



## Vertrauen ist der Anfang von allem\*

**KORREKTUR AM AKTIENMARKT LÄUFT – NÄCHSTE (NACH-) KAUFGELEGENHEIT VERMUTLICH SCHON IM FEBRUAR (S. SEITE 3)**

Sehr geehrte Leserinnen und Leser, ein Bild, so lautet ein Sprichwort, sage mehr als tausend Worte. Gilt das auch für Aktiencharts? Prüfen Sie es selbst, indem Sie Abb. 1 auf sich wirken lassen. Sie sehen die Wertentwicklung von zwei Aktien großer europäischer Unternehmen. Was meinen Sie: Welchem Unternehmen bringen die Anleger größeres Vertrauen entgegen? Blau oder Rot? Schauen Sie sich das unterschiedliche Verhalten der Aktien in Krisenphasen an, z.B. in der Finanzkrise 2008/09, dem 2011er-Crash oder im jüngsten Kurseinbruch im Corona-Jahr 2020. Bei welchem Unternehmen gelingt es den Anlegern auch in Krisenphasen halbwegs Ruhe zu bewahren und bei welchem verlieren sie relativ leicht die Nerven? Detaillierte Kenntnisse über die Gewinn- und Dividendenhistorie, zur Verschuldung, den Fähigkeiten des Managements, zur Wettbewerbssituation und vieles anderes mehr sind sicherlich von Vorteil, doch das grundsätzliche Urteil über Vertrauen oder Misstrauen abertausender Investoren lässt sich bereits bei einem einfachen, vergleichenden Blick auf den Chart erfassen. Bei HAC setzen wir ausschließlich auf Aktien, die bereits das Vertrauen der breiten Anlegergemeinschaft genießen. Zwar schneiden in starken Bullenmärkten riskantere Strategien temporär immer mal wieder besser ab, doch spätestens in der nächsten Krise ist man sehr froh, konsequent auf vertrauenswürdige Qualitätsunternehmen gesetzt zu haben. Zumal: Mit Qualitätsaktien schläft man nicht nur in Krisen besser, langfristig fährt man mit ihnen üblicherweise auch die besseren Renditen ein. Niedrige relative Kursschwankungen – gerade in Krisenphasen – sind natürlich nicht das einzige Kriterium, um Qualität im Aktienmarkt zu finden, aber das erste und wichtigste ... (weiter auf Seite 3).

### Blau oder Rot: Welcher Aktie, welchem Unternehmen bringen Anleger mehr Vertrauen entgegen?



Abb. 1: Zeigt die Wertentwicklung (Kursentwicklung & Dividenden) von zwei Aktien großer europäischer Unternehmen (01.01.2002 = 100 Euro-Einheiten). Berechnung: HAC Finanzmedien GmbH

Herzliche Grüße, Ihr Daniel Haase

**PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 13. Februar 2021, geplant.**

*\*Den Aktien der Bank, die in den 90er-Jahren mit „Vertrauen ist der Anfang von Allem“ warb, wurde von Anlegerseite nie überdurchschnittlich vertraut.*

### 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

★★★★★ Morningstar Rating\*  
★★★★★ FWW FundStars\*

— +5,4% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%



Quelle: www.fondsweb.de - Stand: 29. Januar 2021 - Marathon Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)  
\*Morningstar Fondsrating fünf Sterne (Juli 2020), FWW FundStars fünf Sterne (seit Juli 2020)

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

## Marathon Stiftungsfonds: Mehr Rendite, systematisch 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 im Sommer 2020 von **Morningstar** und **FWW FundStars** jeweils mit dem bestmöglichen Rating von **fünf Sternen** ausgezeichnet.
- [LINK ZU TAGESAKTUELLEN FONDSDATEN, MONATLICHEN FACTSHEETS SOWIE ALLEN RECHTLICH RELEVANTEN DOKUMENTEN \(VERKAUFSPROSPEKT, WESENTLICHE ANLEGERINFORMATIONEN, HJB, JB\) BEI UNSERER FONDSGESELLSCHAFT HANSAINVEST](#)

### Fondsvergleich zum **DJE Dividende & Substanz (Dr. Jan 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 Dividende & Substanz wird von seinem Sohn Dr. Jan Ehrhardt verantwortet. Aktuell sind im Fonds 1,2 Mio. EUR in Dividentitel investiert.
- Der Marathon Stiftungsfonds konnte seit Auflage eine ähnliche Wertentwicklung erzielen, dies allerdings dank defensiverer Aktienauswahl und Pfadfinder-System mit weniger Schwankungen (Volatilität 9% statt 13%), kleineren Rücksetzern (max. DD 13% statt 24%) und mithin besserer Sharpe Ratio (0,71 statt 0,60).

## Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Dividendenfonds

— +5,4% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0% Marathon Stiftungsfonds  
— +5,3% p.a. - max. Rücksetzer: -24,3% DJE Dividende & Substanz

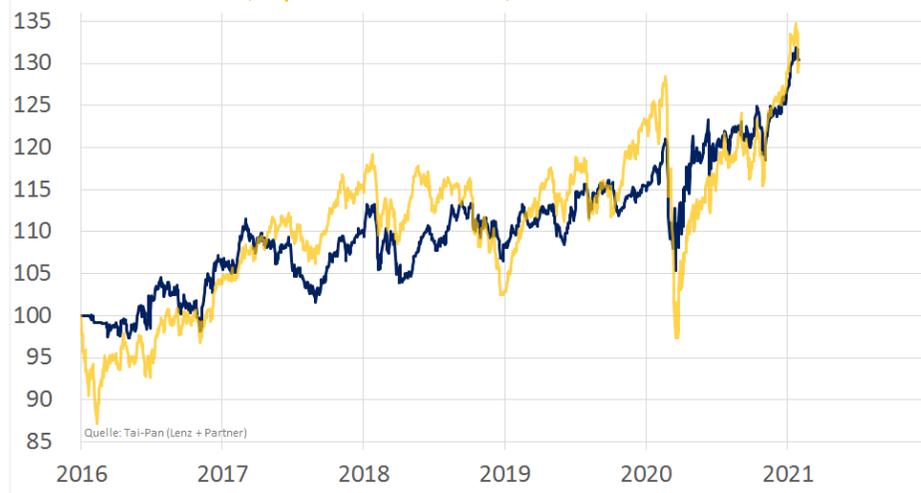


Abb. 2b: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 im direkten Fondsvergleich

## Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Dividendenfonds

— +12,9% - max. Rücksetzer: -13,0% Marathon Stiftungsfonds  
— +5,8% - max. Rücksetzer: -24,3% DJE Dividende & Substanz



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

## Zusammenfassung

Bei den beiden Aktien in Abb.1 (Seite 1) handelt es sich um den bekannten irischen Nahrungsmittelproduzenten Kerry Group (Blau) sowie um Daimler (Rot). Nun könnte man mit einer gewissen Berechtigung einwenden, dass der gewählte Vergleich willkürlich sei und daher nur eine geringe, allgemeine Aussagekraft habe. Deshalb finden Sie in Abb. 3a einen systematischen Ansatz: Der EUROSTOXX beinhaltet alle Euro-Aktien aus dem DJ Stoxx Europe 600. Es handelt sich dabei meistens um ungefähr 300 Titel. Die blaue Linie zeigt die Wertentwicklung eines Portfolios von 100 Aktien mit der niedrigsten Volatilität in der jüngeren Vergangenheit, die rote Linie betrifft ein Portfolio bestehend aus den 100 Aktien mit der höchsten Volatilität (jeweils halbjährlich adjustiert). Bei welcher Strategie ist das Risiko für Anleger, die Nerven zu verlieren und zur Unzeit mit hohen Verlusten auszusteigen höher? Welche Strategie ist daher für konservative, risikoaverse Anleger grundsätzlich besser geeignet? Rot oder Blau? (Mehr zum Thema finden Sie in unserer von der [VTAD 2019 PRÄMIERTEN STUDIE](#)).

**Zu den Märkten:** Im ersten Börsenmonat des neuen Jahres kamen die Vorteile unserer Qualitätsaktien-Auswahl voll zur Geltung (s. Abb. 3b): Unsere US-Aktien schlugen den S&P 500, unsere japanischen Titel übertrafen den TOPIX. Unsere Euro-Aktien beendeten den Monat leicht im Plus, während der EUROSTOXX 50 glatt 2% einbüßte und unsere in Hongkong notierenden China-Aktien übertrafen den bereits mit +5% haussierenden Hang Seng China Enterprise Index (HSCEI) um weitere +4%. Im vorherigen Pfadfinder-Brief habe ich an mehreren Stellen betont, dass die Aktienmärkte überhitzt und damit anfällig für eine temporäre Korrektur seien. Insbesondere unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigten in verschiedenen regionalen Märkten und Sektoren bereits erste negative Divergenzen (Indizes auf neue Hochs, doch die Trenddaten zogen jedoch nicht mehr mit). In der zurückliegenden Woche scheint nun tatsächlich eine Korrektur begonnen zu haben. Unser Basisszenario besteht aktuell darin, dass sich diese Korrektur weiter fortsetzt und letztlich - möglicherweise bereits im Februar - in eine (Nach-) Kaufgelegenheit mündet. Auf mittlere Sicht ist das Trendbild weiterhin sehr positiv.

Anlegervertrauen (Low Volatility) = mildere Rücksetzer, langfristig mehr Rendite  
Anlegermißtrauen (High Volatility) = schärfere Rücksetzer, langfristig weniger Rendite

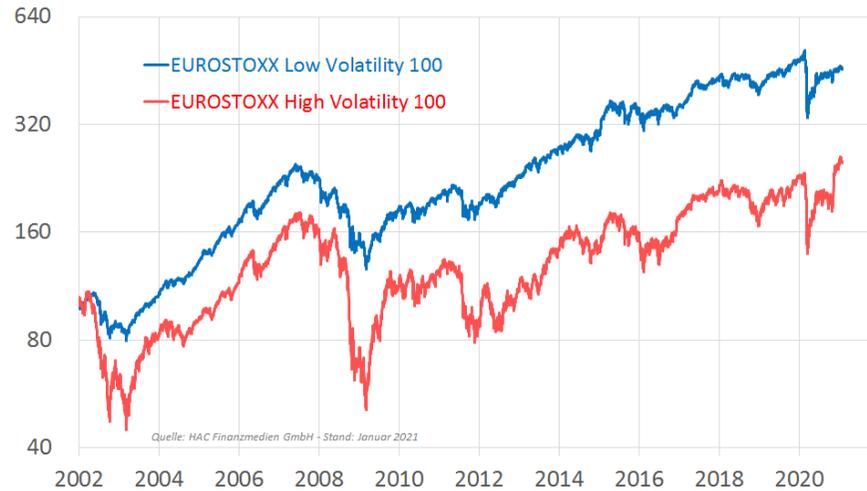


Abb. 3a: Wertentwicklung der 100 Aktien mit der niedrigsten bzw. höchsten Vola im EUROSTOXX

## HAC Strategien im Januar 2021

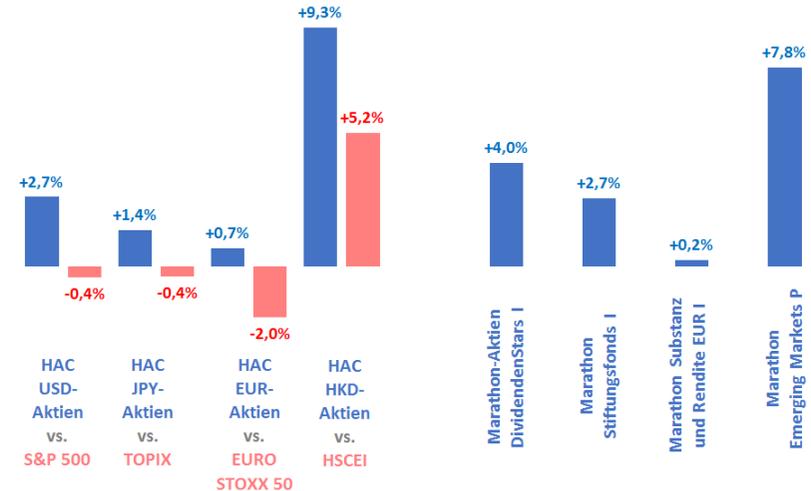


Abb. 3b: Entwicklung der HAC-Strategien und Aktienportfolios nach Währungsräumen im 1fd. Jahr



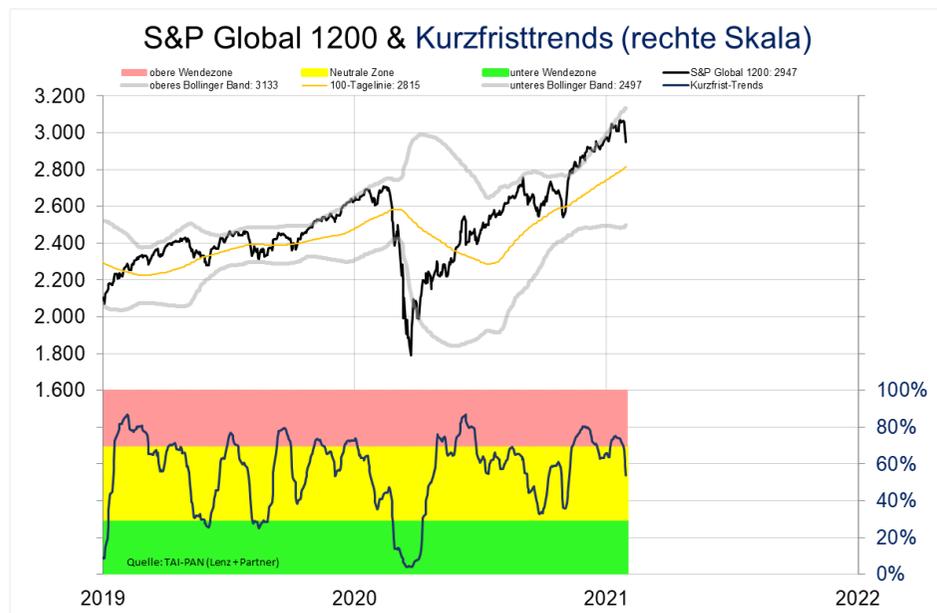


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

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

Beim Blick auf die kurzfristigen Trendsignale fällt auf, dass sie in allen Sektoren und oftmals recht deutlich nach unten gedreht haben. Die jüngsten Kursrücksetzer stehen mithin für eine auf breiter Front laufende Korrekturbewegung. Dabei fallen die offensiven Sektoren (rot in Abb. 5c) deutlich stärker als die eher defensiven Sektoren (blau in Abb. 5c). Kleinere Verluste bis leichte Gewinne konnten einzig die von IT-Aktien dominierten Sektoren Kommunikation (Alphabet/Google, Facebook, Twitter), Technologie und zyklischer Konsum (Amazon, Tesla) verzeichnen. Insgesamt lässt das aktuelle Sektorbild darauf schließen, dass die konjunkturellen Hoffnungen für 2021 in den zurückliegenden zwei Wochen einen Dämpfer (Lockdown) erhalten haben. Hierzu passen bspw. auch die jüngsten Umfrageergebnisse im ifo Geschäftsklima für Deutschland, wo sowohl die Beurteilung der Lage als auch der Geschäftserwartungen im Januar rückläufig waren. Unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten sind jedoch über alle Sektoren weiter im „grünen Bereich“ und obendrein verbesserten sie sich in den meisten Sektoren auch zuletzt weiter. Solange es dabei bleibt, lautet das Basisszenario für die aktuelle Marktlage: „Korrektur im grundsätzlich intakten Bullenmarkt“.

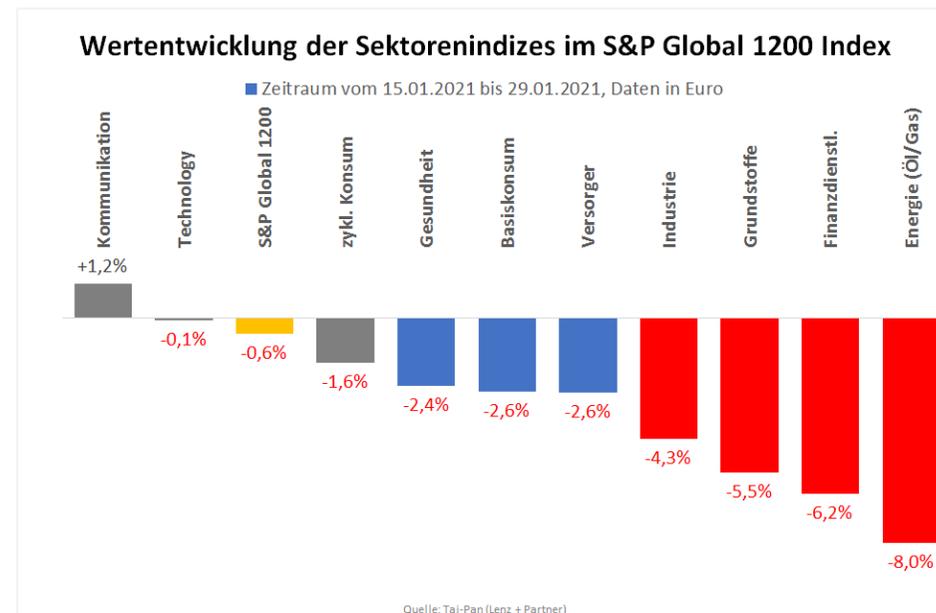


Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

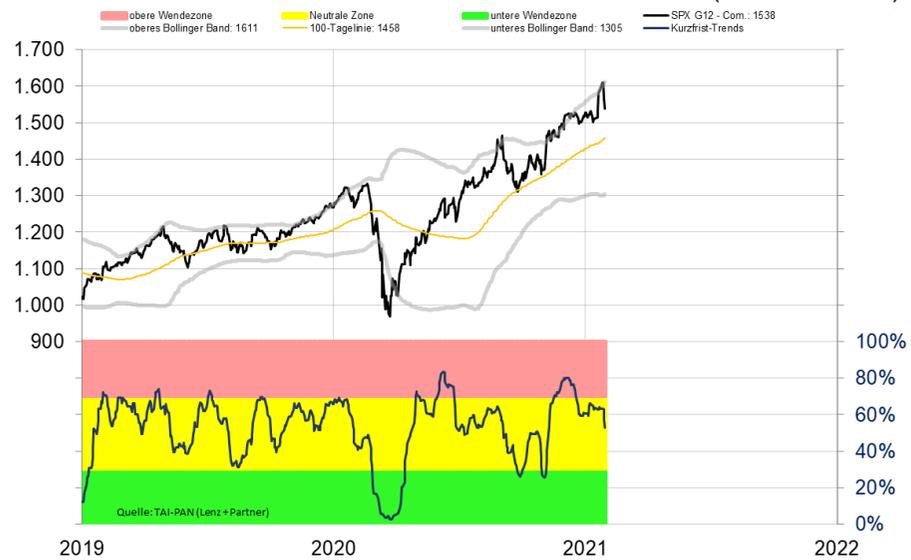


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

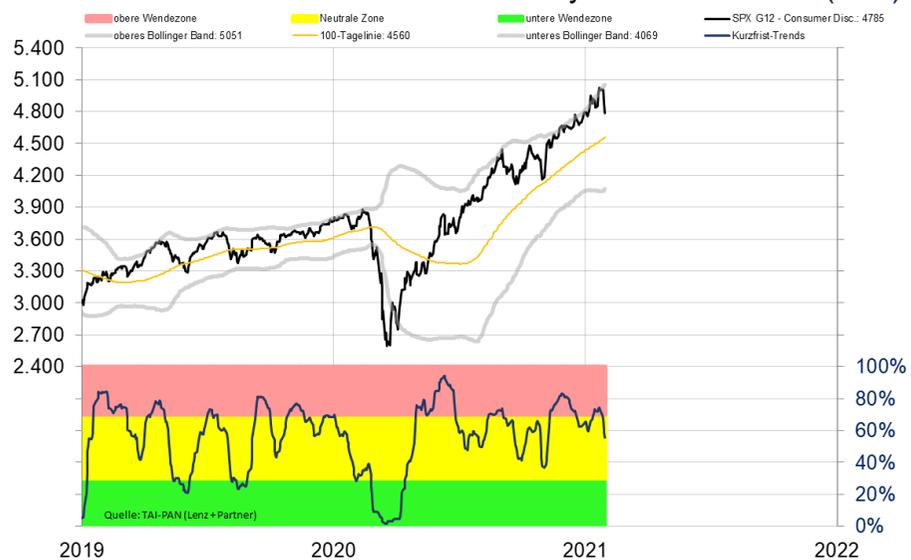


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

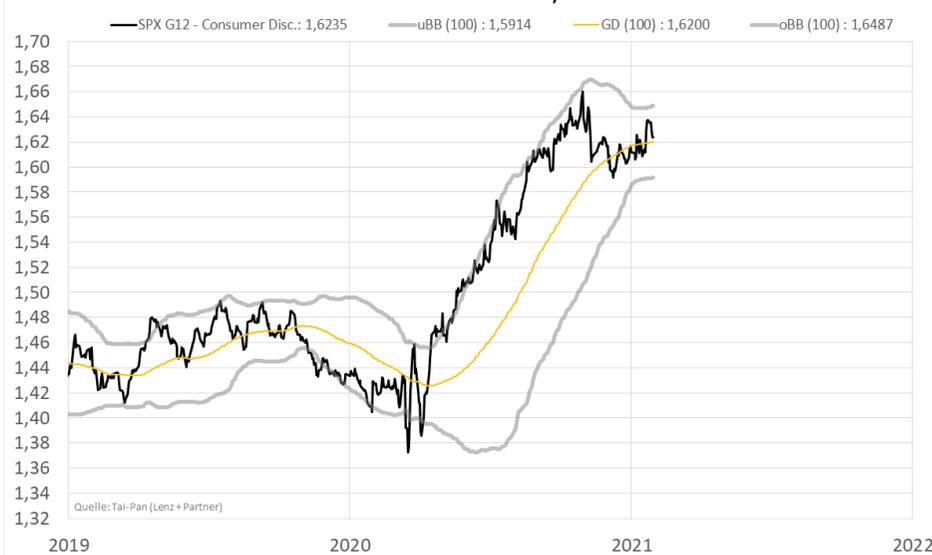


Abb. 7d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

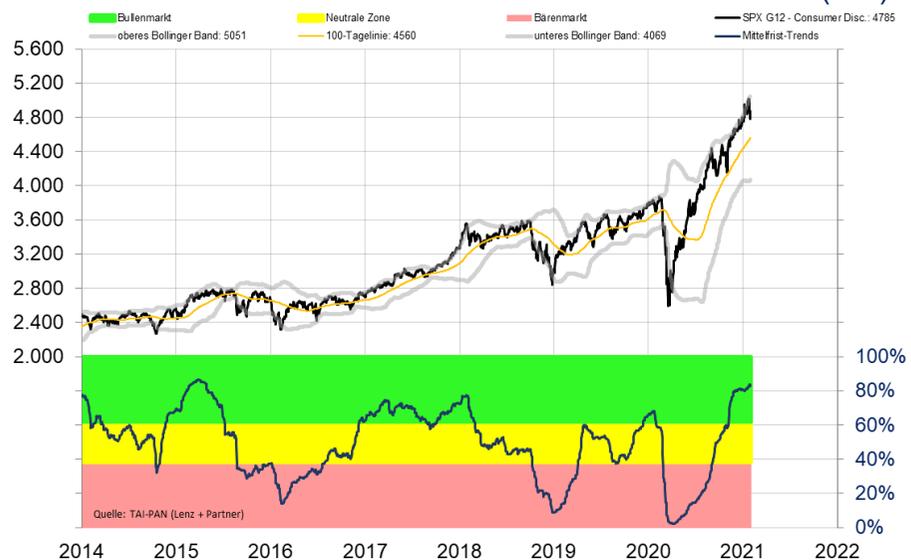


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

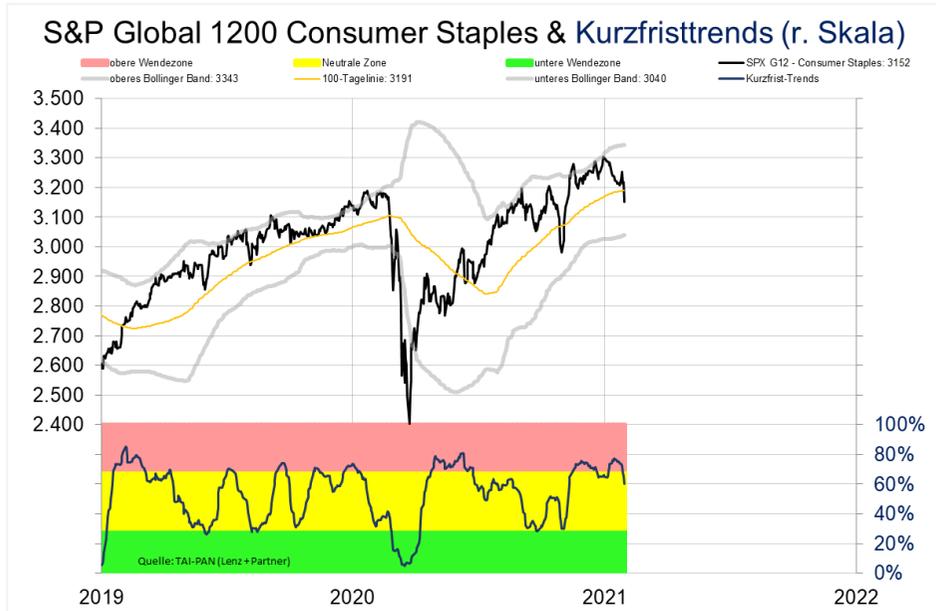


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

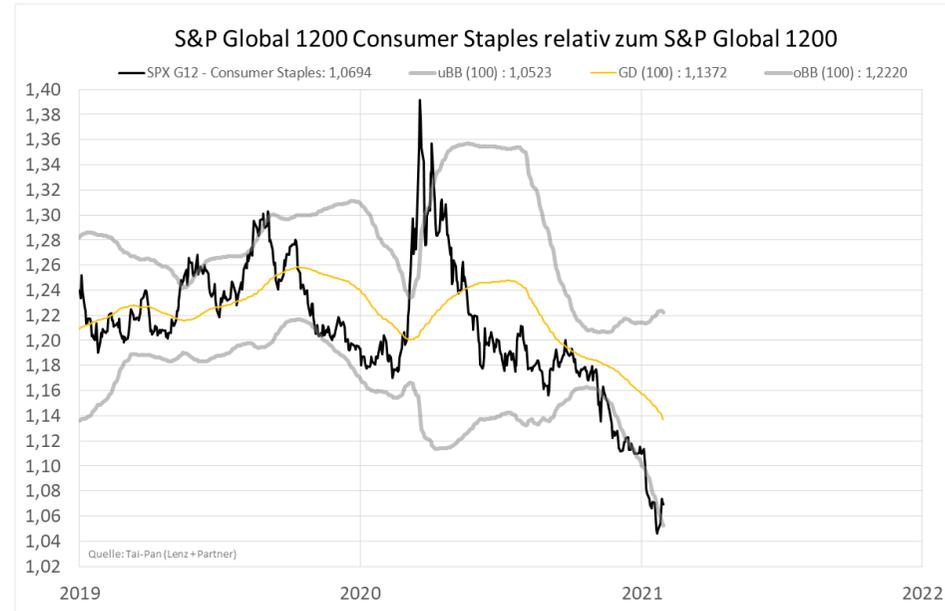


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

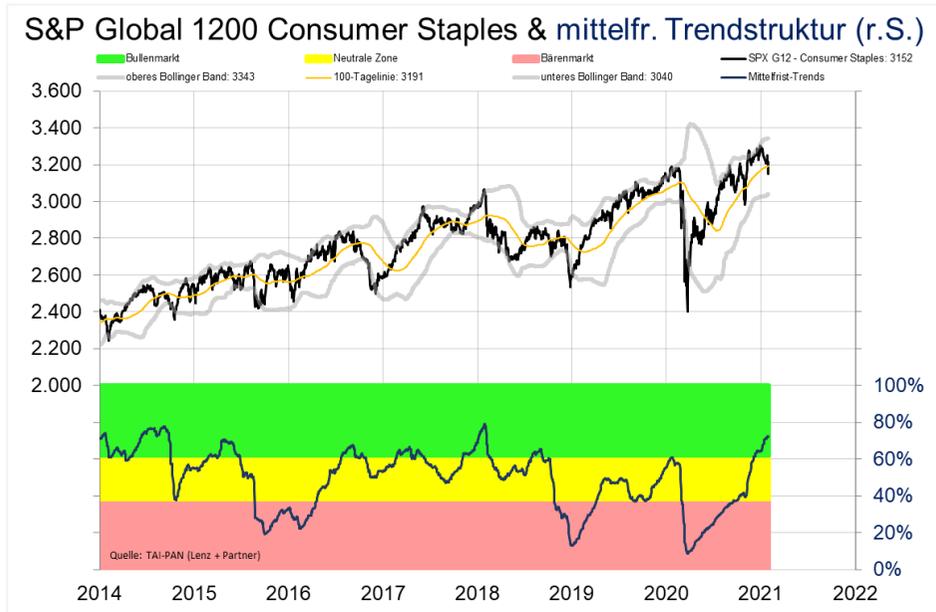


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

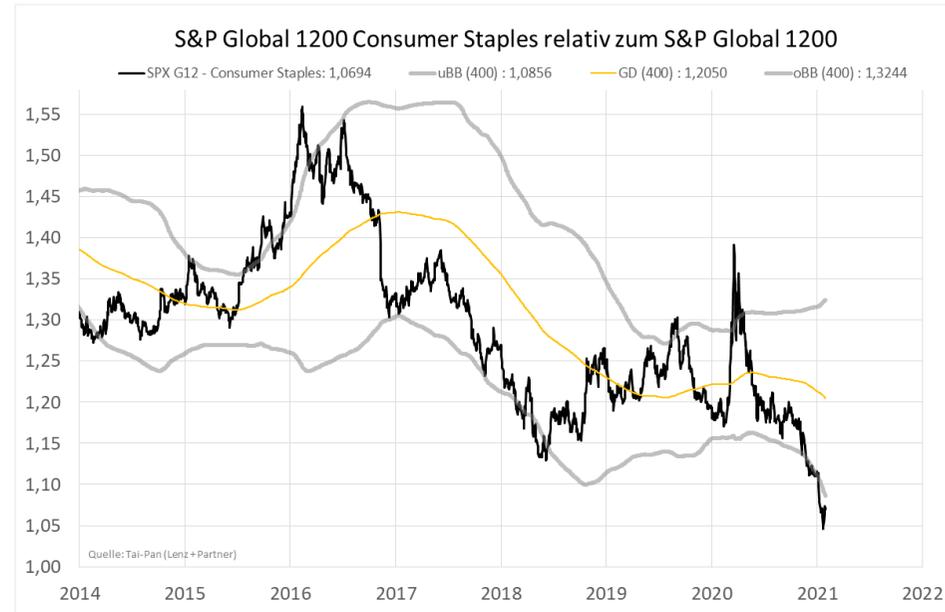


Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

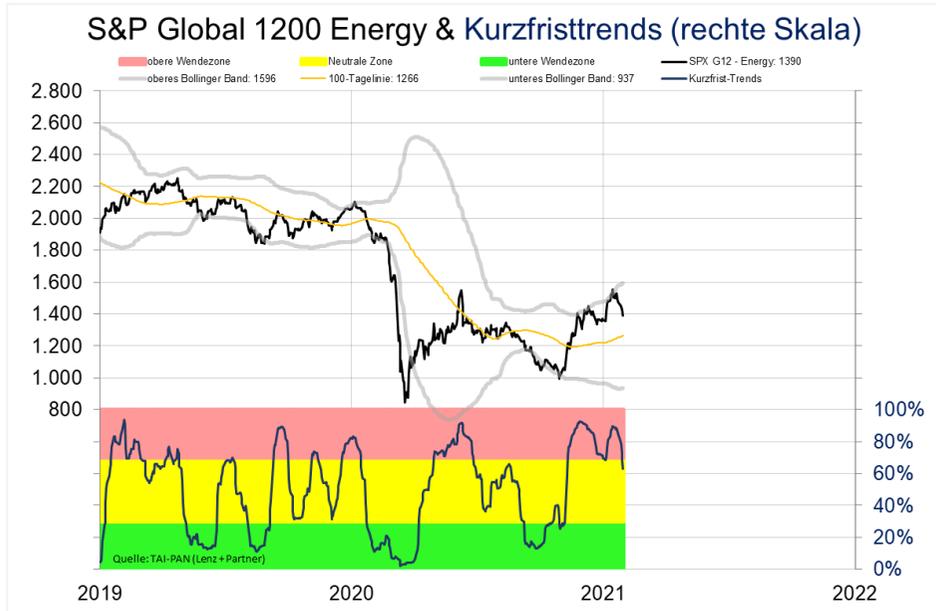


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

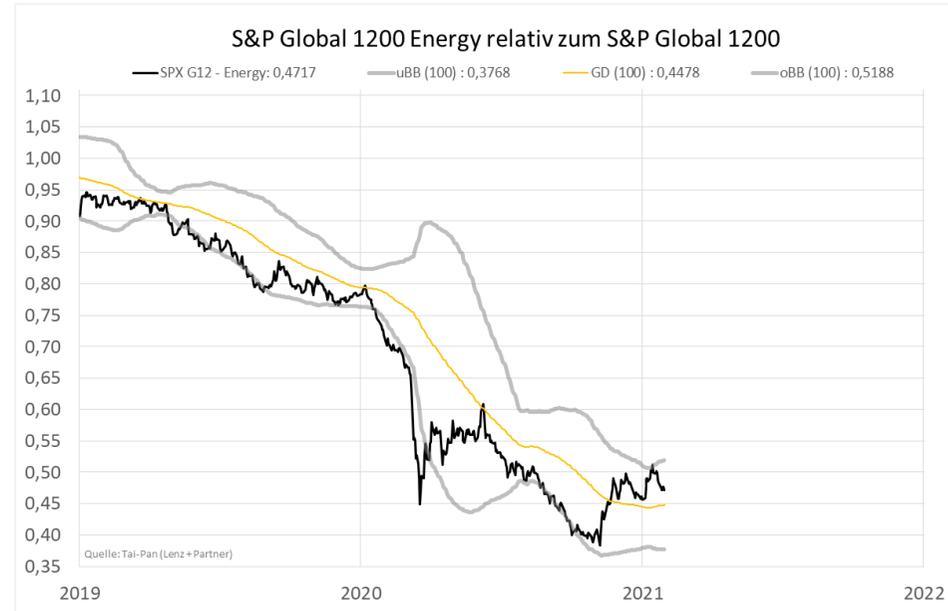


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

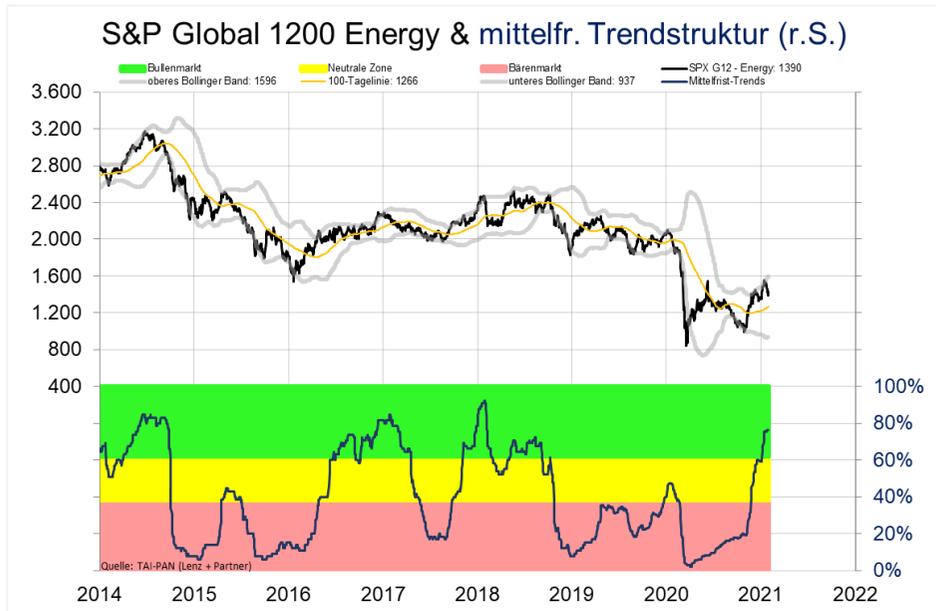


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

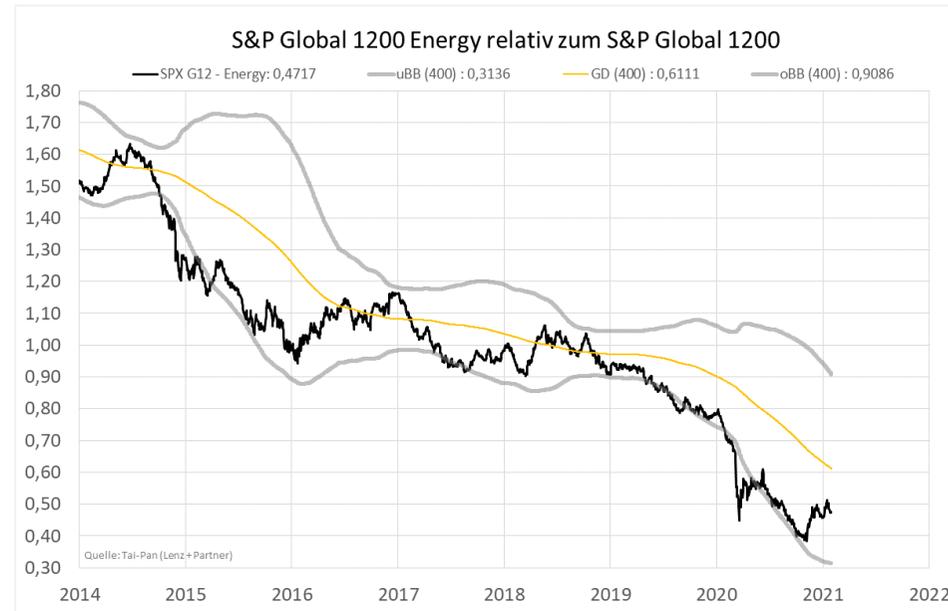


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

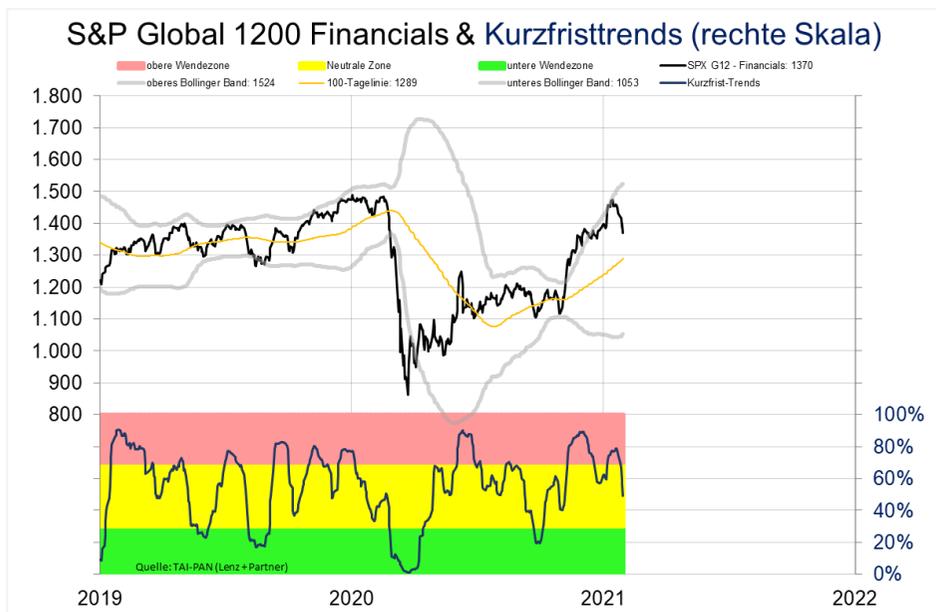


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

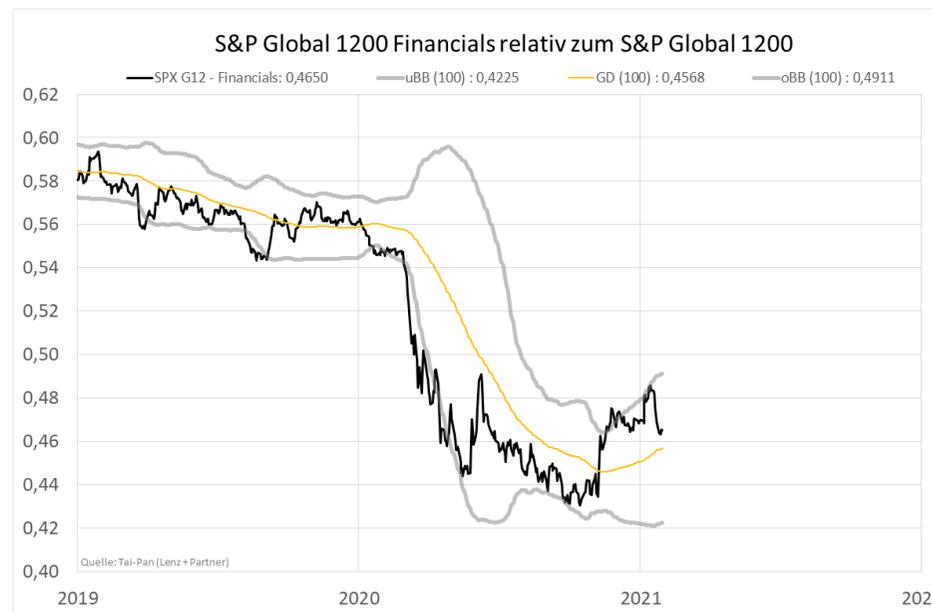


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

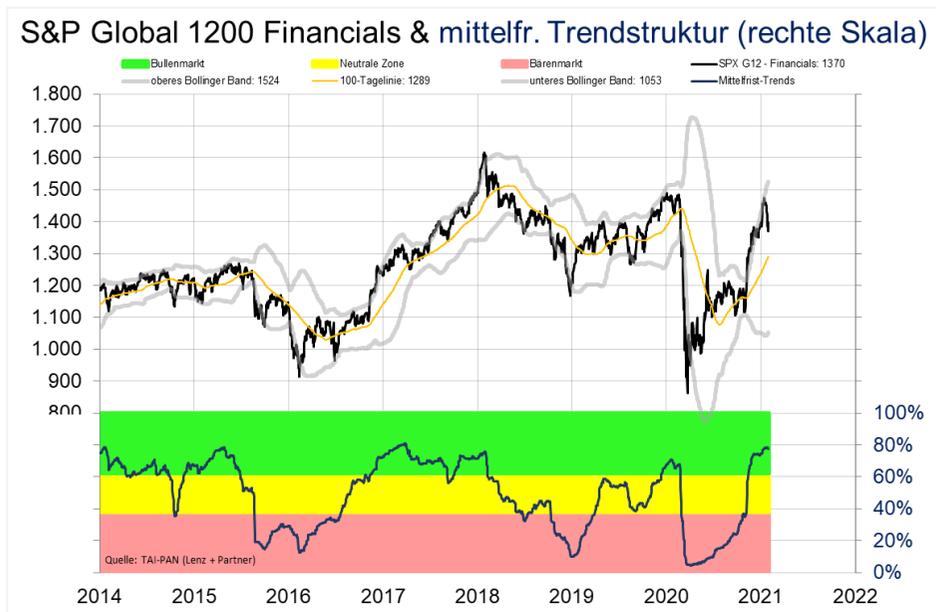


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

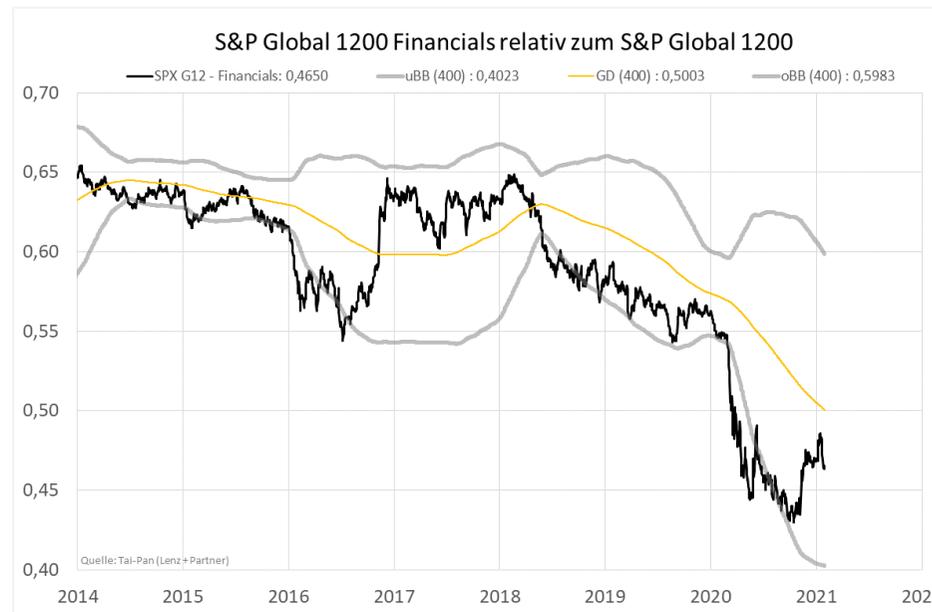


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

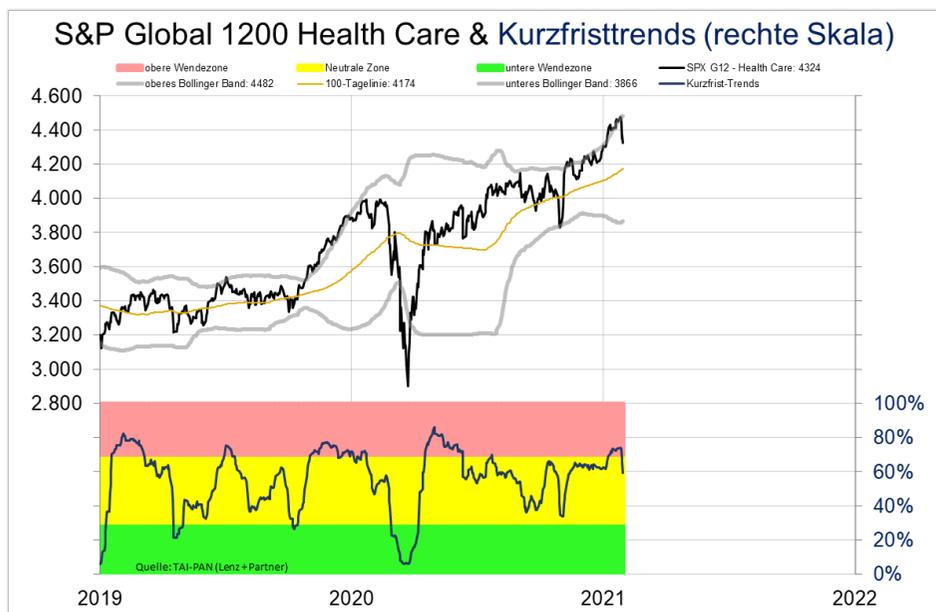


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

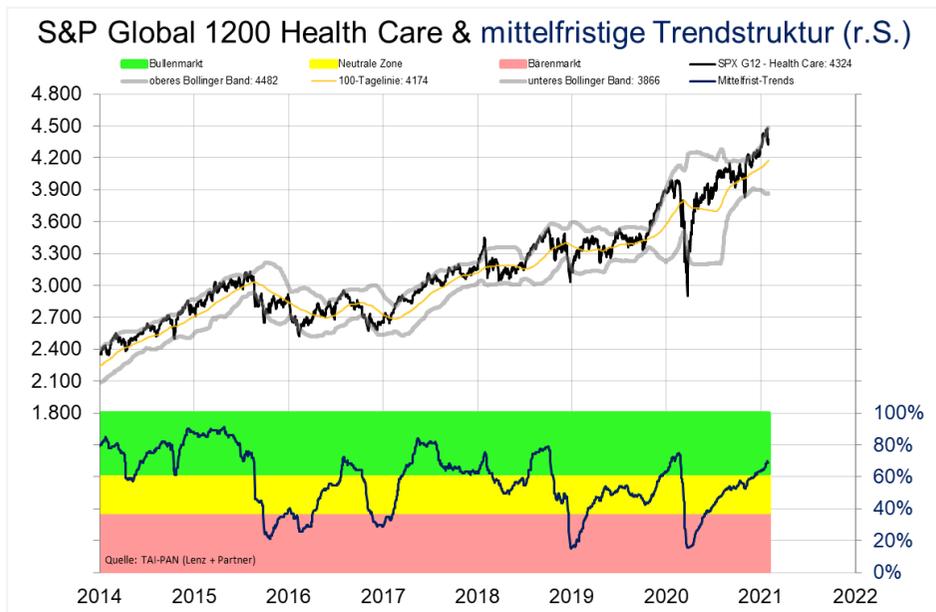


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

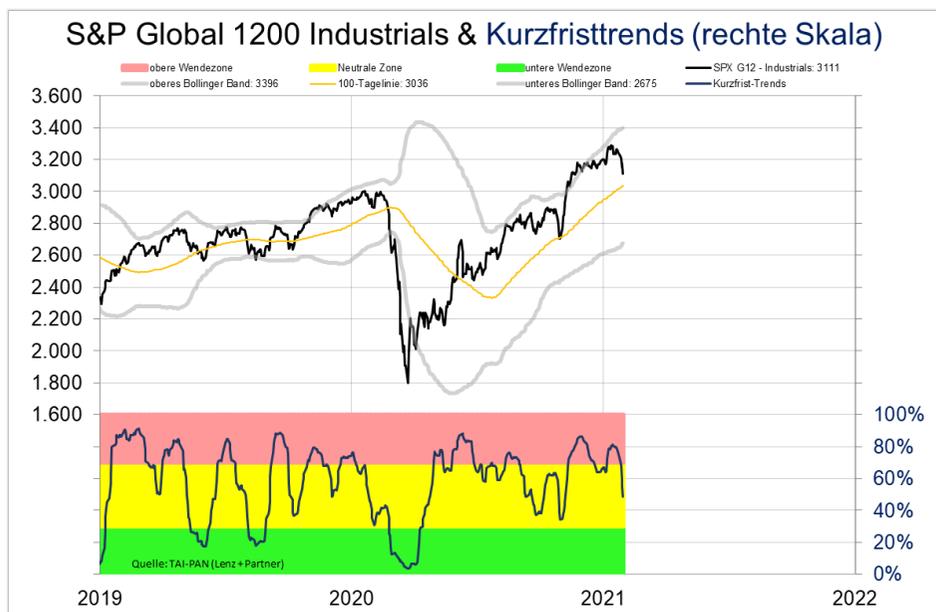


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

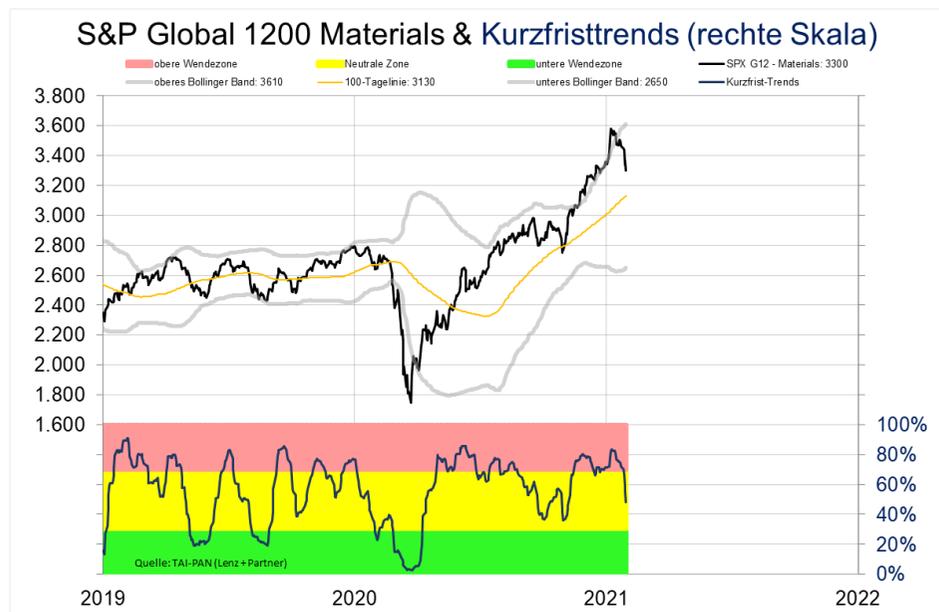


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

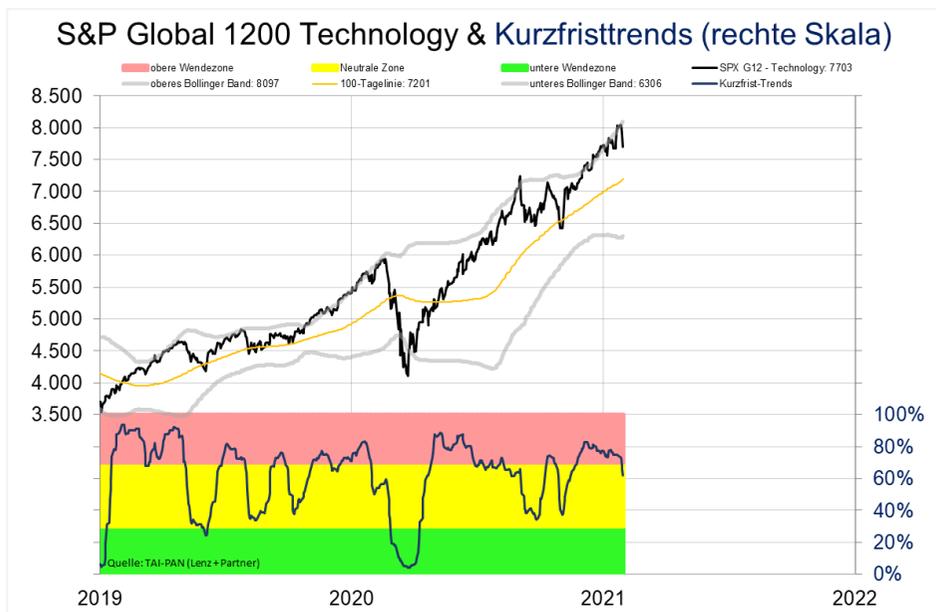


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

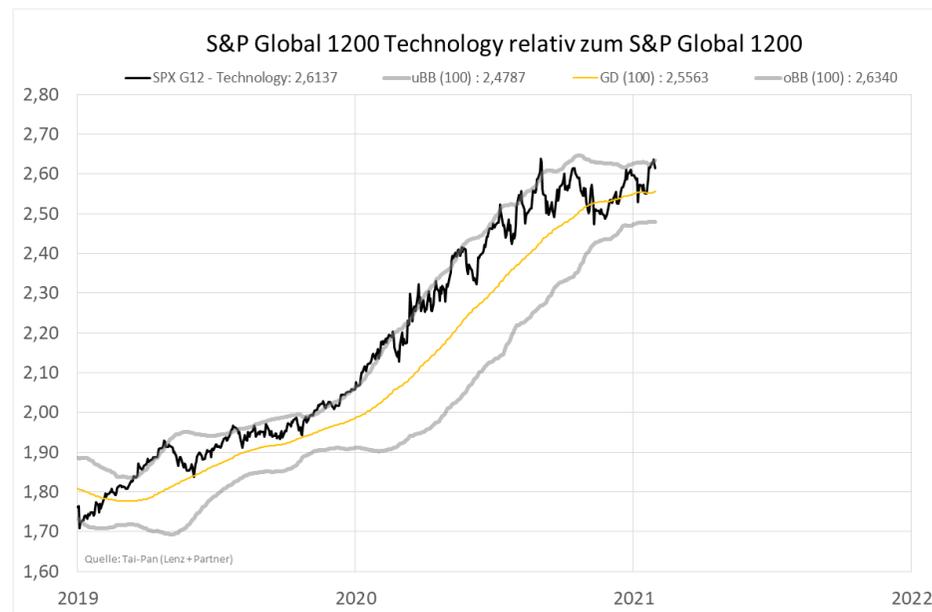


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

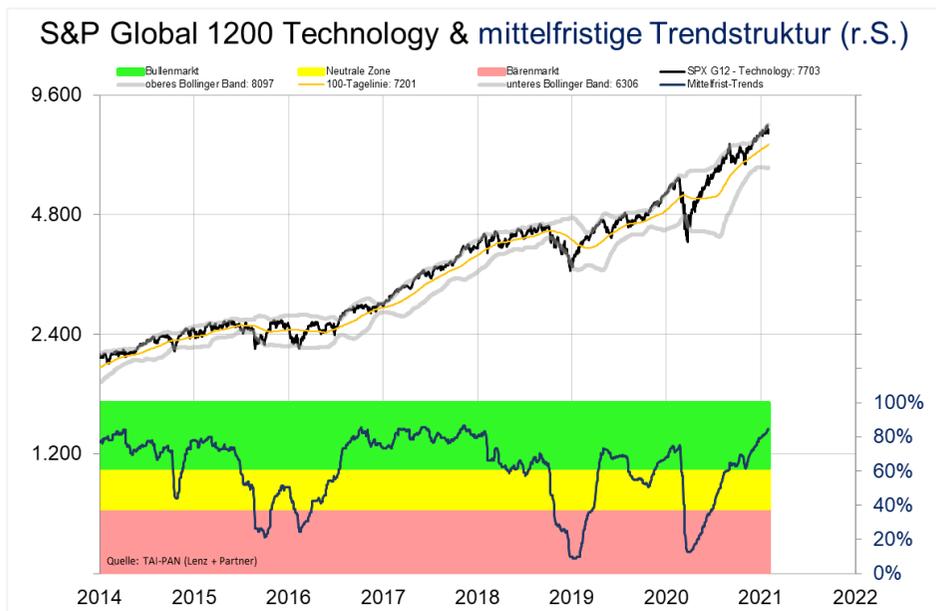


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

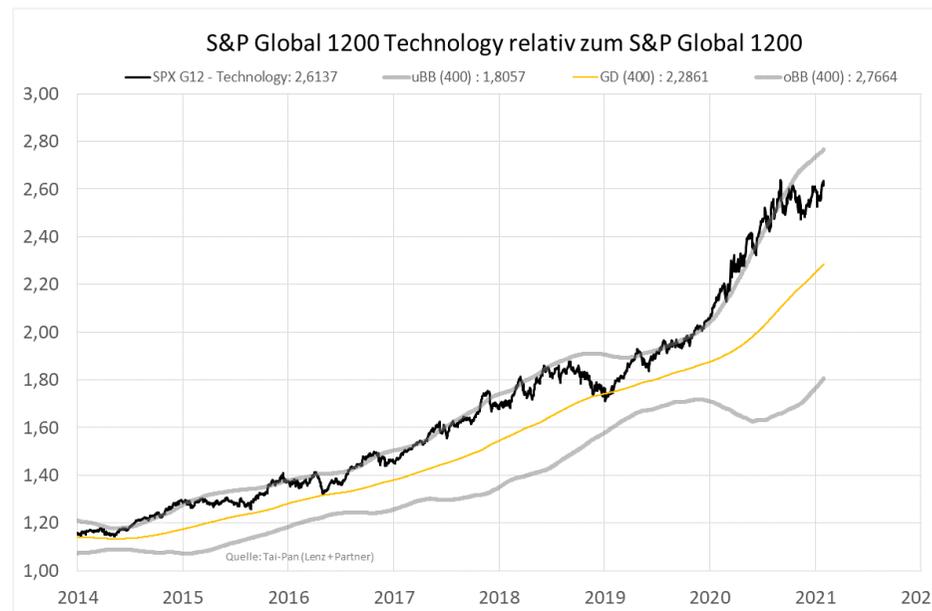


Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

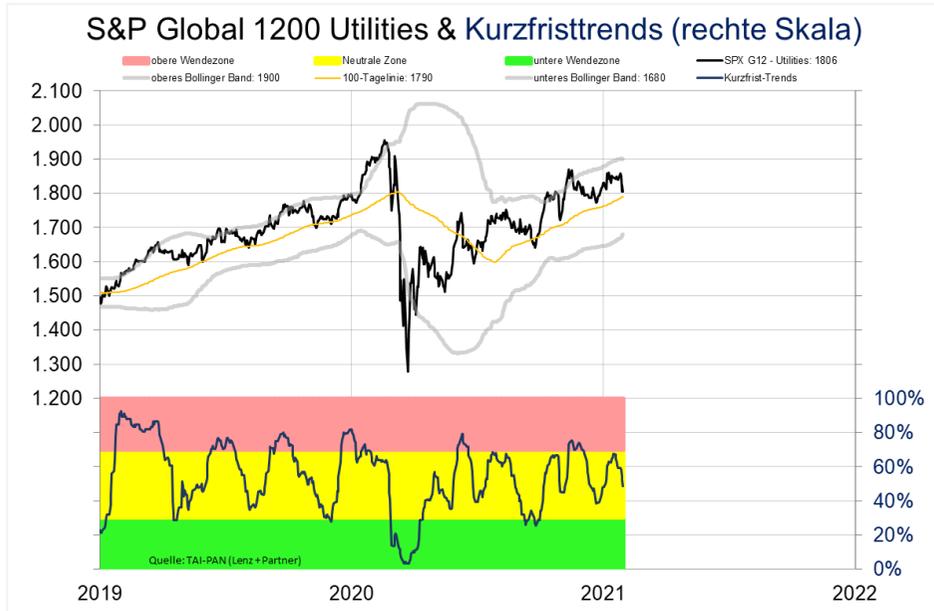


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

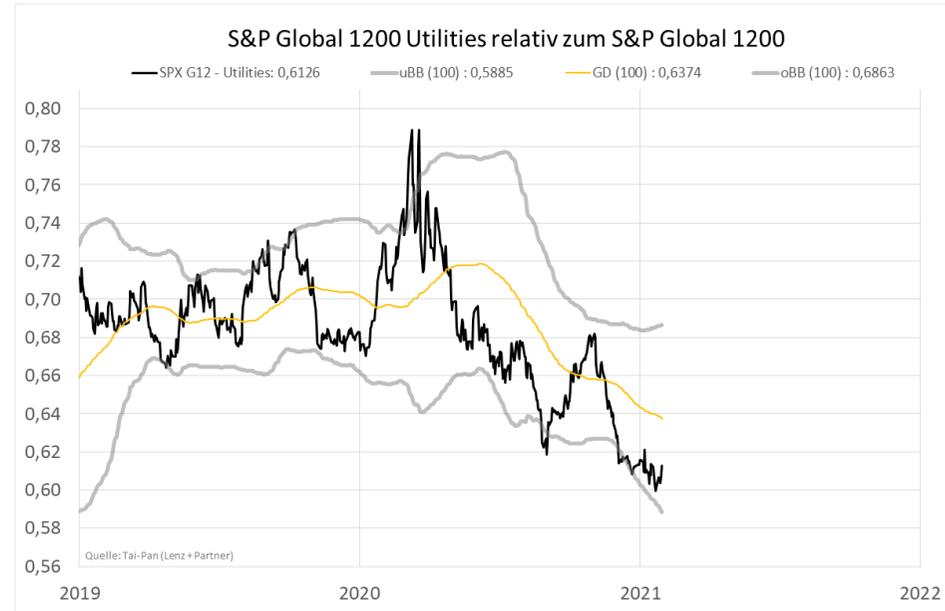


Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

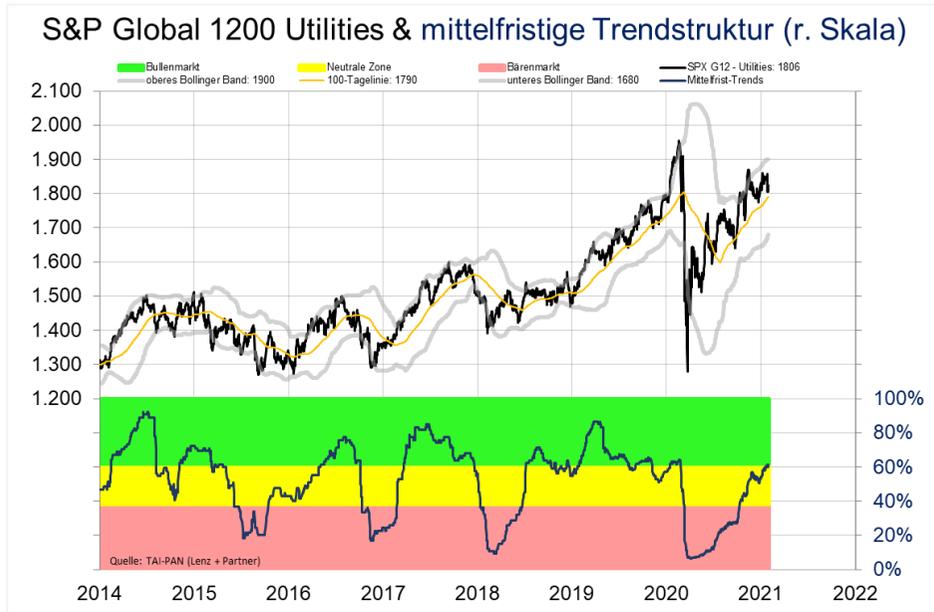


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

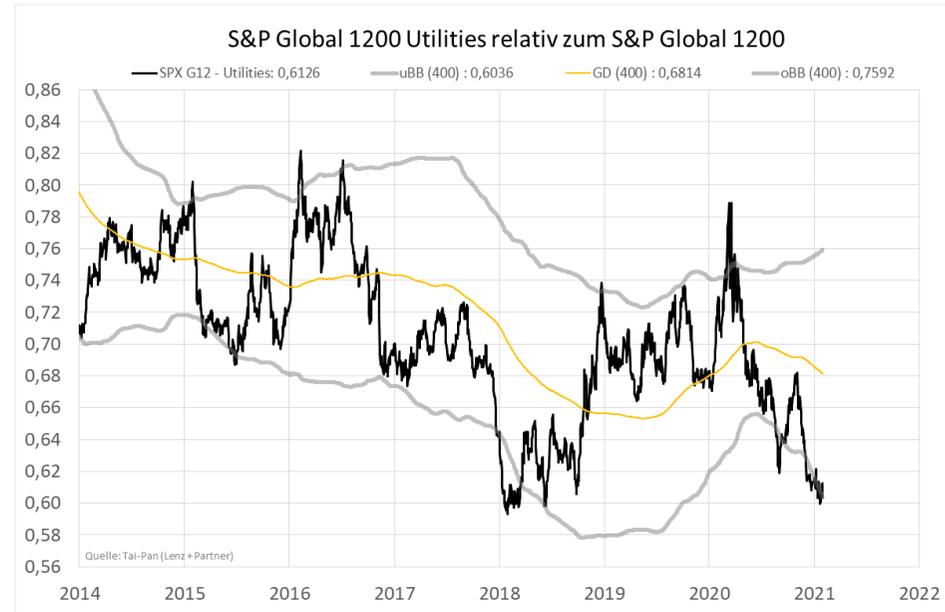


Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

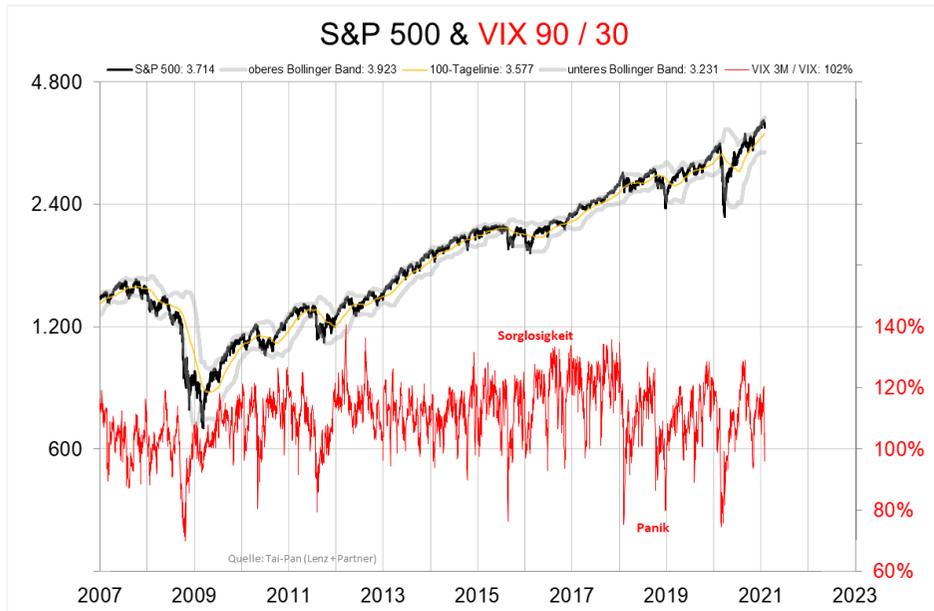


Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

## Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
29.01.21	33,09	37,44	38,89	29,01	30,03	46,44	17,08	8,22
15.01.21	24,34	29,17	30,72	22,43	23,69	40,26	10,95	8,65
	+36%	+28%	+27%	+29%	+27%	+15%	+56%	-5%

Vor zwei Wochen schrieb ich hier: „Das in den Vola-Indizes ablesbare Sorgen-Niveau ist bereits so hoch, dass es im Zuge einer Korrektur relativ schnell Panik-Niveaus erreichen sollte und damit (zeitlich gesehen) sehr schnell zu (Nach-) Kaufgelegenheiten führt.“ Nur wenige Tage mit Kursrücksetzern in dieser Woche haben ausgereicht, um unsere Panik-Indikatoren ausschlagen zu lassen. Die Volatilitätsindizes zeigen bereits eine aufkommende Panik an und auch die Umsätze sind sehr hoch (= emotionaler Verkaufsdruck). Noch haben viele Indizes keine typischen Korrekturziele (z.B. 100-Tage-Linie) erreicht. Daher ist es gut möglich, dass wir im Februar nochmals tiefere Kurse sehen. Allerdings ist Panik kein Zustand, den Menschen (mithin auch Börsianer) allzu lange aushalten. Die nächste Kaufgelegenheit dürfte daher mit einiger Wahrscheinlichkeit bereits bald kommen.

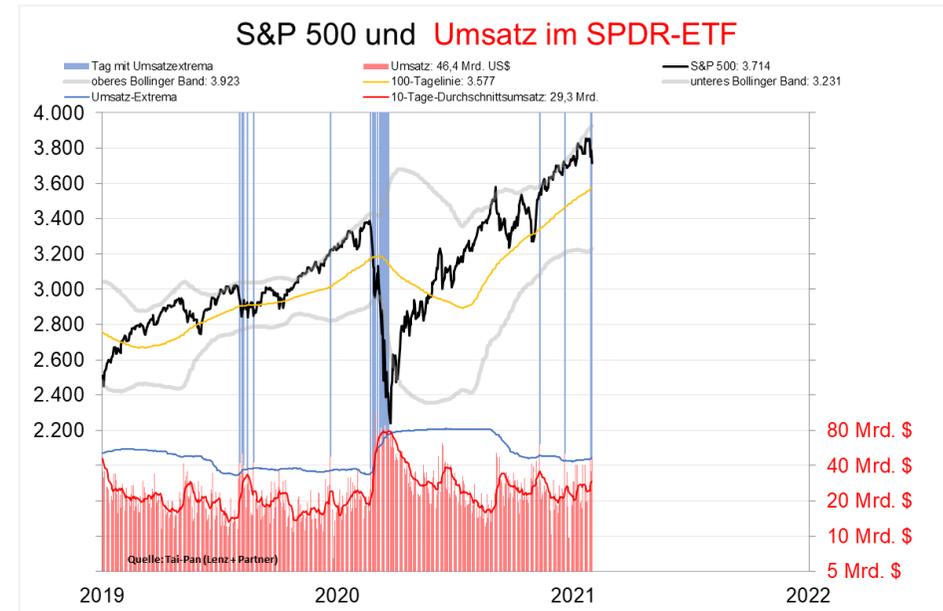


Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.



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

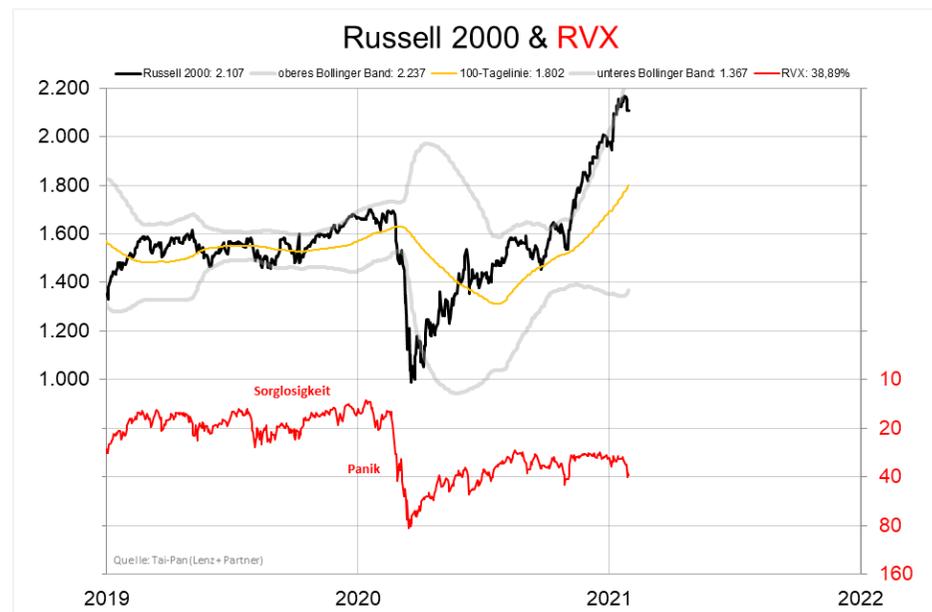


Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

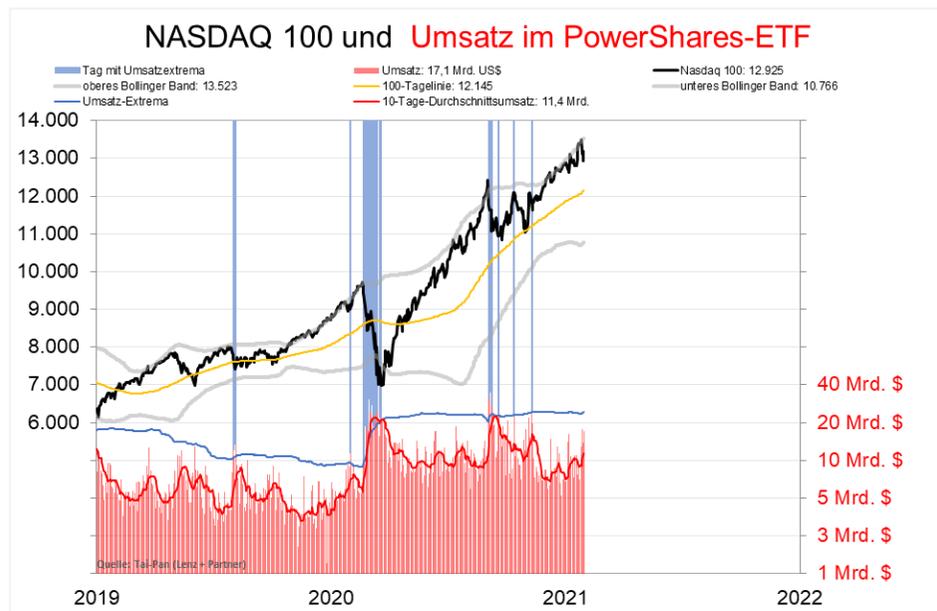


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

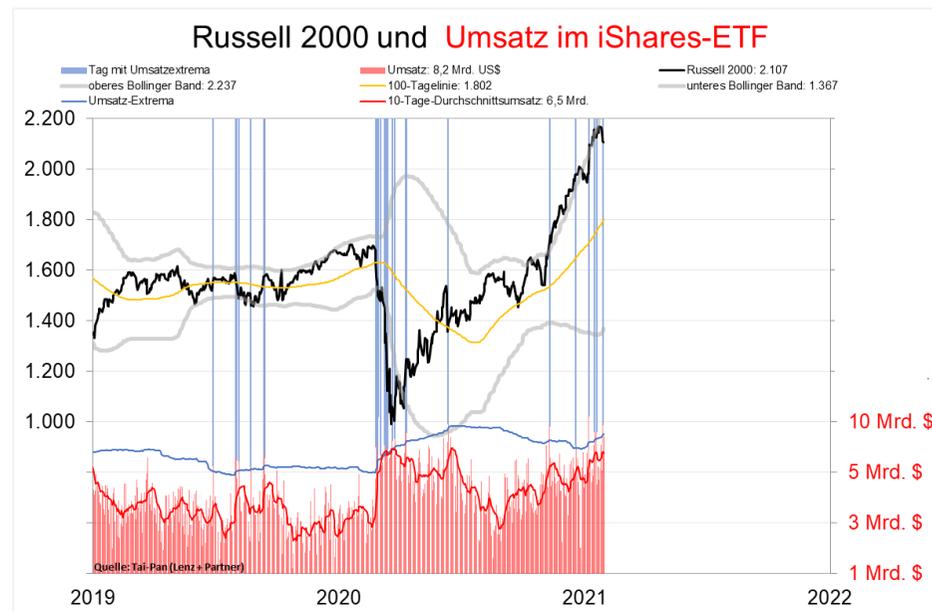


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

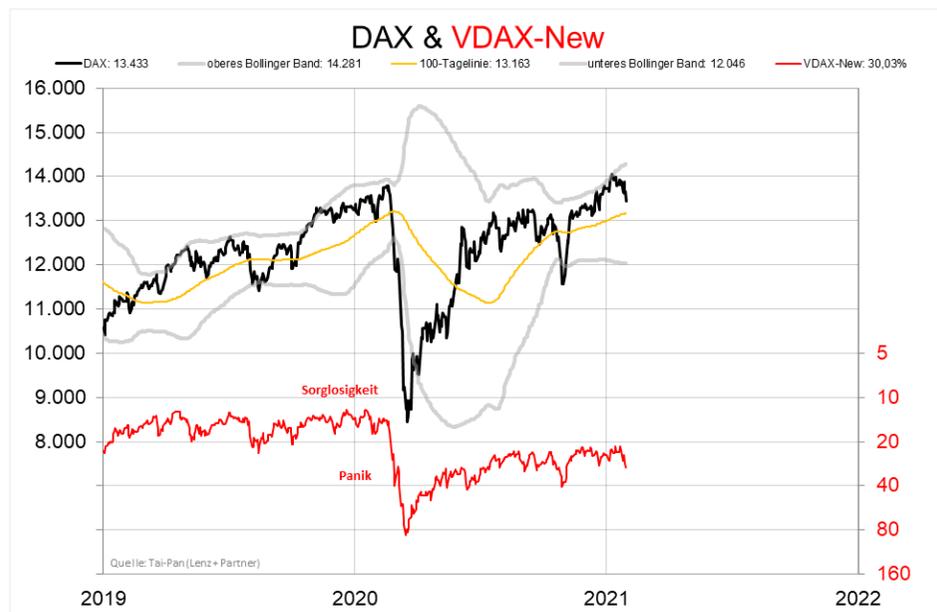


Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

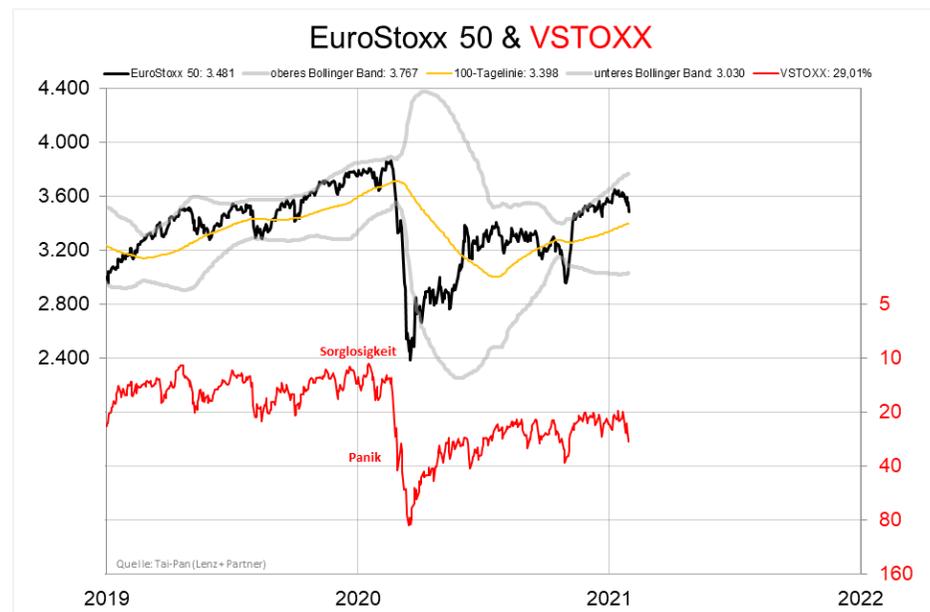


Abb. 18d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

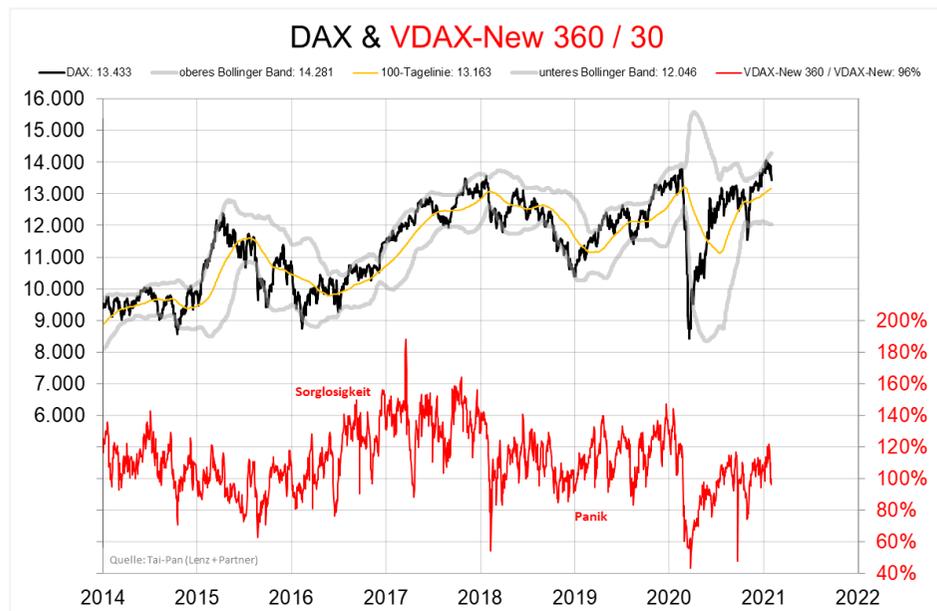


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

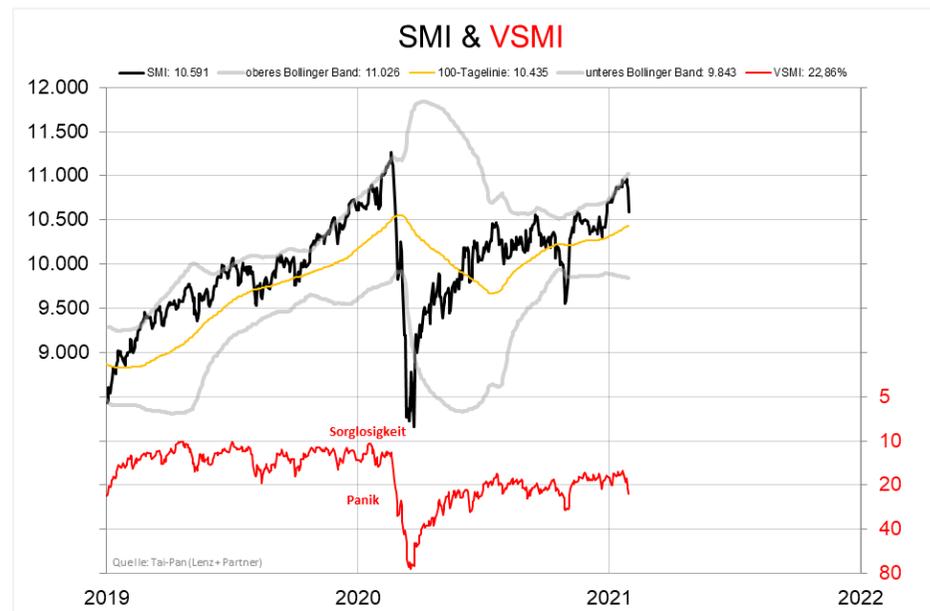


Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

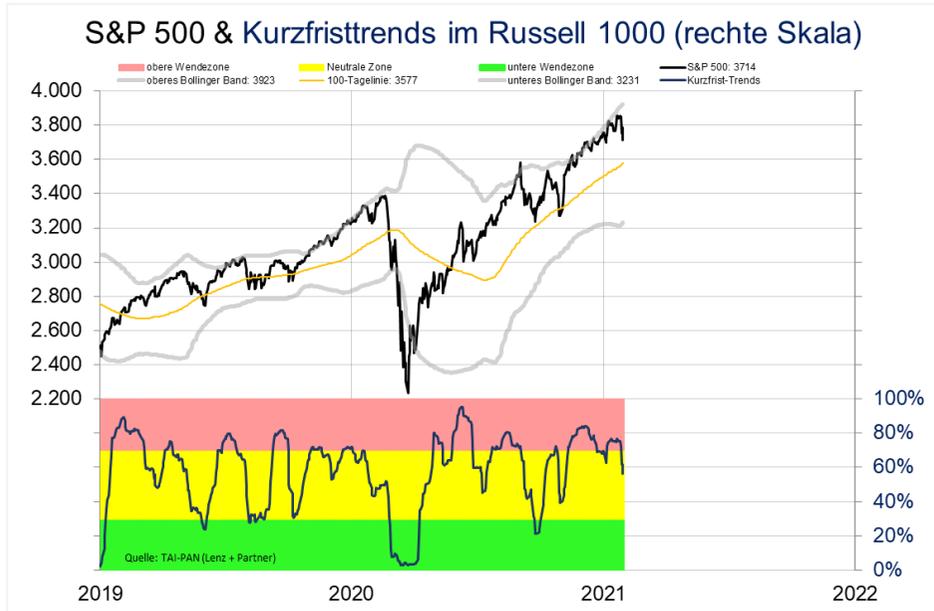


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

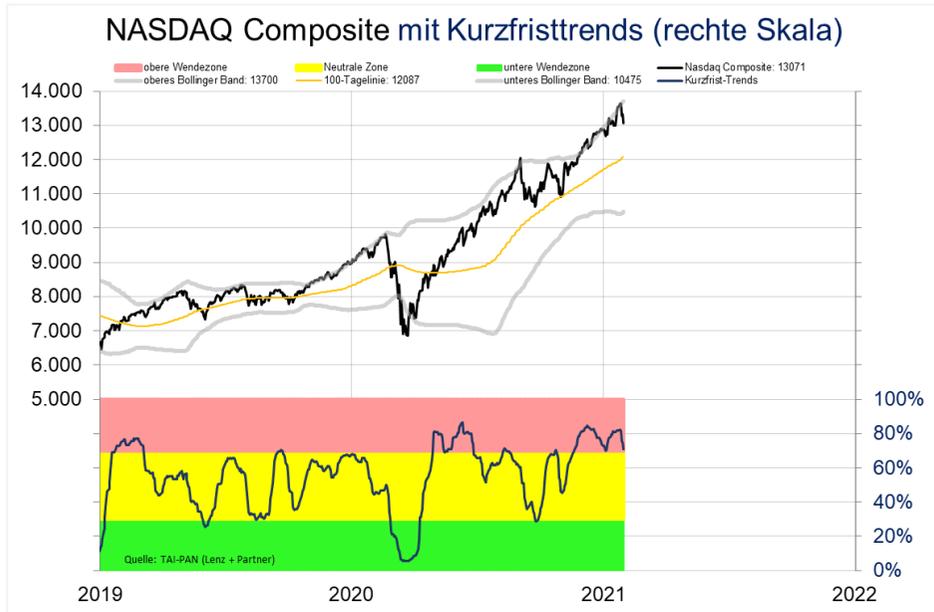


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
29.01.21	3.714	29.983	13.071	2.074
15.01.21	3.768	30.814	12.999	2.123
	-1,4%	-2,7%	+0,6%	-2,3%

Seit dem Tief im März 2020 hat der US-Nebenwerteindex Russell 2000 mehr als 100% zugelegt. Trotz der Rücksetzer in dieser Woche notiert der Russell noch immer 15% über seinem (steigenden) 100-Tage-Durchschnitt, der ein typisches Korrekturziel wäre. Schon jetzt notiert der Vola-Index für den Russell 2000, der RVX, mit 39 Punkten (s. Abb. 17d) auf einem Niveau, welches große Angst signalisiert. Sollte die Korrektur tatsächlich bis zum 100er-GD laufen, dürfte die Panik mit Händen zu greifen sein. Das schöne an Panik? Sie generiert erstklassige (Nach-) Kaufgelegenheiten. Die mittelfristigen Trendstrukturdaten (s. nächste Seite) sind für alle großen US-Indizes so weit im „grünen“ Bereich, dass die Wahrscheinlichkeit, dass es sich bei den aktuellen Rücksetzern um mehr als eine Korrektur im weiter intakten Aufwärtstrend handelt, eher gering ist.

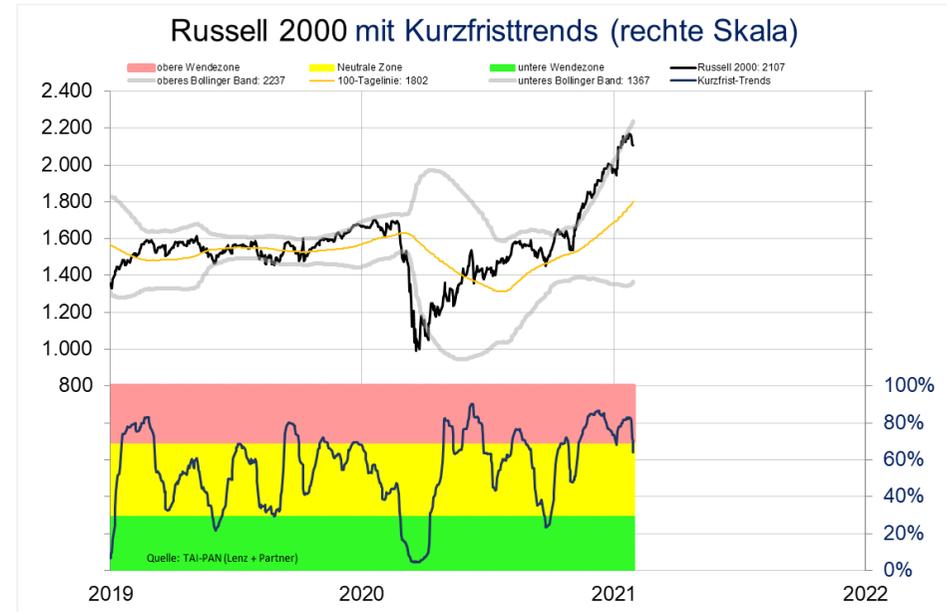


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

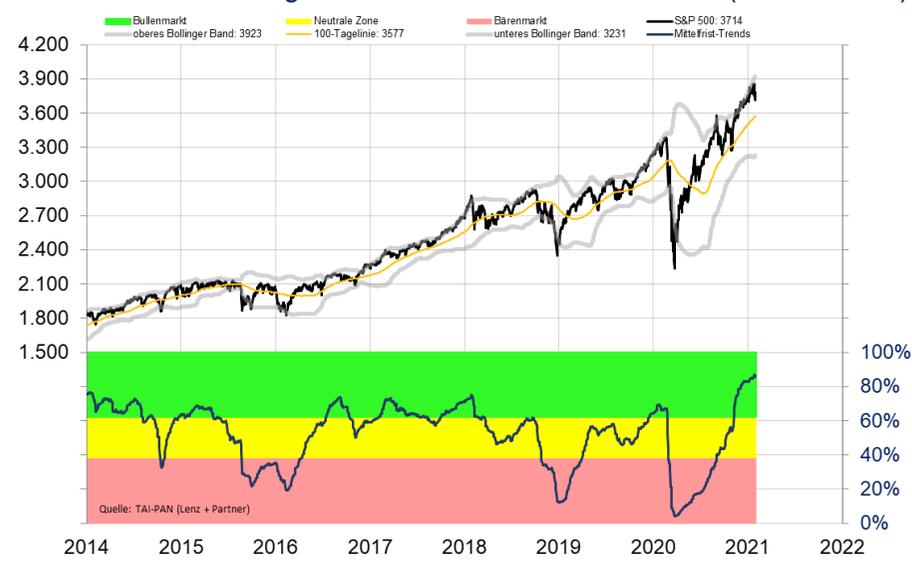


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

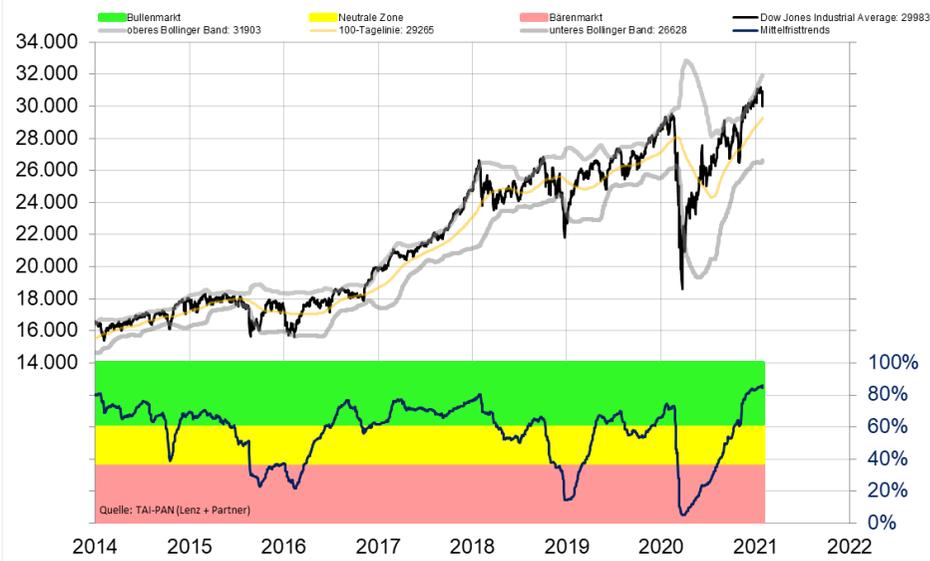


Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

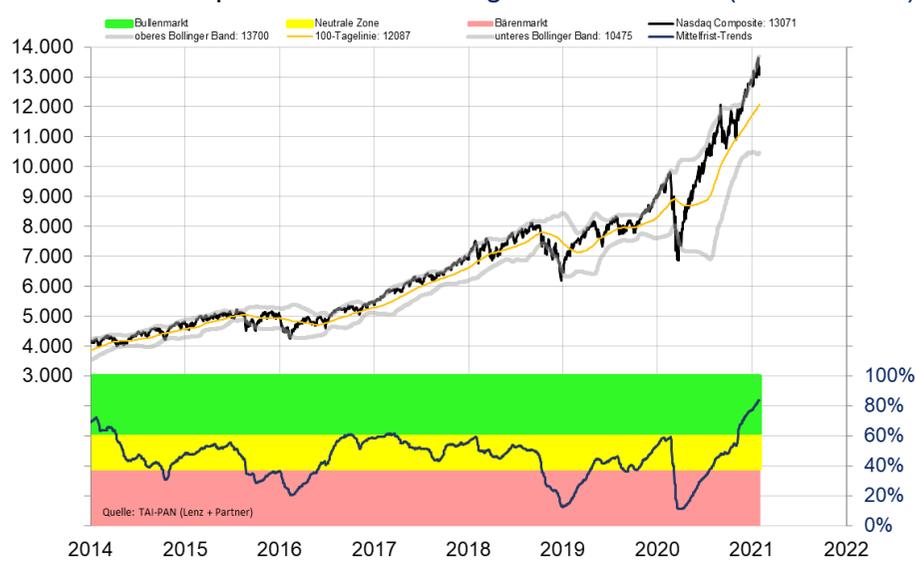


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

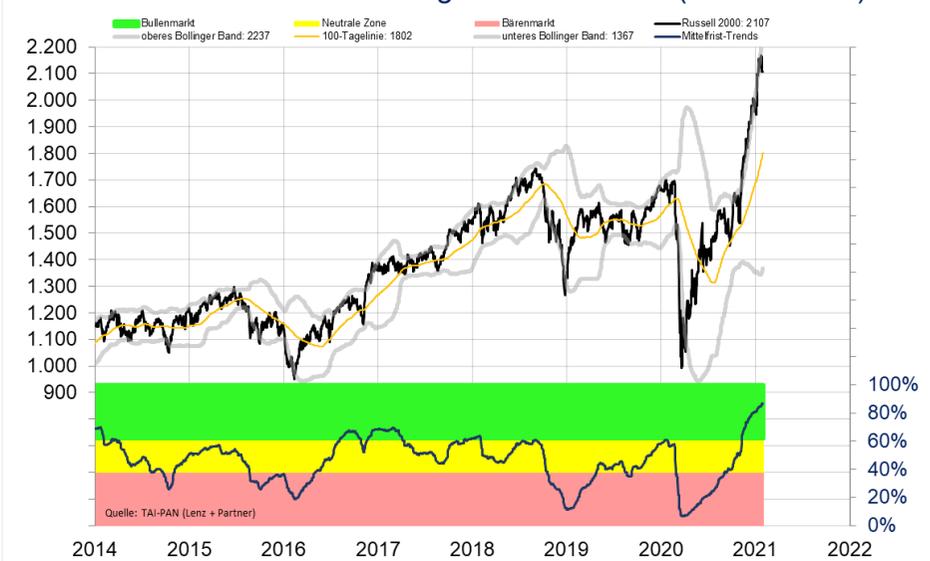


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

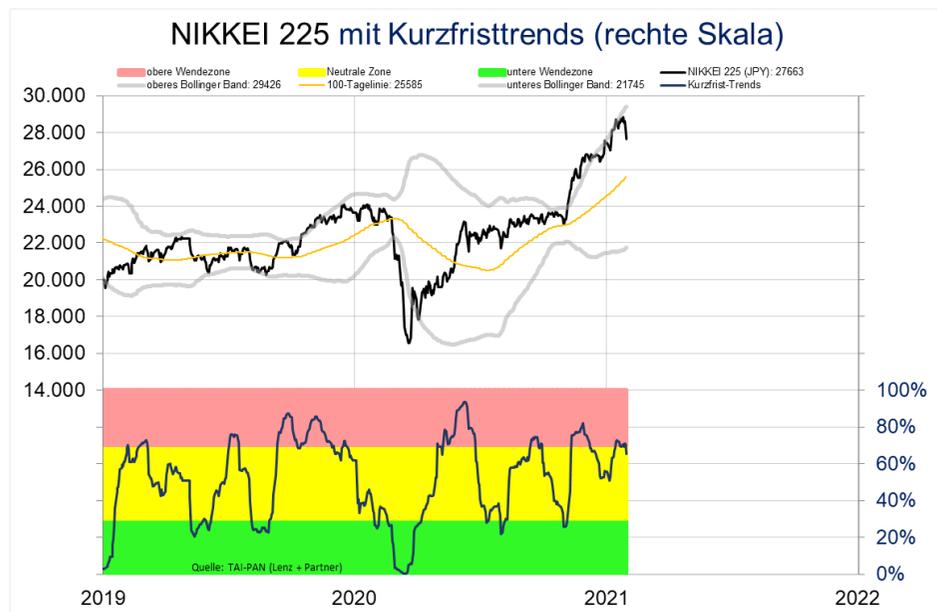


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

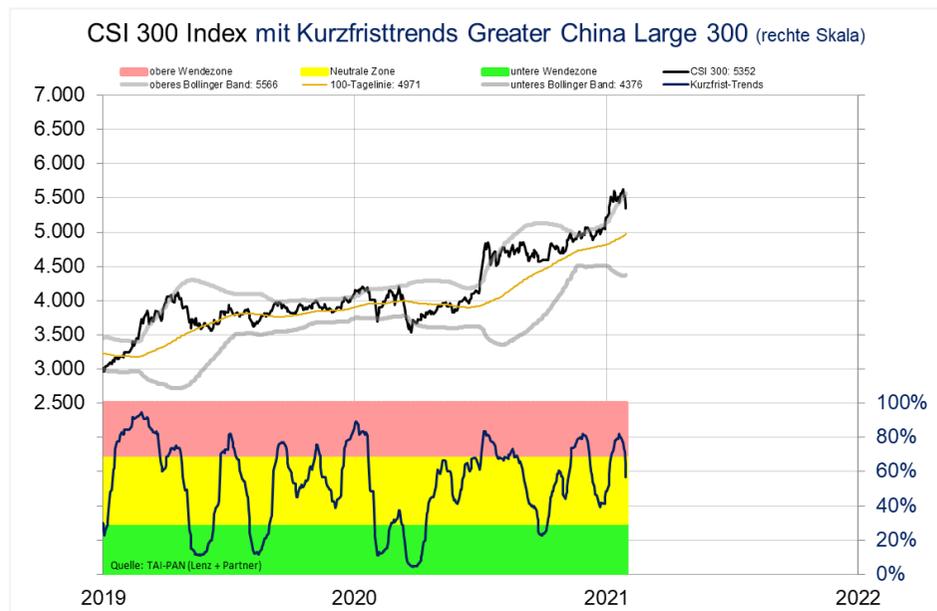


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
29.01.21	27.663	1.809	1.809	5.352	\$1.330	1.096 €
15.01.21	28.519	1.857	1.857	5.458	\$1.358	1.124 €
	-3,0%	-2,6%	-2,6%	-1,9%	-2,1%	-2,5%

Nach der Überhitzung zeigen unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten für Asien und die Emerging Markets insgesamt eine klare Abkühlung, d.h. eine laufende Korrektur an. Noch sind keine extremen Werte erreicht (kein Eintauchen in die untere grüne Zone), weshalb es jetzt noch zu früh sein dürfte, das unmittelbare Ende dieser Korrektur zu erwarten. Typische Korrekturziele sind die 100-Tage-Linien. Im Nikkei verläuft diese derzeit gut 7% unter dem aktuellen Kurs, im MSCI Emerging Markets sind es sogar 9%. Vorteilhafterweise steigen die 100er-GDs, so dass die tatsächlichen Rücksetzer je nach Dauer der Korrektur auch kleiner ausfallen könnten. Mit etwas Glück ergibt sich die nächste Kaufgelegenheit bereits im Februar.

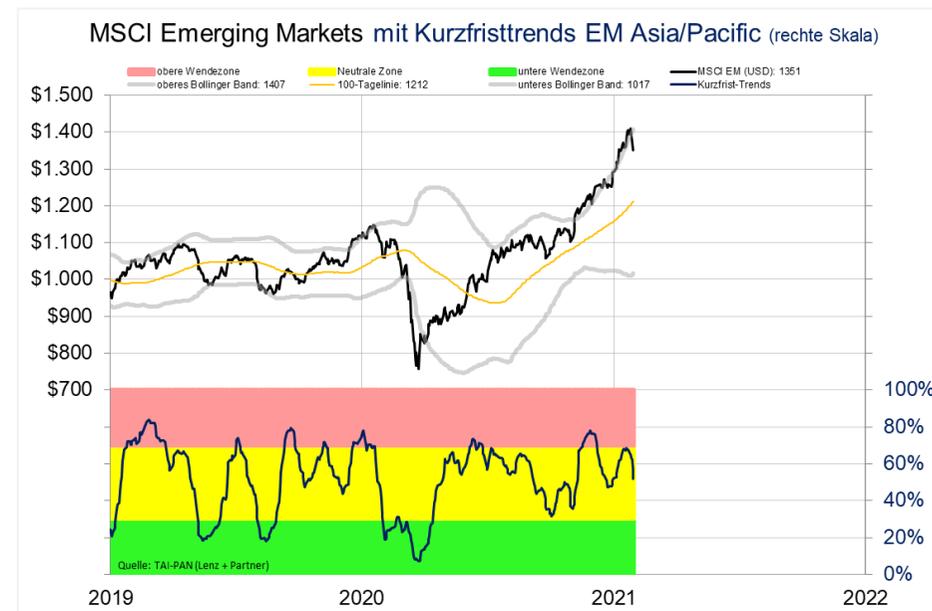


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

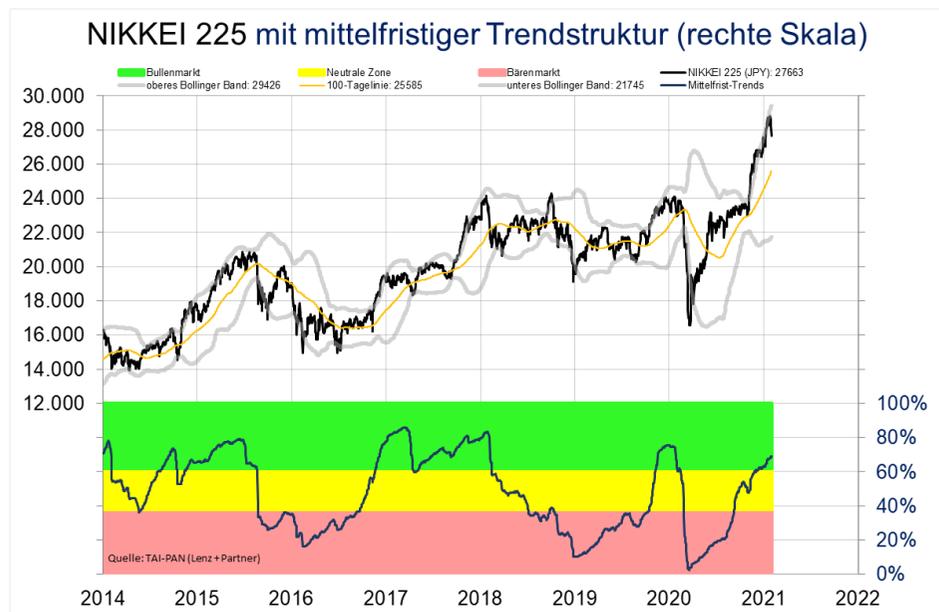


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

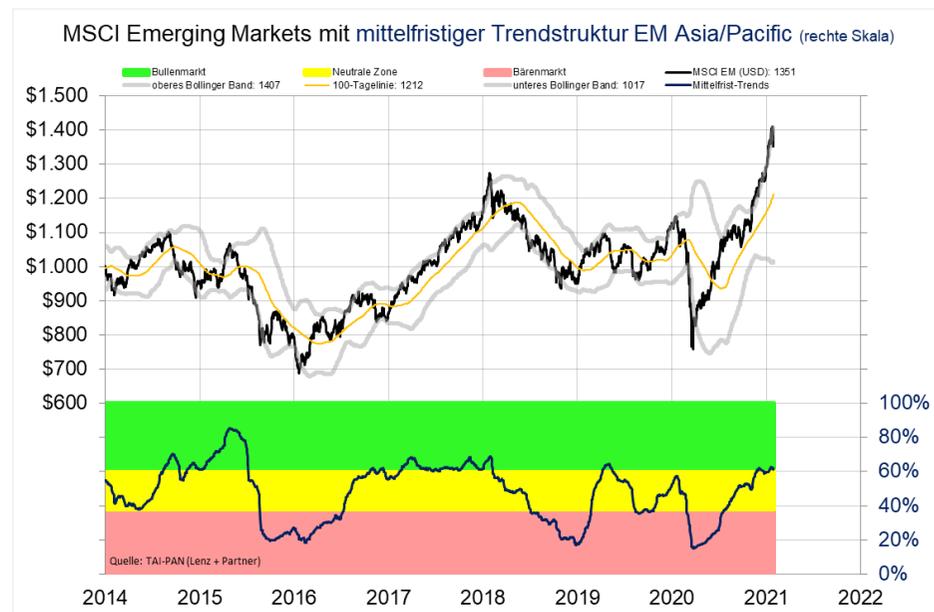


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

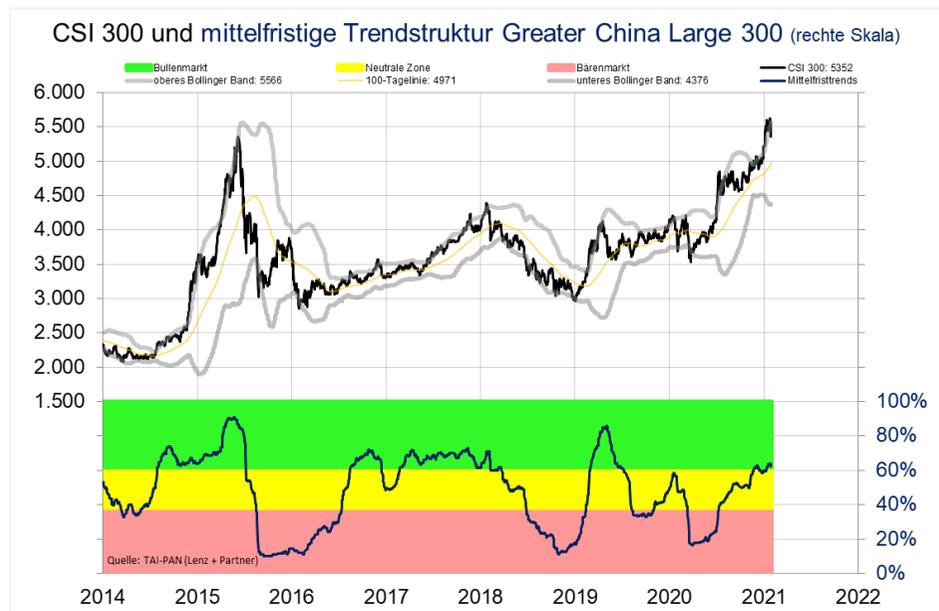


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

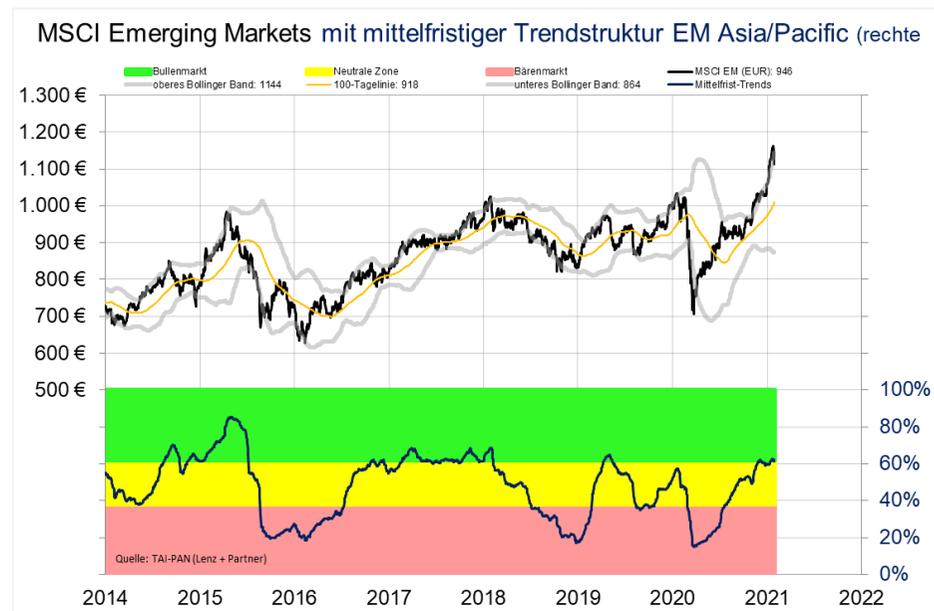


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

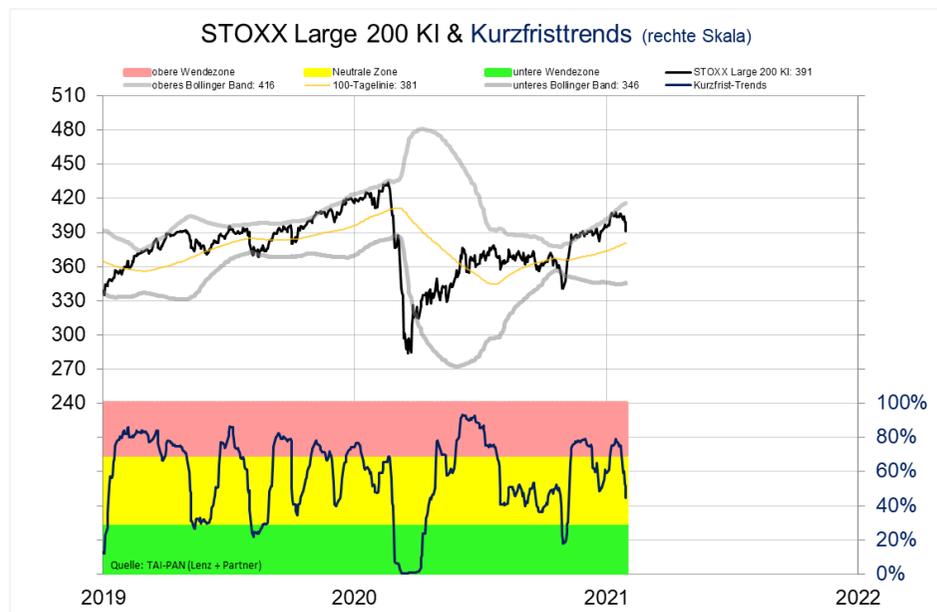


Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

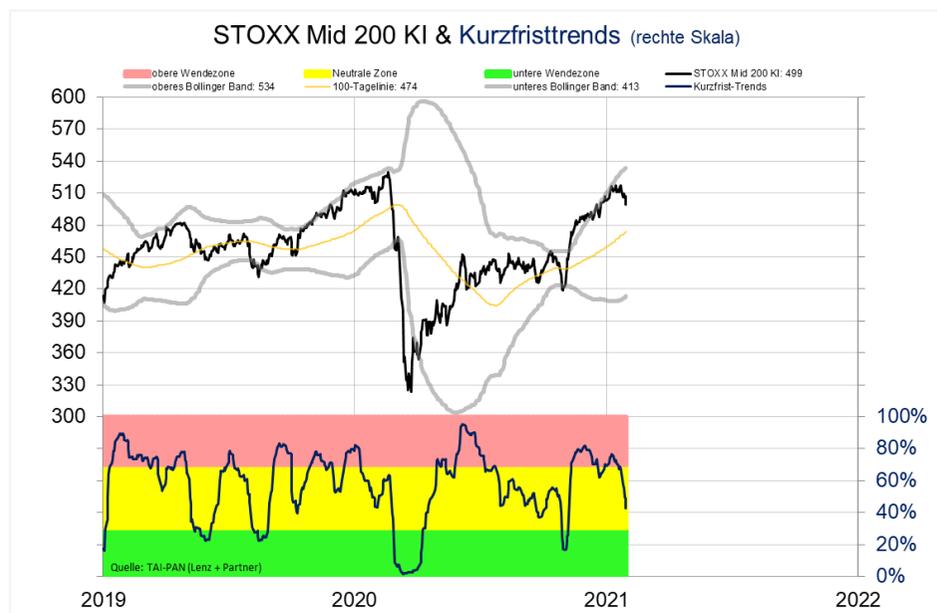


Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
<b>29.01.21</b>	<b>395,85</b>	<b>390,91</b>	<b>499,47</b>	<b>331,31</b>	<b>3.481,44</b>	<b>391,80</b>
15.01.21	407,85	403,82	510,93	336,92	3.599,55	403,79
	-2,9%	-3,2%	-2,2%	-1,7%	-3,3%	-3,0%

Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten sind in Europa stärker eingebrochen als in Amerika oder Asien. Auch befinden sich die europäischen Indizes bereits dichter an ihren 100-Tage-Linien und damit typischen Korrekturzielen. Im STOXX Small 200 sind es 6%, im STOXX Large 200 weniger als 3%. Auch der Volatilitätsindex für den EUROSTOXX 50, der VSTOXX, notiert mit 29 Punkten bereits auf einem Niveau, welches zumindest einen Anflug von Panik vermittelt. Gut möglich, dass Europa Amerika und Asien nicht nur in die Korrektur, sondern auch in die Erholung ein paar Tage voraus läuft. Insofern sollte man im Februar Europas Aktienmärkte im Blick behalten. Das mittelfristige Trendbild (s. nächste Seite) ist europaweit trotz Korrektur sehr stark. Insofern ist das Basisszenario selbstverständlich, dass die aktuellen Rücksetzer temporärer Natur sind und in eine Kaufgelegenheit münden.

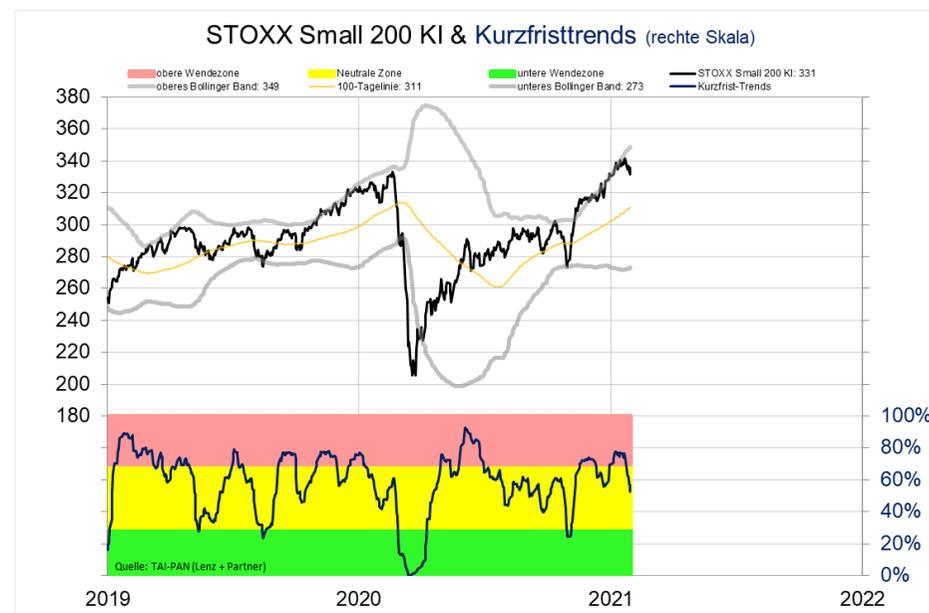


Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

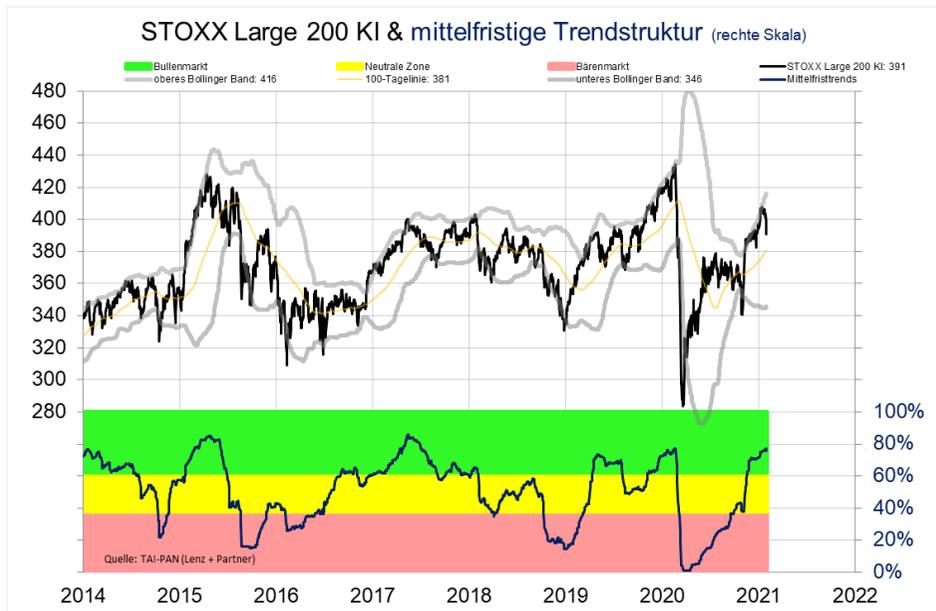


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

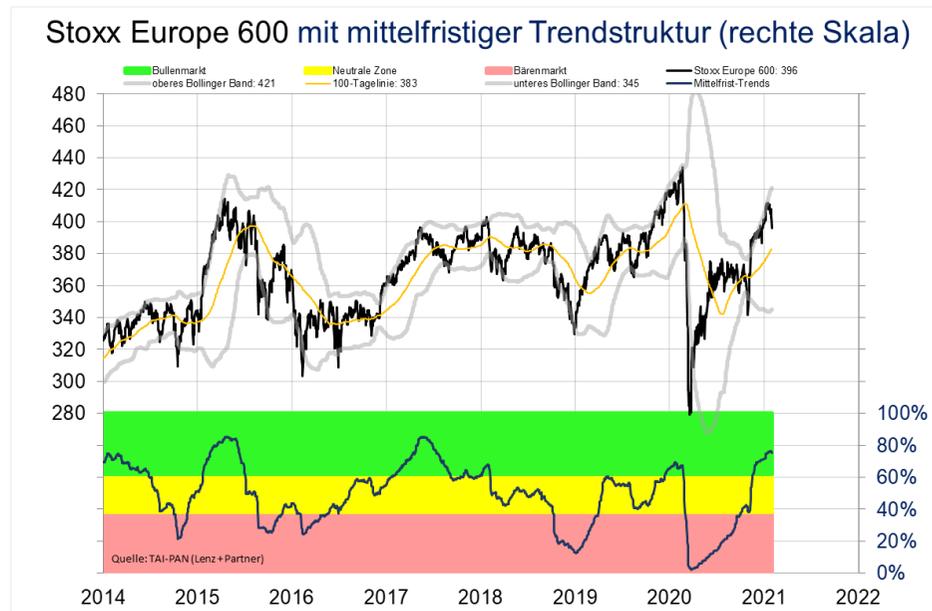


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

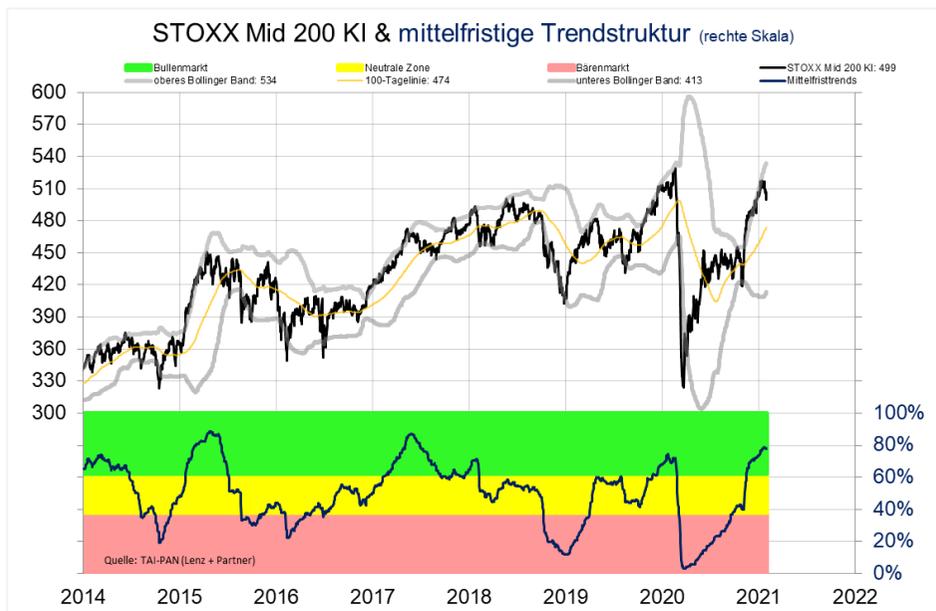


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

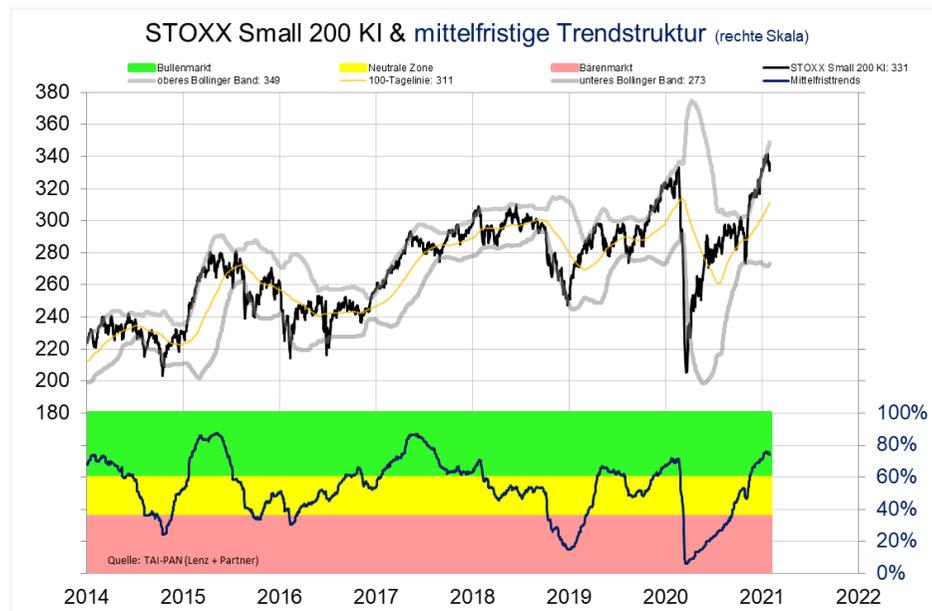


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

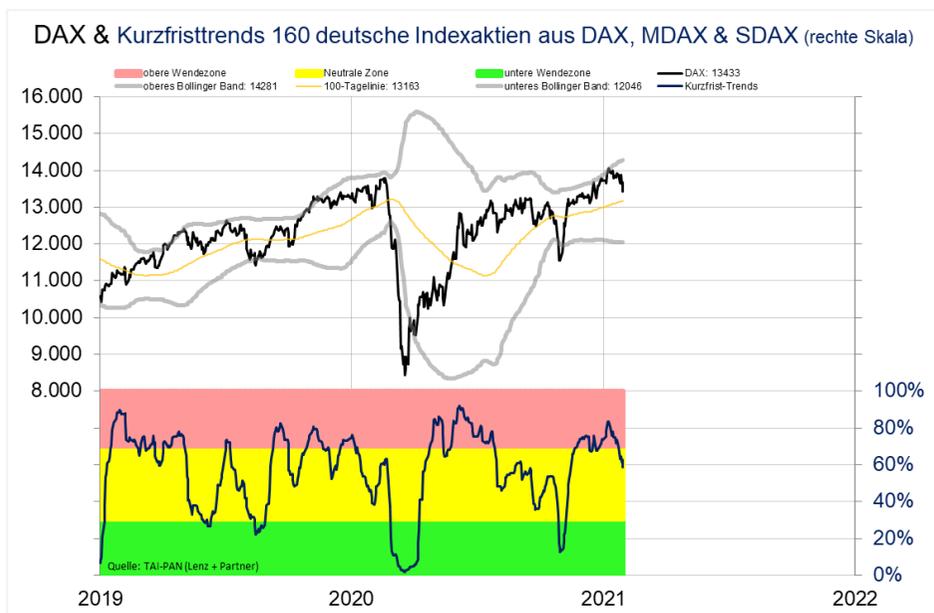


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

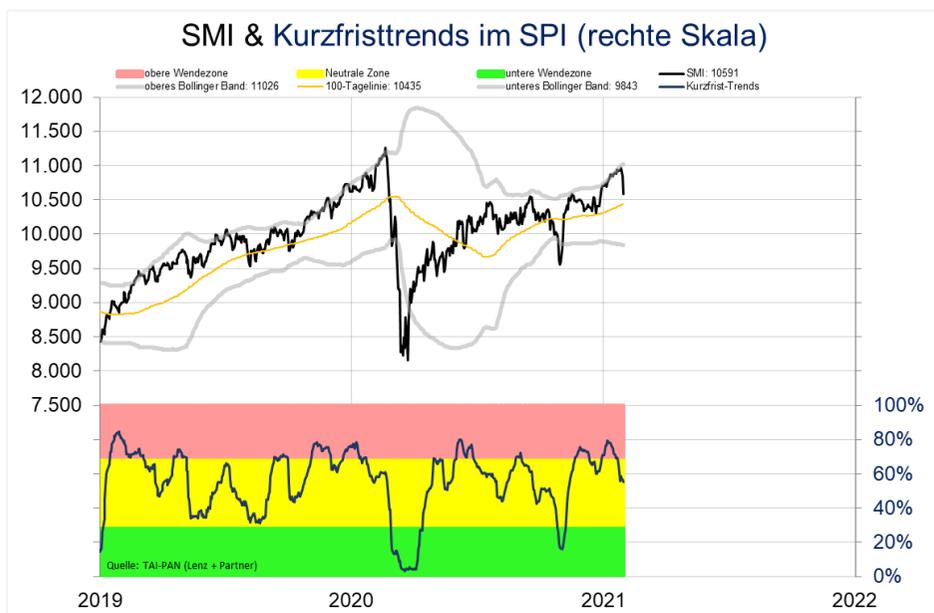


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
29.01.21	13.433	31.087	15.210	3.398	10.591	2.817	2.888
15.01.21	13.788	31.036	15.049	3.273	10.877	2.870	2.948
	-2,6%	+0,2%	+1,1%	+3,8%	-2,6%	-1,8%	-2,0%

Selbst in den aktuellen Rücksetzern zeigt sich am deutschen Aktienmarkt, dass mittelgroße (MDAX) und kleine Nebenwerte (SDAX) den großen DAX übertreffen. Das ist grundsätzlich eine gesunde Entwicklung. Die 100-Tage-Linie im DAX befindet sich bei 13.153 Punkten und damit nur 2% unter dem aktuellen Indexstand. Beim MDAX sind es noch satte 7% (im ATX sogar 14%). Die kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen zwar die Abkühlung an, sind allerdings noch nicht so stark gefallen, dass eine baldige Erholung zwingend wäre. Gut möglich, dass das typische Korrekturziel 100-Tage-Linie nur im MDAX greift, der DAX jedoch noch unter den GD in Richtung unteres Bollinger-Band fällt, bevor die Erholung einsetzt.

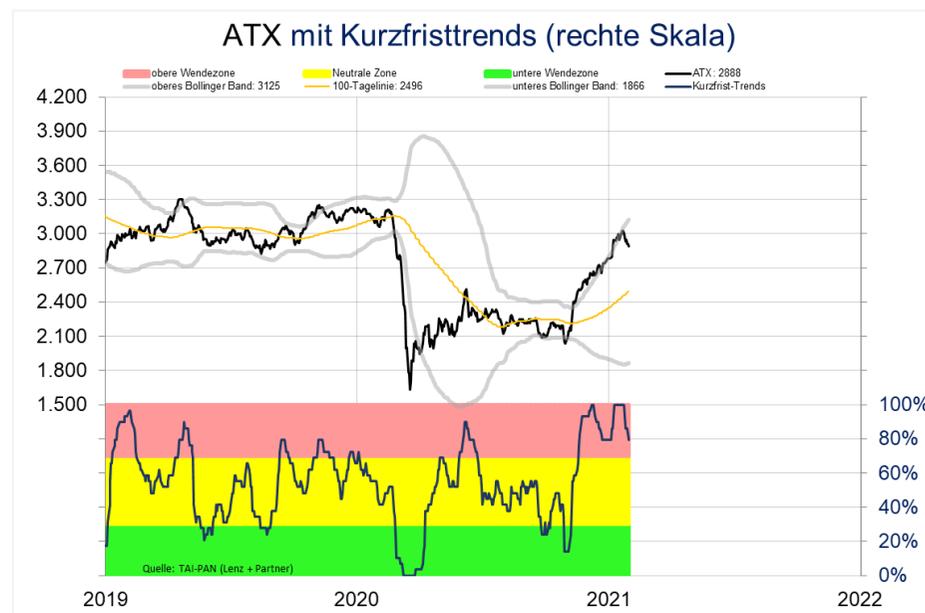


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

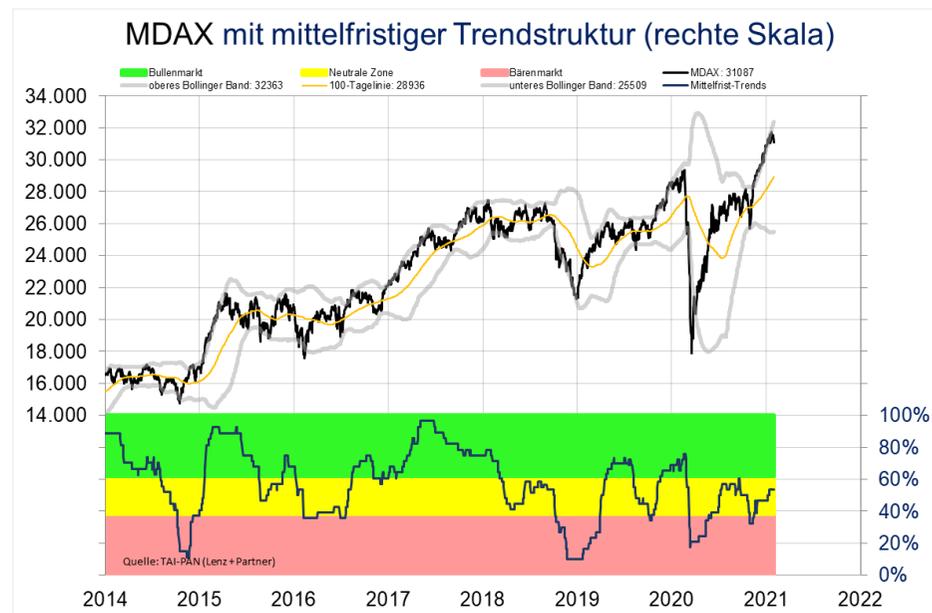


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

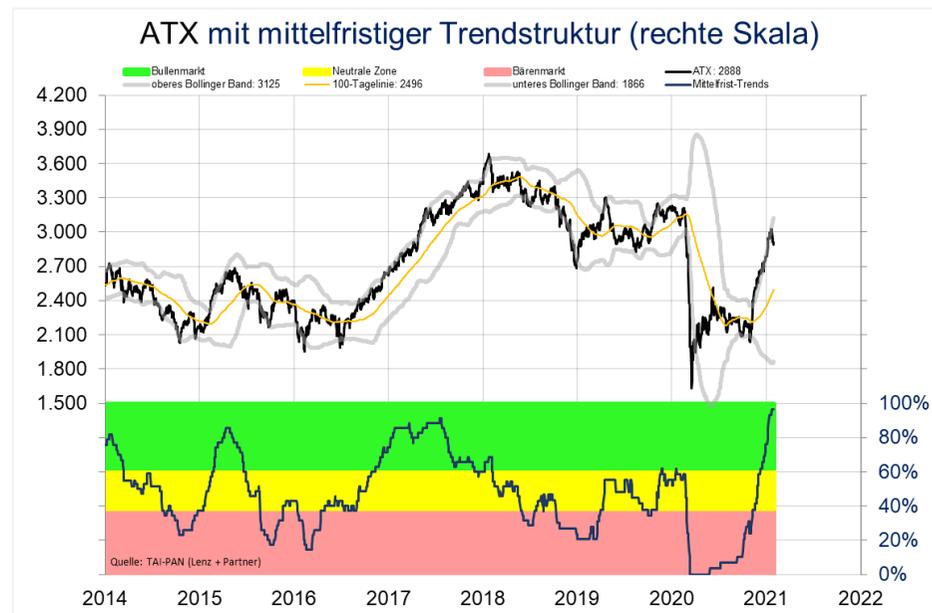


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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
29.01.21	1,07	0,05	0,33	-0,42	-0,52	0,64	0,10	0,04
15.01.21	1,08	0,04	0,29	-0,47	-0,54	0,61	0,06	0,00
	-0,01	+0,01	+0,04	+0,05	+0,03	+0,03	+0,04	+0,04

Die Aktienkurse fallen, doch die Renten profitieren davon nicht. Im Gegenteil, die Renditen ziehen sogar etwas an (Kurse leichter). Sowohl die Schwellenländer- als auch die Hochzinsrentenfonds korrigieren etwas und zeigen damit das gleiche Bild wie die Aktienmärkte (s. Charts nächste Seite).

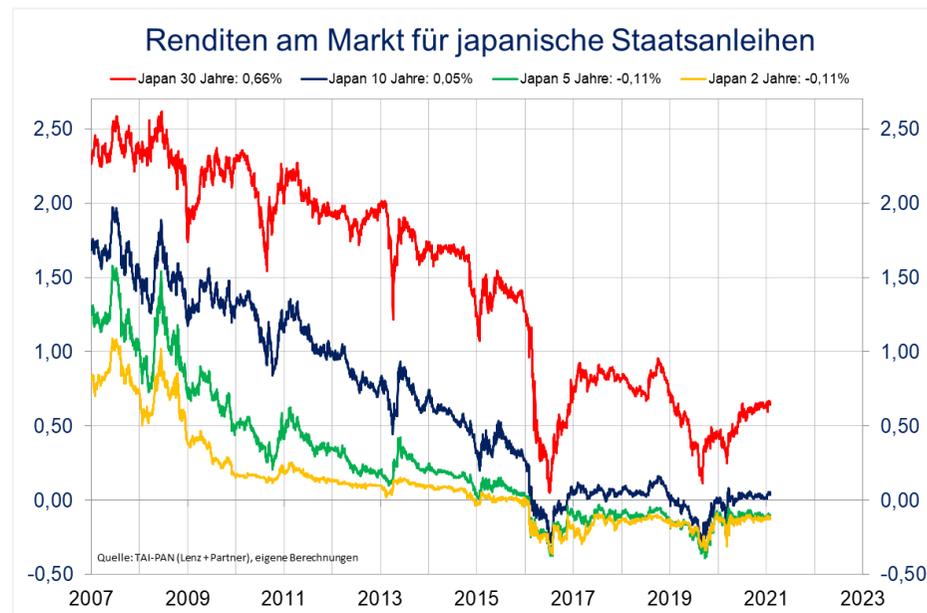


Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

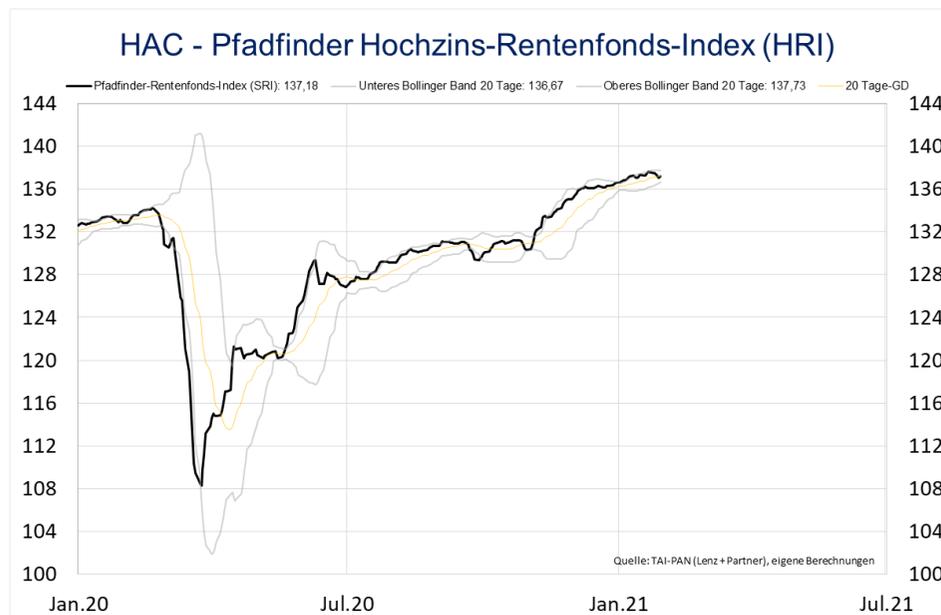


Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

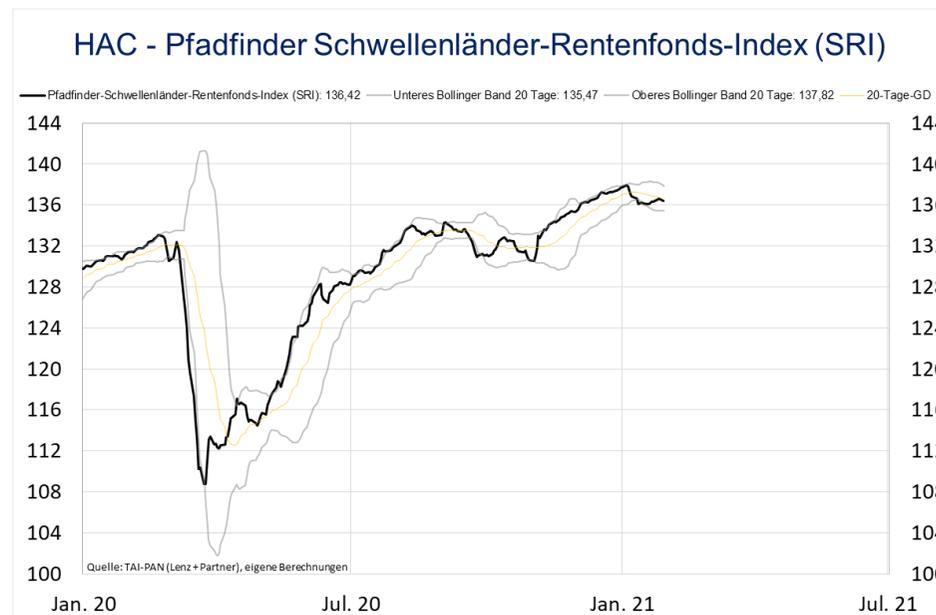


Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

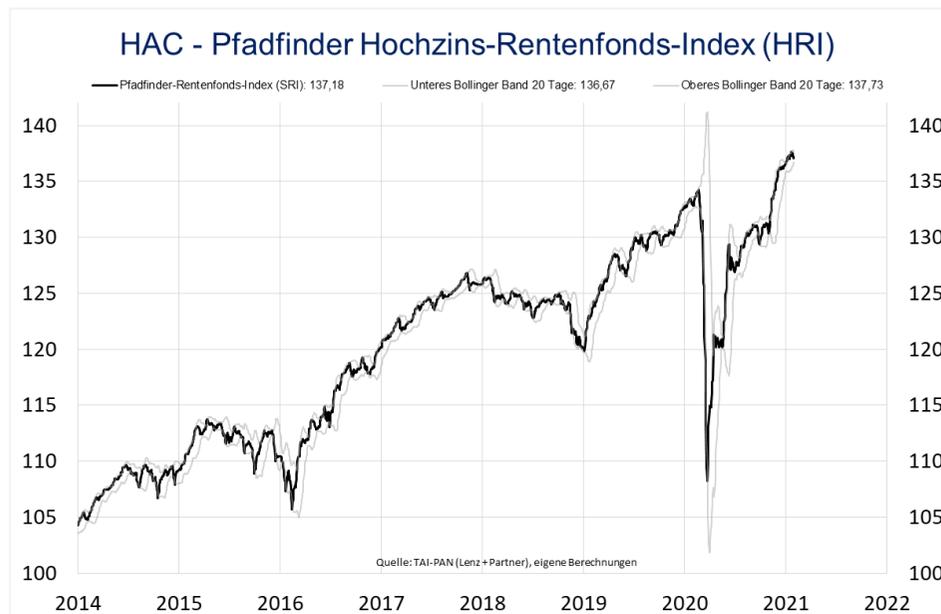


Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

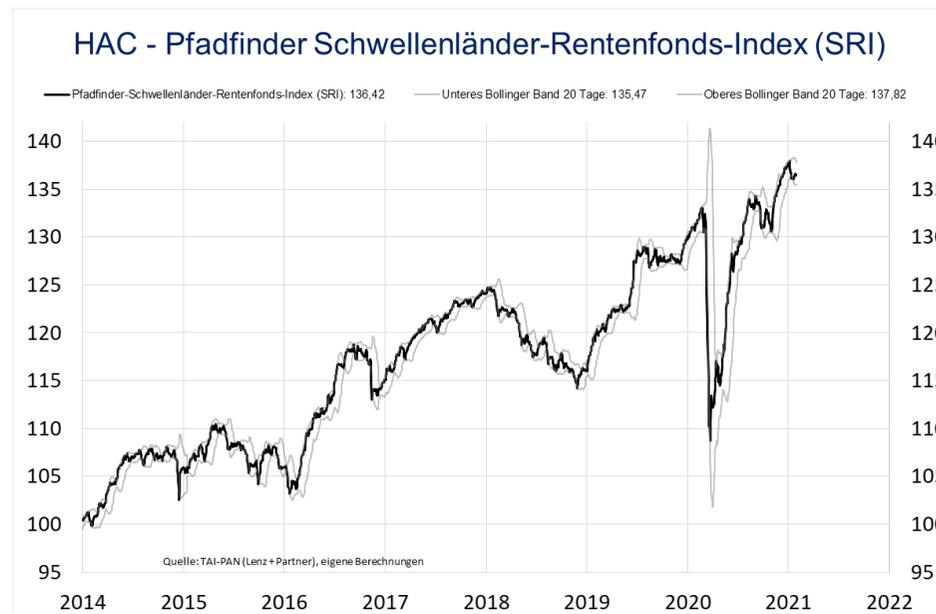


Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

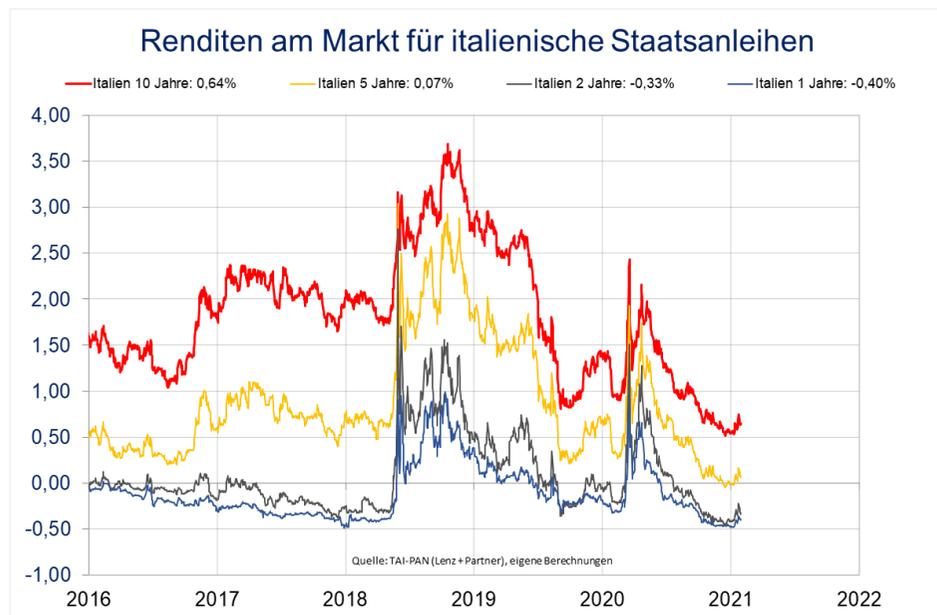


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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.

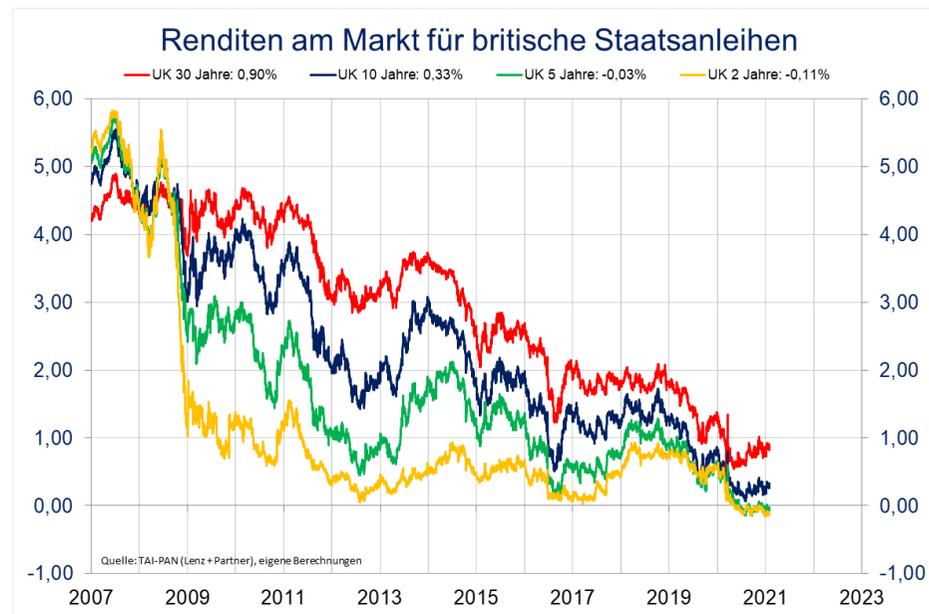


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

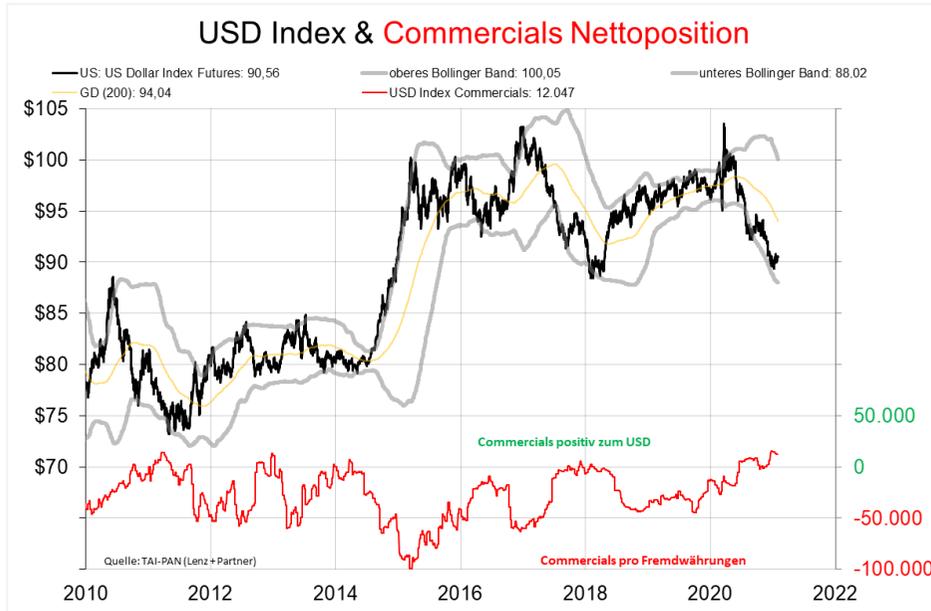


Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

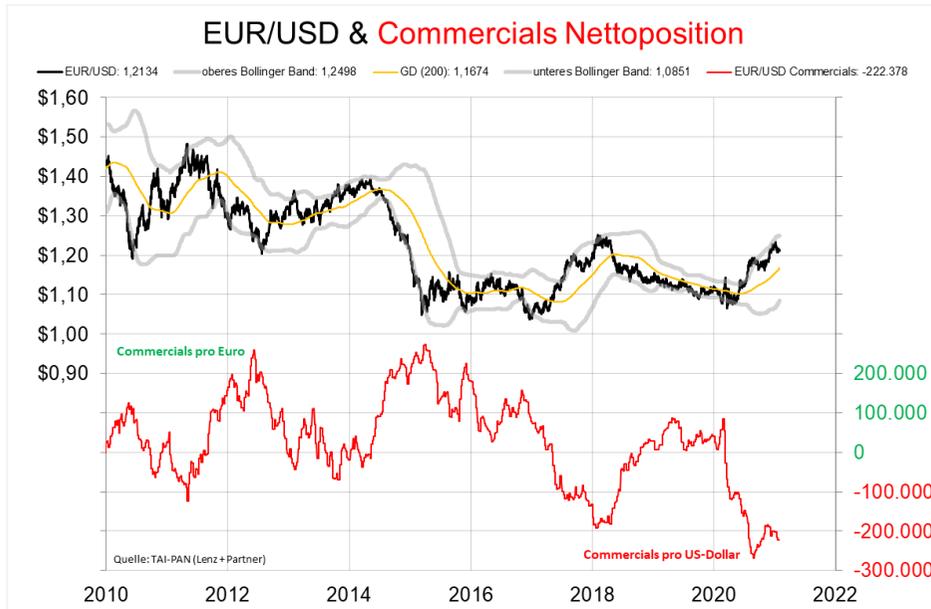


Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

## Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
29.01.21	90,58	1,2136	1,0810	0,8856	104,68	6,43	1,3082	34.641
15.01.21	90,77	1,2082	1,0761	0,8890	103,85	6,48	1,2982	36.262
	-0,2%	+0,4%	+0,5%	-0,4%	+0,8%	-0,8%	+0,8%	-4,5%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
29.01.21	1,3290	1,119	75,75	5,47	7,31	20,57	15,16	1,2777	1,3921	8,56
15.01.21	1,3297	1,099	73,63	5,30	7,47	19,80	15,23	1,2732	1,4025	8,57
	-0,1%	+1,8%	+2,9%	+3,2%	-2,2%	+3,9%	-0,5%	+0,4%	-0,7%	-0,0%

Das Gegenstück zur Korrektur an den Aktienmärkten ist am Devisenmarkt eine Befestigung des US-Dollar gegenüber den typischen Risiko-Währungen (Rohstoff- & Schwellenländer-Währungen, aber auch Bitcoin). Die Korrektur am Aktienmarkt läuft seit dem 26. Januar. Seither kann der US-Dollar gegenüber den meisten Währungen zumindest leicht zulegen. Auf 2-Wochen-Sicht hat das allerdings noch nicht überall die zuvor gesehene Abschwächung ausgeglichen. Interessant: Chinas Währung kann sich weiter behaupten und legte auch in dieser Woche weiter gegen den Dollar zu.

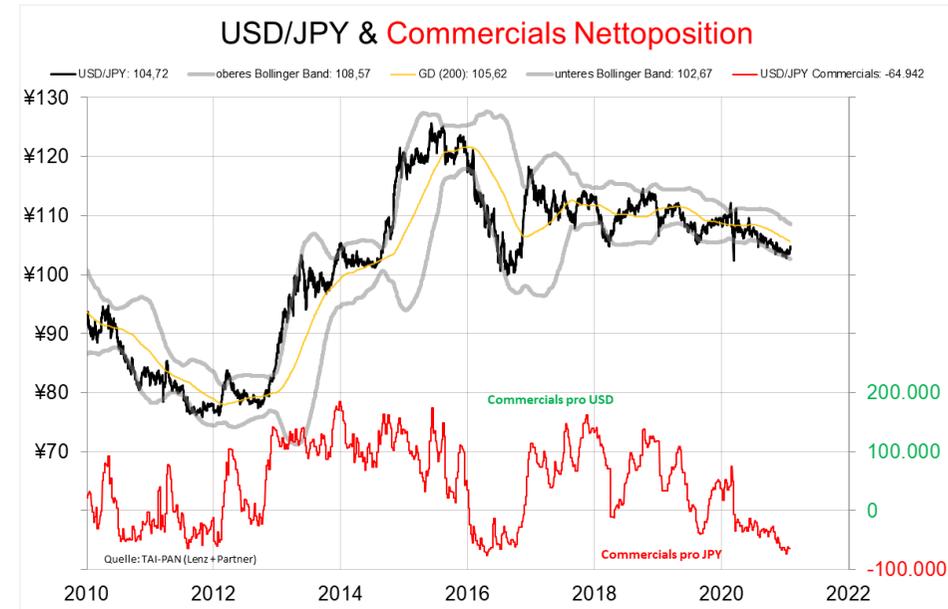


Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

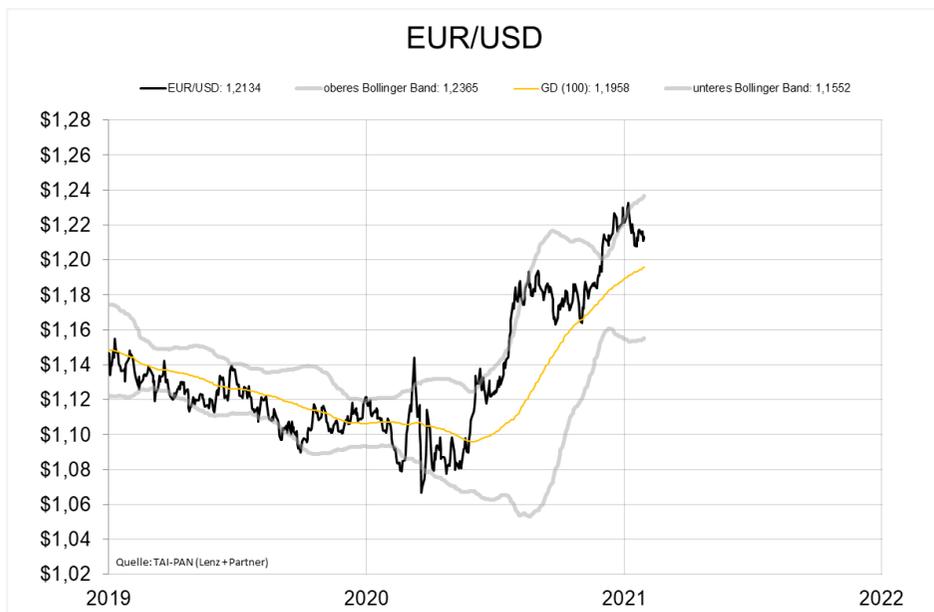


Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

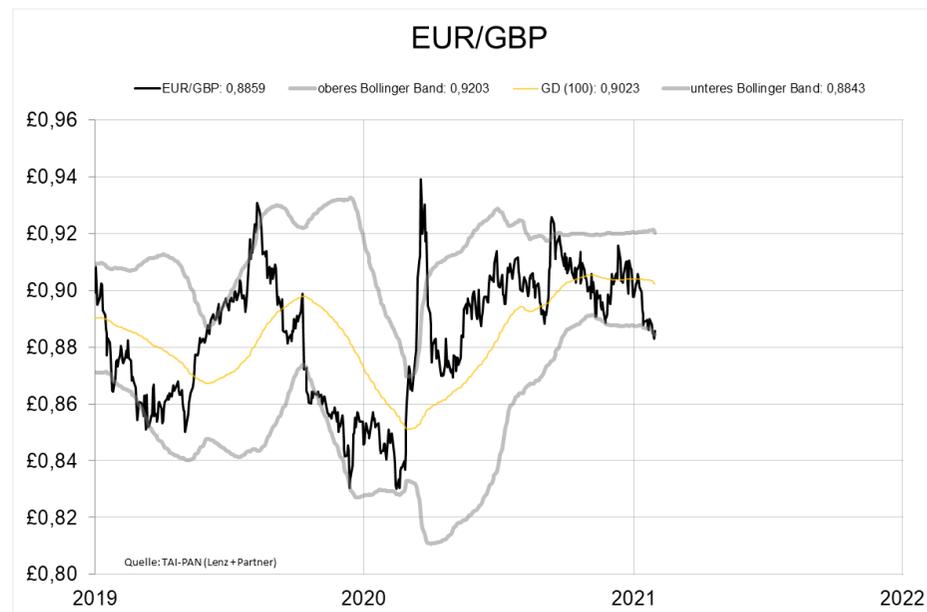


Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

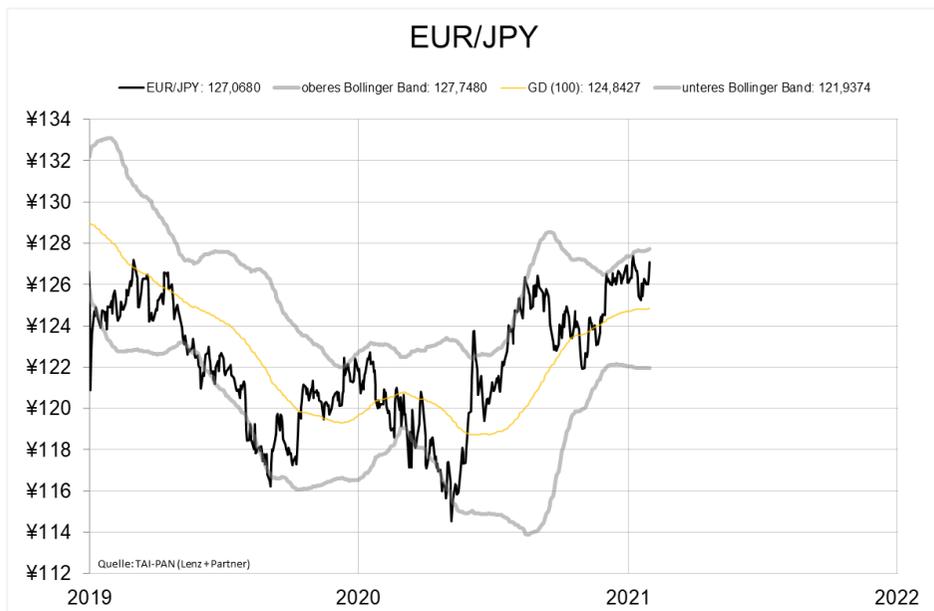


Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

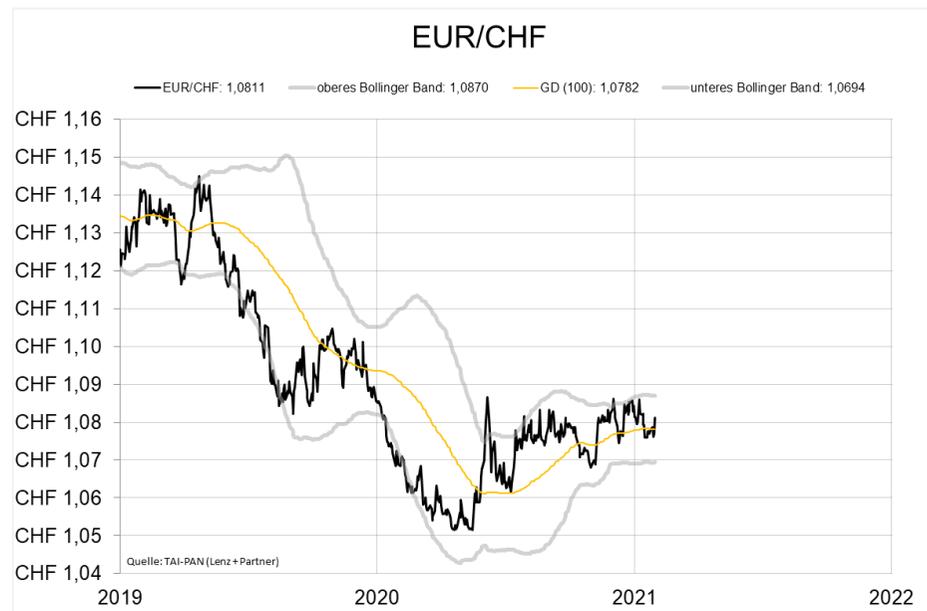


Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

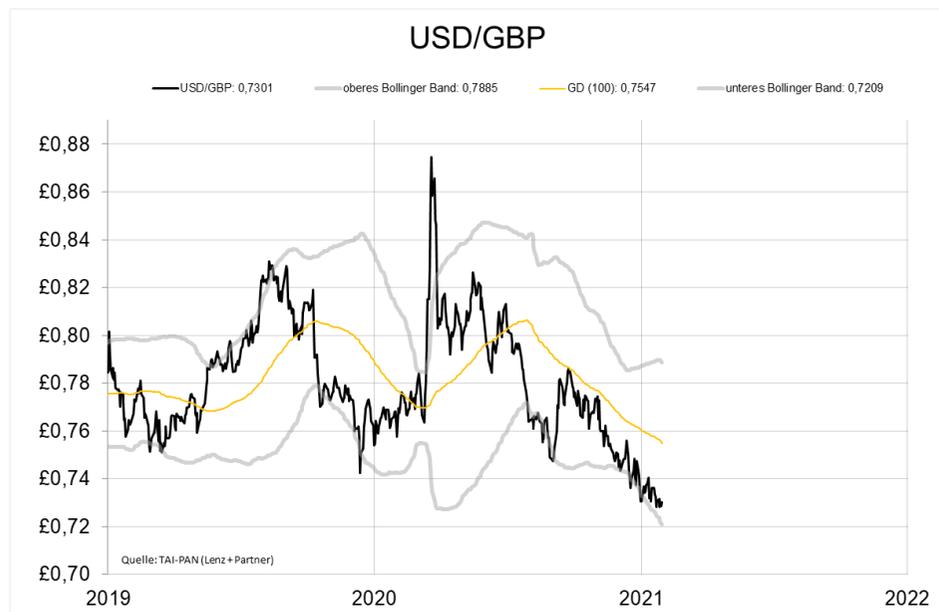


Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

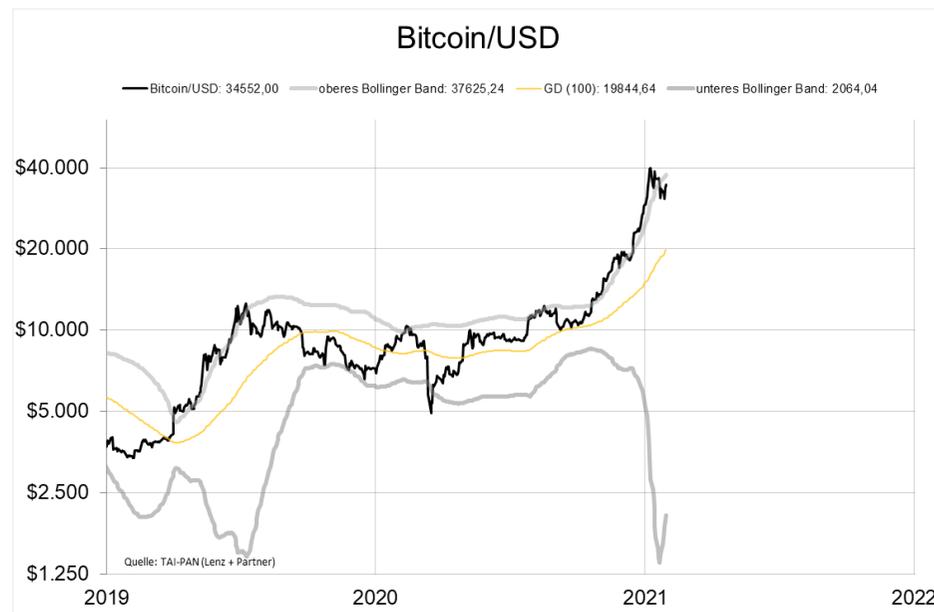


Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

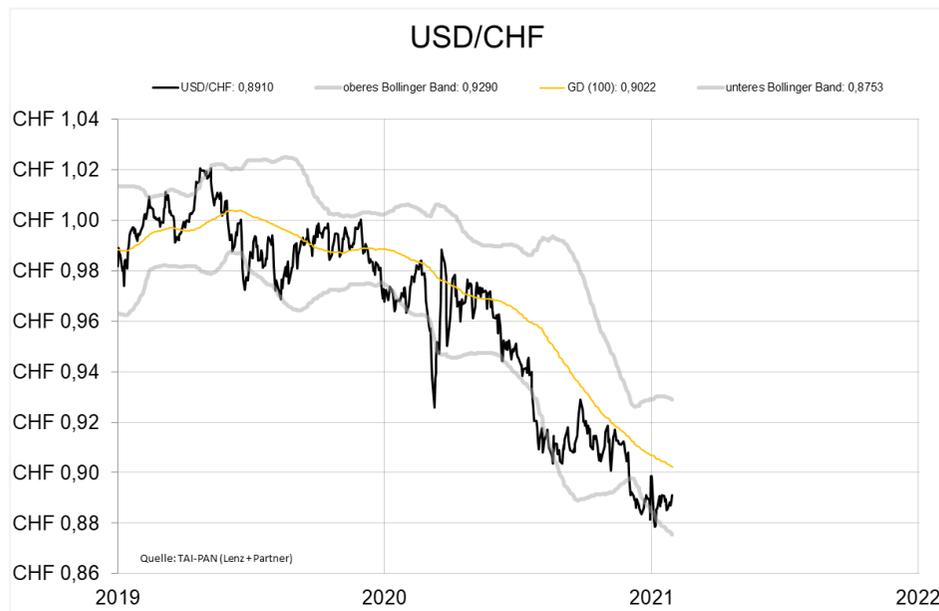


Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

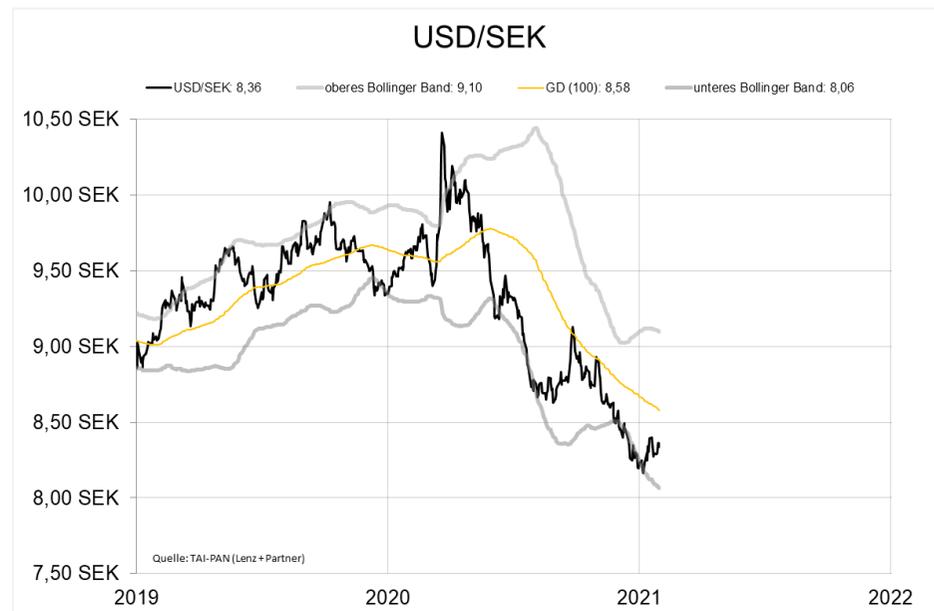


Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

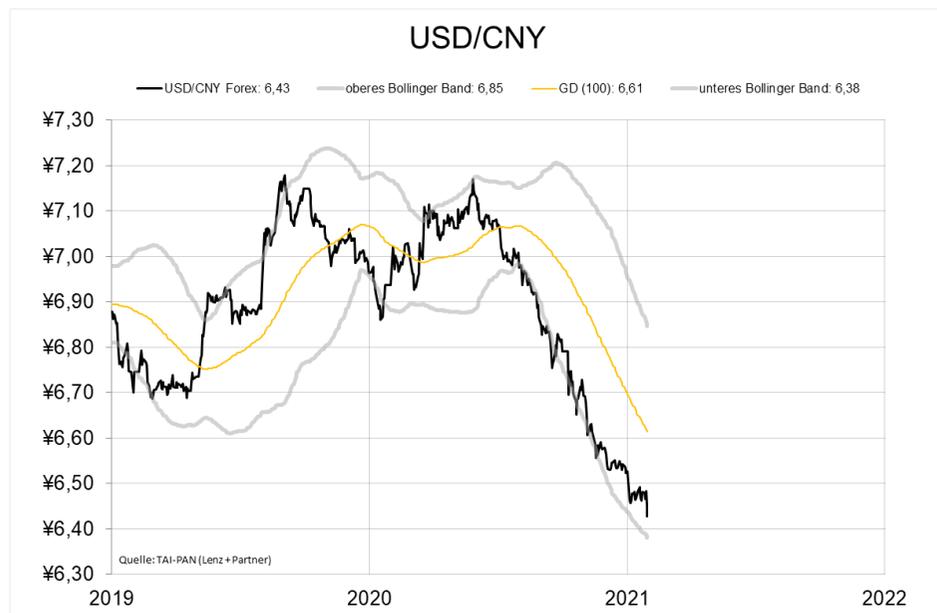


Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

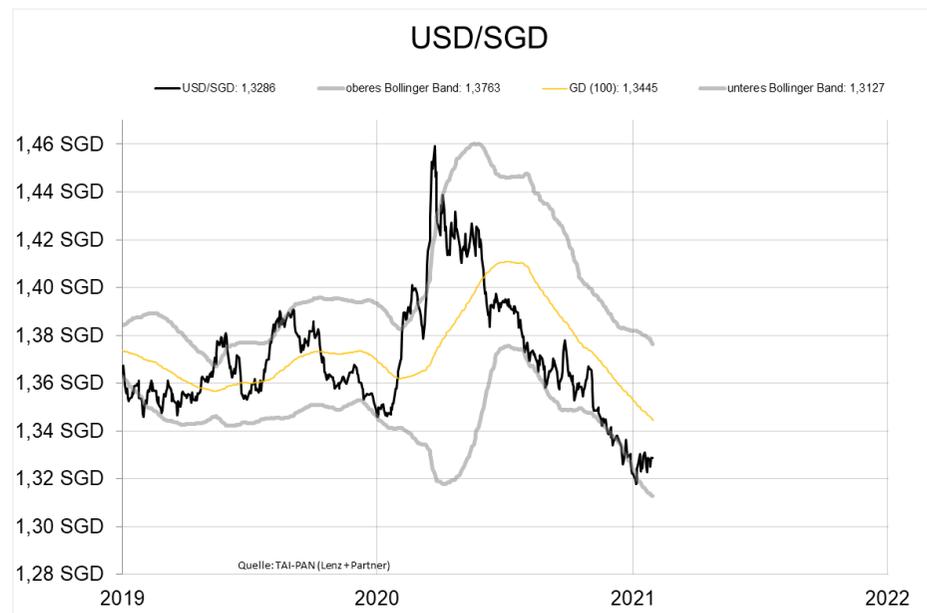


Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

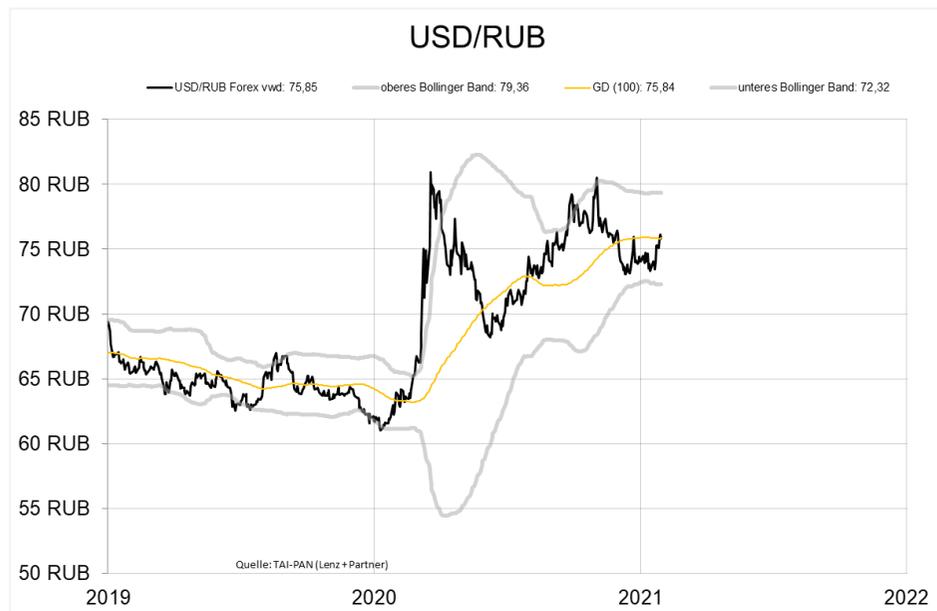


Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

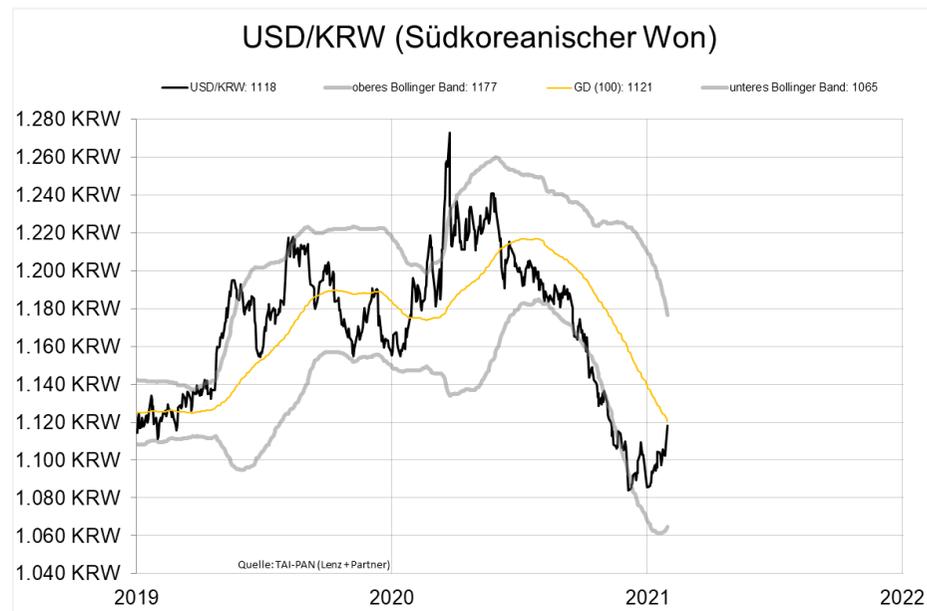


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

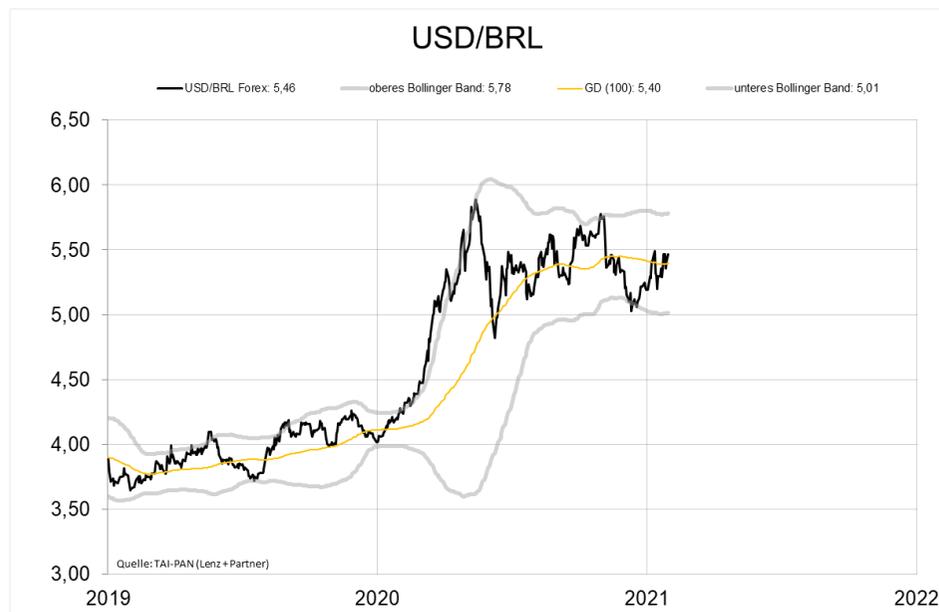


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

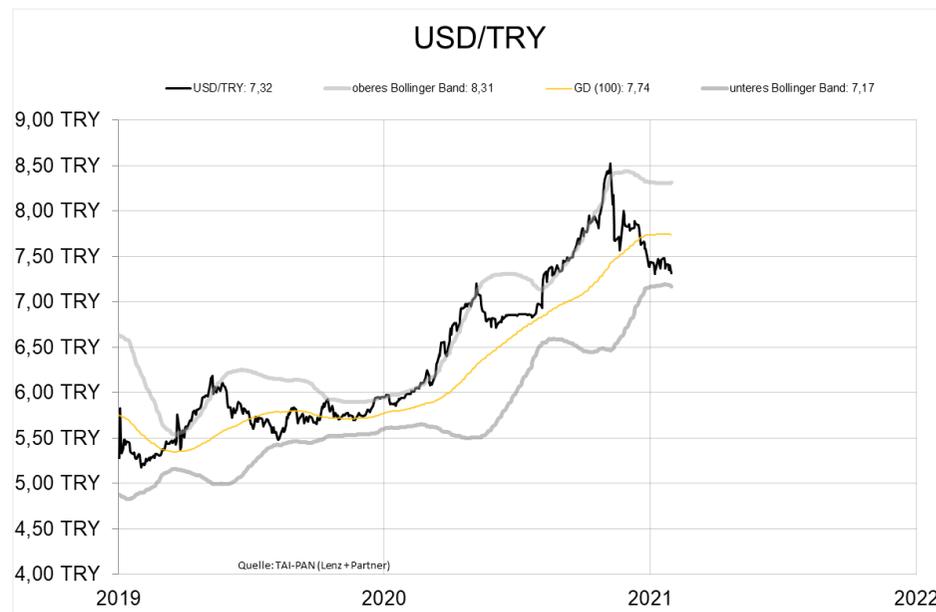


Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira



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

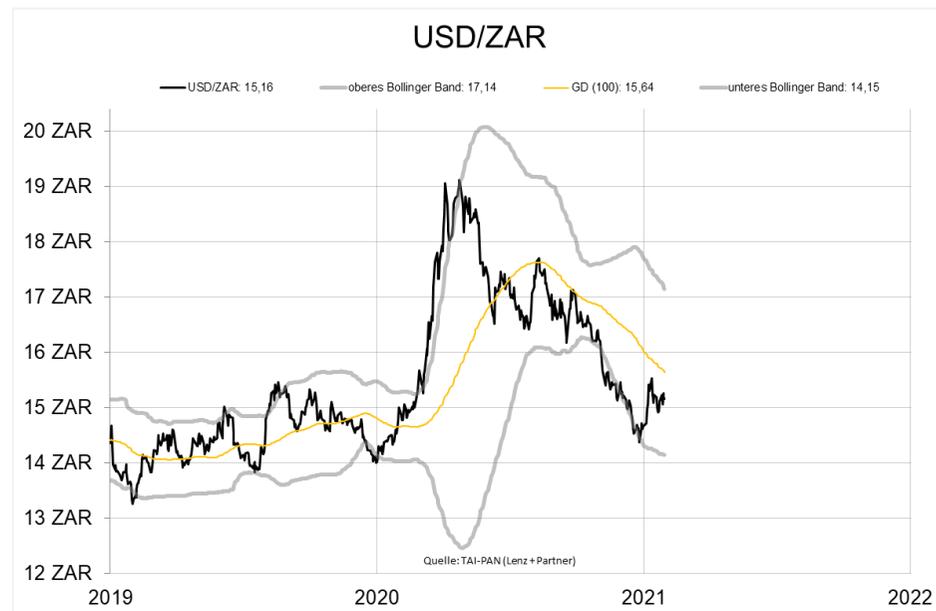


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

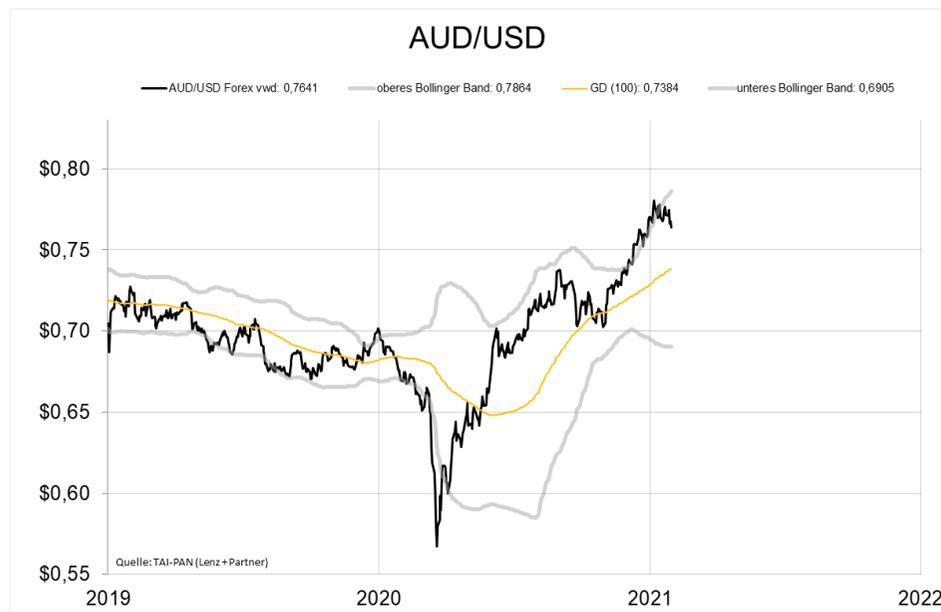


Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

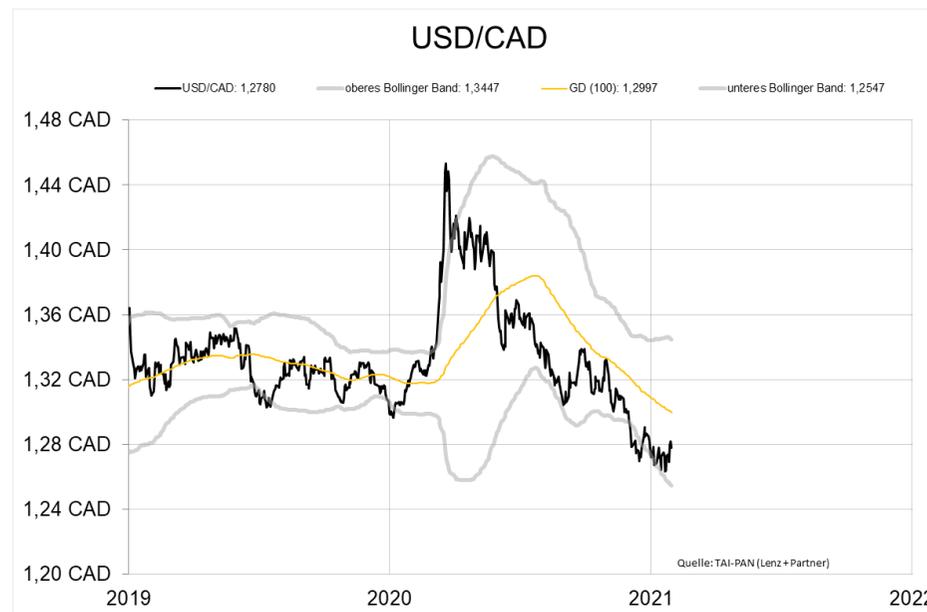


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

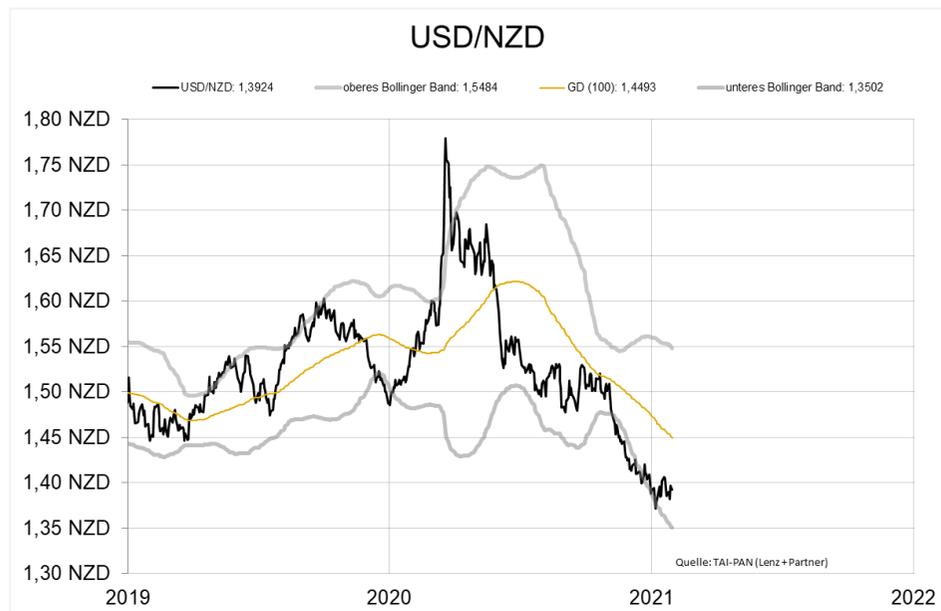


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar



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

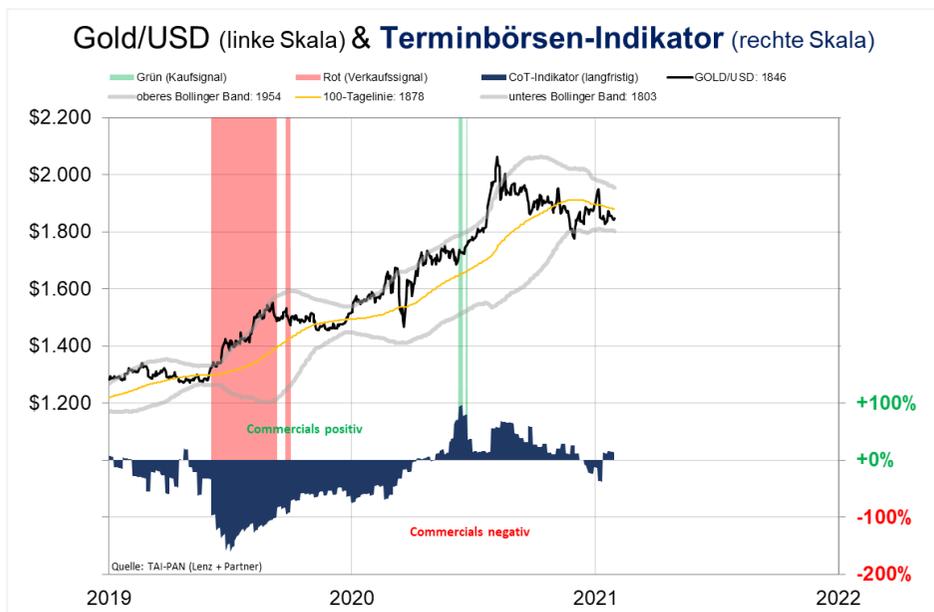


Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

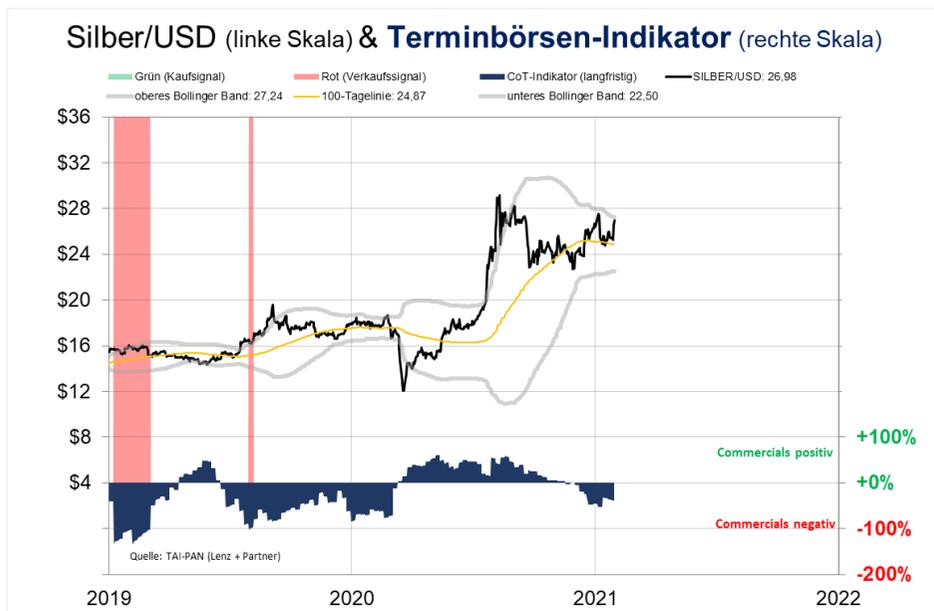


Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
29.01.21	1.852	1.527	49,22	1.649	\$287	\$26,79
15.01.21	1.828	1.513	48,63	1.629	\$285	\$24,77
	+1,3%	+0,9%	+1,2%	+1,2%	+0,8%	+8,1%

Aufkommende konjunkturelle Sorgen und eine beginnende Korrektur an den Aktienmärkten reichen offenbar aus, um den Glanz des Goldes in den Augen einiger Anleger gleich wieder etwas aufzupolieren. Bei Silber sollen Kleinanlegerkäufe für den stärkeren Preisanstieg verantwortlich sein. An den US-Terminbörsen setzen die üblicherweise gut informierten, kommerziellen Händler derzeit nicht massiv auf Kauf. Deshalb bleibe ich – unabhängig von meiner langfristig sehr optimistischen Sicht auf die Edelmetalle – kurzfristig etwas zurückhaltend. Wir sind in unseren Strategien derzeit „normal“ investiert (Edelmetall-Quote bei rund 10%). Um darüber hinaus zu gehen, z.B. auf 12%, erscheint mir das kurzfristige Chance-Risiko-Verhältnis nicht attraktiv genug. Immerhin: Die Goldminen befinden sich bereits im überverkauften Bereich (s. Abb. 37a), allerdings ist noch kein Dreh nach oben erkennbar.

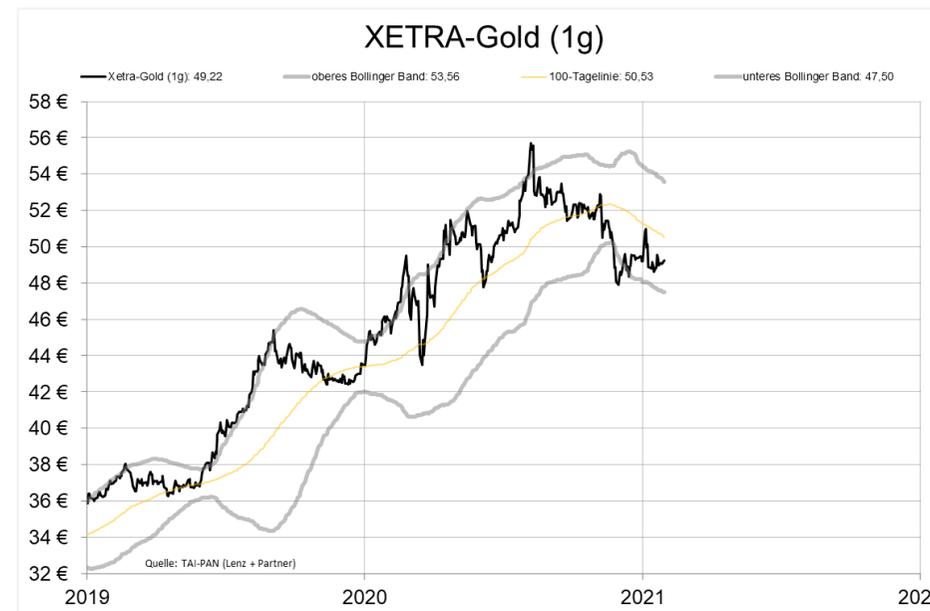


Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

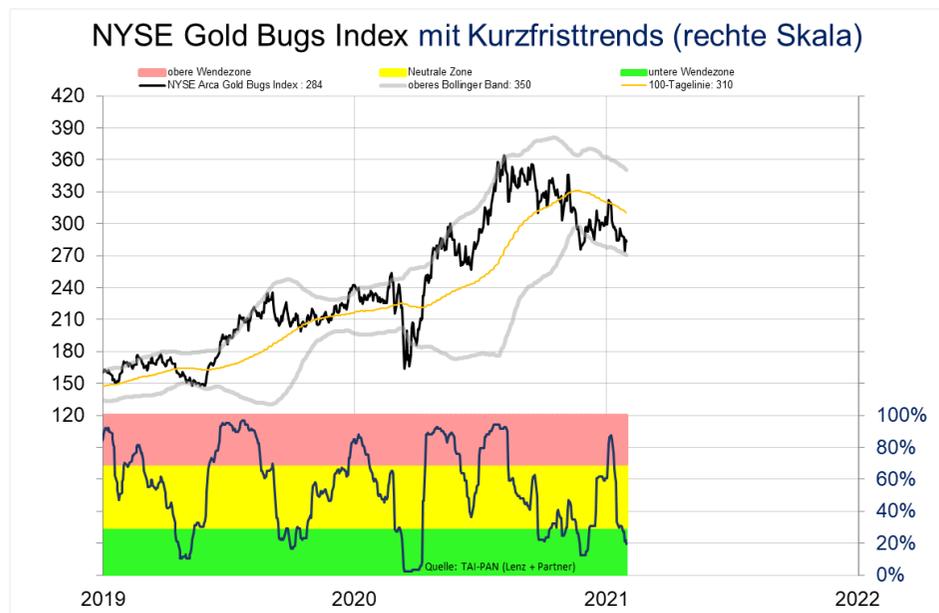


Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

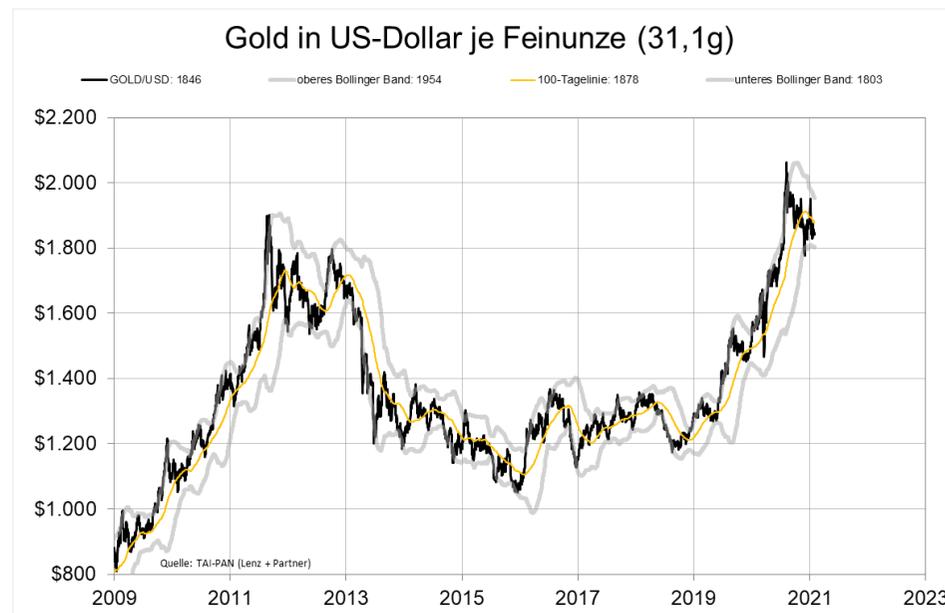


Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

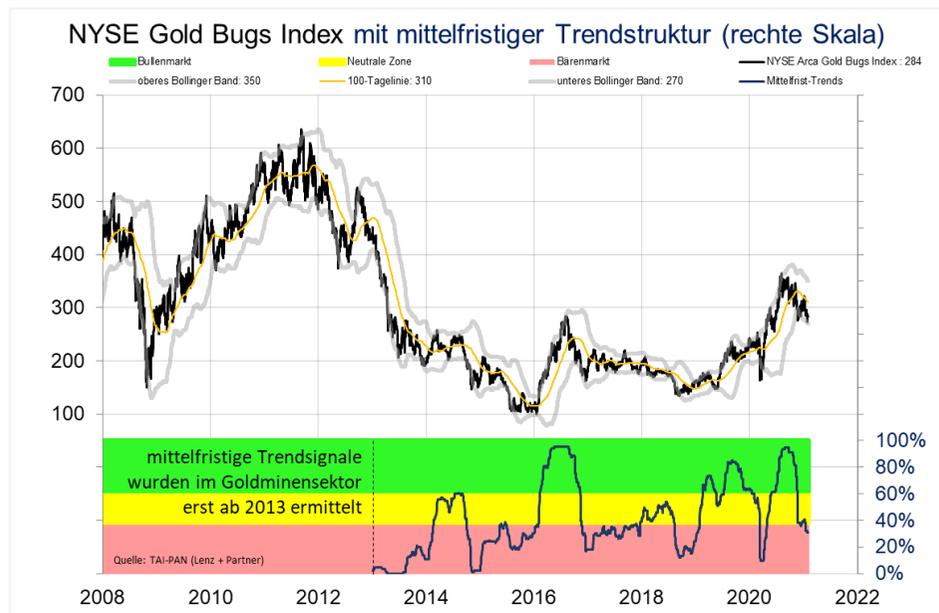


Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

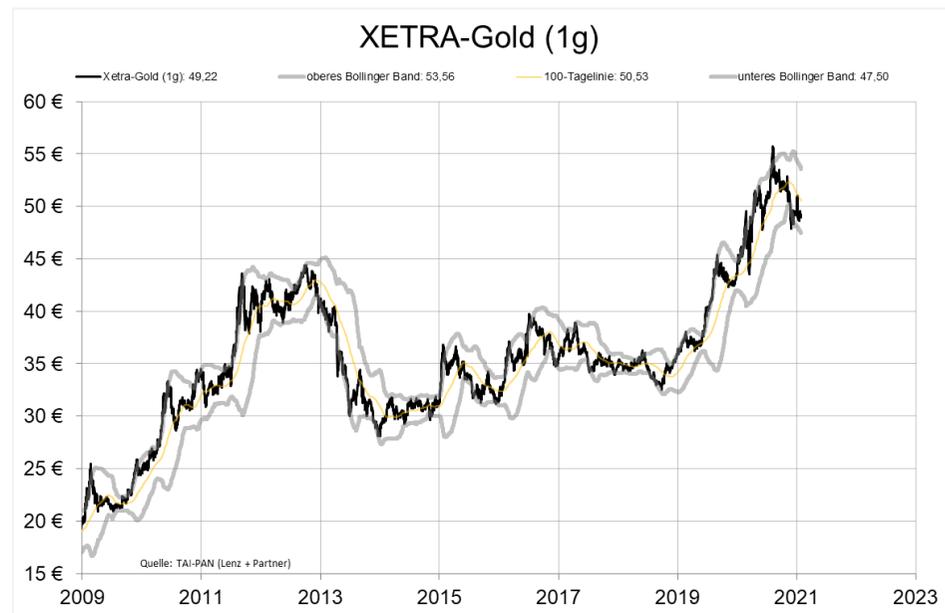


Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

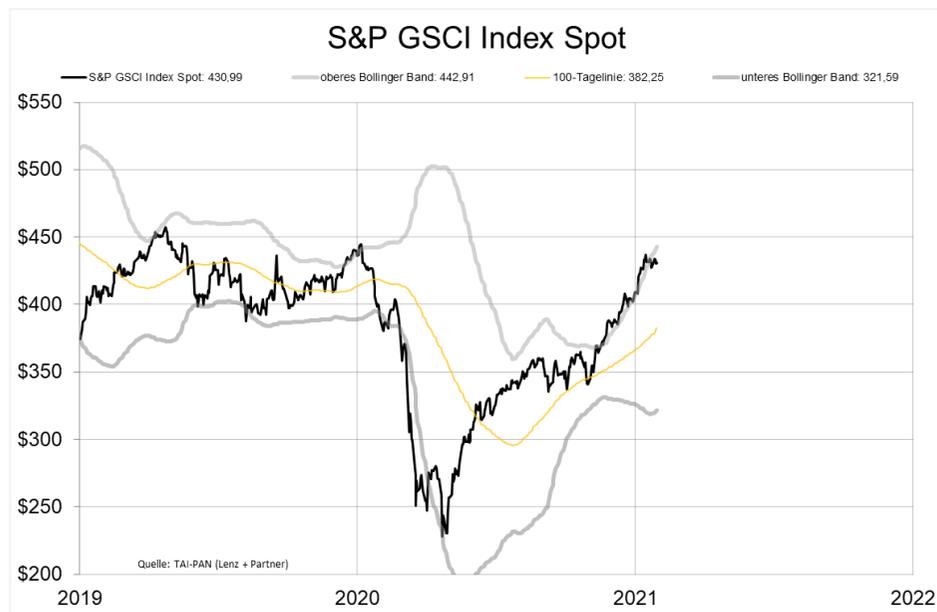


Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

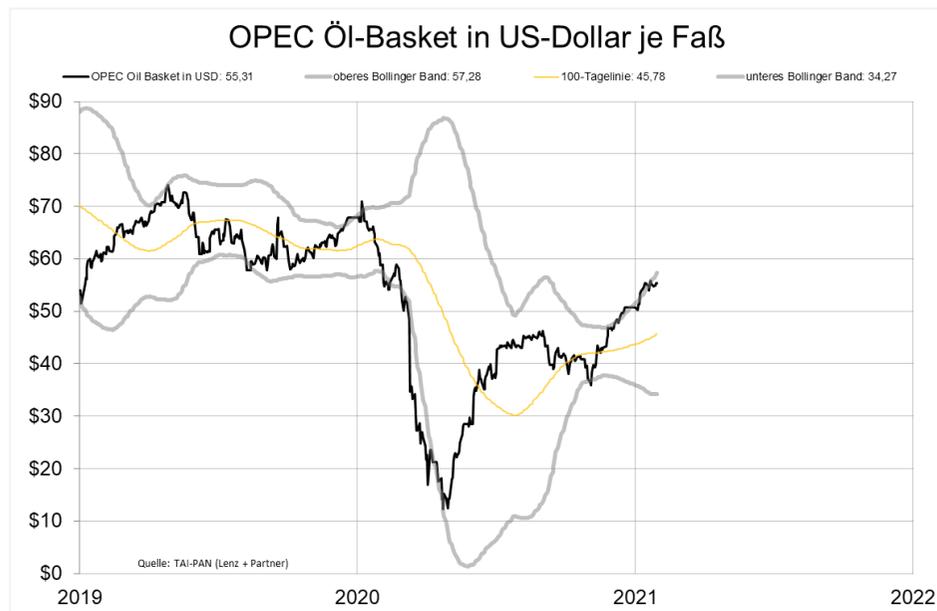


Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

## S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
29.01.21	431	425	286	1.405	2.153	54,36	7.862
26.01.21	434	422	288	1.436	2.145	54,87	8.007
	-0,7%	+0,7%	-0,9%	-2,2%	+0,4%	-0,9%	-1,8%

Kupfer und die Industriemetalle insgesamt befinden sich nach dem grandiosen Kursanstieg nun ebenfalls in einer Korrektur. Damit bestätigen sie die Korrektur am Aktienmarkt. Der grundsätzliche Aufwärtstrend steht dennoch derzeit nicht zur Disposition. Interessant ist auch die Preisentwicklung bei Öl. Wenn man bedenkt, dass sich erhebliche Teile der Volkswirtschaften Amerikas und Europas im Lockdown befinden und die eigentliche Nachfrage hauptsächlich von den Volkswirtschaften in Asien getrieben wird, erstaunt, wie weit die Ölpreise schon wieder anziehen konnten.

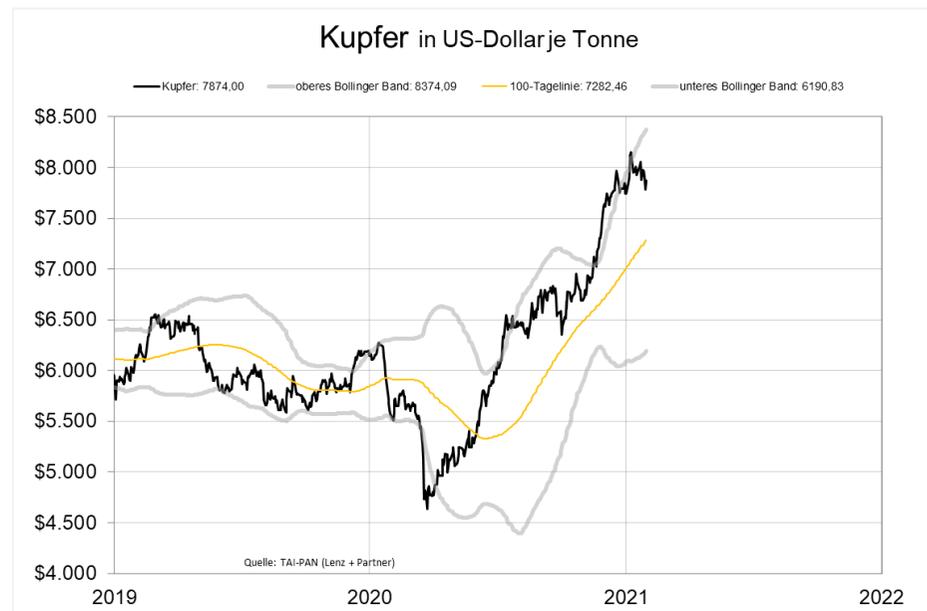


Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

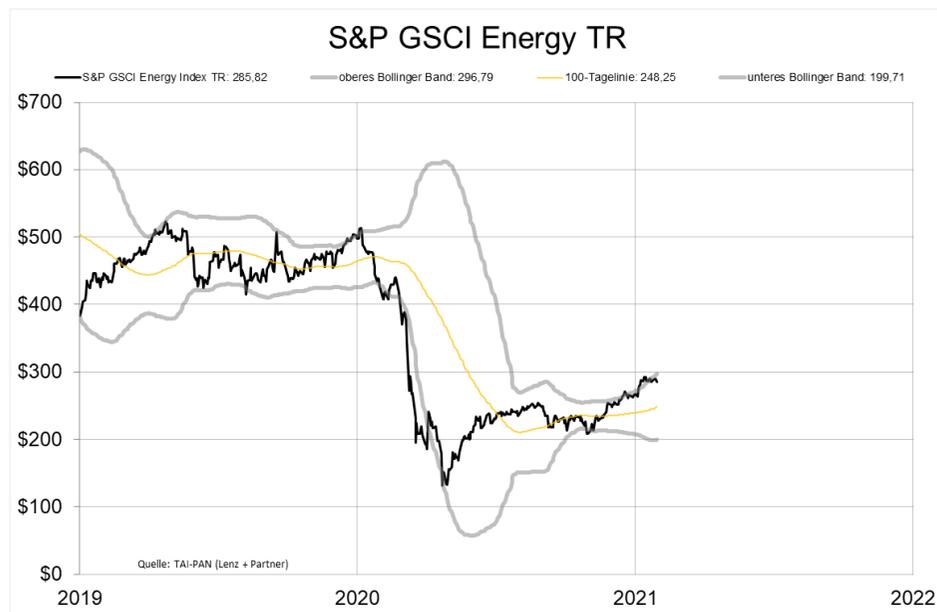


Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)



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

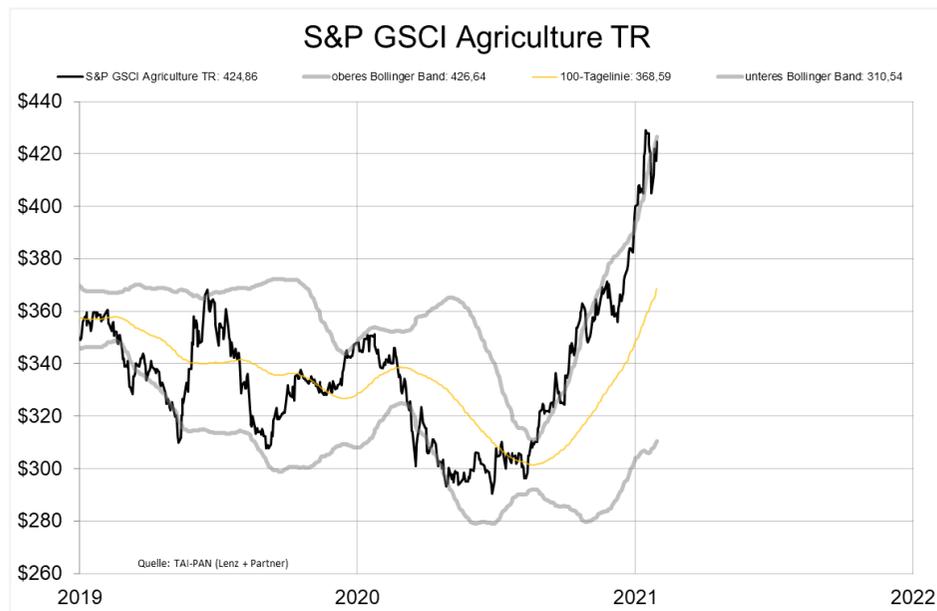


Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

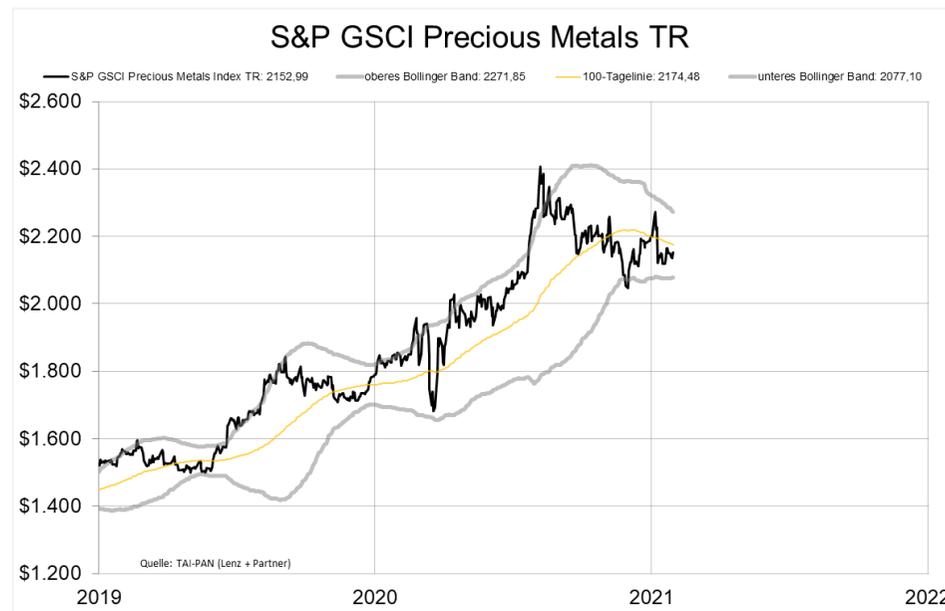


Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

## 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