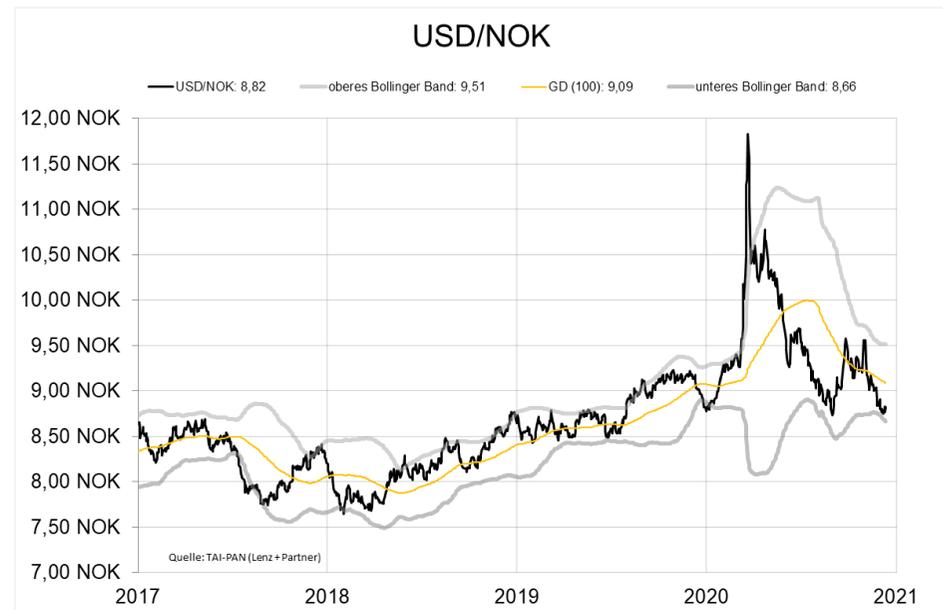


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

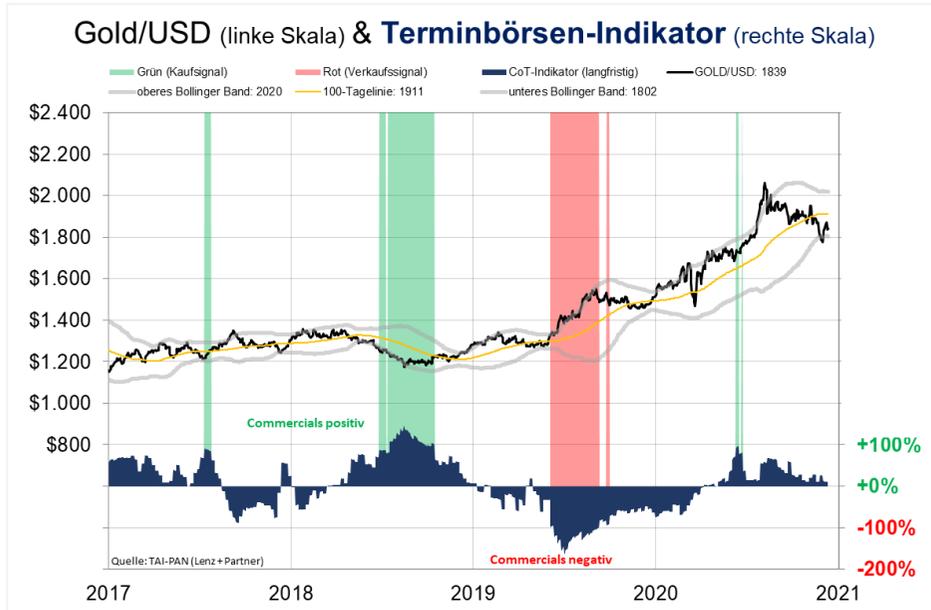


Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

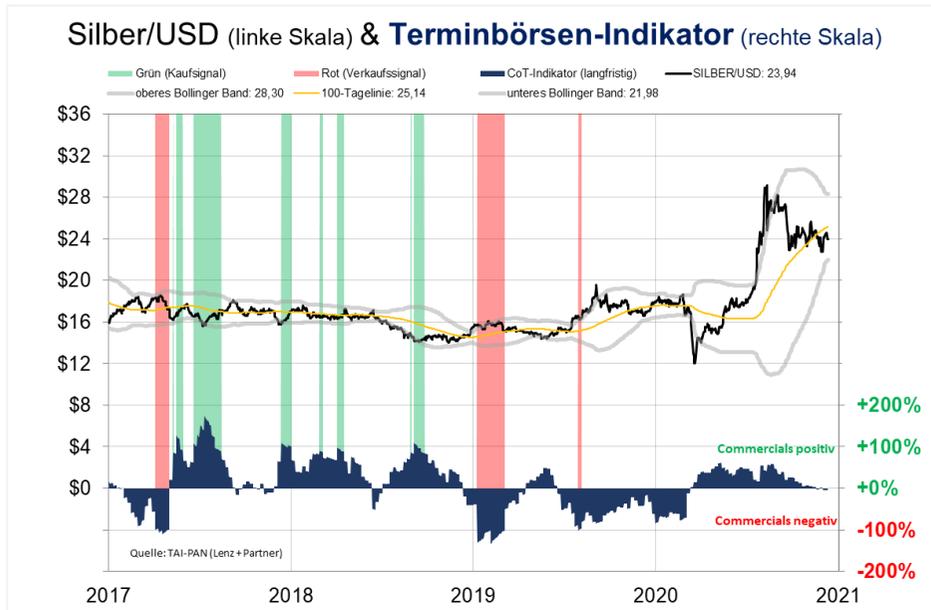


Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
11.12.20	1.840	1.519	48,92	1.637	\$292	\$23,95
27.11.20	1.788	1.494	48,06	1.620	\$281	\$22,57
	+2,9%	+1,6%	+1,8%	+1,1%	+3,7%	+6,1%

Als der Goldpreis Ende November das untere Bollinger Band erreichte und temporär unterschritt, haben wir die Gelegenheit genutzt und die Goldbestände in unseren Anlagestrategien wieder auf etwa die Zielmarke von 10% aufgestockt. Seither ist der Goldpreis in Dollar um knapp 3% gestiegen. Ist die Korrektur damit beendet? Ein nochmaliger Test der bisherigen Tiefs kann nicht ausgeschlossen werden. Zum einen ist die Erholung nach dem Ausverkauf bisher – insbesondere in Euro – nicht sonderlich stark und zum anderen haben die Minenaktien die Erholung des Goldpreises bisher kaum übertroffen. Insofern halten wir noch etwas Pulver trocken und würden nur im Fall nochmals deutlich tieferer Kurse die Edelmetall-Quote bis an unser Maximum (12%) erhöhen. Am langfristig positiven Ausblick für Gold und Minenaktien halten wir trotz dieser kurzfristigen Vorsicht fest.

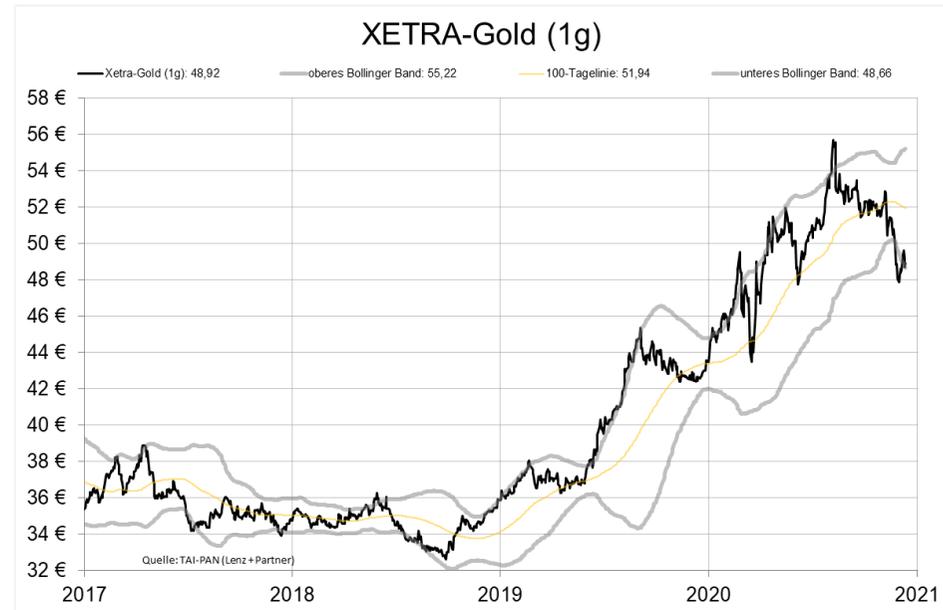


Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

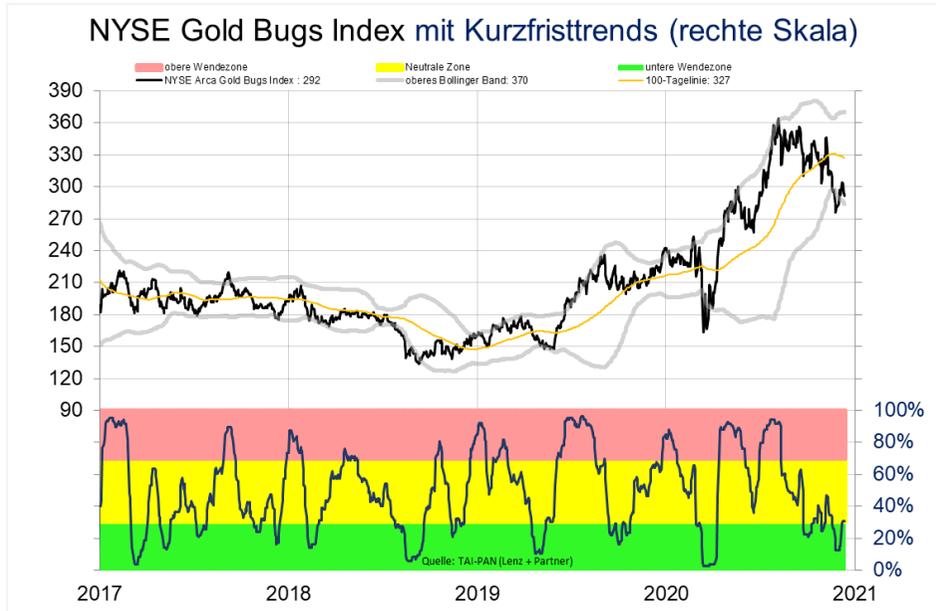


Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

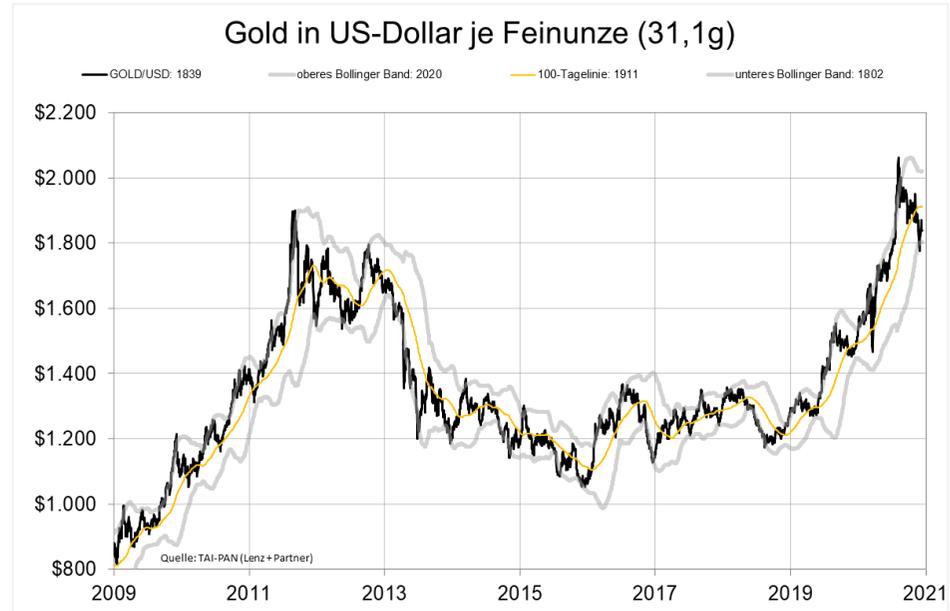


Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

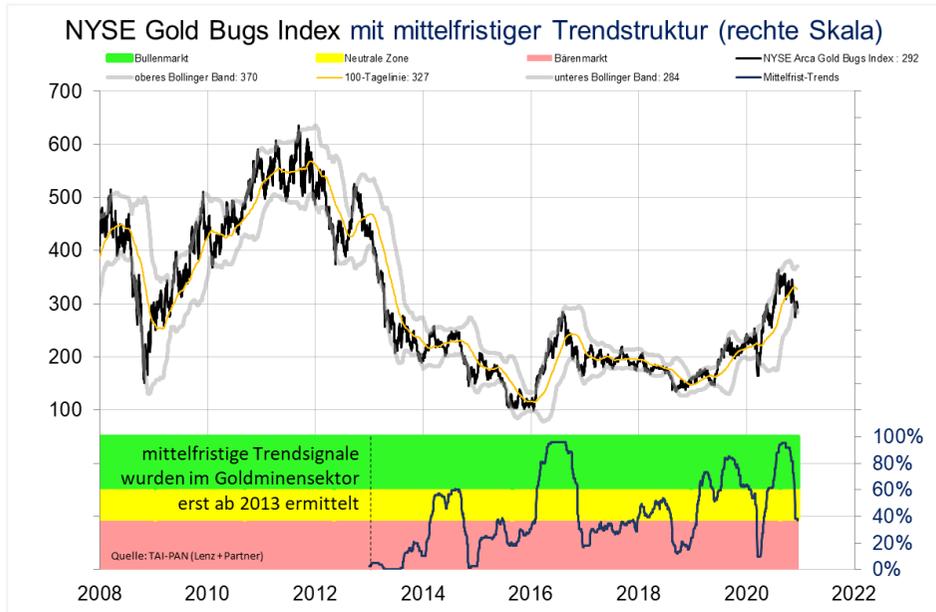


Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

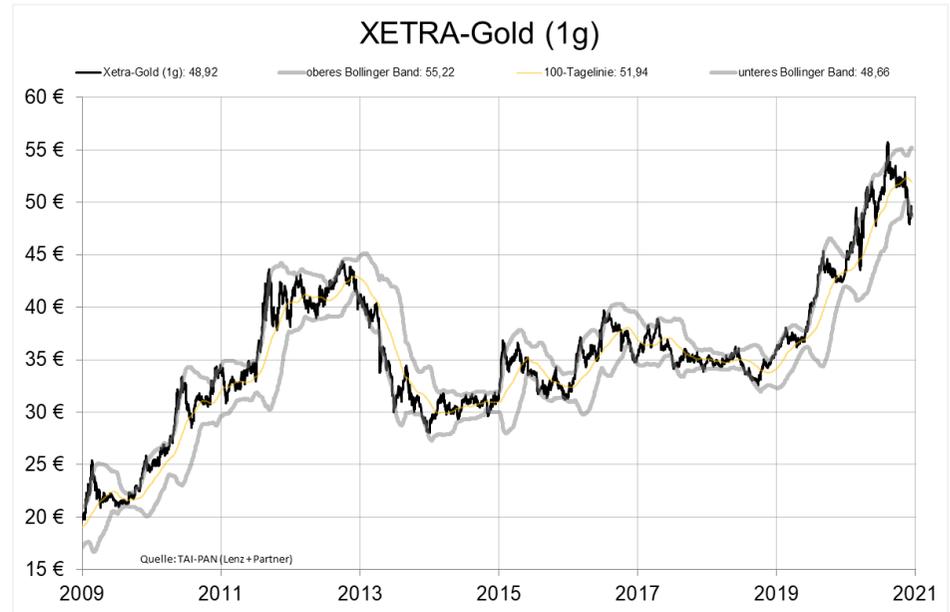


Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

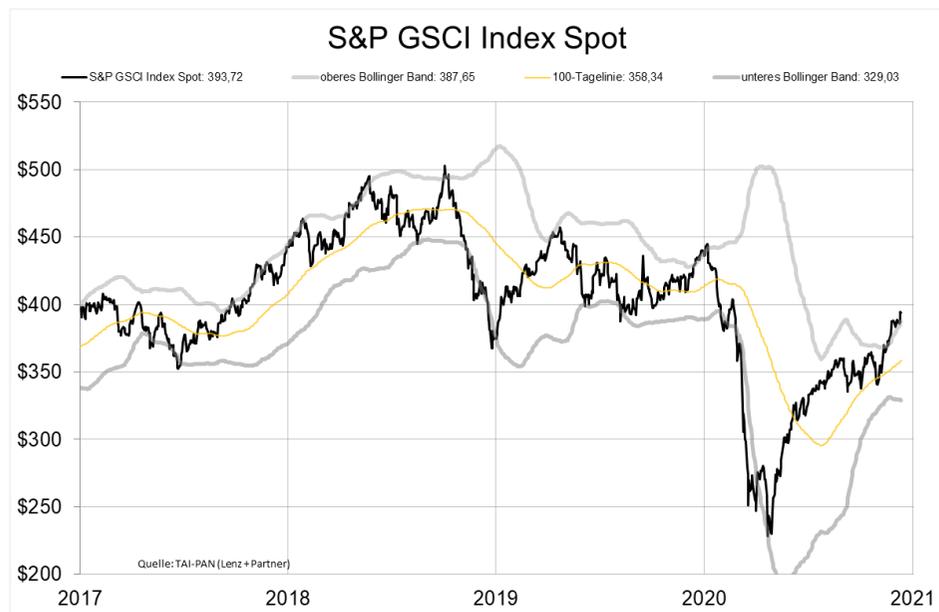


Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
11.12.20	394	366	258	1.420	2.125	48,87	7.755
27.11.20	388	371	253	1.390	2.054	46,79	7.488
	+1,5%	-1,1%	+2,2%	+2,1%	+3,4%	+4,4%	+3,6%

Der Preis für Nordseeöl der Marke Brent erklomm in dieser Woche erstmals seit dem Corona-Crash wieder die Marke von 50 Dollar je Fass. Edelmetalle (s. Abb. 39c) haben ihre Korrektur vom oberen zum unteren Bollinger-Band vollzogen, das untere Band temporär unterschritten und dann nach oben gedreht. Gut möglich, dass damit die Korrektur beendet ist (Stop für diese Annahme = Tiefs von Ende November). Kupfer ist ohne Frage heiß gelaufen, sendet allerdings noch keinerlei Erschöpfungssignale. Zu den Wochengewinnern im S&P Global 1200 gehört auch die kanadische Uran-Minengesellschaft Cameco (+28%). Grundsätzlich lassen sich die Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen und Indizes in Richtung kräftige konjunkturelle Erholung und mehr Inflation in 2021 interpretieren.

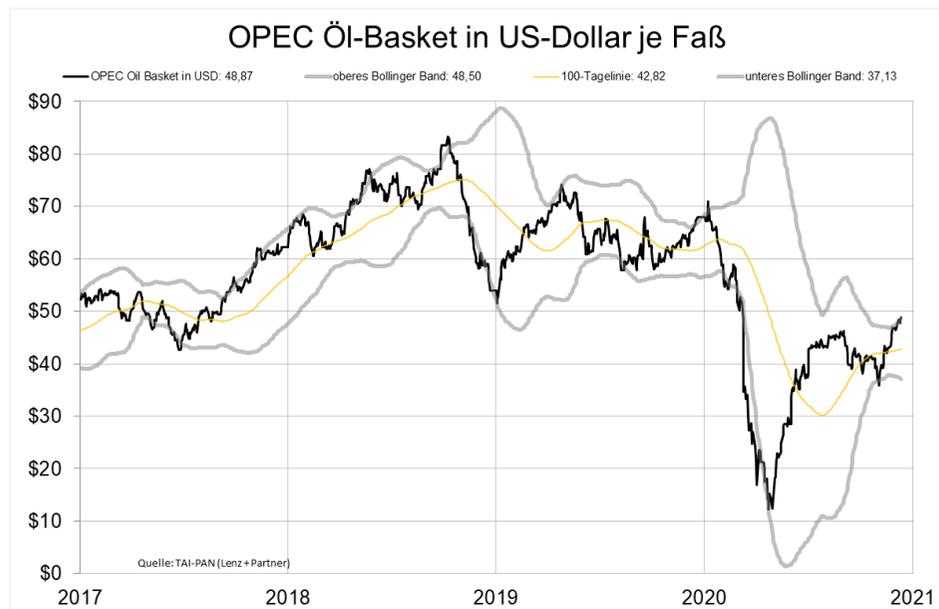


Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

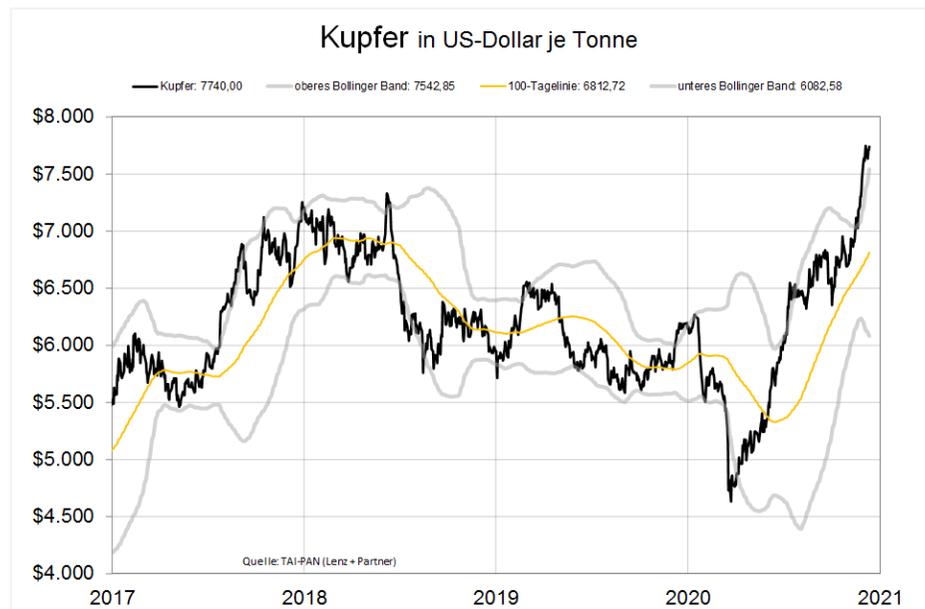


Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

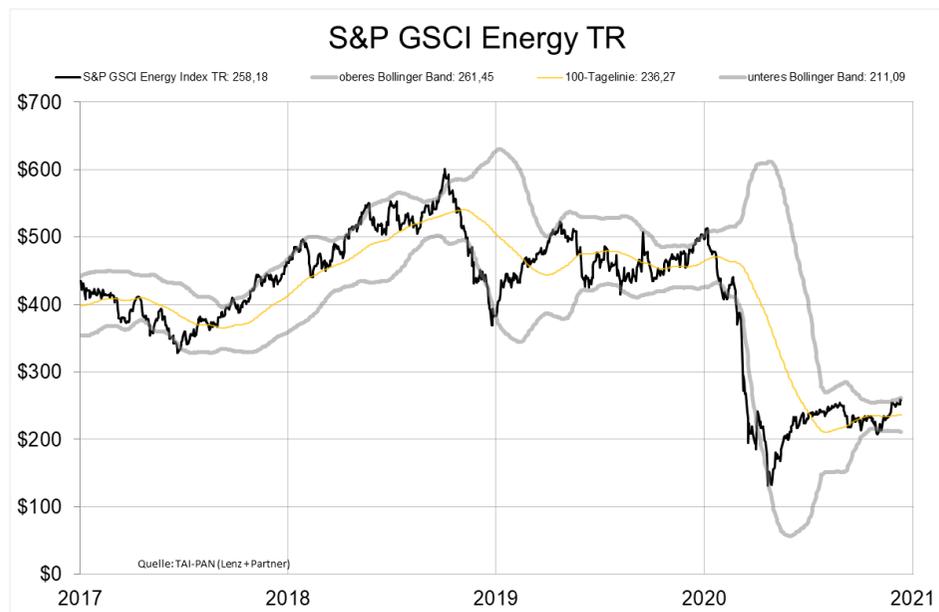


Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)



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

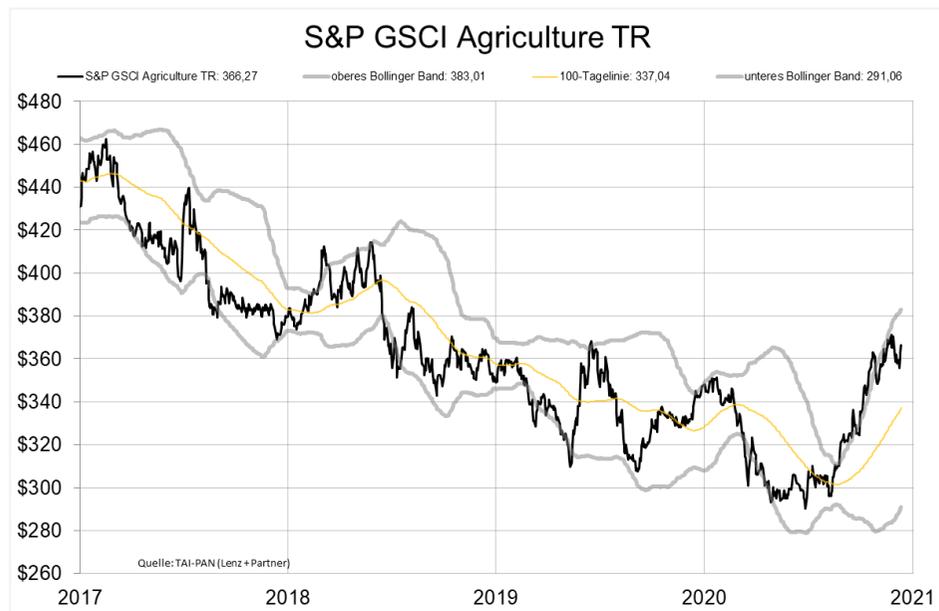


Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

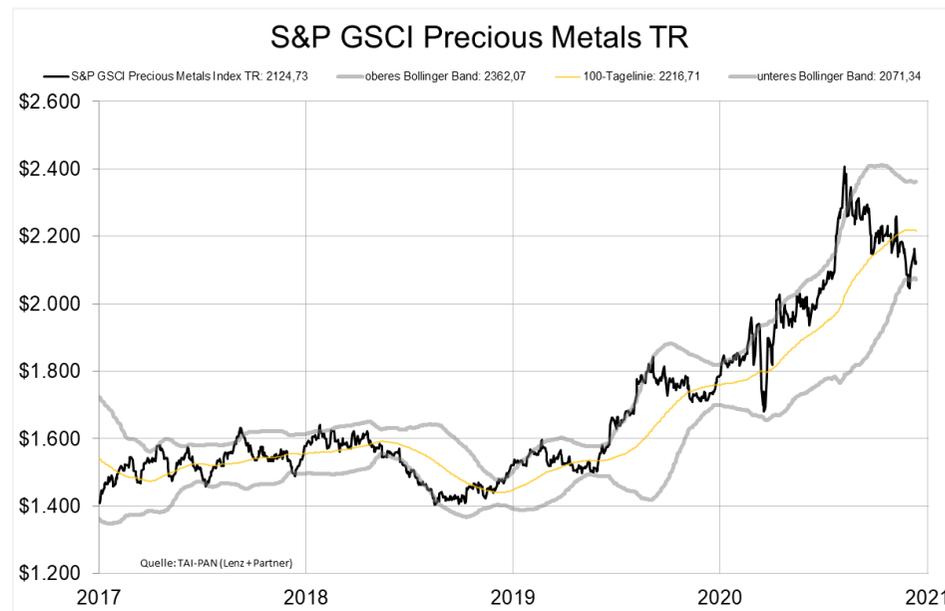


Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr