DAX: 21 Jahre seitwärts, gelingt nun der Ausbruch?

AUSSERHALB DER USA HATTEN VIELE AKTIENMÄRKTE ZWEI VERLORENE DEKADEN UND PROBEN DERZEIT DEN AUSBRUCH NACH OBEN

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,
vor zwei Monaten interviewte mich Mark Dittli, der Chefredaktor des in Kooperation mit der Neuen Zürcher Zeitung entstandenen Finanzmediums „themarket.ch“ (Mitschnitt hier). Gleich in den ersten Minuten wies Dittli darauf hin, dass es angesichts der seit dem Corona-Crash wieder stark gestiegenen Kurse zunehmend weniger „günstig bewertete Aktien“ gäbe. Diese Sichtweise ist weit verbreitet und stellt insbesondere für einige neue Anleger am Aktienmarkt eine psychologisch hohe Hürde dar. Ich spreche von jenen Investoren, welche in normalen Zeiten keine Aktien kaufen würden, weil sie die Kursschwankungen am Aktienmarkt und vor allem die Unsicherheit in Bezug auf den zukünftigen Wert ihrer Investments nur schwer ertragen können. Diese Anleger waren in der Vergangenheit hauptsächlich in leicht kalkulierbaren, festverzinslichen Wertpapieren engagiert. Doch sie erkennen zunehmend, dass Anleihen in Null- und Negativzinszeiten zu einer sukzessiven Vernichtung ihres Vermögens führen. Sie erkennen, dass die Zeiten vorbei sind, in denen stetig schrumpfende Zinskupons am Rentenmarkt durch ansehnliche Kursgewinne kompensiert wurden und dass sie nun tatsächlich handeln müssen. Diese Anleger kaufen Aktien keineswegs aus eigener Überzeugung sondern aus der puren Not heraus und eher wider Willen. Für sie ist die Annahme, dass Aktien teuer seien, ein psychologisch durchaus willkommener Anlass, mit der Umsetzung der als notwendig erkannten Aktienkäufe abzuwarten. Doch in einem Bullenmarkt zahlt man fürs Warten üblicherweise einen erheblichen Preis in Form entgangener Kursgewinne. Obendrein verdient die Annahme, Aktien seien teuer, eine nähere Betrachtung. Wer nur auf den S&P 500 oder den MSCI World schaut, übersieht, dass die Wertentwicklung dieser Indizes von den Aktien großer US-Technologiekonzerne massiv nach oben gezogen wurde. Viele andere Aktienindizes auf dieser Welt liefern hingegen seit 14 (Hongkong), 21 (DJ STOXX Europe 600 oder DJ STOXX Global 1800 ex Americas, s. Abb. 3a) oder sogar 28 Jahren (China, Japan, s. Abb. 3b) im Grunde nur Volatilität ohne nennenswerte Kursgewinne. Ein Blick auf den Kurs-DAX in Abb. 1 zeigt, was ich meine. ***… weiter auf Seite 3 …***

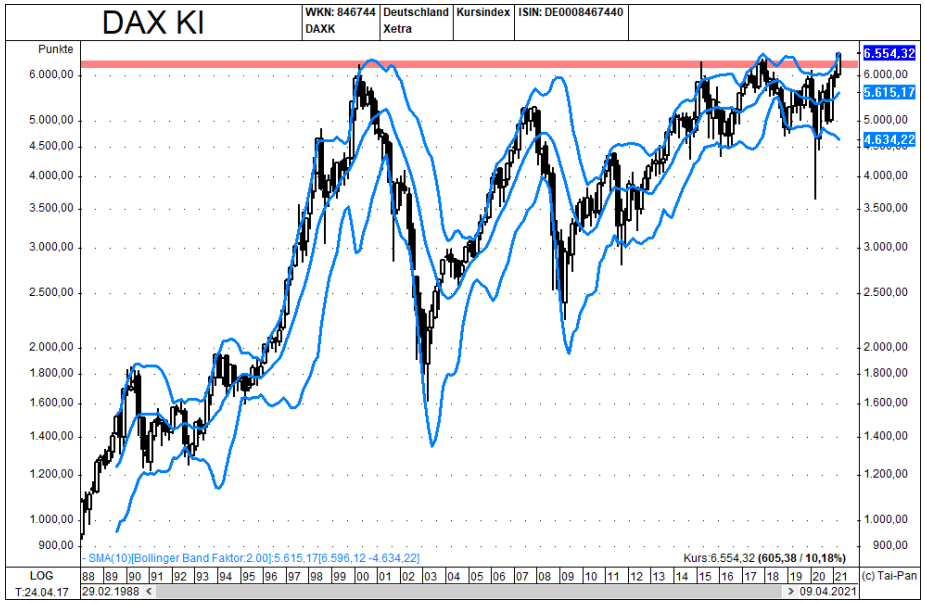

Abb. 1: Der Kurs-DAX (reine Kursentwicklung ohne Dividenden) liefert seit 21 Jahren nur noch Volatilität ohne Kursgewinne. Er notiert heute kaum höher als im Frühjahr 2000. Allerdings stellen sich die Fundamentaldaten heute wesentlich günstiger als im Jahr 2000 dar. Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner)

Inhaltsverzeichnis

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

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

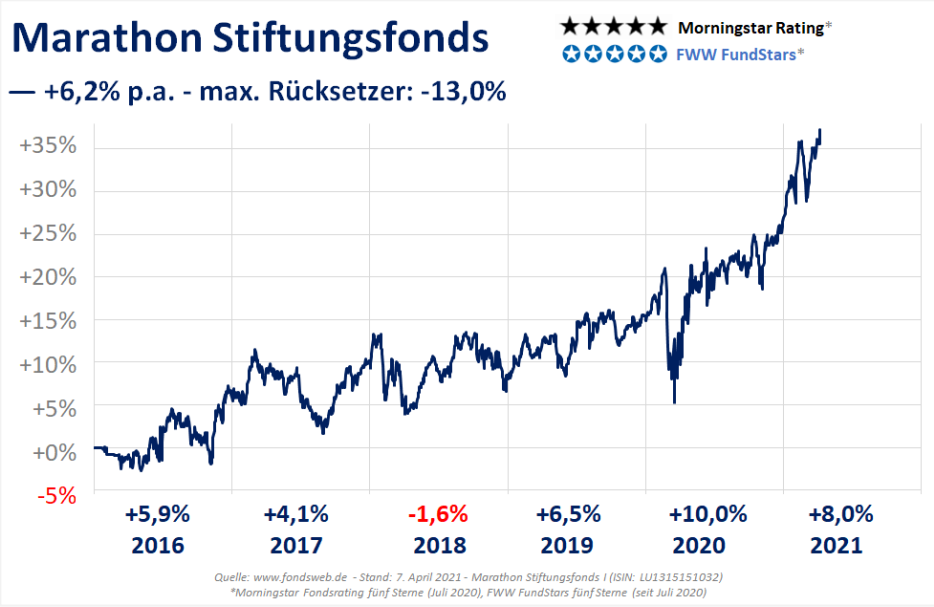

Abb. 2a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

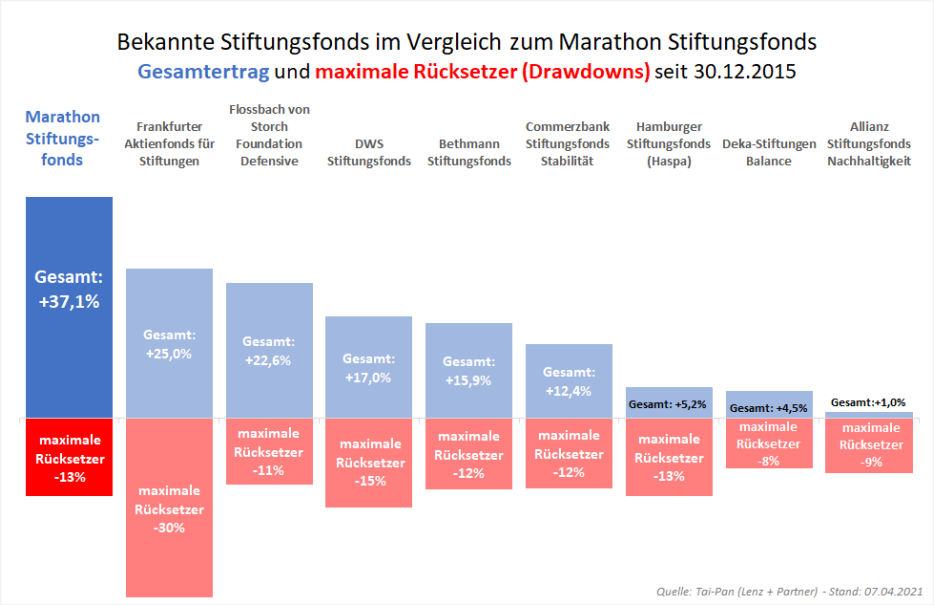

Abb. 2b: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 im direkten Fondsvergleich

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 Anlegerinformatioen, HJB, JB) bei unserer Fondsgesellschaft HANSAINVEST**

Fondsvergleich zum Flossbach von Storch Foundation Defensive (Elmar Peters & Stephan Scheeren)

- Gut 700 Millionen verwalten die beiden Fondsmanager Peters und Scheeren im Foundation Defensive der renommierten Vermögensverwaltung Flossbach von Storch. Unter den in Abb. 2b aufgeführten weist dieser Stiftungsfonds ein sehr gutes Chance-Risiko-Verhältnis auf. Nur unser Marathon Stiftungsfonds schnitt besser ab. Jahresergebnisse: 2016: +6,0%, 2017: +4,2%, 2018: -4,2% 2019: +13,5%, 2020: +1,4% und lfd. Jahr 2021: +0,5%. Der Stiftungsfonds von Flossbach von Storch weist eine in dieser Kategorie beachtenswert gute Performance auf und muss sich nur dem deutlich riskanteren Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen und unserem auf Basis der max. Rücksetzer vergleichbaren Marathon Stiftungsfonds geschlagen geben.

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

Zusammenfassung

… Fortsetzung von Seite 1 … Der Kurs-DAX erreichte im Frühjahr 2000 bei 6.266 Punkten sein Hoch. 21 Jahre später notiert er gerade einmal 5% höher. Doch es kommt noch besser: Ein heutiger Euro verfügt verglichen mit jenem aus dem Jahr 2000 selbst laut offizieller Inflationsstatistik nur noch über eine Kaufkraft von knapp 75 Cent. Leute mit Bezug zum „wirklichen Leben", die beispielsweise Strom verbrauchen, Obst und Gemüse kaufen, Diesel tanken oder gar heutige Grundstückspreise in deutschen Großstädten mit jenen von vor 21 Jahren vergleichen, könnten auf den Gedanken verfallen, dass die offizielle Inflation und die tatsächliche Geldentwertung zwei doch sehr unterschiedliche Dinge sein könnten. Doch zurück zum deutschen Aktienmarkt: Zur Jahrtausendwende warfen DAX-Aktien gut 2% weniger Rendite ab als 10jährige Bundesanleihen (Gewinnrendite 2,9% bzw. KGV 34 vs. 5,2% Anleiherendite). Bezogen auf die diesjährigen Unternehmensgewinne rentiert der DAX gut 6% über (!) Bundesanleihen (Gewinnrendite 6% bzw. KGV 17 vs. -0,3% Anleiherendite). Wer lieber nur auf die Dividenden schaut, kommt zu einem ähnlichen Ergebnis: Im Jahr 2000 lag die Dividendenrendite mit 1,7% gut dreieinhalb Punkte unter, heute liegt sie mit 2,6% etwa drei Punkte über (!) der Rendite 10jähriger Staatsanleihen. **Der deutsche Aktienmarkt ist aus dieser Perspektive keineswegs teuer.** Derartige, relative fundamentale Vergleiche mit ähnlichem Ergebnis können für viele weitere Aktienmärkte weltweit angestellt werden. Außerhalb Amerikas treten etliche Indizes seit vielen Jahren auf der Stelle und zeigen erst seit etwa drei Monaten den Willen, nach oben auszubrechen. Unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten offenbaren, dass der laufende Bullenmarkt überaus kraftvoll ist. Die aktuelle Lage ist von den Signalen am ehesten mit jener im Spätsommer 2009 und im Januar 2013 vergleichbar. Damals erholten sich die Märkte aus der Finanzkrise bzw. von den 2011/12er-Turbulenzen. Bis sich unsere sehr starken Signale im jeweiligen Folgejahr wieder abschwächten, erzielten die Aktien weltweit nochmals Gewinne von 18% (2009/10) bzw. 26% (2013/14). Zwei Beispiele sind keine statistisch gesicherte Basis, doch sie zeigen, dass für das Warten auf eine Korrektur in starken Bullenmärkten ein durchaus hoher Preis fällig werden könnte.

Herzliche Grüße, Ihr Daniel Haase

PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 24. April geplant.

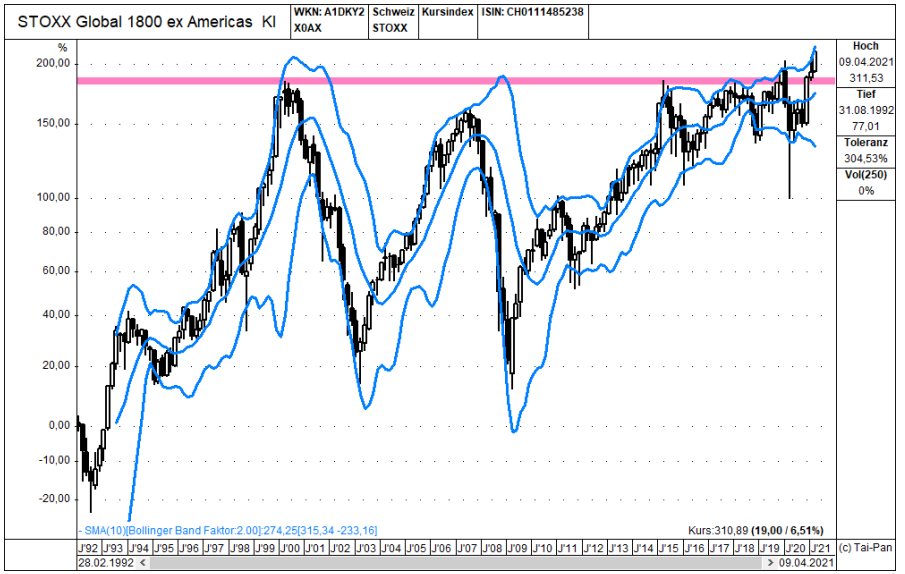

Abb. 3a: STOXX Global 1800 ex Americas durchbricht die seit 2000 gültige Widerstandslinie

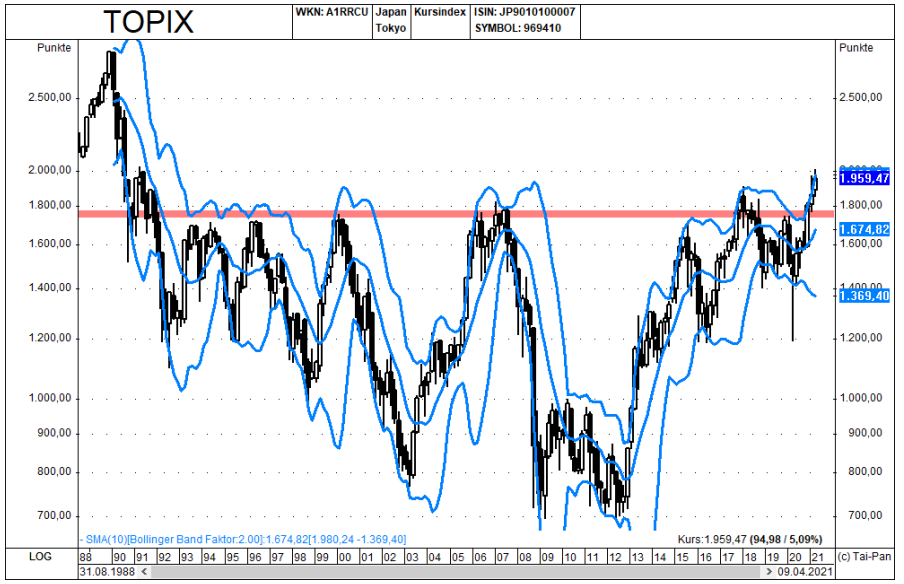

Abb. 3b: Japans Topix durchbrach im Dezember seit Anfang der 90er Jahre gültige Widerstandszone

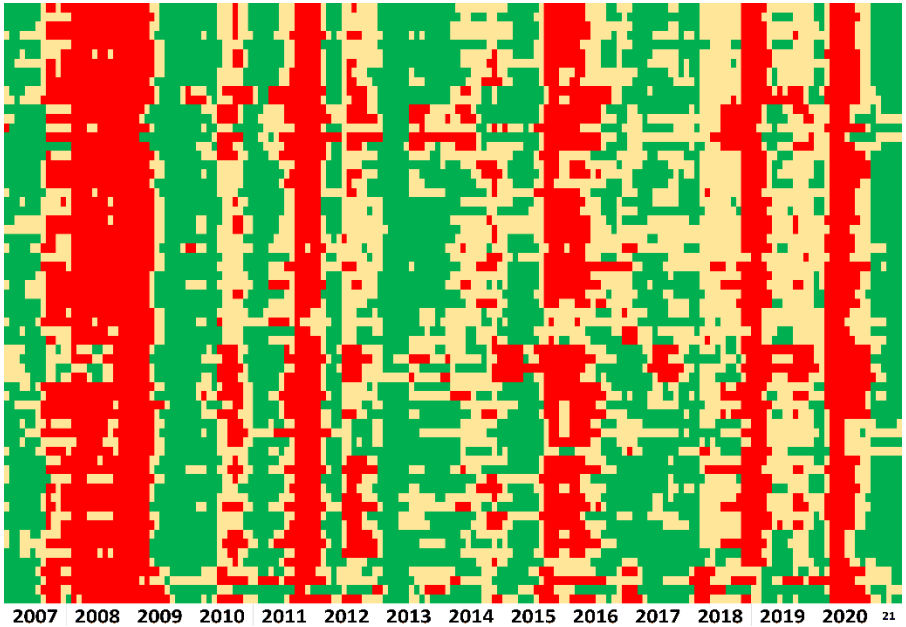

Abb. 4a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

Pfadfinder-Matrix über 65 Sektoren weltweit

	Sektoren von Aufwärtstrends dominiert	Sektoren neutral / ohne klaren Trend	Sektoren von Abwärtstrends dominieren	Ø Quote mittelfristiger Aufwärtstrends (von Global rund 4.000 Aktien)
26.03.21	58 (+1)	7 (-1)	0 (+/-)	78,9% (+0,6%)
09.04.21	59 (+1)	6 (-1)	0 (+/-)	80,0% (+1,1%)

Über 90% aller Sektoren werden von Aufwärtstrends dominiert, die wenigen übrigen sind ohne klare Trends, kein einziger Sektor befindet sich strukturell im roten Bereich. 80% aller großen Aktien befinden sich nach unserer Systematik in mittelfristigen Aufwärtstrends. Natürlich könnten sich die Daten auch mal wieder verschlechtern. Doch in einem so trendstarken Umfeld wäre es töricht, eine Korrektur vorwegzunehmen. In nahezu allen Sektoren und nahezu allen Weltregionen befinden sich die große Mehrheit aller Aktien in Aufwärtstrends. Das ist das wichtige Signal, welches uns die Märkte vermitteln. Wer dagegen „wettet“, sollte dafür über wichtige Gründe und valide Informationen verfügen, denn er „wettet“ gegen all jene Anleger, die entweder keine solche Informationen haben oder ihnen keine allzu hohe Bedeutung zumessen. Fazit: Es liegt ein starker Bullenmarkt vor.

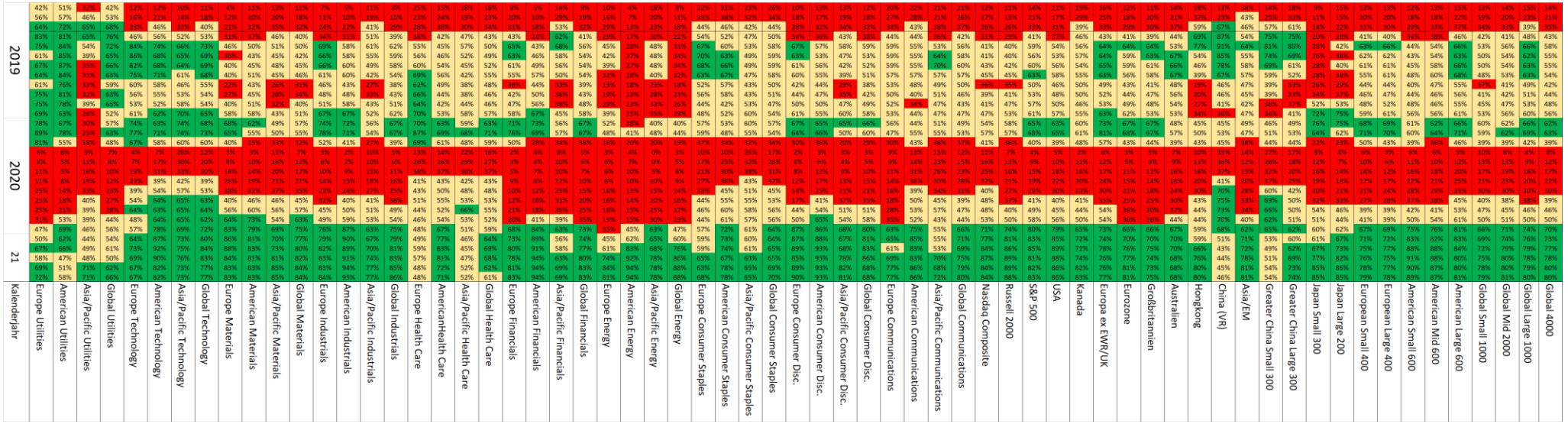

Abb. 4b: Pfadfinder-Matrix von 2019 und 2020 (Monatswerte, jeweils am ersten Handelstag eines Monats sowie tagesaktueller Wert in der untersten Zeile)

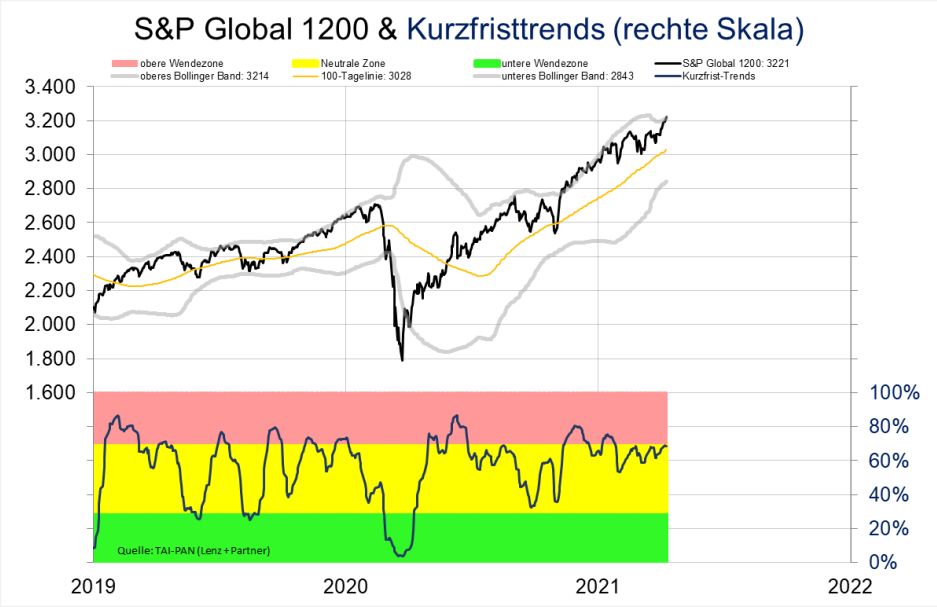

Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

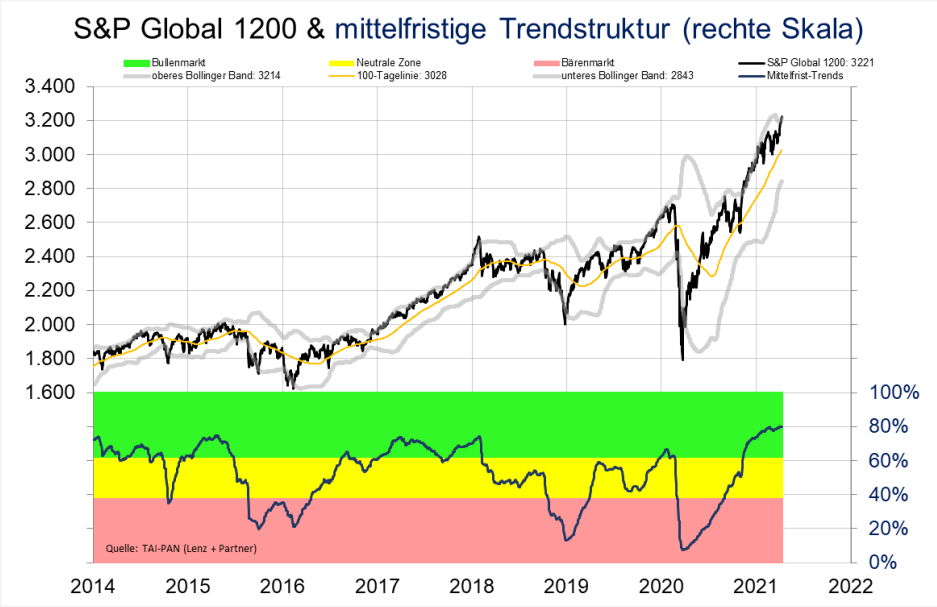

Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

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

Während der Energiesektor seine Korrektur fortsetzt, streben die meisten anderen Sektoren weiter aufwärts. Insbesondere Technologie sowie die von schwergewichtigen Technologie-Aktien dominierten Sektoren Kommunikation (Alphabet, Twitter, Facebook, Netflix) und zyklischer Konsum (Amazon, Tesla) führten diese Kurserholung an. Insgesamt konnten zwei Drittel aller Aktien im S&P Global 1200 Kursgewinne verzeichnen, nur 32% gaben nach (1% unverändert). Die höchsten Gewinnerquoten gab es bei Technologie (85%), Industrie (79%), Versorgern (76%) und zyklischem Konsum (71%), die niedrigsten bei Energie (13%), Kommunikation (54%) und Gesundheit (58%). Diese Daten kann man insgesamt als solide bezeichnen. Typische Vorboten größerer Korrekturen, wie beispielsweise eine Bevorzugung defensiver Sektoren und/oder niedrige Gewinnerquoten in konjunkturell exponierten Sektoren wie Industrie oder zyklischem Konsum liegen derzeit nicht vor und die mittelfristigen Trendstrukturdaten sind in allen (!) zehn Sektoren im „grünen Bereich“.

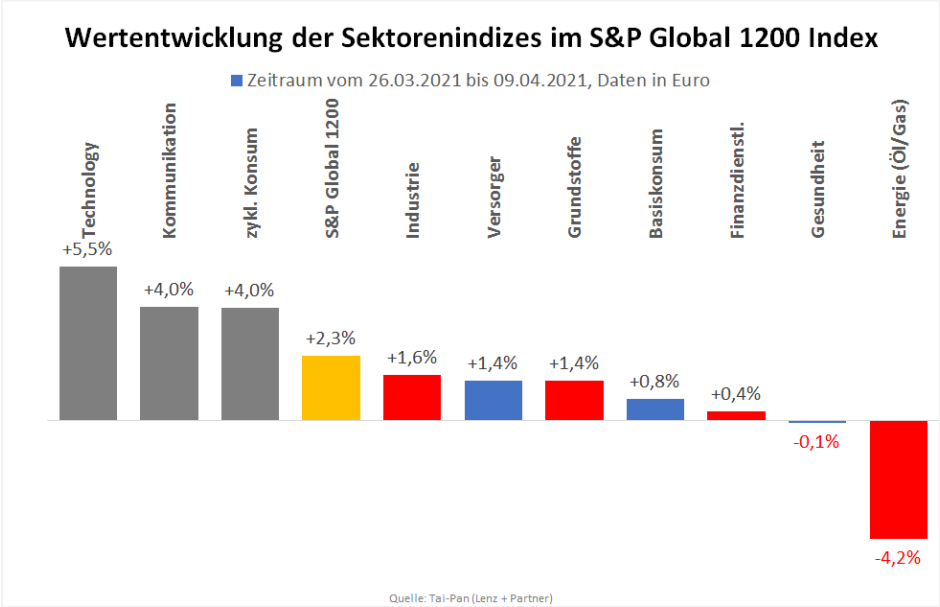

Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

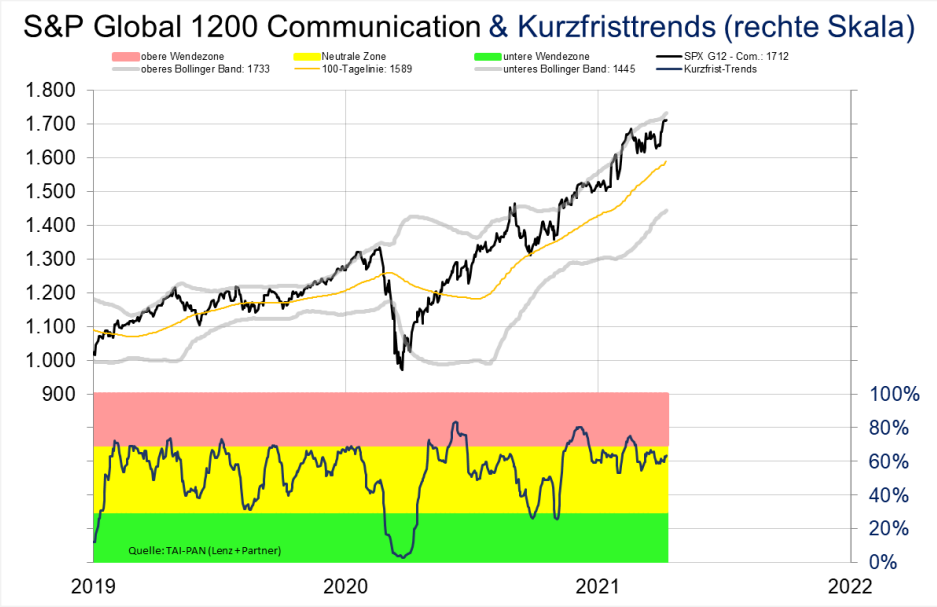

Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

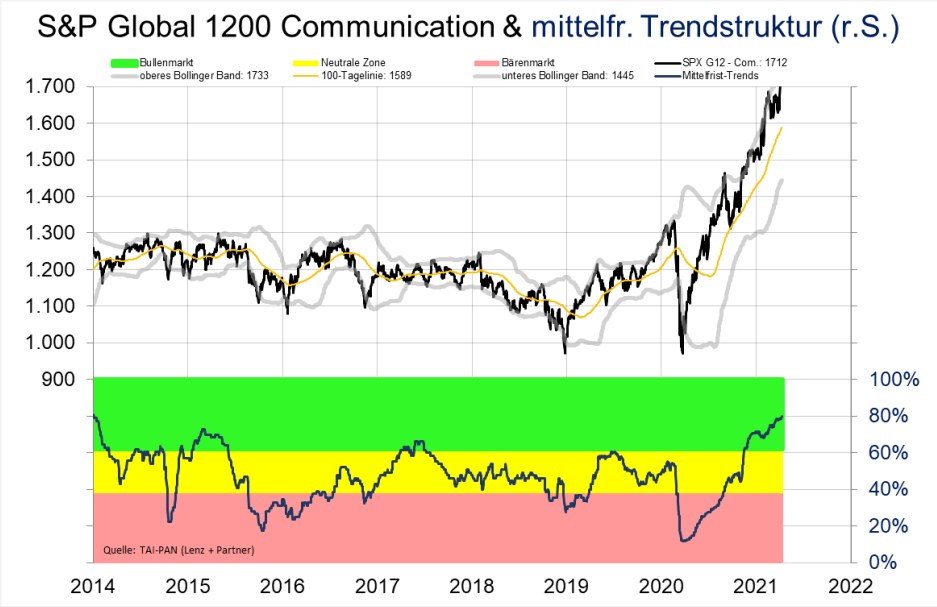

Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

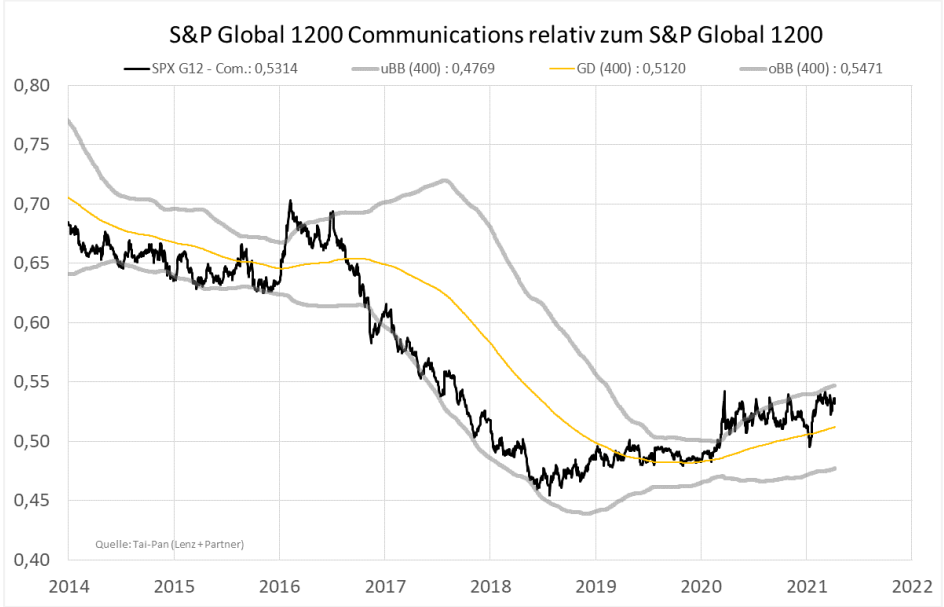

Abb. 6c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

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

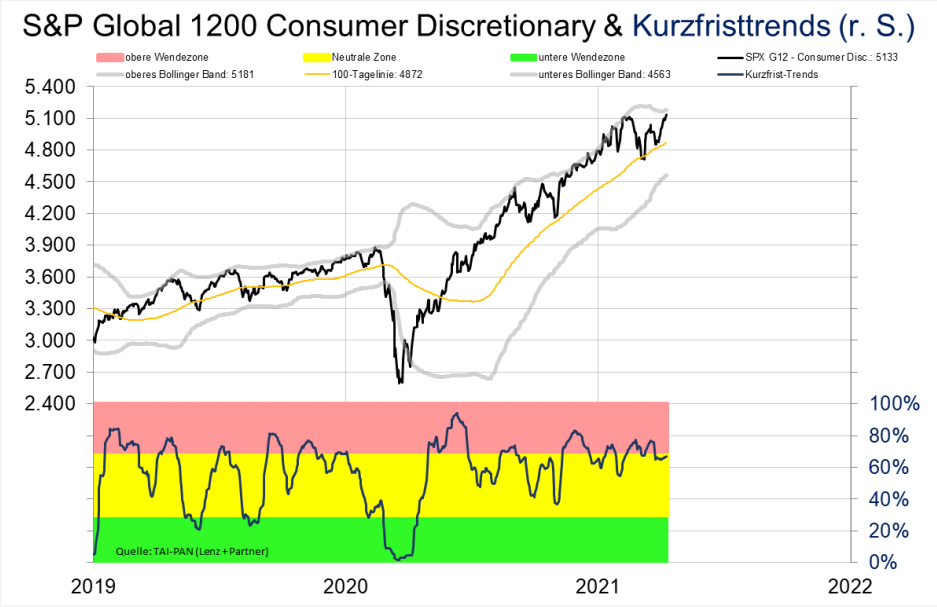

Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

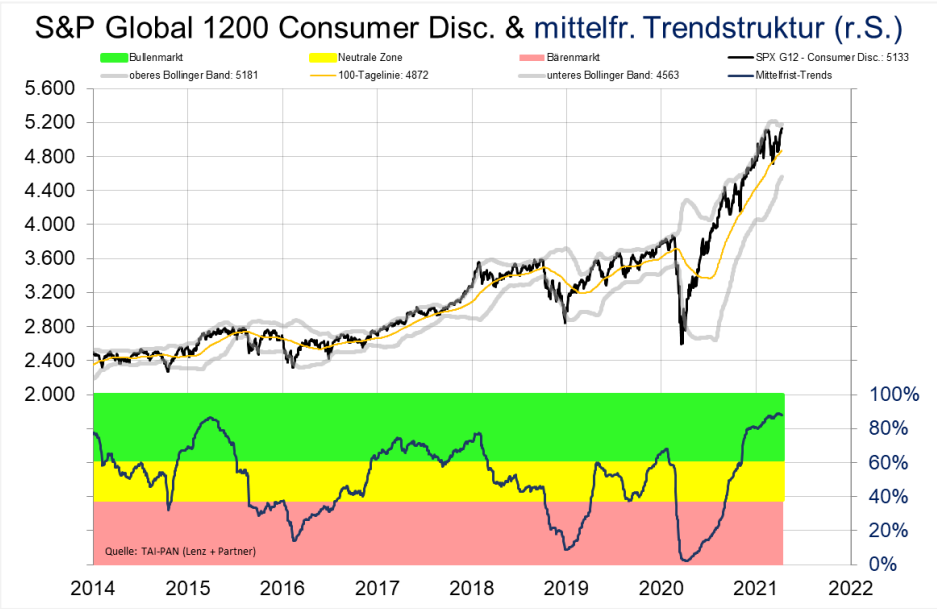

Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

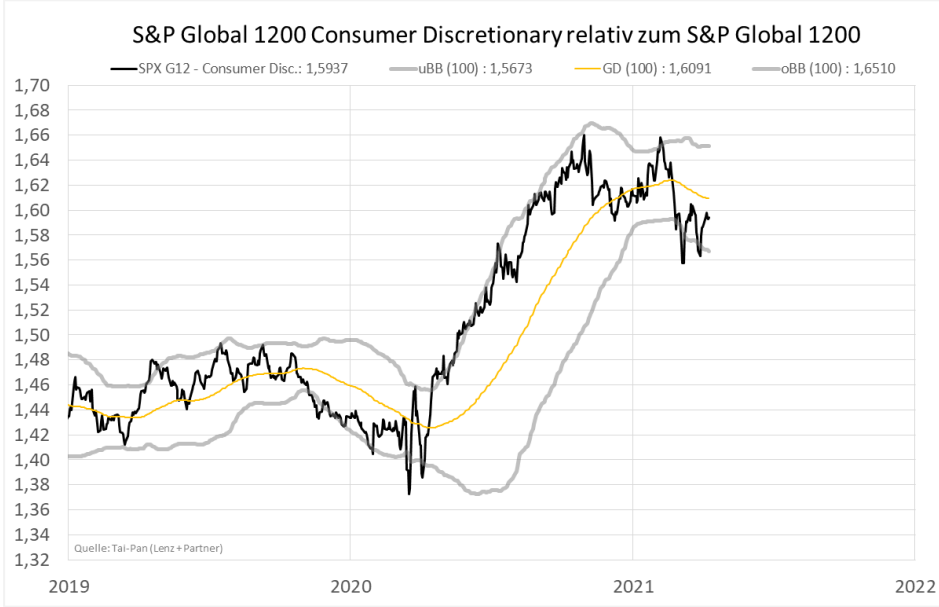

Abb. 7d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

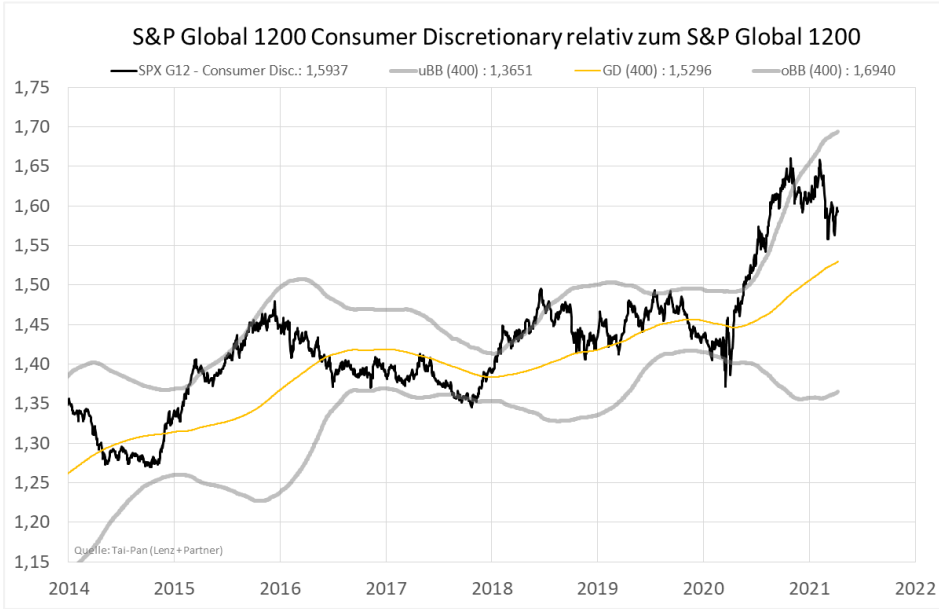

Abb. 7c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

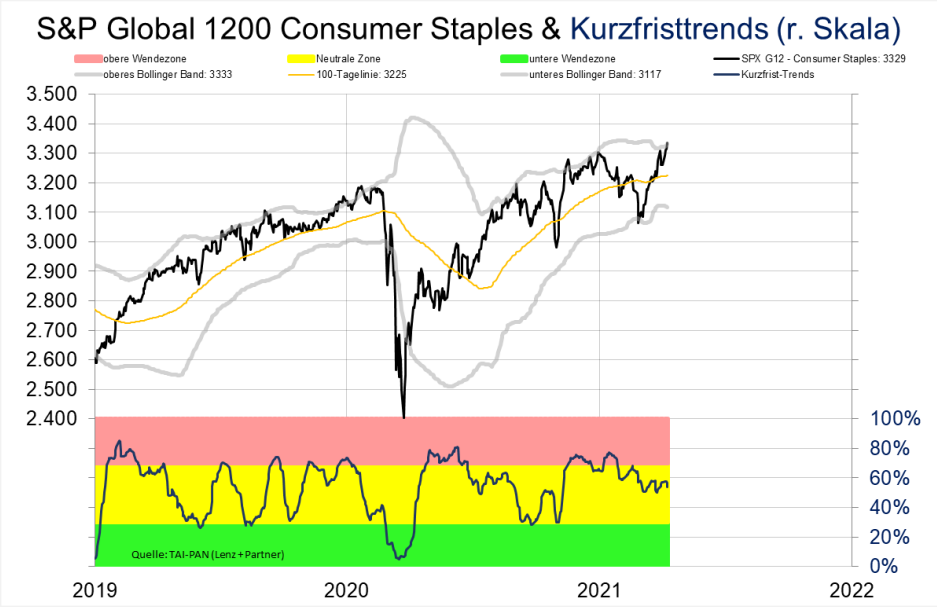

Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

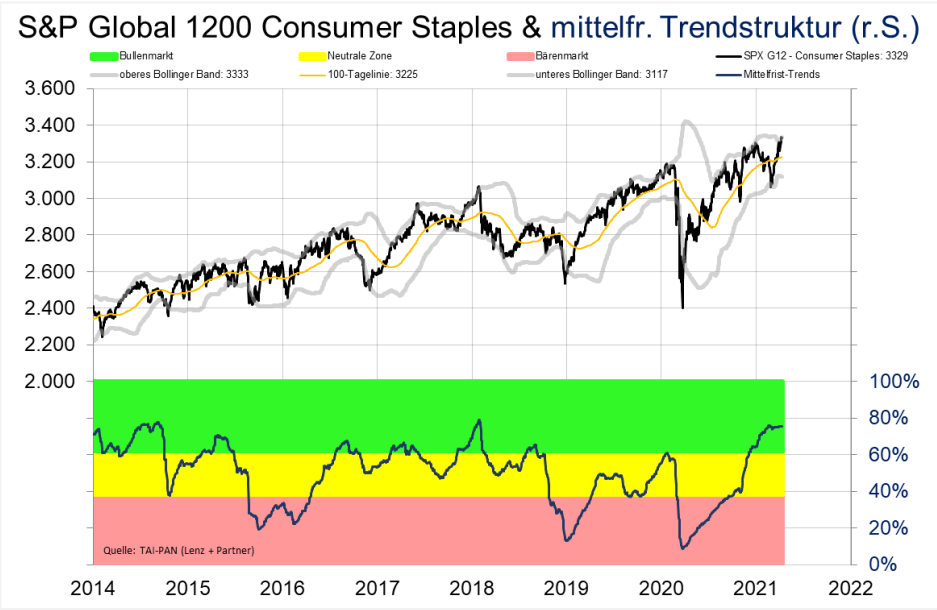

Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

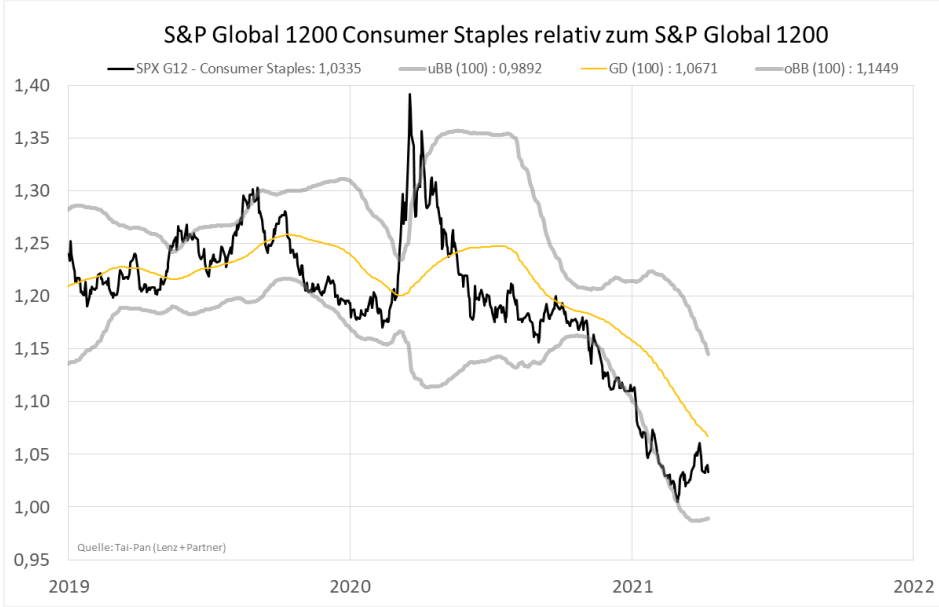

Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

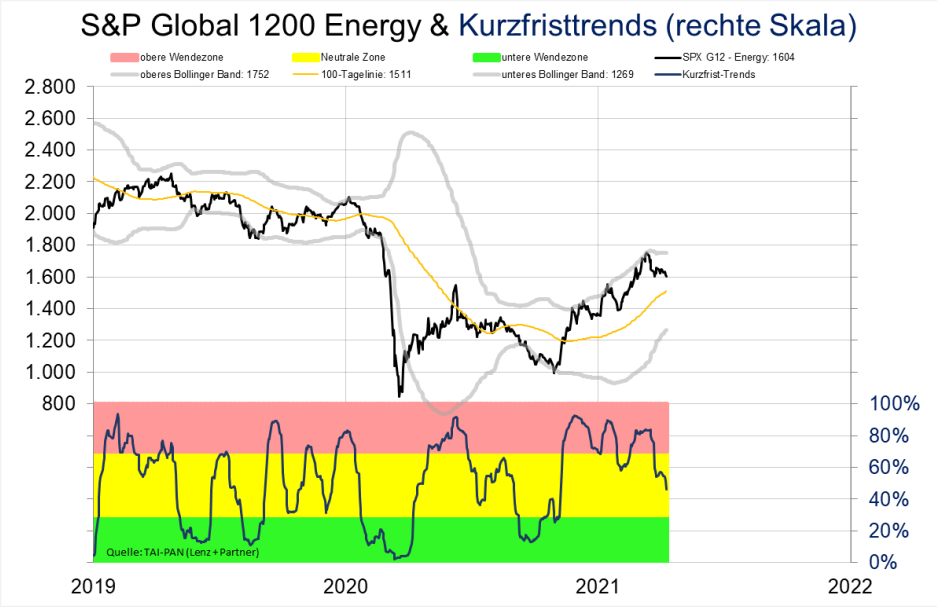

Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

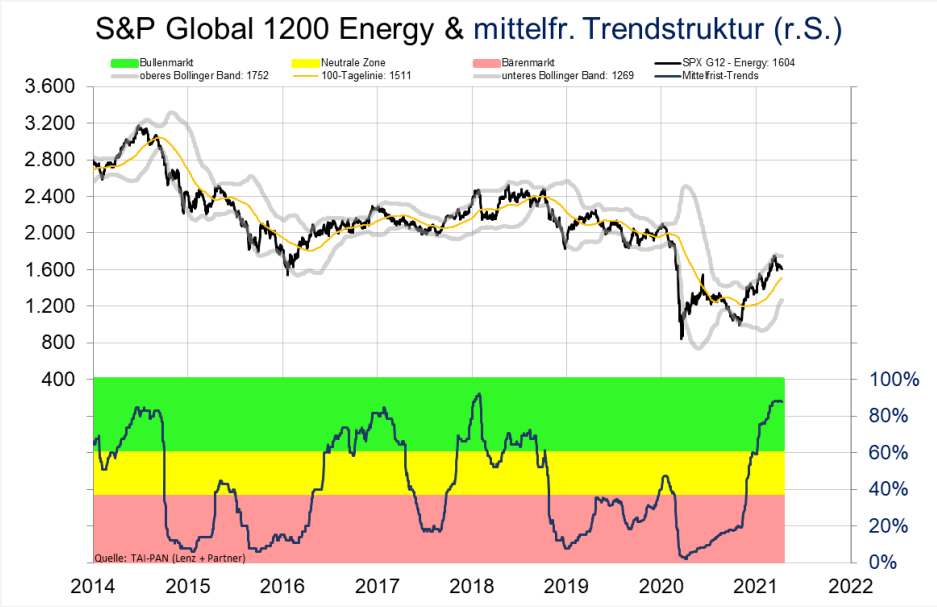

Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

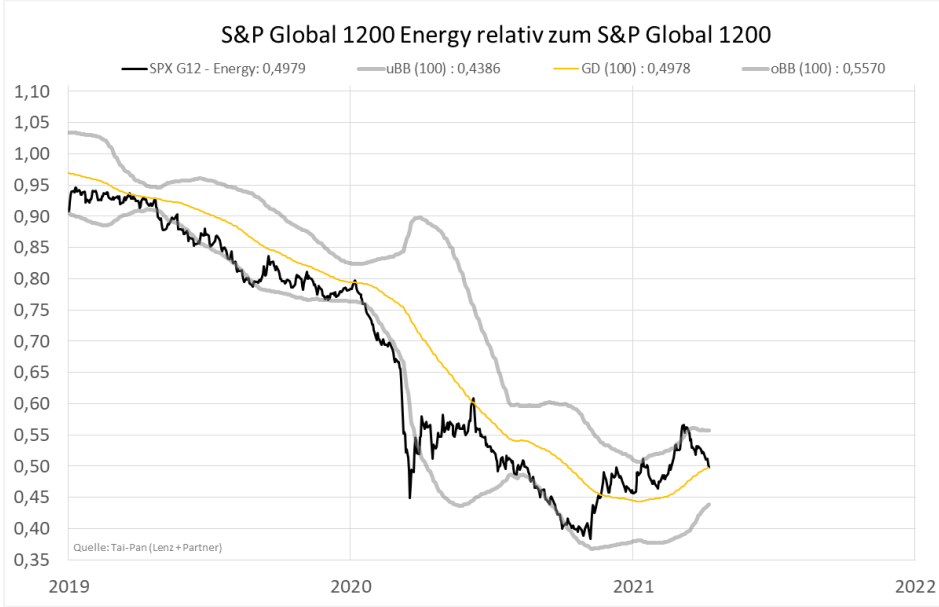

Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

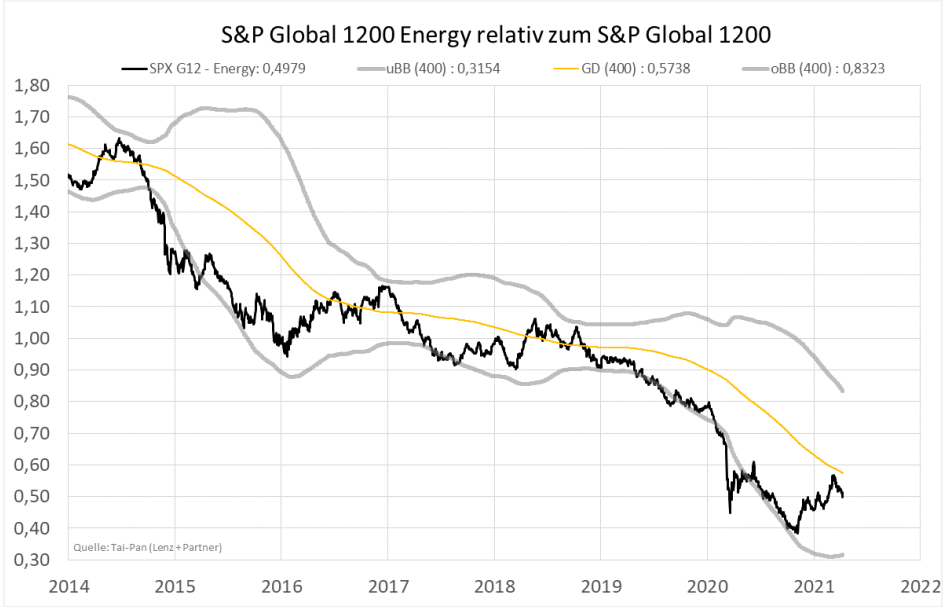

Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

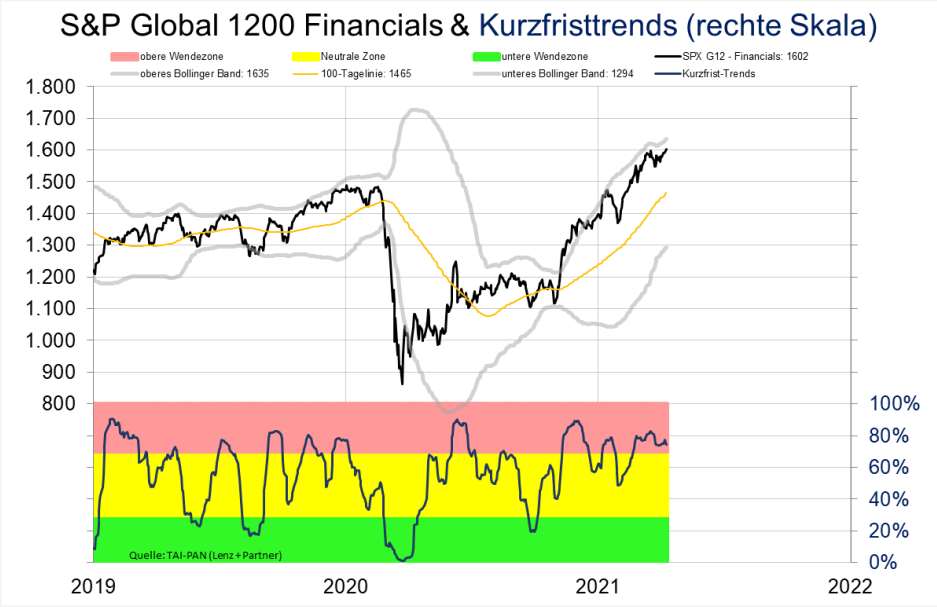

Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

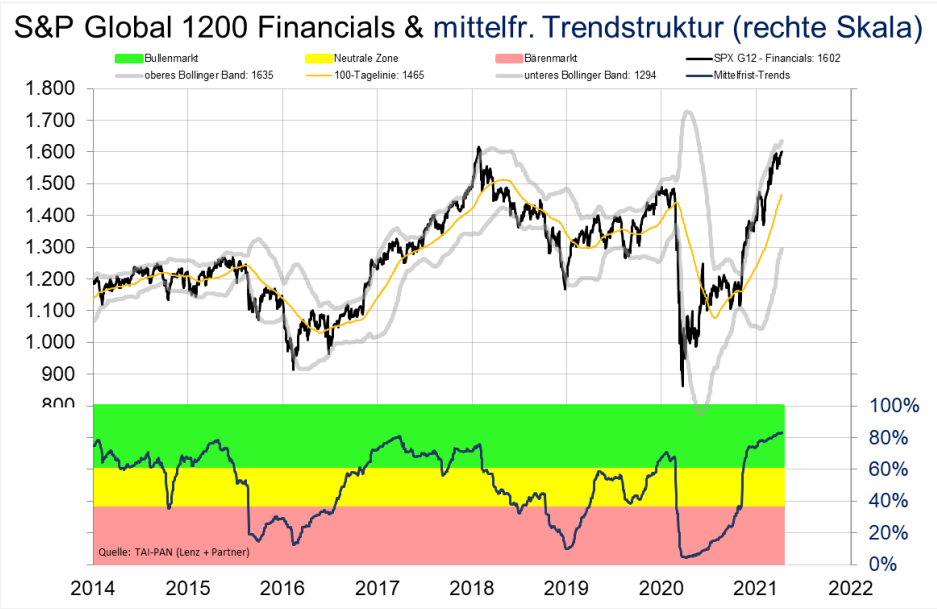

Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

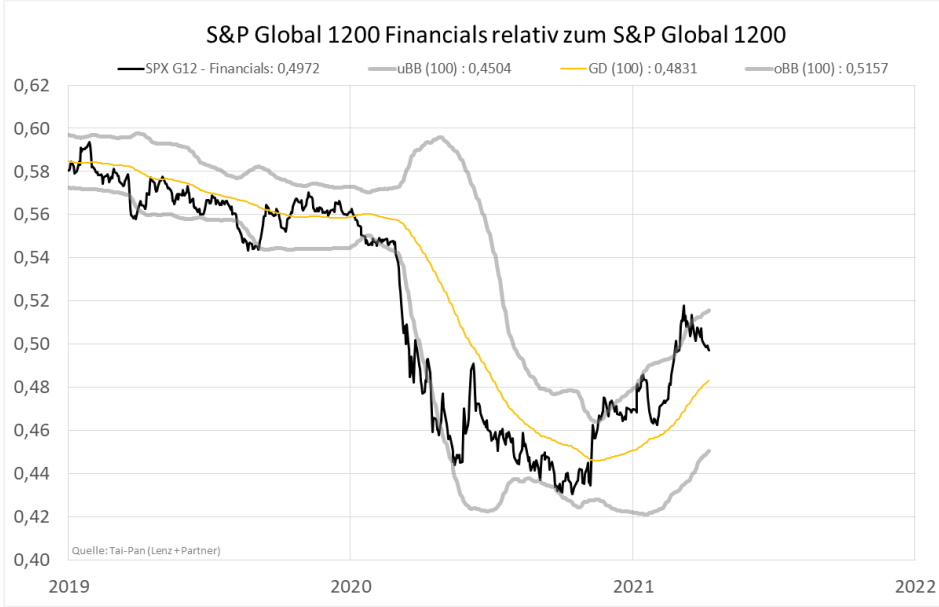

Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

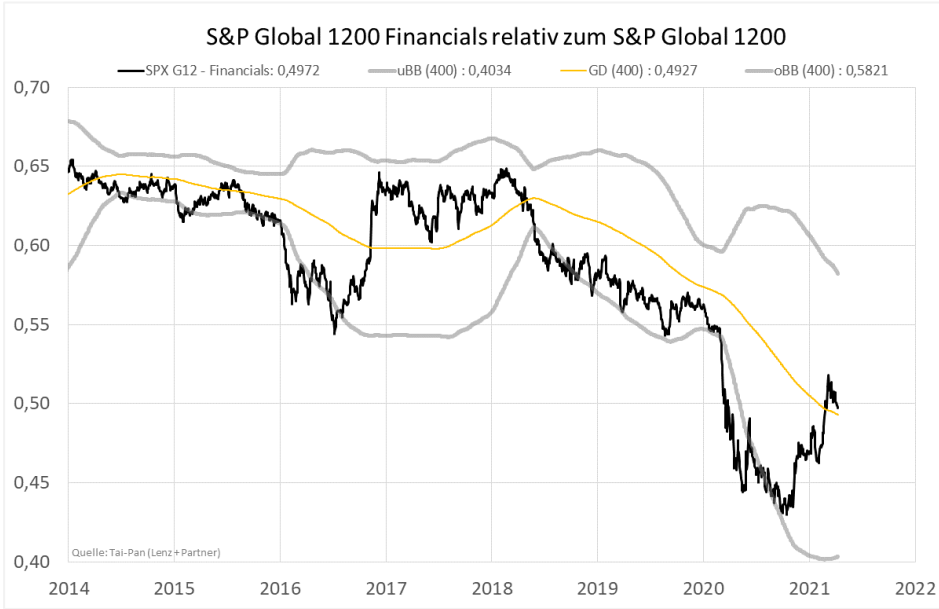

Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

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

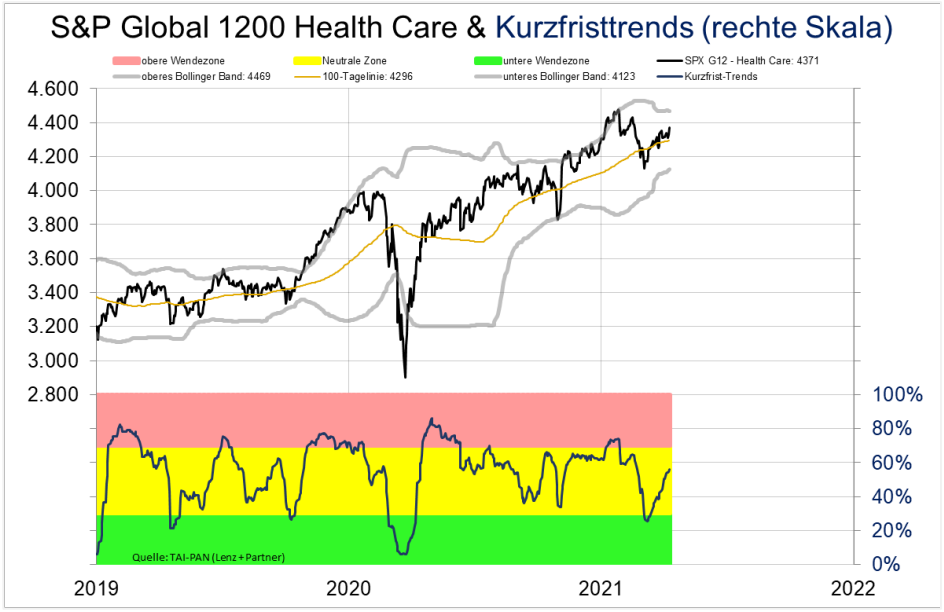

Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

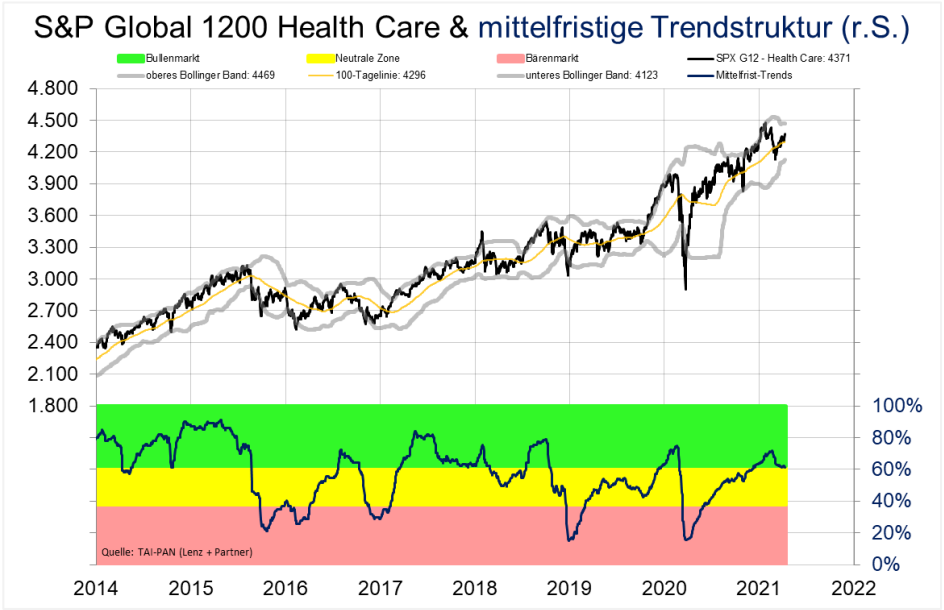

Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

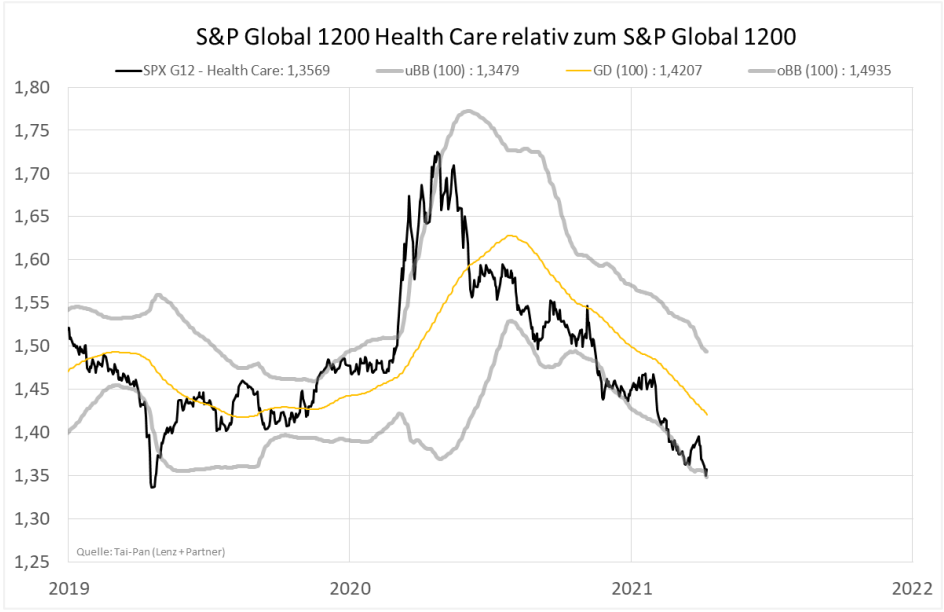

Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

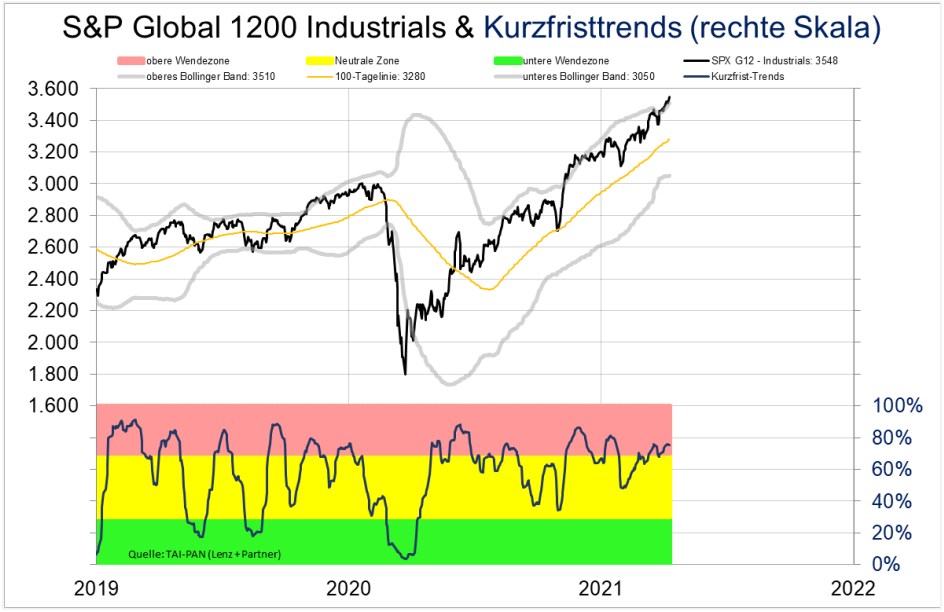

Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

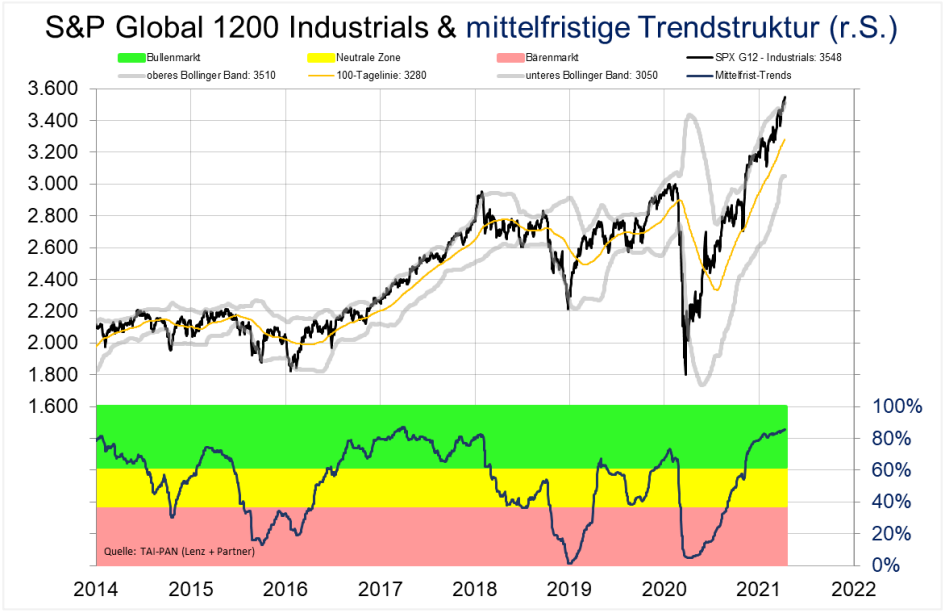

Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

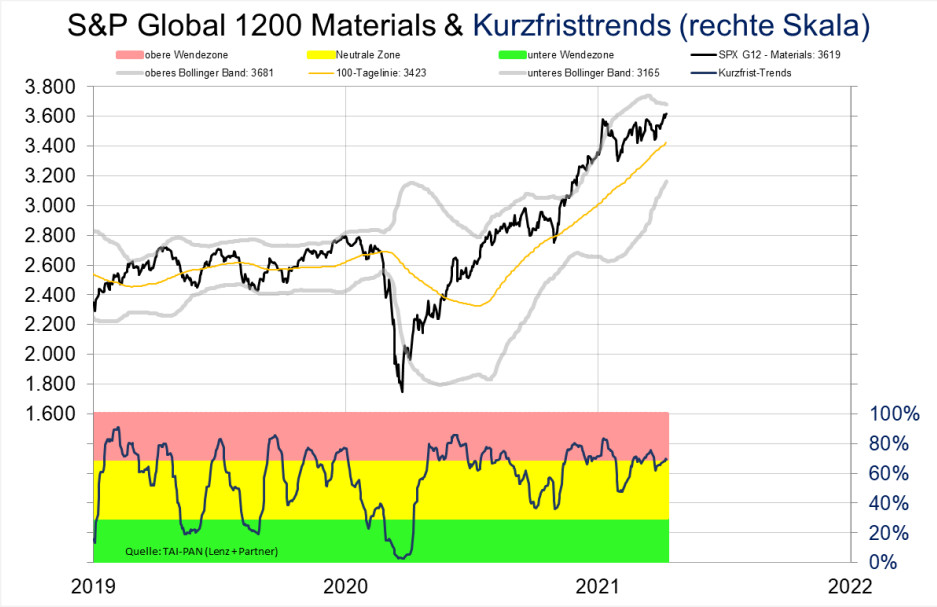

Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

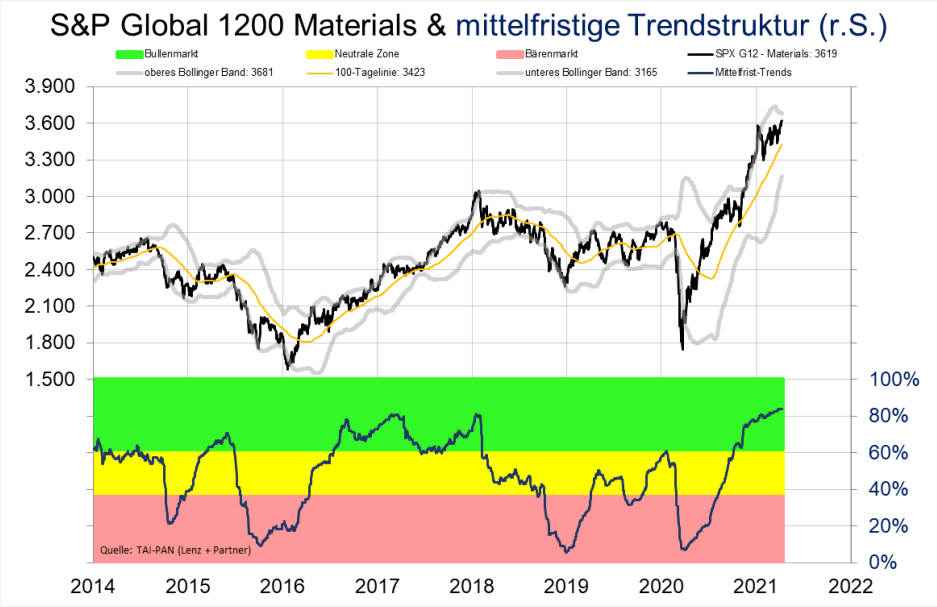

Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

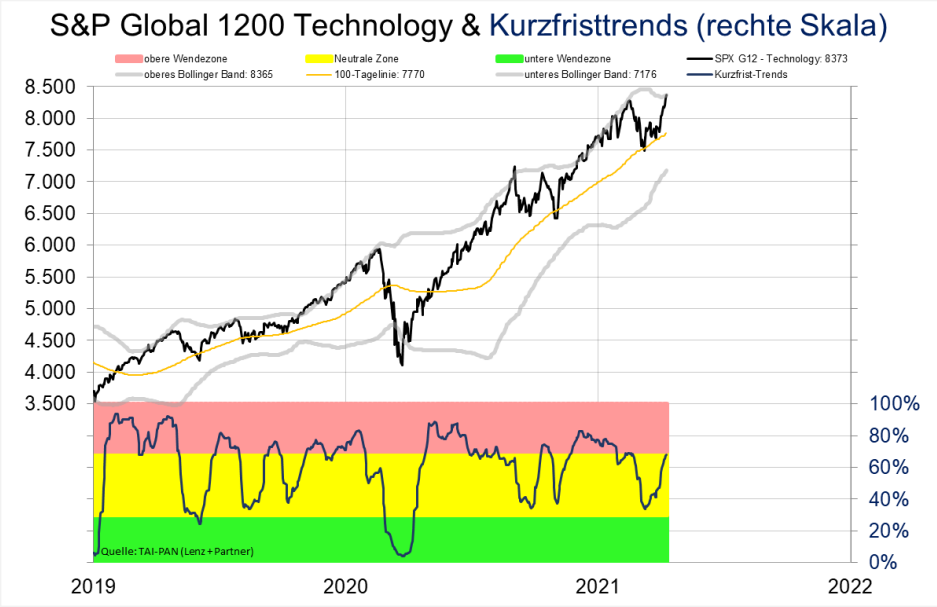

Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

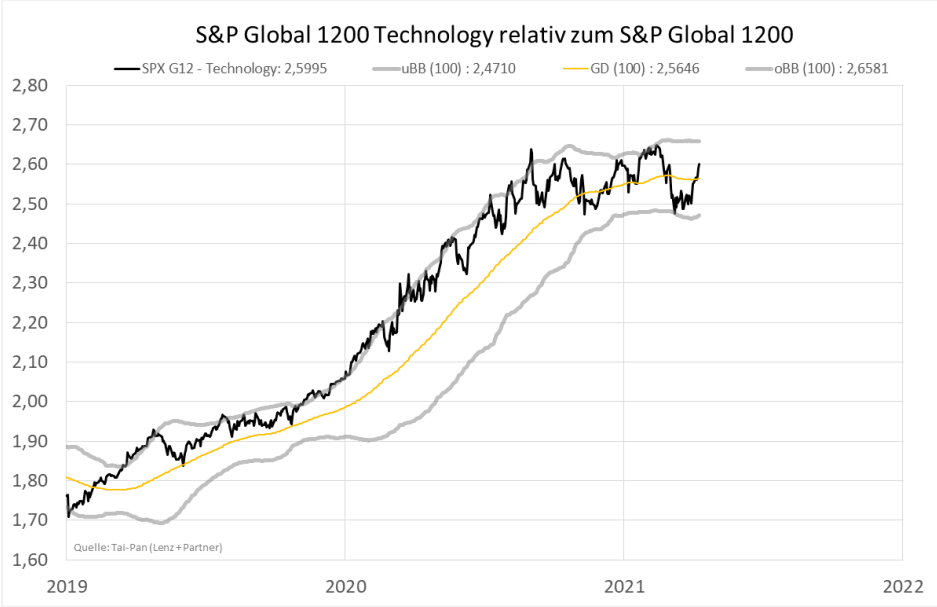

Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

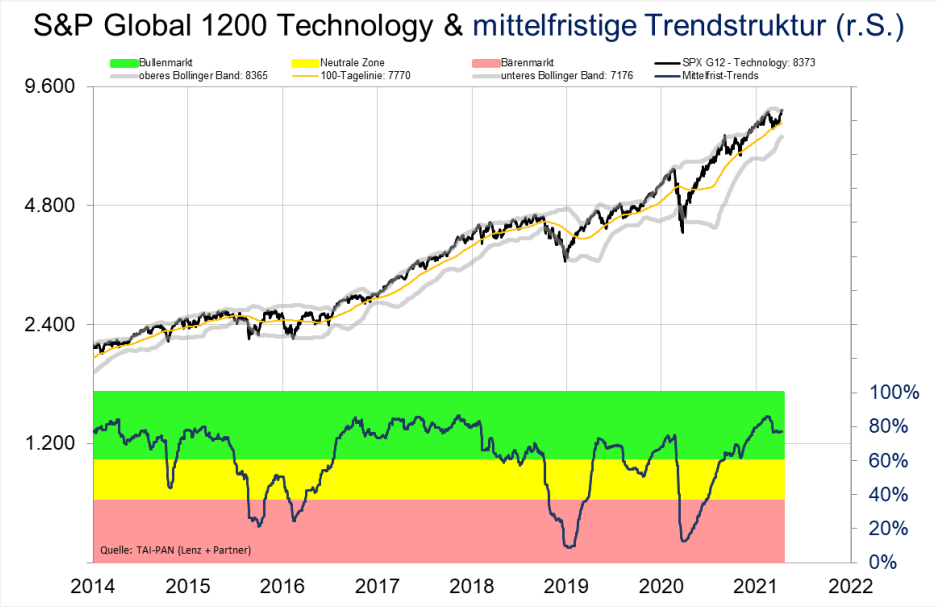

Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

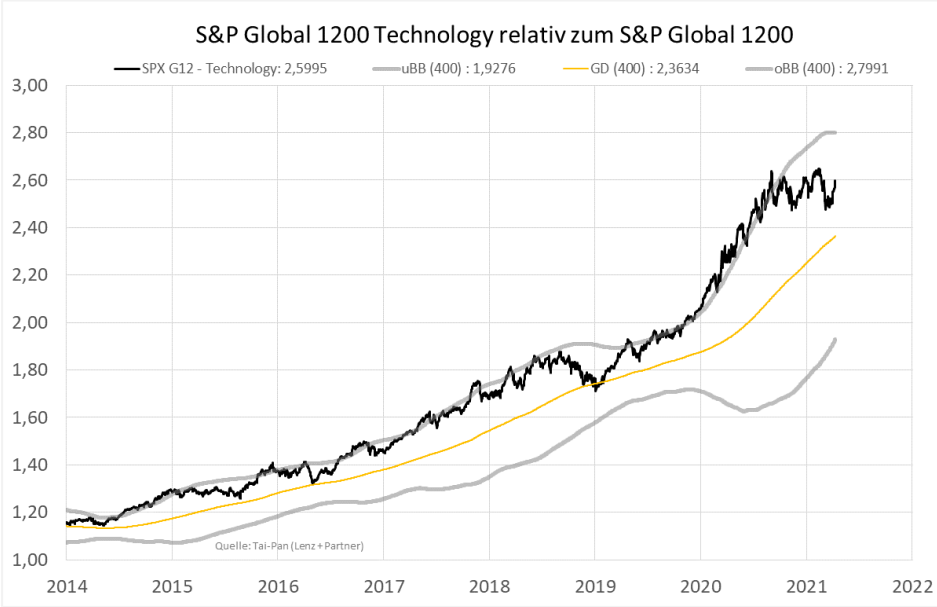

Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

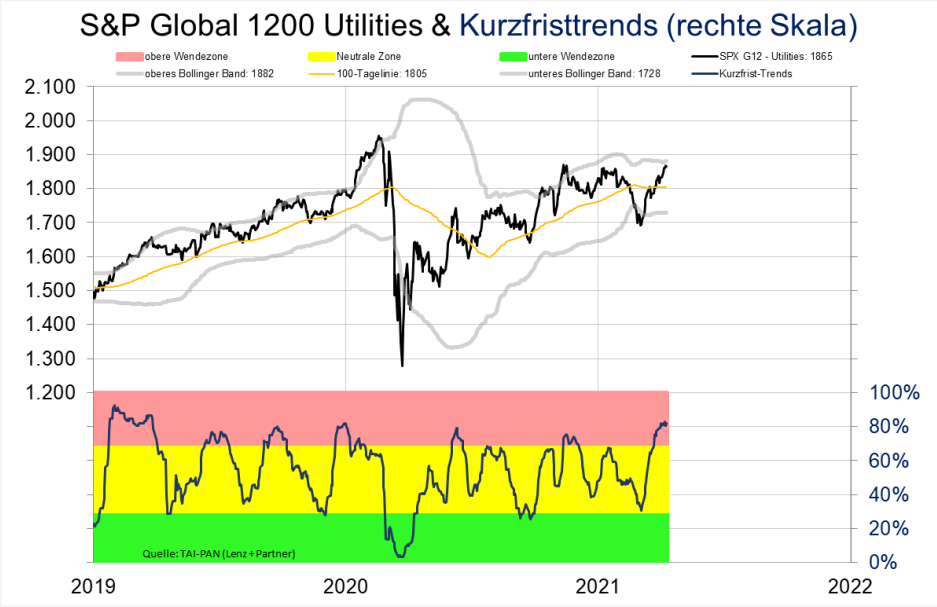

Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

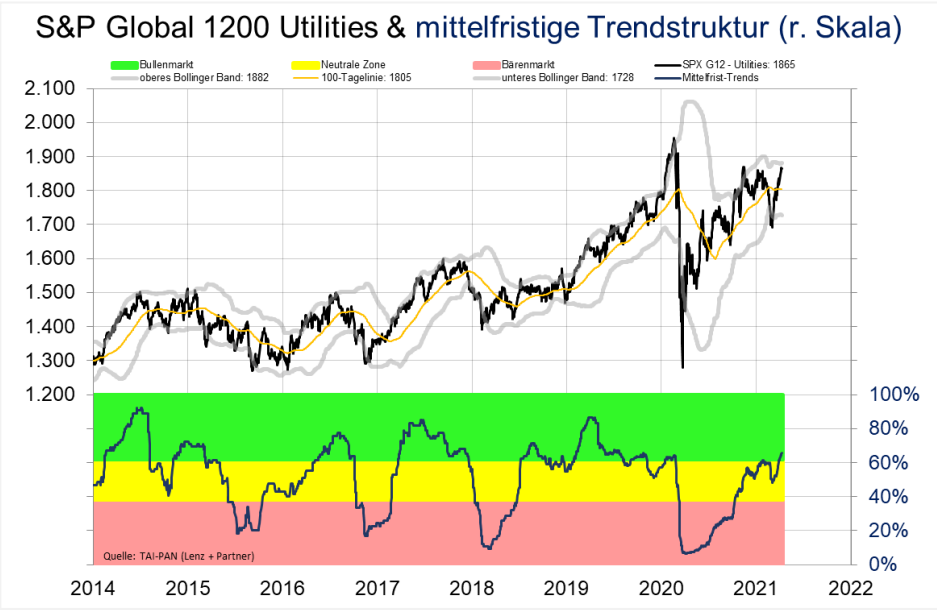

Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

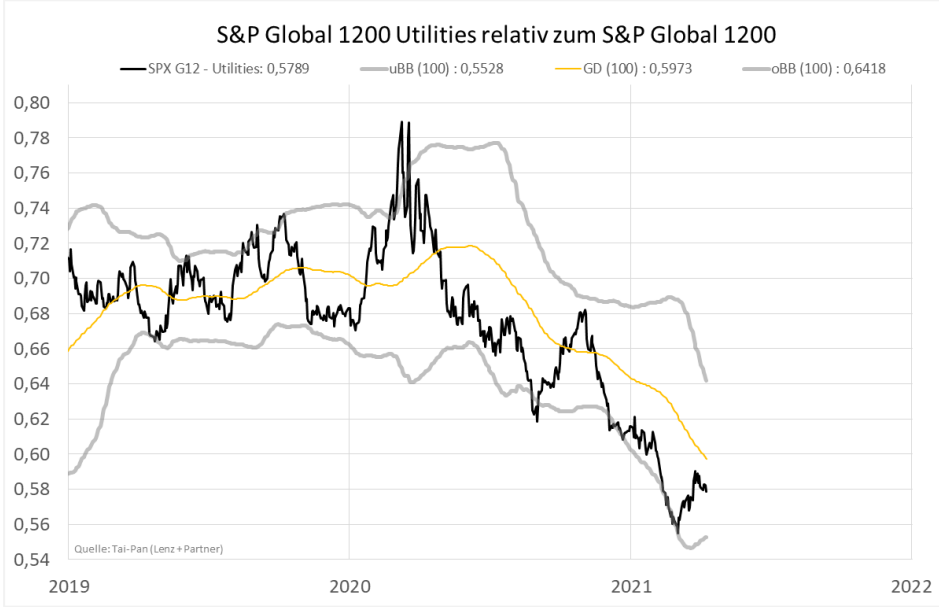

Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

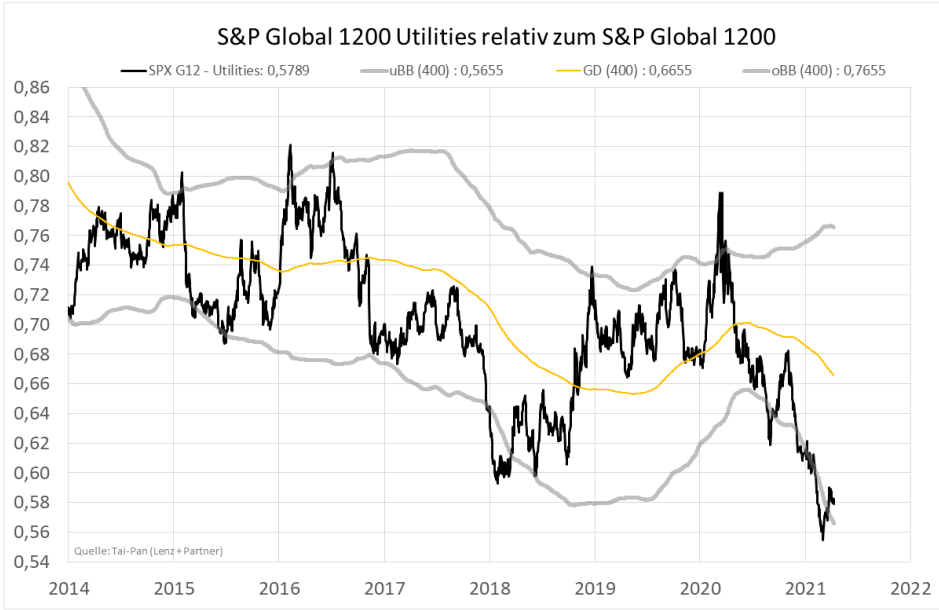

Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

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

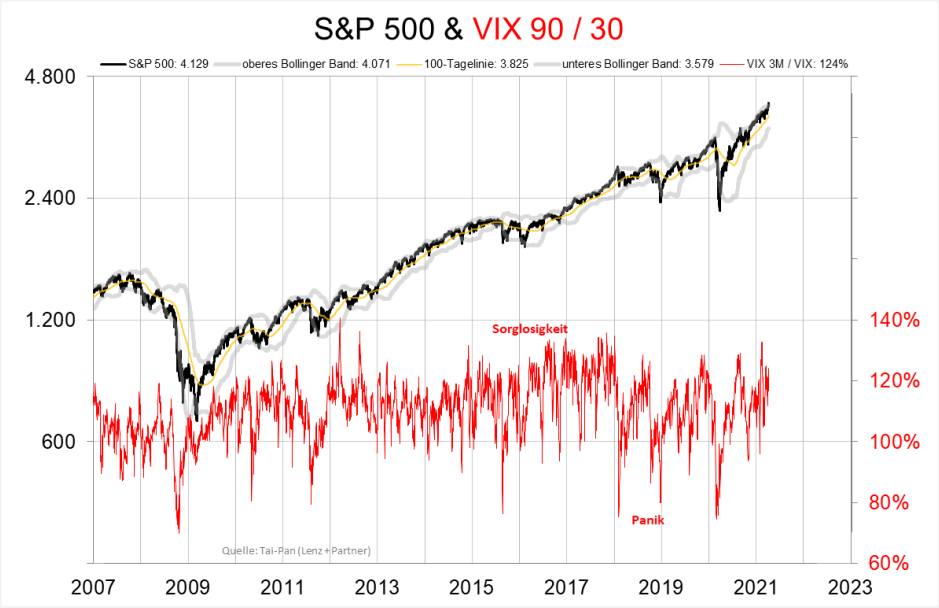

Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
09.04.21	**16,69**	**23,23**	**27,01**	**16,18**	**17,44**	**24,95**	**12,06**	**4,84**
26.03.21	18,86	25,64	31,37	17,11	18,47	45,30	20,07	7,60
	-12%	**-9%**	**-14%**	**-5%**	**-6%**	**-45%**	**-40%**	**-36%**

Vor zwei Wochen wies ich hier darauf hin, dass mit dem VIX, dem VSTOXX und dem VDAX-New gleich mehrere Volatilitätsindizes die Marke von 20 Punkten geknackt hätten und mit zurückgehenden Sorgen üblicherweise steigende Aktienkurse einhergehen. Die Aktienindizes haben geliefert, was die Panik-Indikatoren andeuteten. Die in den Vola-Indizes ablesbaren Sorgen der Anleger sind weiterhin auf dem Rückzug. Misst man die aktuellen Level an dem Zeitraum seit dem Corona-Crash vor 13 Monaten, dann ist die Sorglosigkeit aktuell sehr hoch, misst man sie hingegen an den Niveaus vor dem Corona-Crash, dann sind wir vom damaligen Sorglosigkeitshoch noch weit entfernt. Angesichts der breiten Aufwärtsbewegung, der global großen Konjunkturhilfen und der von den Notenbanken erzeugten Liquiditätsflut neige ich zum zweitgenannten Vergleich.

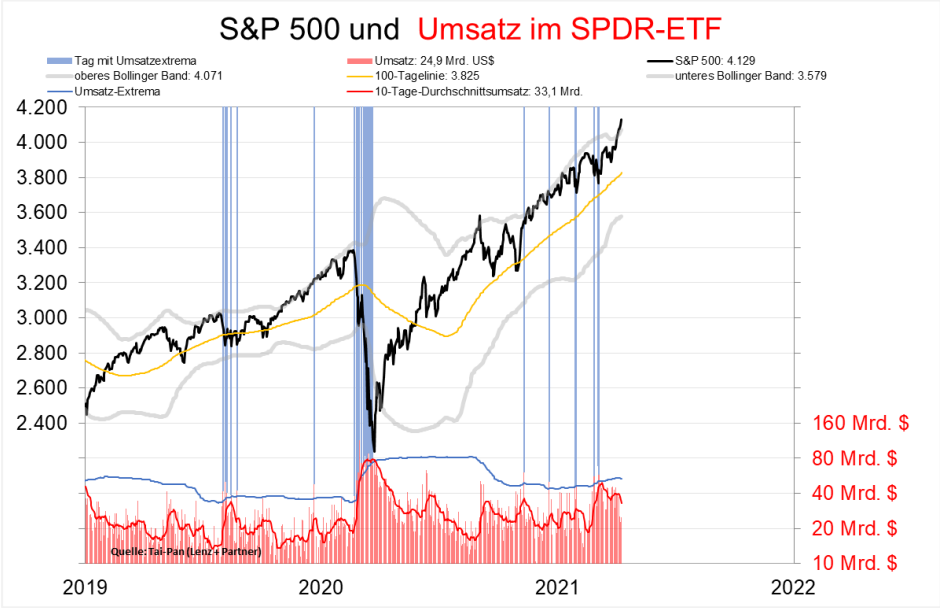

Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

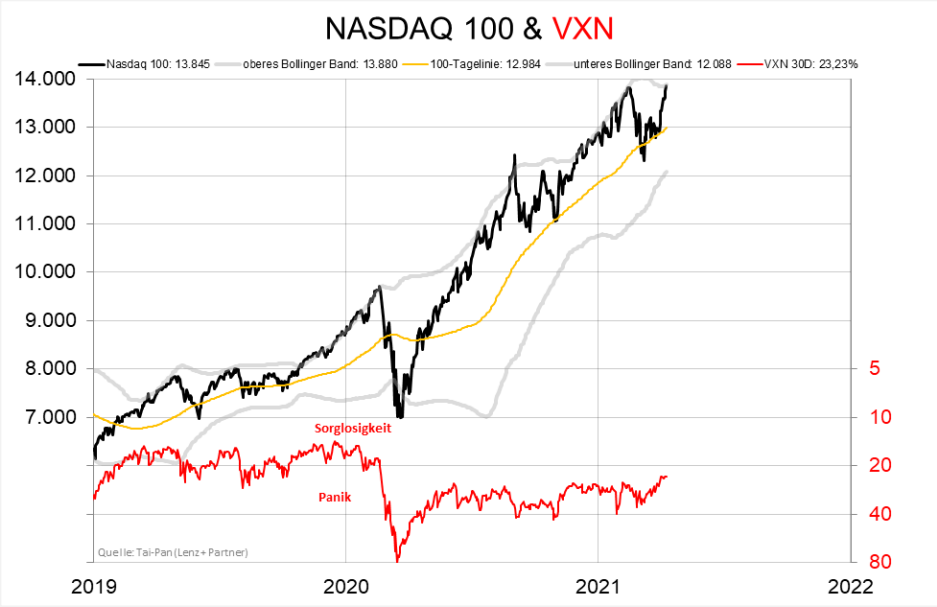

Abb. 17a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

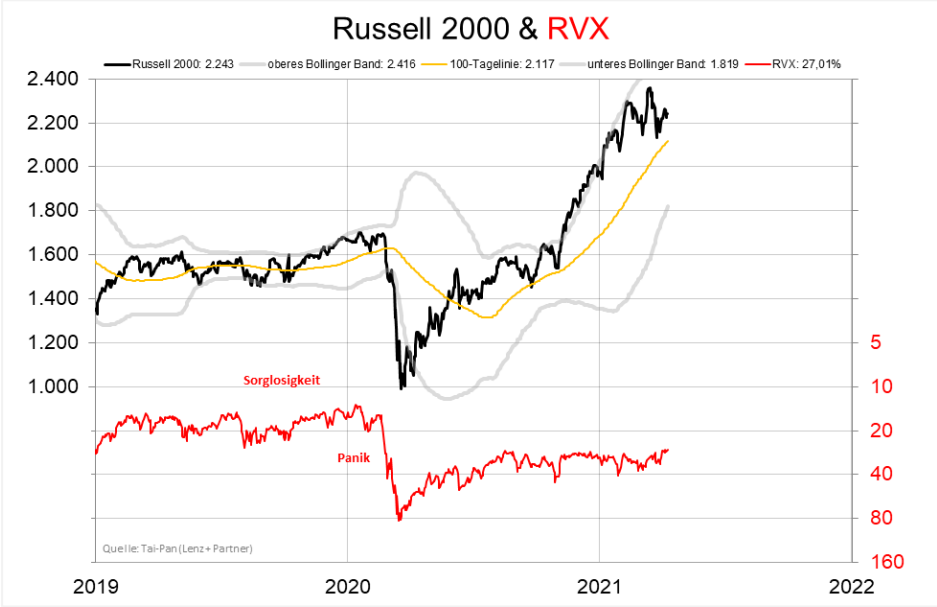

Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

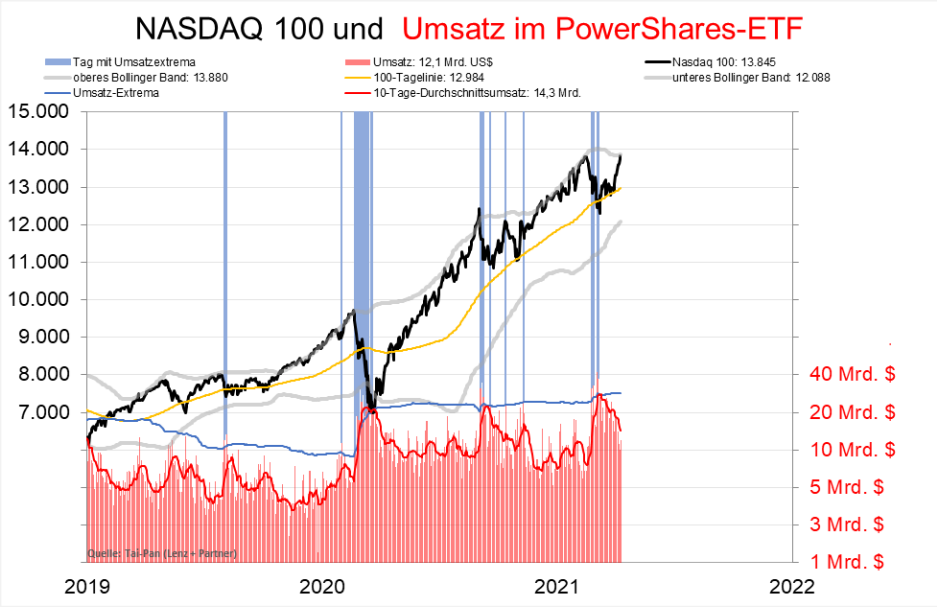

Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

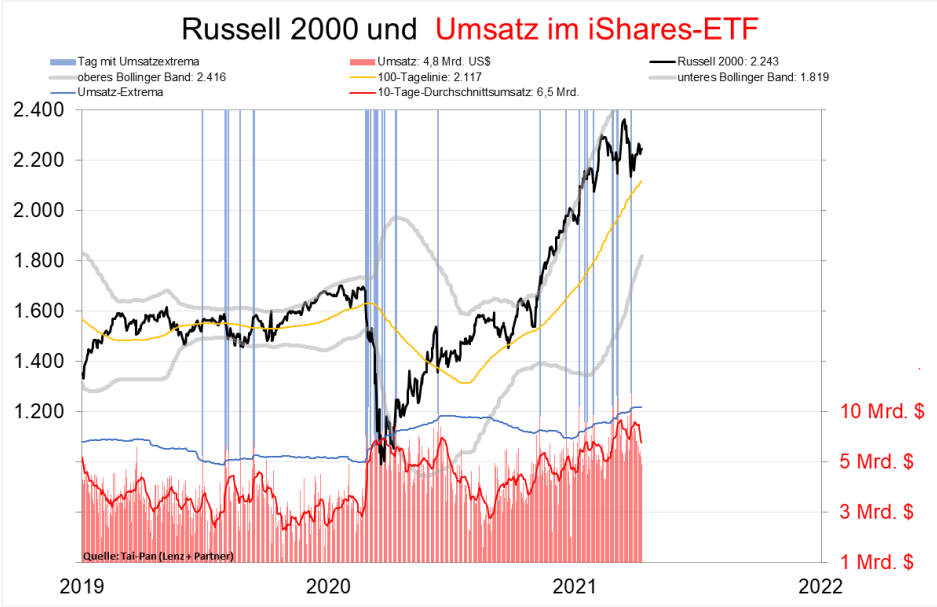

Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

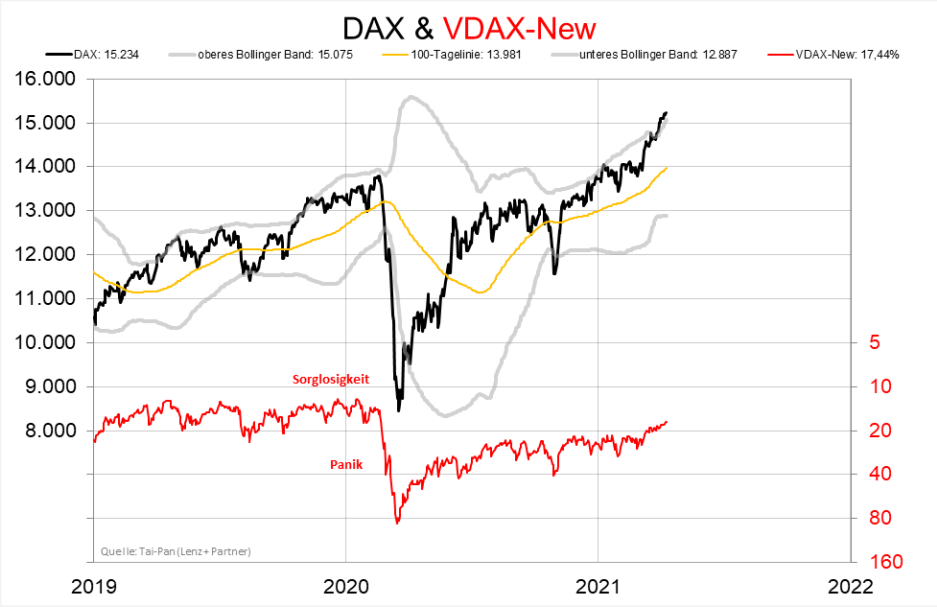

Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

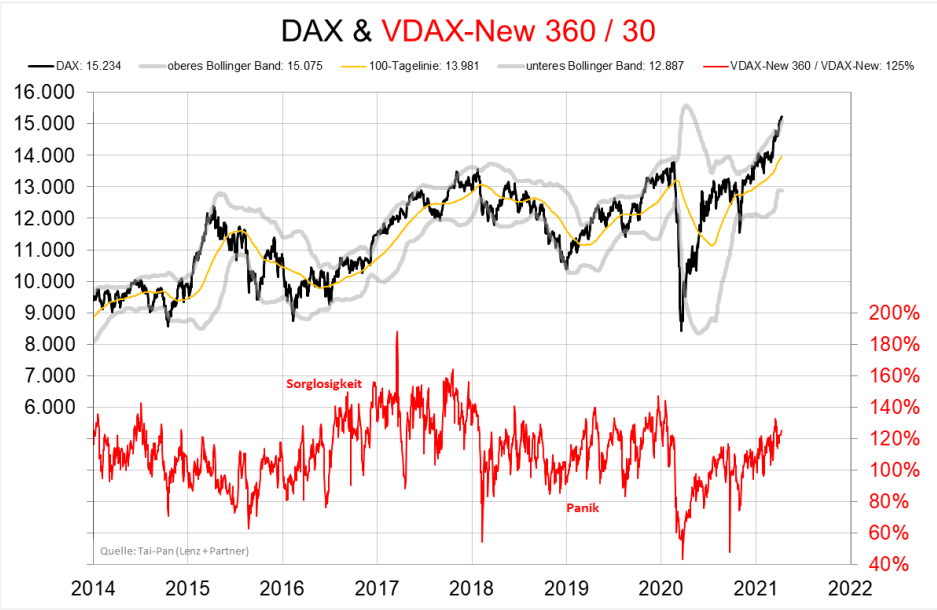

Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

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

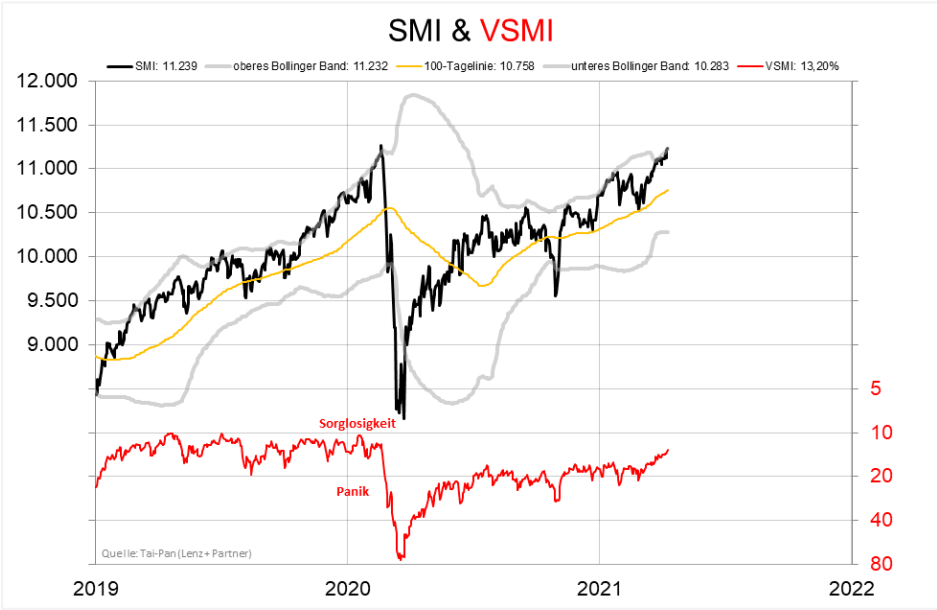

Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

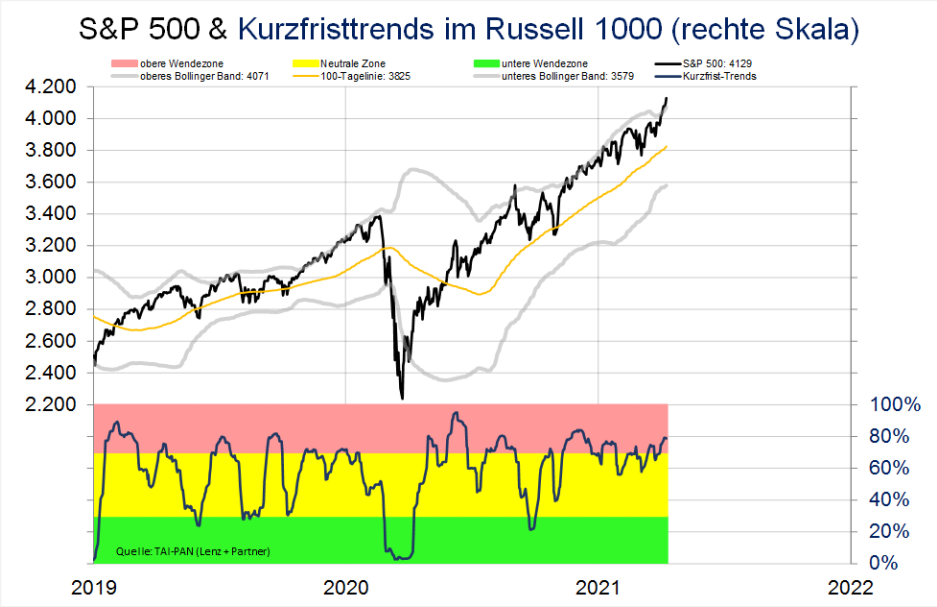

Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
09.04.21	**4.129**	**33.801**	**13.900**	**2.243**
26.03.21	3.975	33.073	13.139	2.221
	+3,9%	**+2,2%**	**+5,8%**	**+1,0%**

Der Nasdaq Composite konnte seit der jüngsten Ausgabe schöne 5,8% zulegen. Beim Blick auf unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten fällt jedoch auf, dass diese kräftige Erholung nicht von einer starken Verbesserung in den Strukturdaten begleitet wurde. Schaut man unter die Indexoberfläche, dann fällt auf, dass nur 51% aller Nasdaq-Titel Kursgewinne erzielten, aber immerhin 45% Verluste verkraften mussten (4% unverändert). Im Nebenwerteindex Russell 2000 lief es nahezu identisch (51% Gewinner, 5% unverändert und 44% Verlierer). Immerhin: im Leitindex S&P 500, in dem die viele international aufgestellte Großunternehmen vertreten sind, verzeichneten 71% aller Titel Kursgewinne. Die Mittelfristigen Trendstrukturdaten sind sowohl für die Blue Chips als auch für die Nebenwerte kerngesund (s. Charts auf Seite 20).

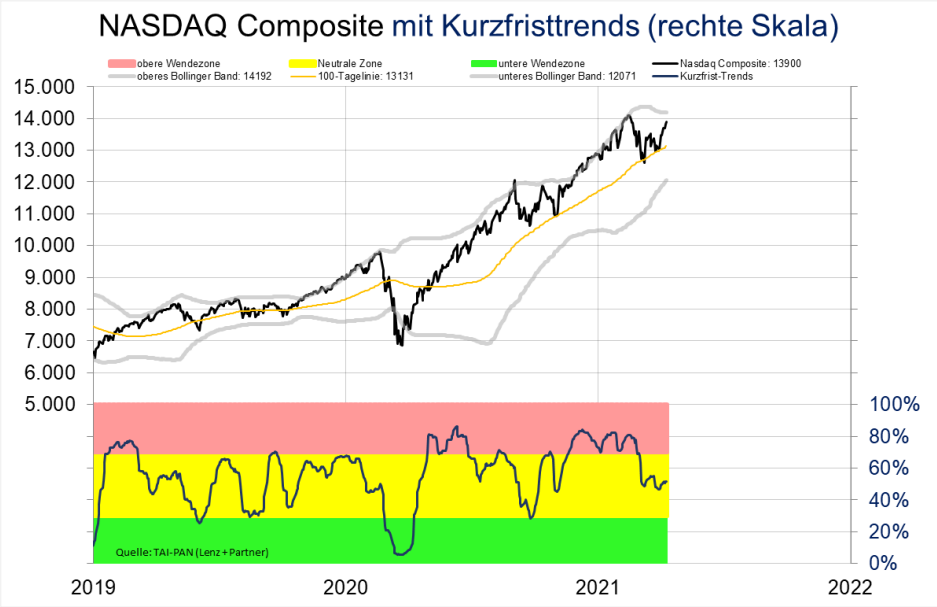

Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

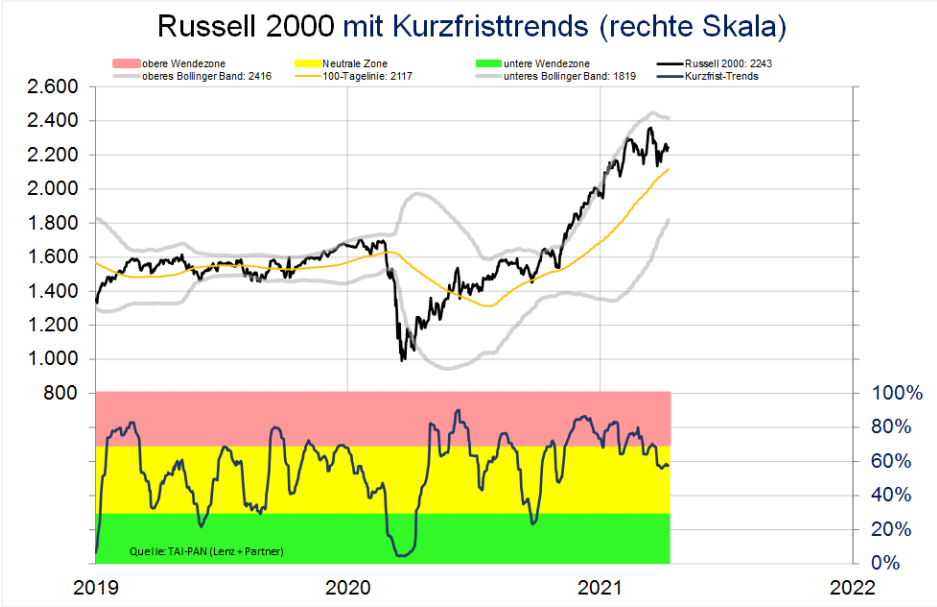

Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

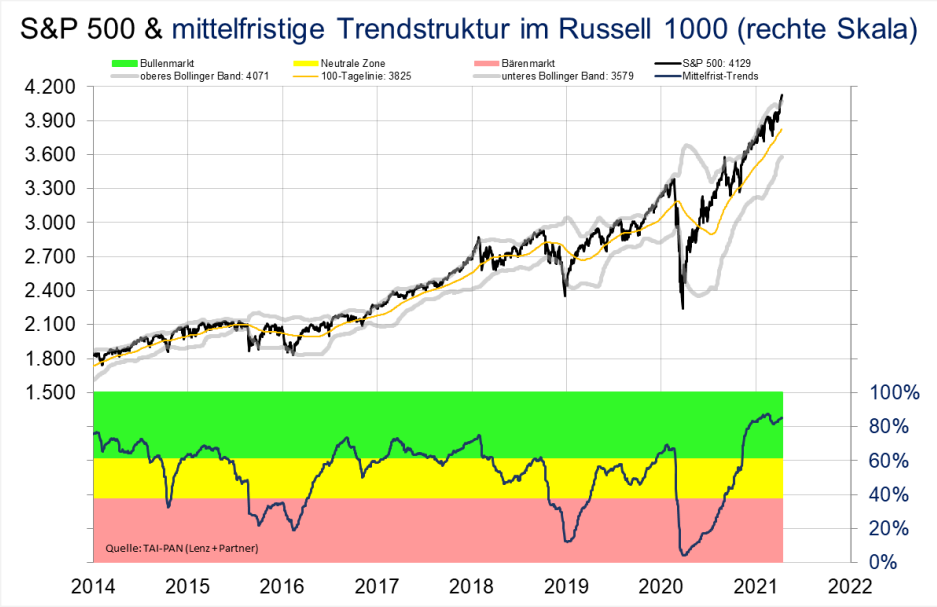

Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

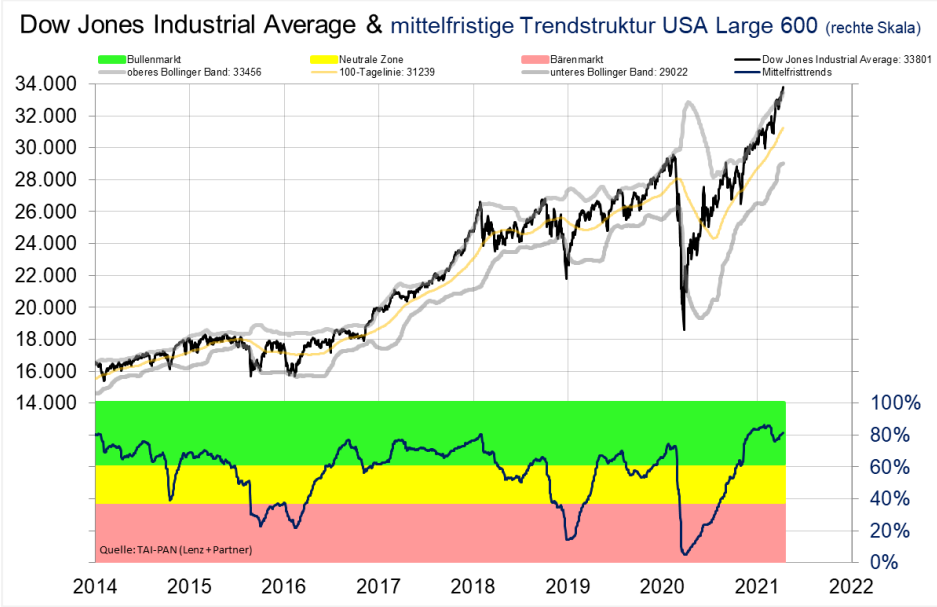

Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

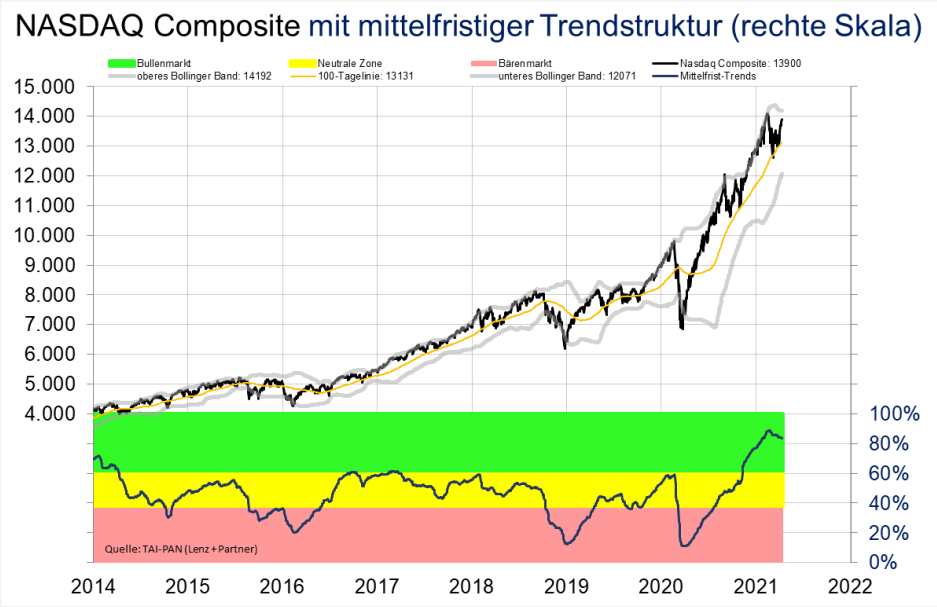

Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

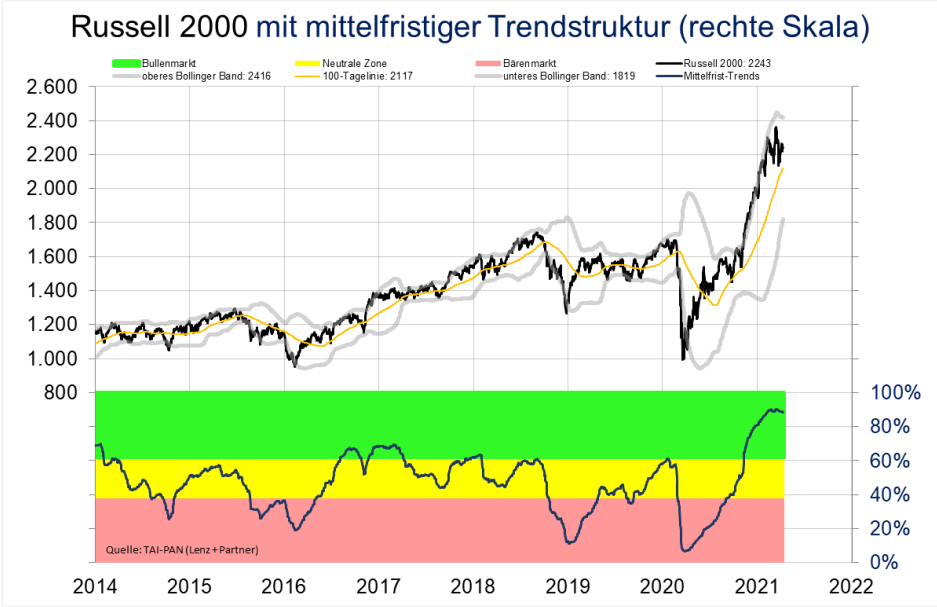

Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

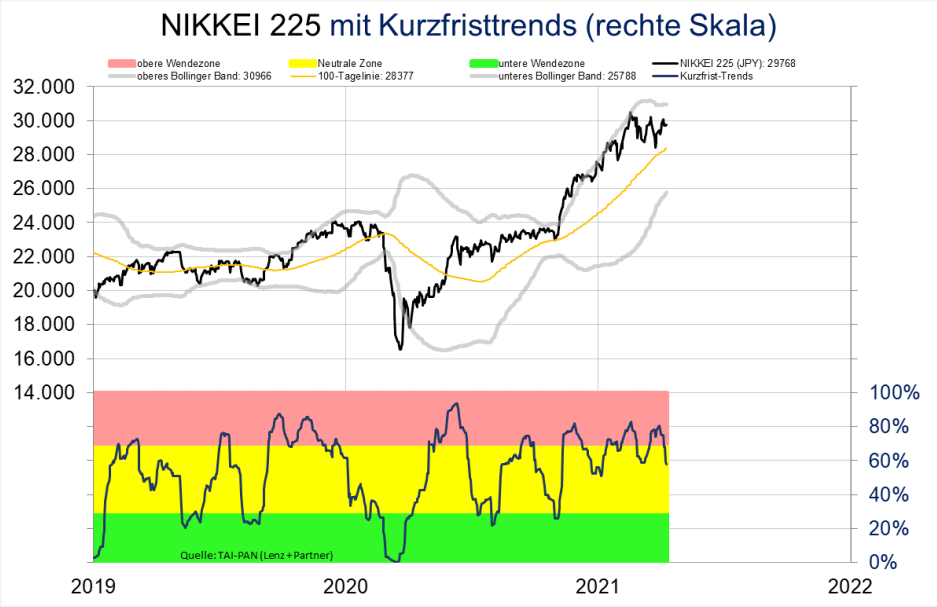

Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
09.04.21	**29.768**	**1.959**	**1.959**	**5.035**	**$1.330**	**1.118 €**
26.03.21	29.177	1.984	1.984	5.038	$1.307	1.109 €
	+2,0%	-1,2%	-1,2%	-0,1%	+1,8%	+0,9%

Normalerweise entwickeln sich der kursgewichtete Nikkei 225 und der marktkapitalisierungsgewichteten Topix sehr ähnlich. Doch in den zurückliegenden beiden Pfadfinder-Briefen waren die Ergebnisse jeweils konträr. Der Topix ist hierzulande weniger bekannt, bildet jedoch im Zweifel das Geschehen an der Börse in Tokio besser ab. Unser 74 Aktien umfassendes Japan-Portfolio im Marathon Stiftungsfonds konnte gegen den Trend im Topix erneut +0,5% zulegen. Dabei verzeichneten 28 Titel (38%) Kursgewinne, ein Titel notierte unverändert und 45 (61%) gaben etwas nach. Im Gesamtmarkt war die Gewinnerquote (31%) kleiner und die Verliererquote (65%) entsprechend größer (4% unv.). Im laufenden Jahr 2021 liegt unser Japan-Portfolio mit +11,6% bereits schöne 3%-Punkte vor dem Topix (+8,6%) und dem Nikkei 225 (+8,5%).

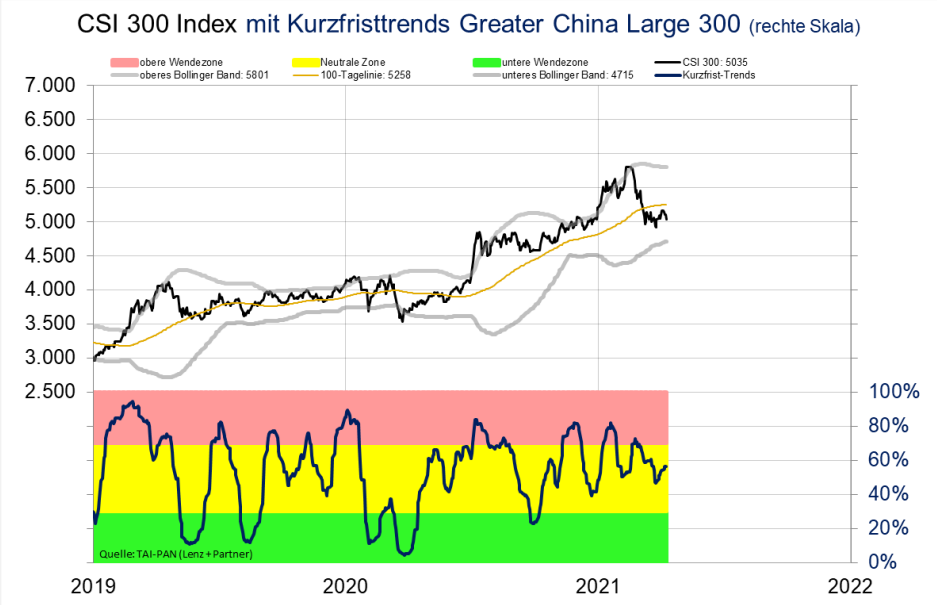

Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

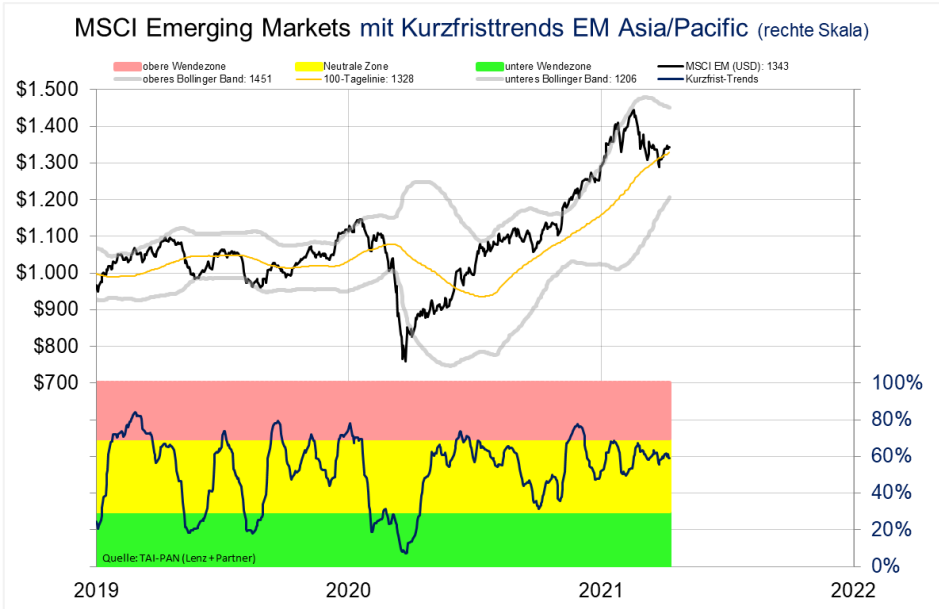

Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

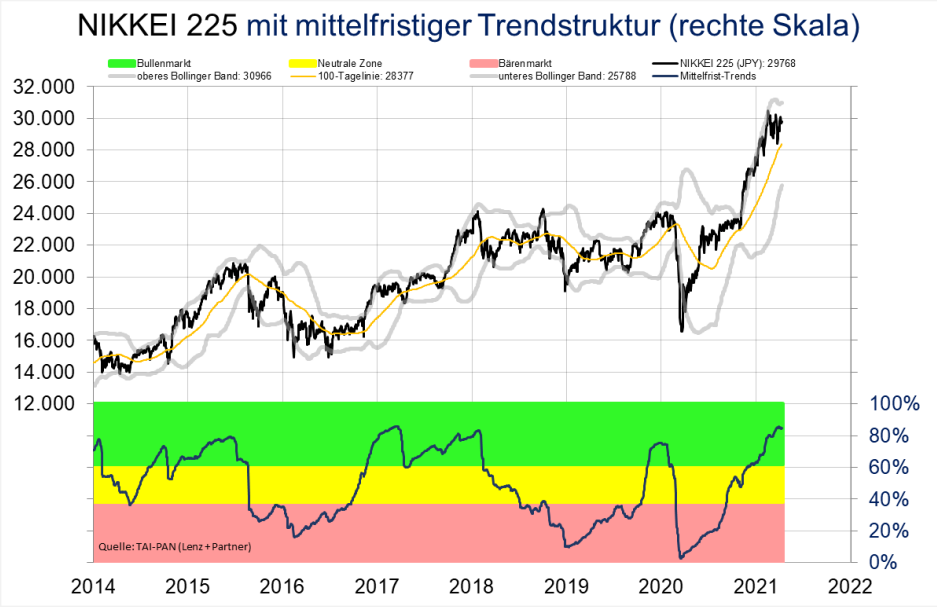

Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

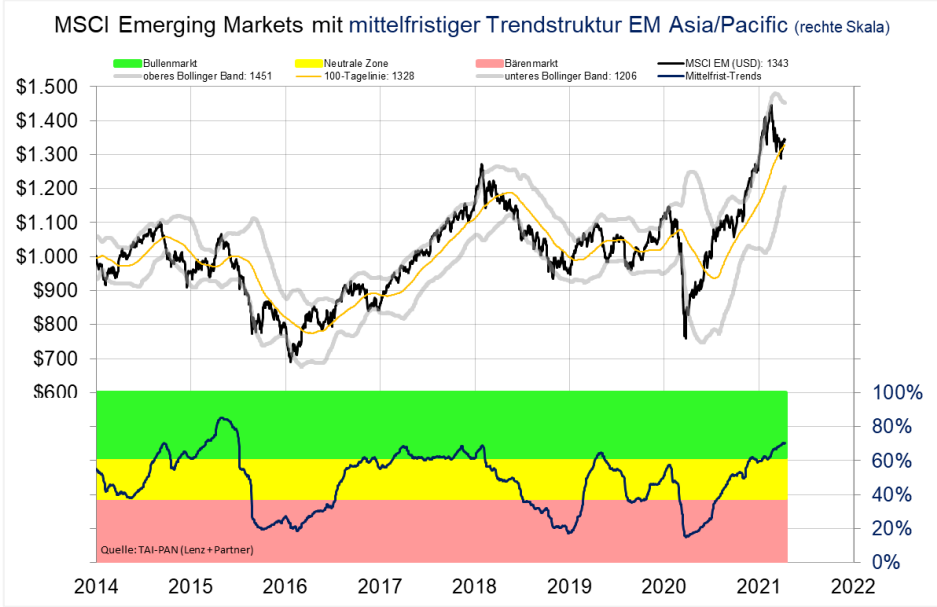

Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

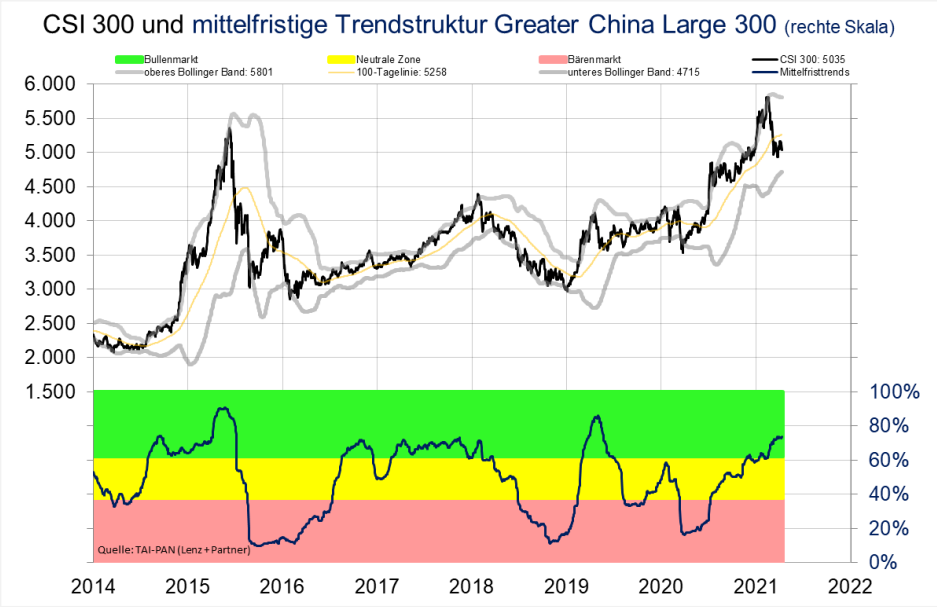

Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

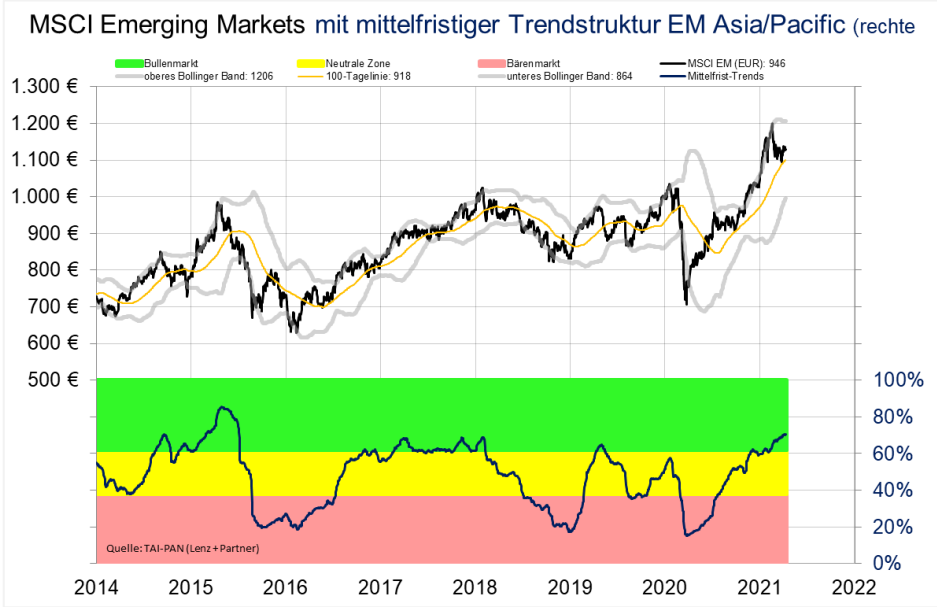

Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

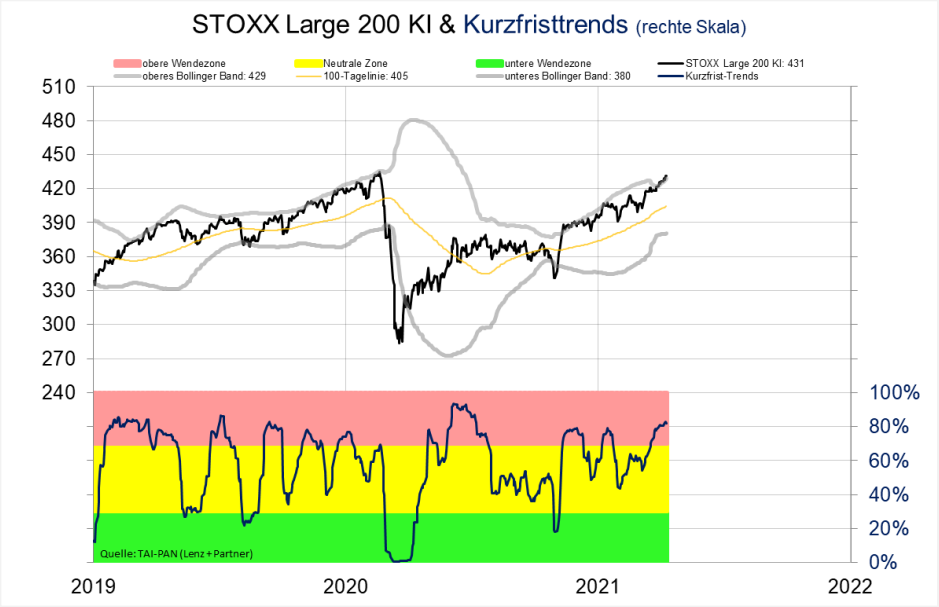

Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
09.04.21	**437,23**	**431,25**	**556,29**	**364,15**	**3.978,84**	**438,61**
26.03.21	426,93	421,48	542,11	353,53	3.866,68	427,79
	+2,4%	**+2,3%**	**+2,6%**	**+3,0%**	**+2,9%**	**+2,5%**

Vor zwei Wochen wies ich an dieser Stelle darauf hin, dass es in Bullenmärkten teuer werden kann, mit zu viel Cash an der Seitenlinie auf etwaige Korrekturen zu warten. Die Fortsetzung der Aufwärtsbewegung an Europas Börsen untermauert diese Aussage. Hinzu kommt, dass nunmehr die mittleren und kleineren Aktien im DJ STOXX 600 wieder stärker steigen als die großen. Insgesamt konnten 76% der Indexaktien Kursgewinne verzeichnen und nur 22% schlossen im Minus (Median-Kursergebnis: +2,4%). Unter den Sektoren schnitten Technologie (+4,2%) und Nahrungs- und Genussmittel (+4,5%) am besten ab. Allerdings folgten auch konjunkturell exponierte Sektoren wie Bauwirtschaft (+4,0%) und Industriegüter und -dienstleistungen (+3,9%) auf dem Fuße. Ganz am Ende: Reisen & Freizeit (+/-0%) sowie Öl & Gas (-2,1%).

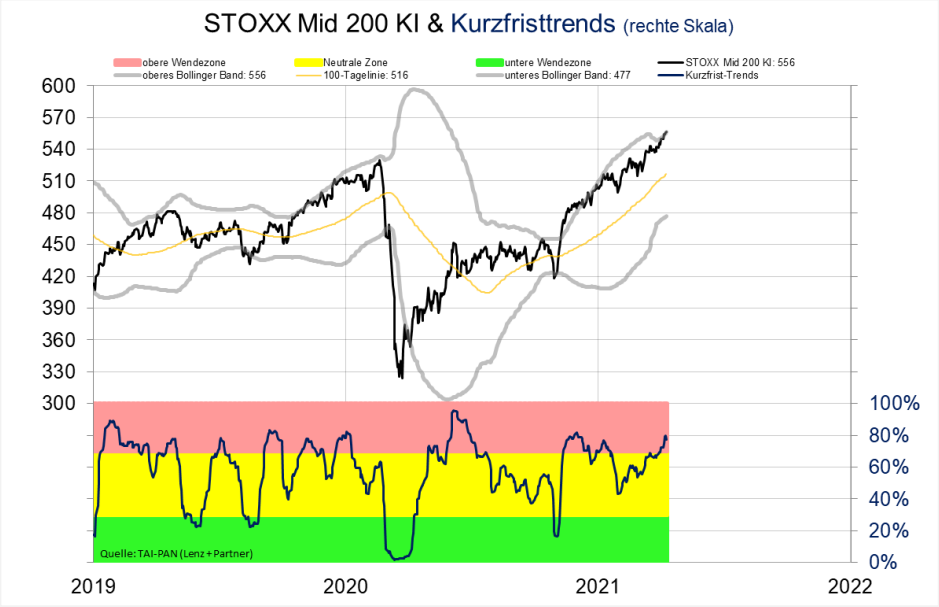

Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

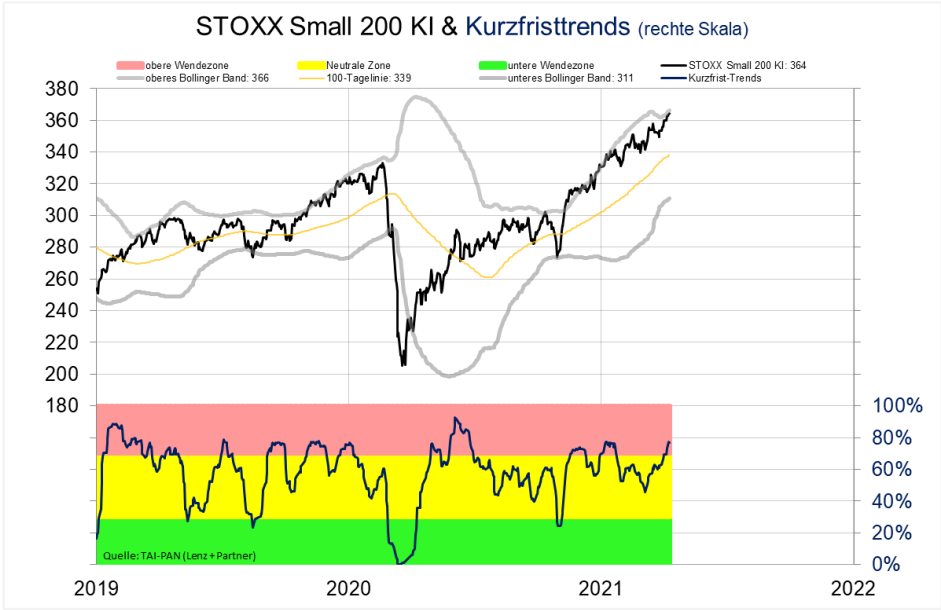

Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

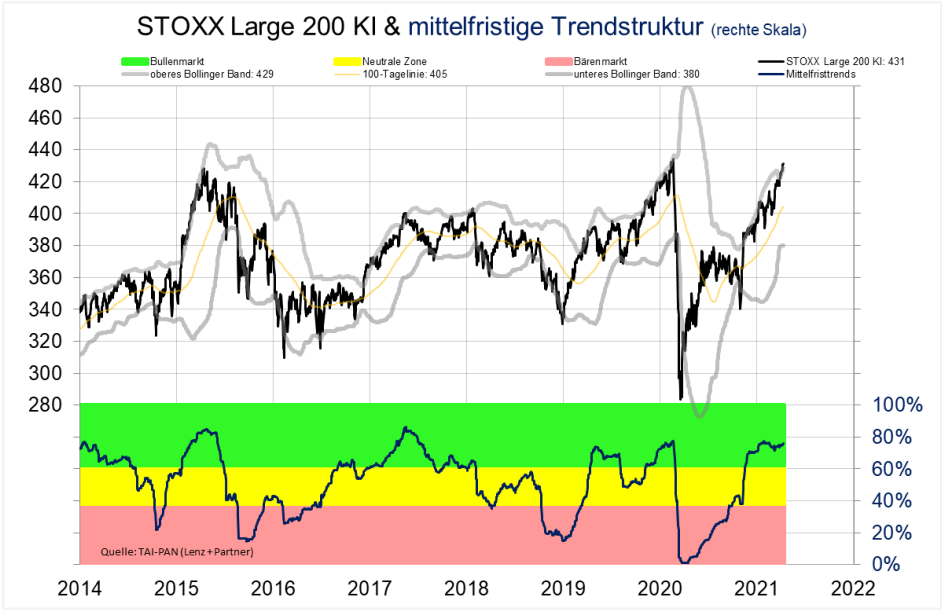

Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

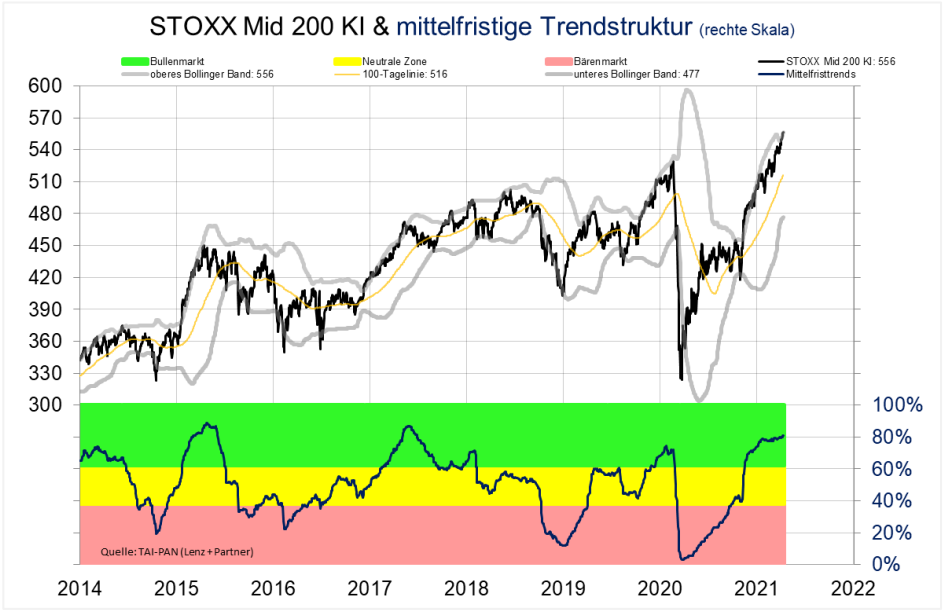

Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

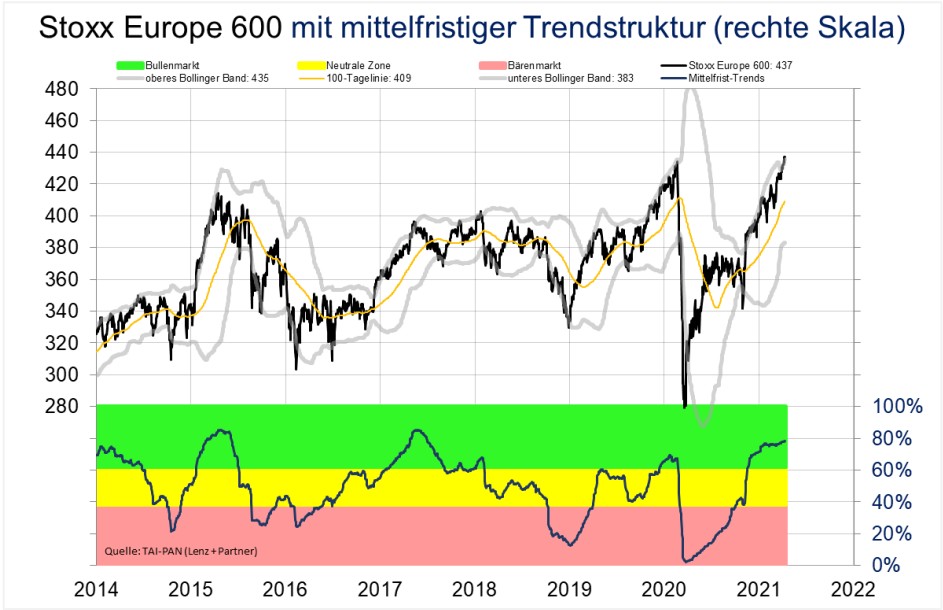

Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

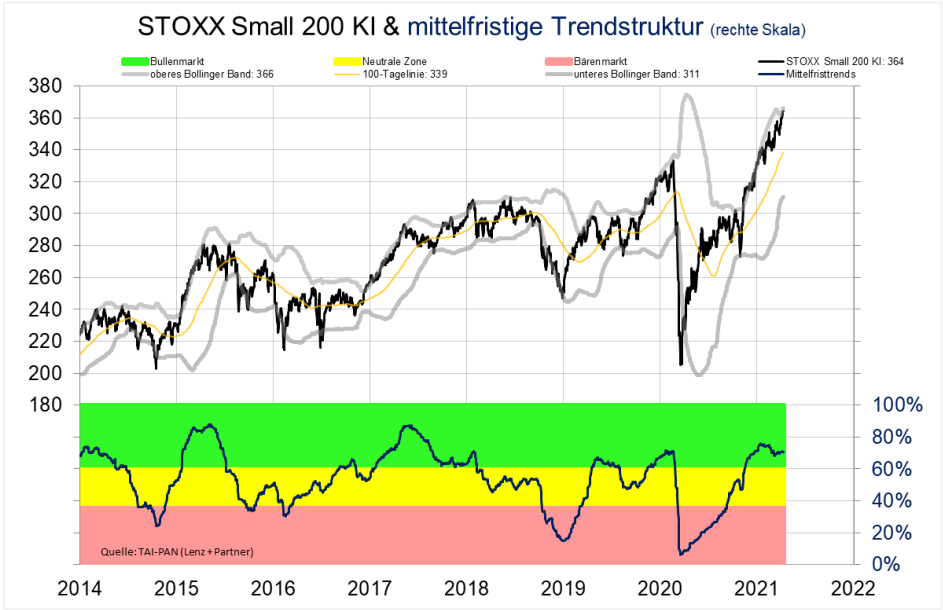

Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

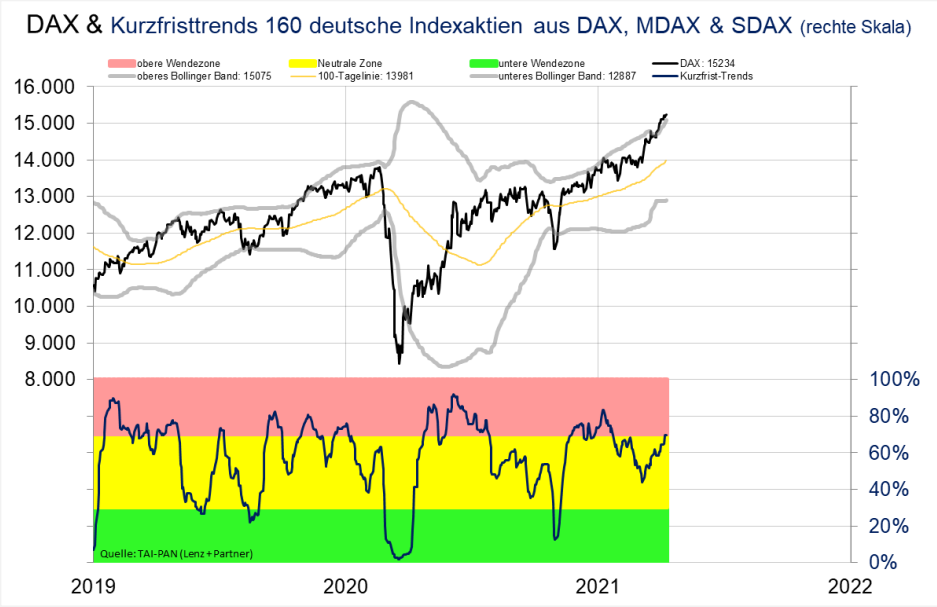

Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
09.04.21	**15.234**	**32.738**	**15.708**	**3.486**	**11.239**	**3.188**	**3.189**
26.03.21	14.749	31.595	15.343	3.371	11.117	3.086	3.146
	+3,3%	+3,6%	+2,4%	+3,4%	+1,1%	+3,3%	+1,4%

Von den 160 deutschen Indexaktien konnten 119 bzw. 74% in den zurückliegenden beiden Handelswochen Kursgewinne verzeichnen. Zu den größeren Gewinnern zählten u.a. SAP und New Work (+9%), zooplus und Shop Apotheke (+10%) wie auch Wacker Neuson, PUMA (+12%) und die mittelständische Industrieholding Deutsche Beteiligungen (+17%). Immerhin jede vierte Aktie musste im insgesamt freundlichen Umfeld Verluste verkraften, so u.a. Indus (-4%), ElringKlinger und CANCOM (-7%), Varta (-8%) und home24 (-13%). Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen eine leichte Überhitzung aber noch keinerlei Anzeichen für das Ende der laufenden Aufwärtsbewegung an. Fast 80% aller deutschen Indexaktien befinden sich in mittelfristigen Aufwärtstrends.

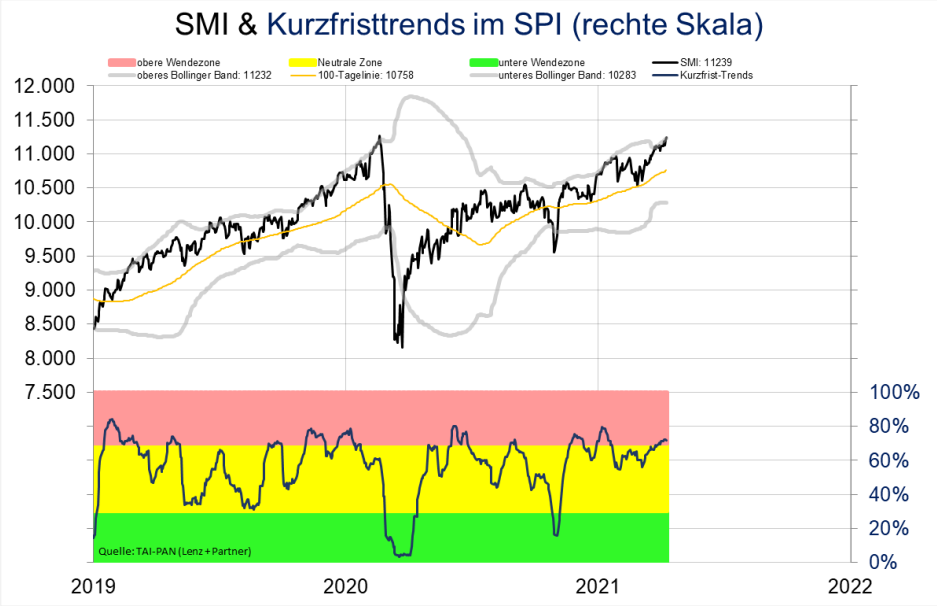

Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

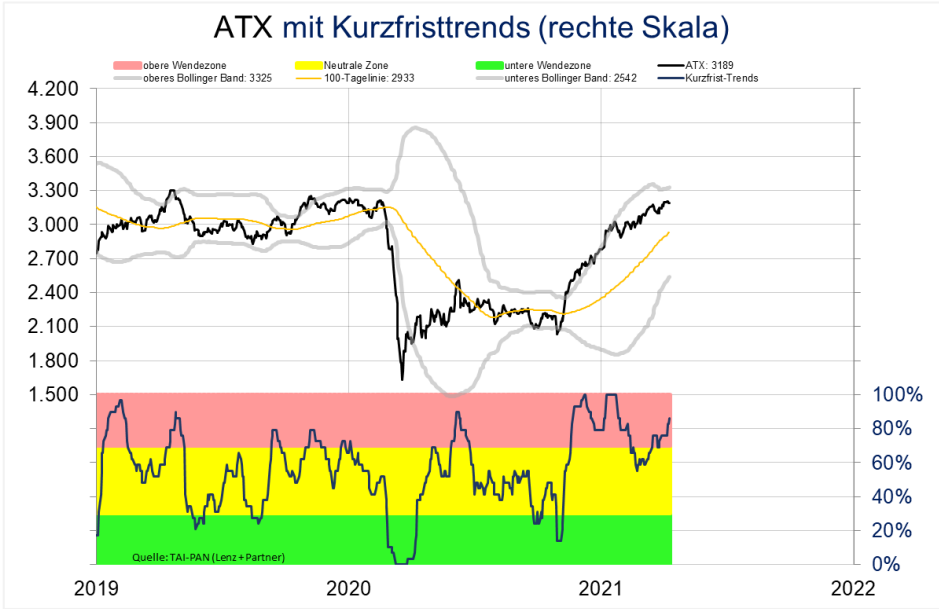

Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

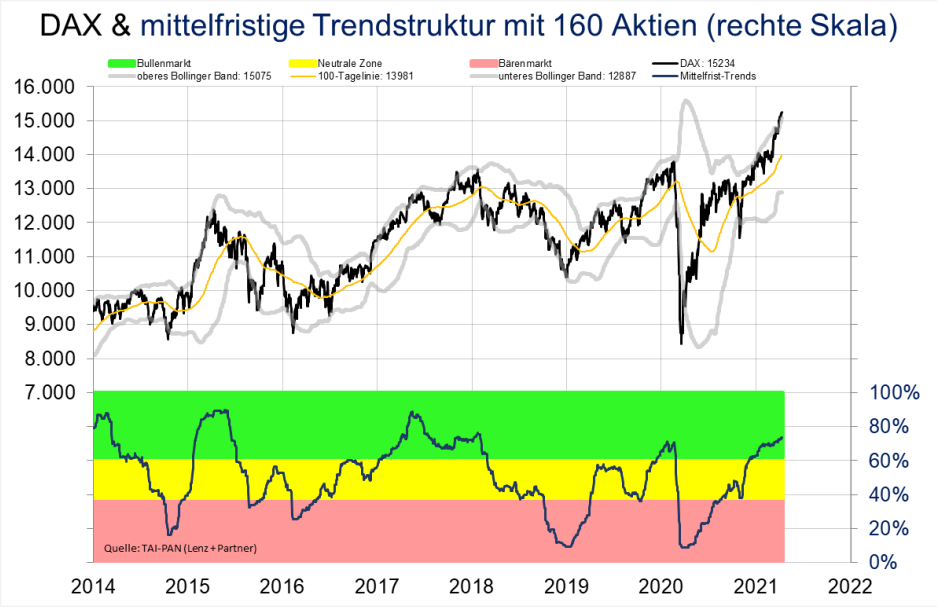

Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

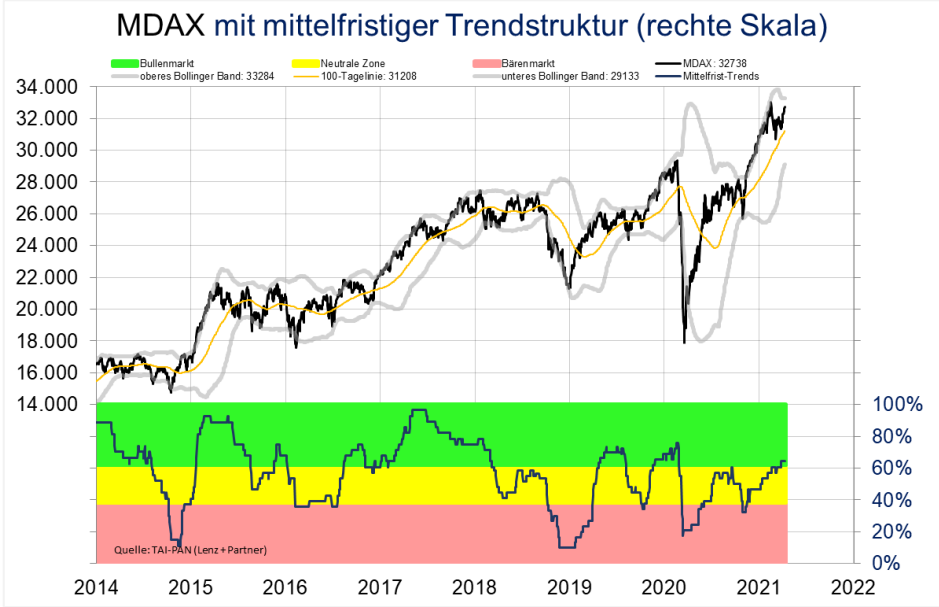

Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

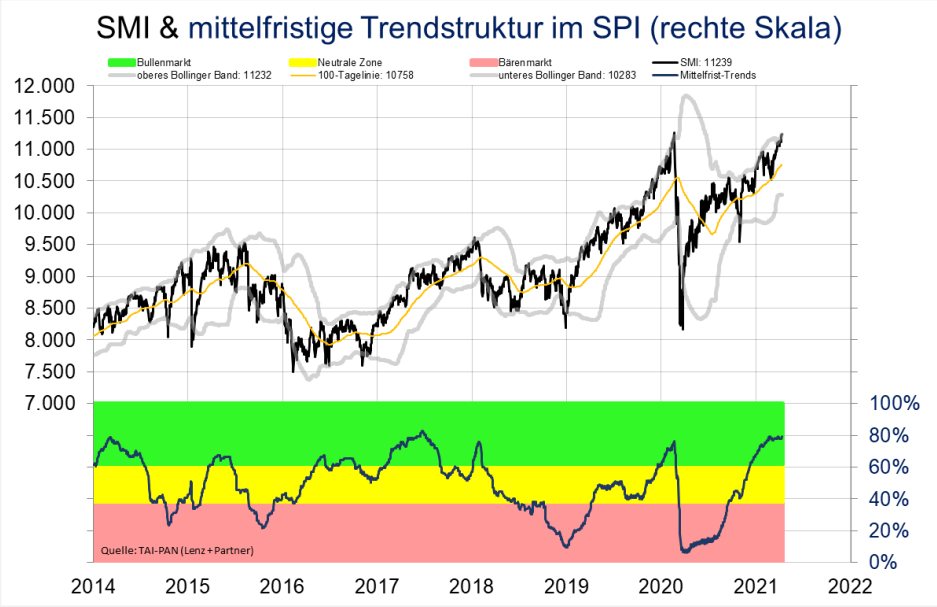

Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

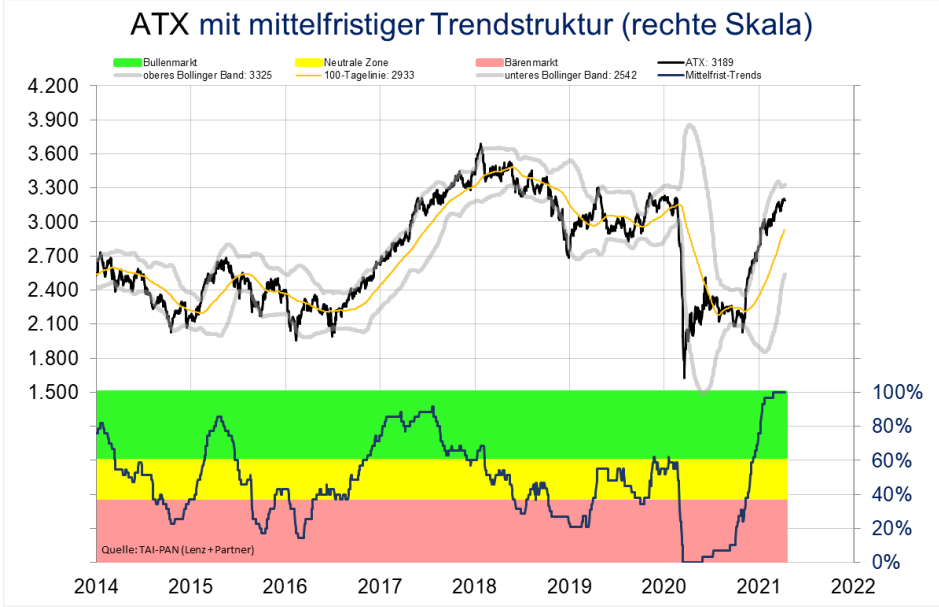

Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

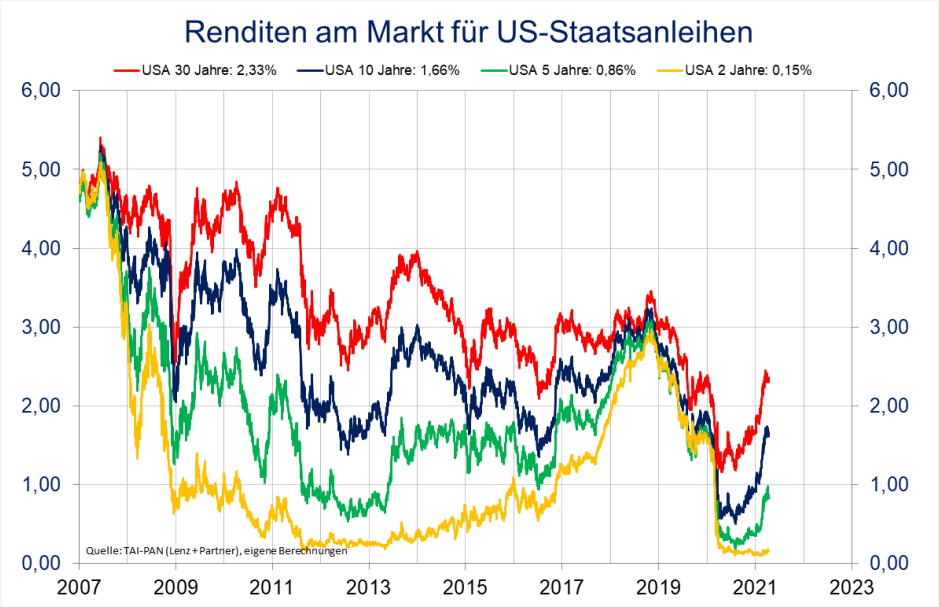

Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
09.04.21	**1,66**	**0,11**	**0,77**	**-0,26**	**-0,30**	**0,73**	**0,38**	**0,28**
26.03.21	1,68	0,08	0,76	-0,31	-0,35	0,62	0,29	0,17
	-0,02	**+0,03**	**+0,02**	**+0,05**	**+0,04**	**+0,11**	**+0,09**	**+0,10**

Hochzins- und Schwellenländer-Rentenfonds streben nach einer gewissen Korrekturphase wieder aufwärts. Sie stützen damit die „Pro-Risiko-Signale“ vom Aktienmarkt. Am US-Rentenmarkt scheint dem dynamischen Zinsanstieg etwas die Puste auszugehen. Eine Pause wäre sicherlich für zinssensitive Sektoren (Basiskonsumgüter, Versorger, Gesundheit, Technologie) vorteilhaft.

30jährige Schweizer Staatsanleihen werfen wieder Zinsen ab: Die Rendite stieg auf 0,01% pro Jahr. Bei aller Sympathie für den Schweizer Franken: ob das ausreicht, um die auch im Franken laufende Geldentwertung für die kommenden drei Dekaden auszugleichen? Ich habe da gewisse Zweifel.

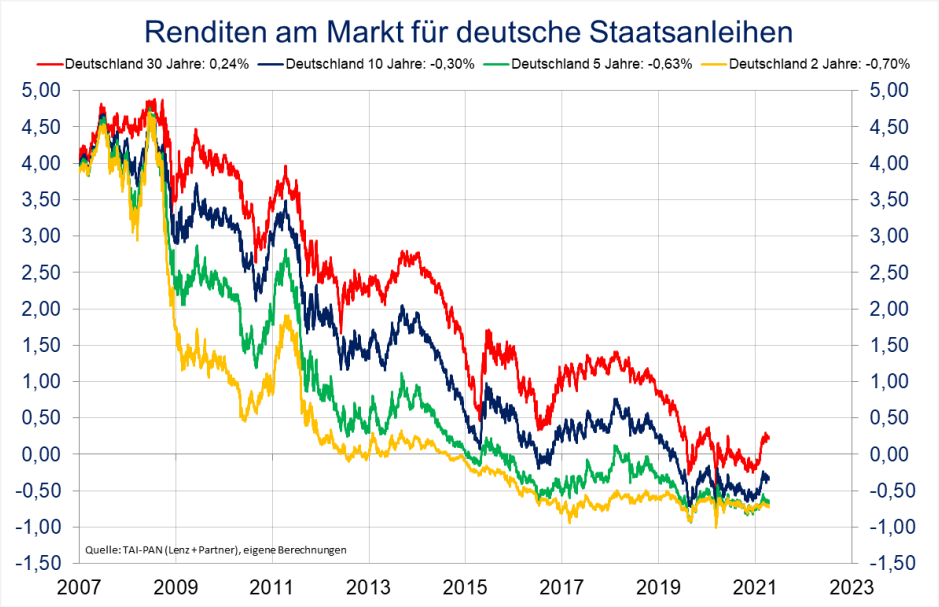

Abb. 27b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

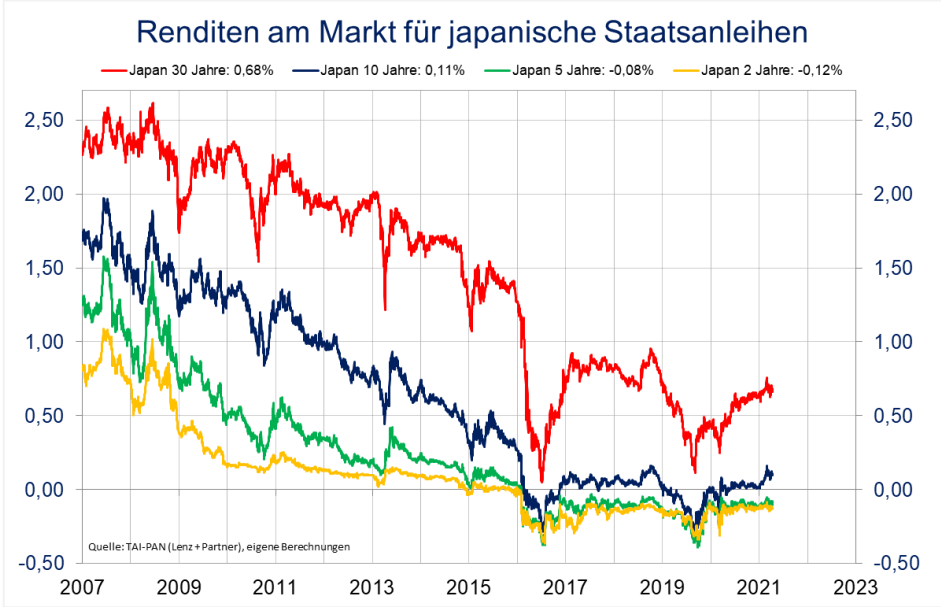

Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

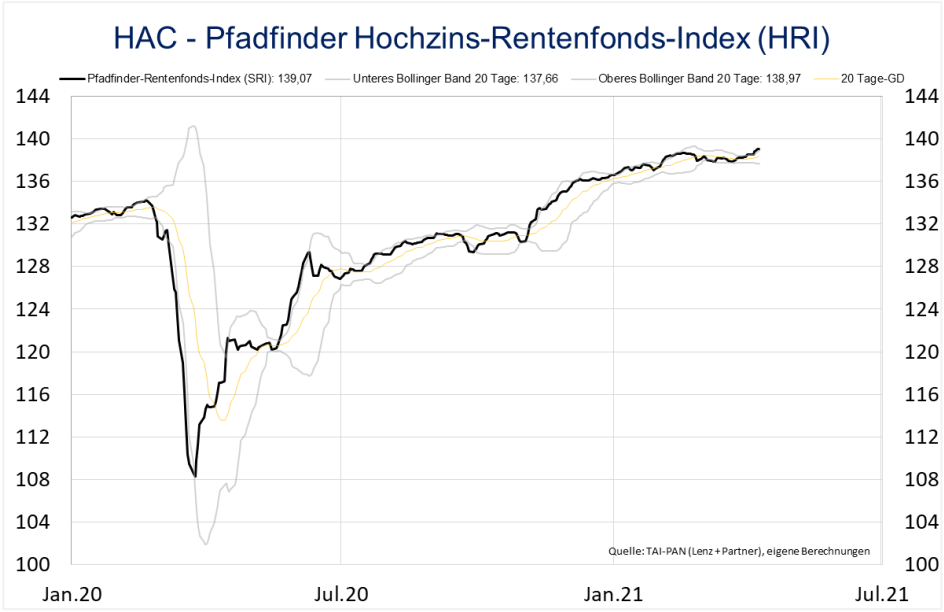

Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

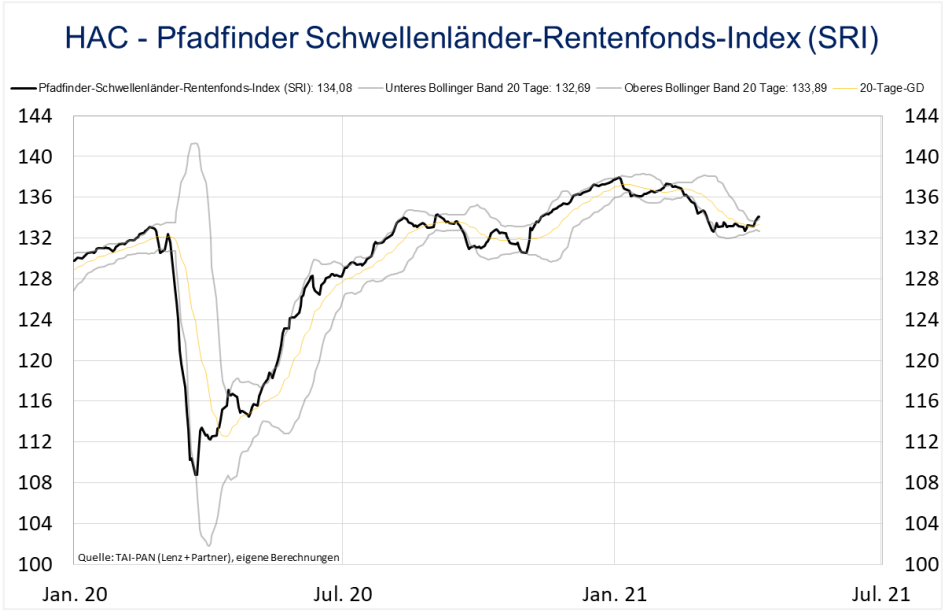

Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

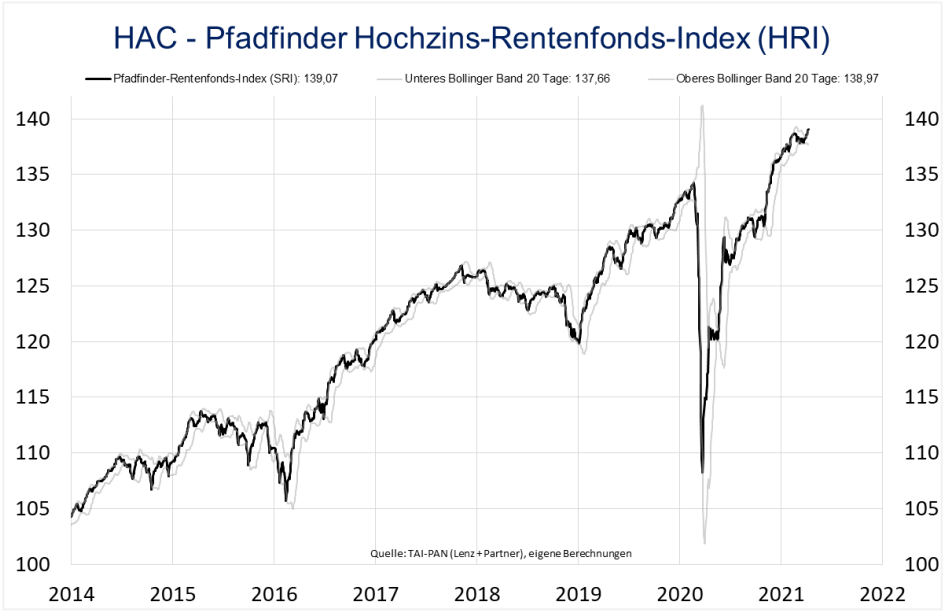

Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

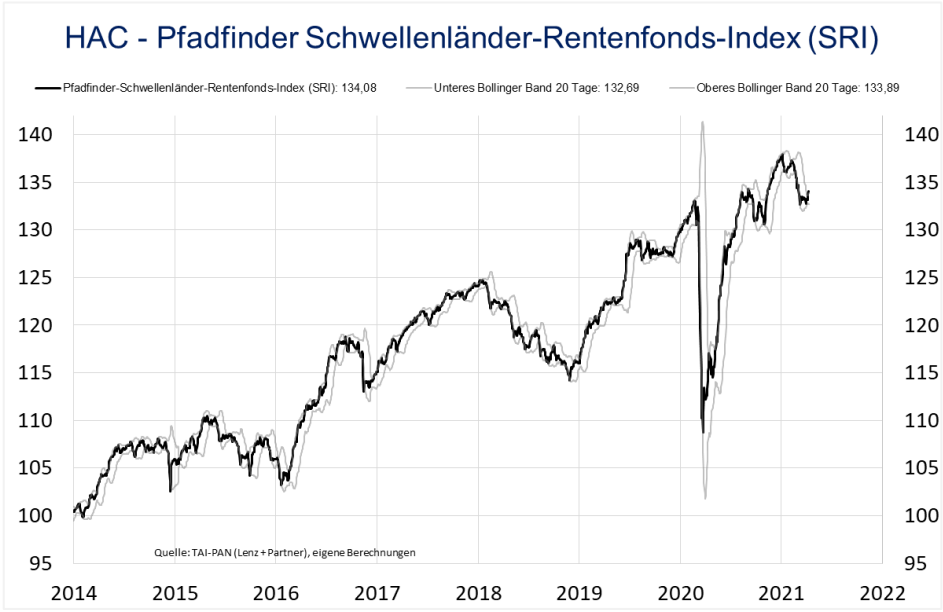

Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

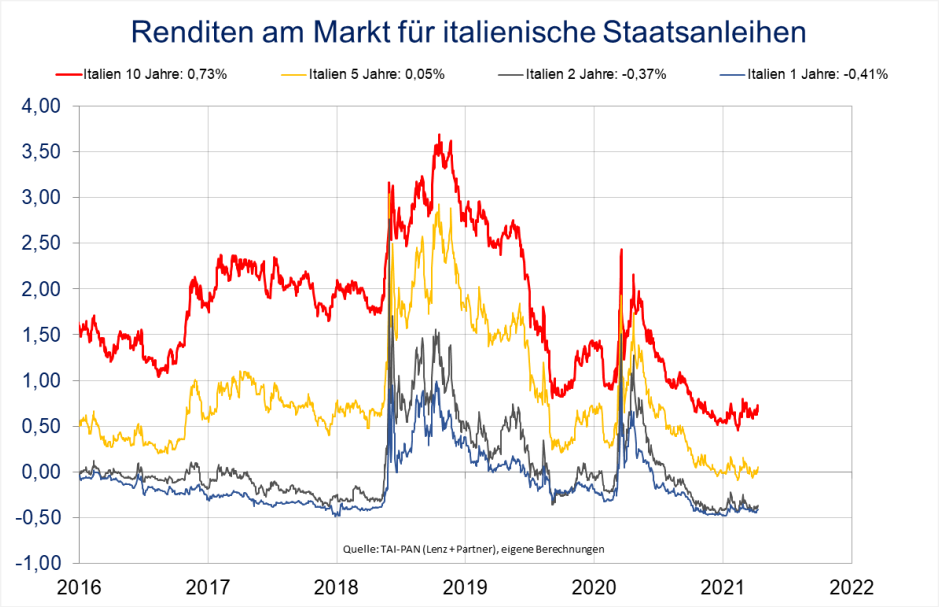

Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

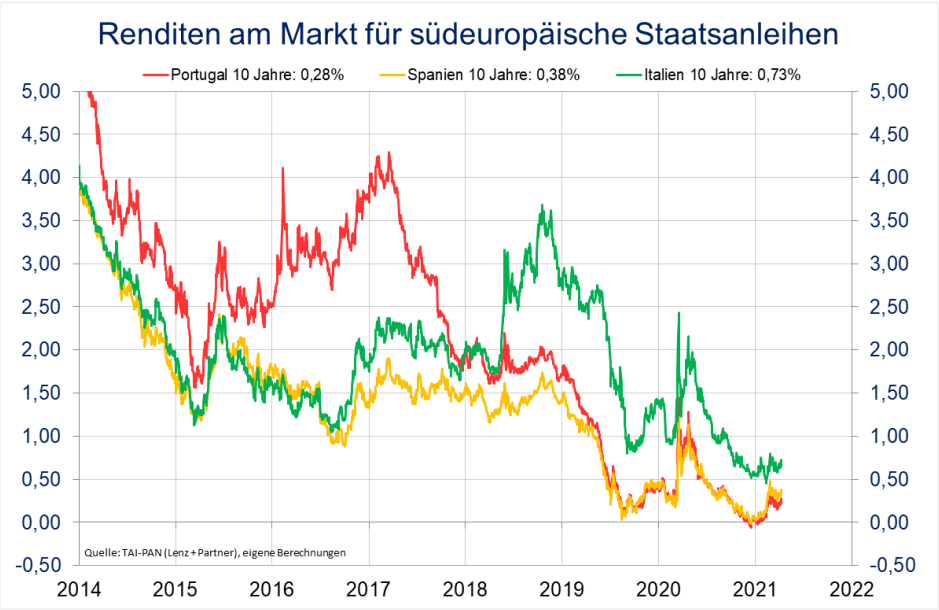

Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

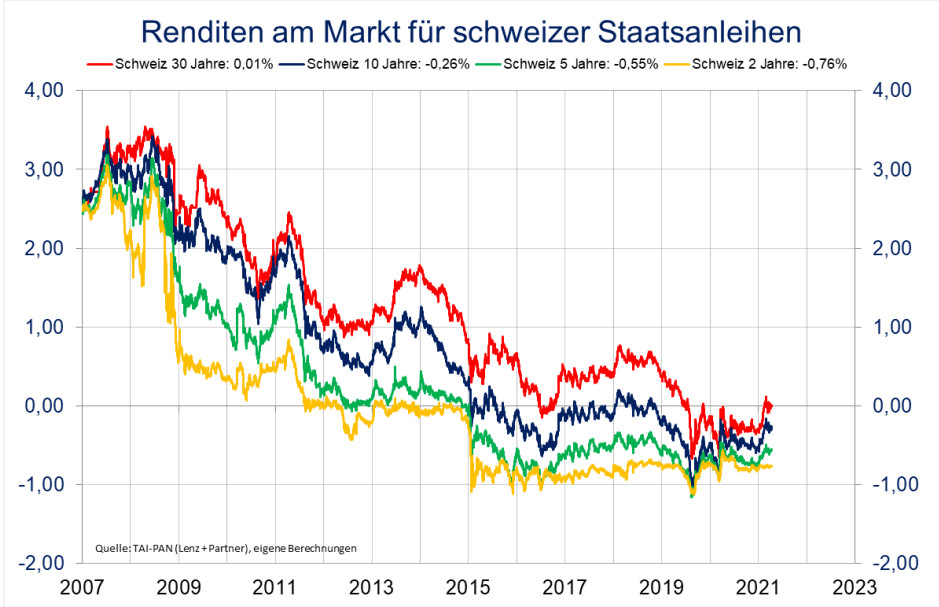

Abb. 29d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

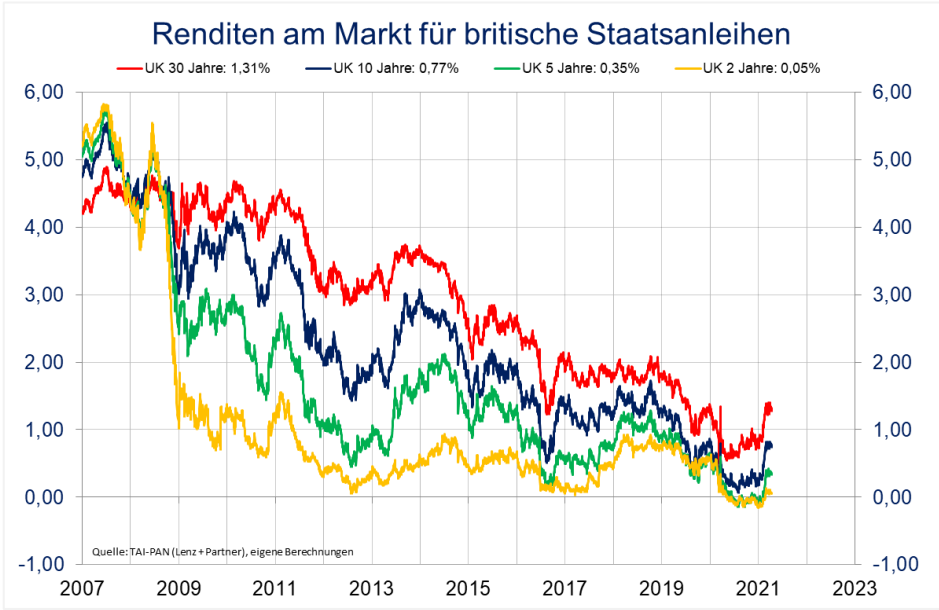

Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

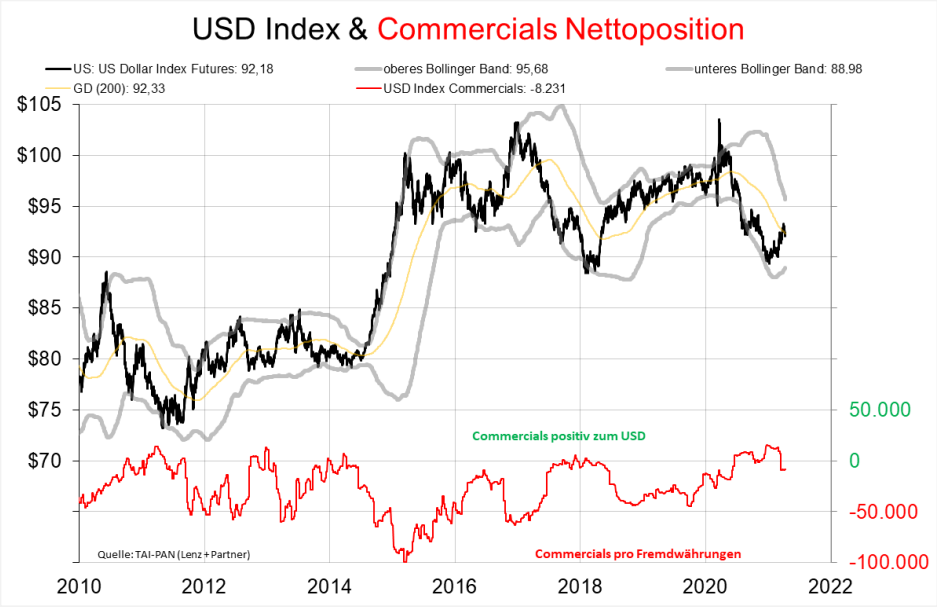

Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
09.04.21	**92,16**	**1,1899**	**1,0999**	**0,8683**	**109,67**	**6,55**	**1,3125**	**58.334**
26.03.21	92,77	1,1794	1,1075	0,8551	109,64	6,54	1,3093	54.002
	-0,7%	**+0,9%**	**-0,7%**	**+1,5%**	**+0,0%**	**+0,2%**	**+0,2%**	**+8,0%**

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
09.04.21	**1,3415**	**1.121**	**77,39**	**5,68**	**8,17**	**20,16**	**14,61**	**1,2530**	**1,4221**	**8,50**
26.03.21	1,3456	1.129	75,68	5,76	8,11	20,58	14,98	1,2577	1,4286	8,57
	-0,3%	**-0,7%**	**+2,3%**	**-1,3%**	**+0,8%**	**-2,1%**	**-2,5%**	**-0,4%**	**-0,5%**	**-0,9%**

Neuseeland- und Austral-Dollar (s. Abb. 35a, b) scheinen sich aus der seit Ende Februar laufenden Abschwächung gegenüber dem US-Dollar nicht recht befreien zu können. Auch die Norwegische Krone verliert an Dynamik gegenüber dem US-Dollar. Das alles korrespondiert mit der Schwäche bei Rohstoffen, Energie und entsprechenden Aktien. Andererseits gelingt mehreren Währungen aus Asien, Lateinamerika und Südafrika eine gewisse Befestigung gegenüber dem Dollar. Fazit: Die Devisenmärkte geben aktuell kein klares Pro- oder Contra-Risikobild ab.

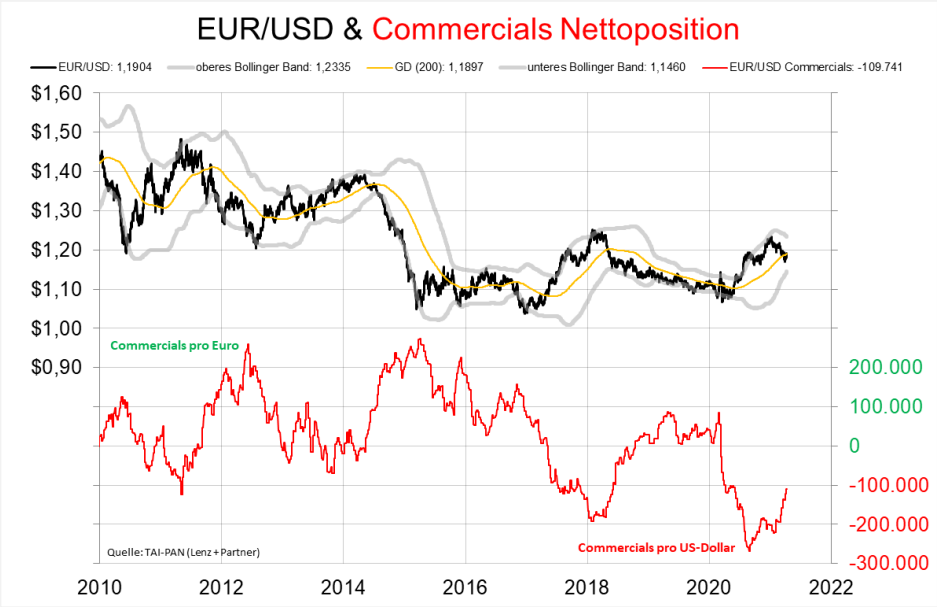

Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

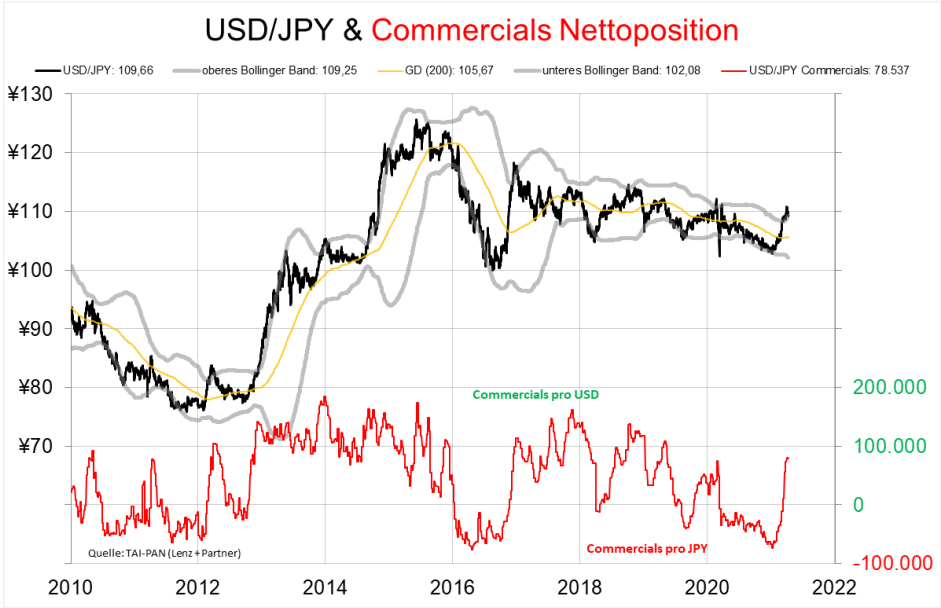

Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

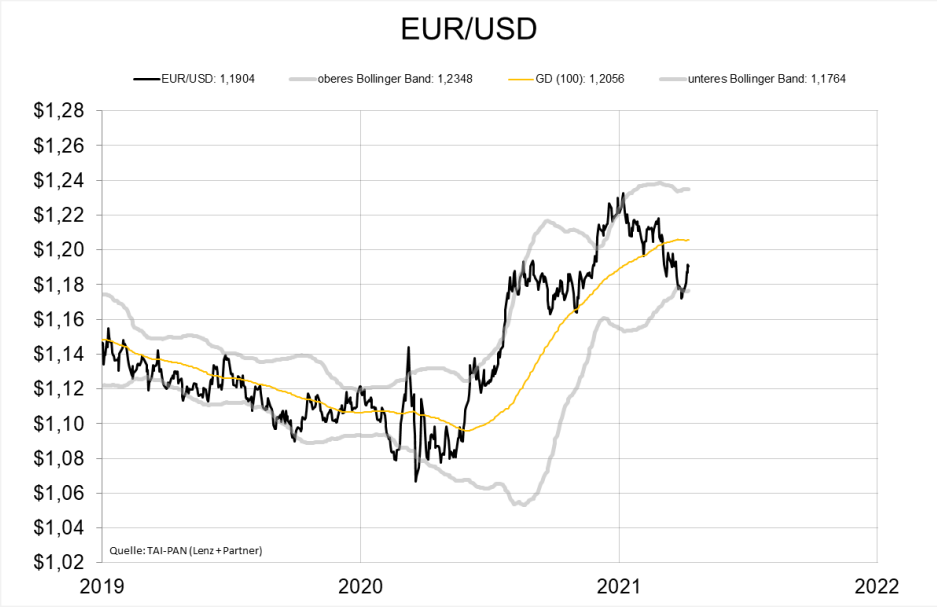

Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

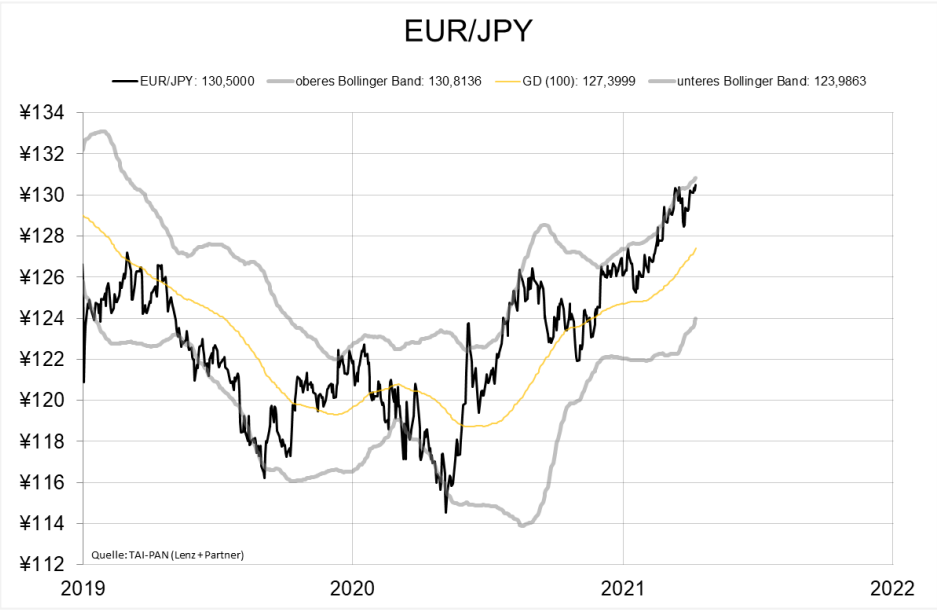

Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

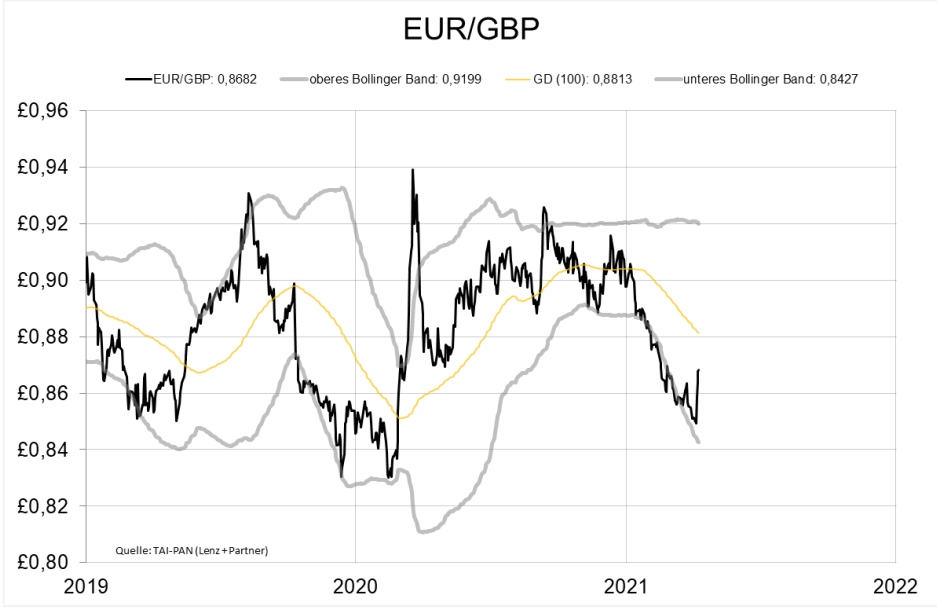

Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

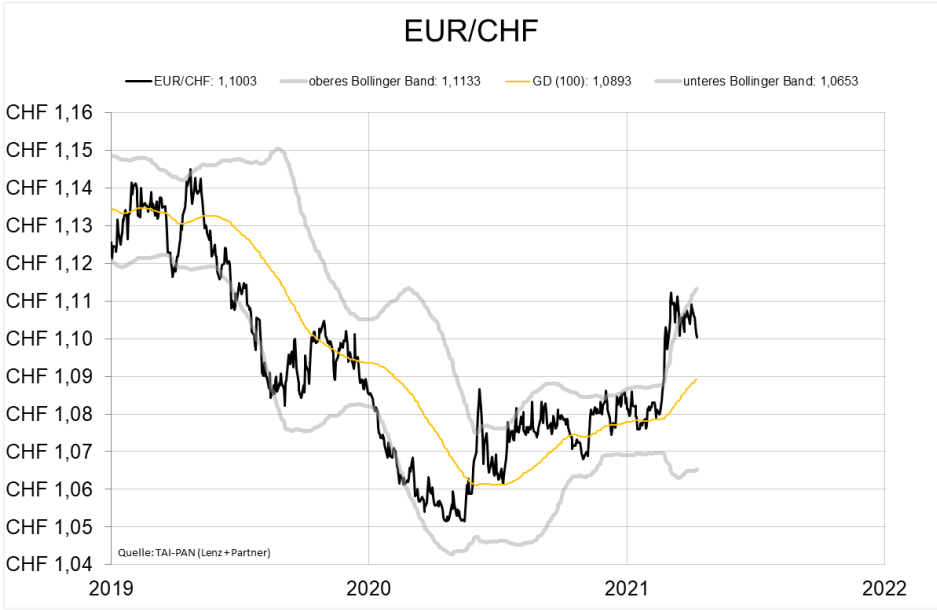

Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

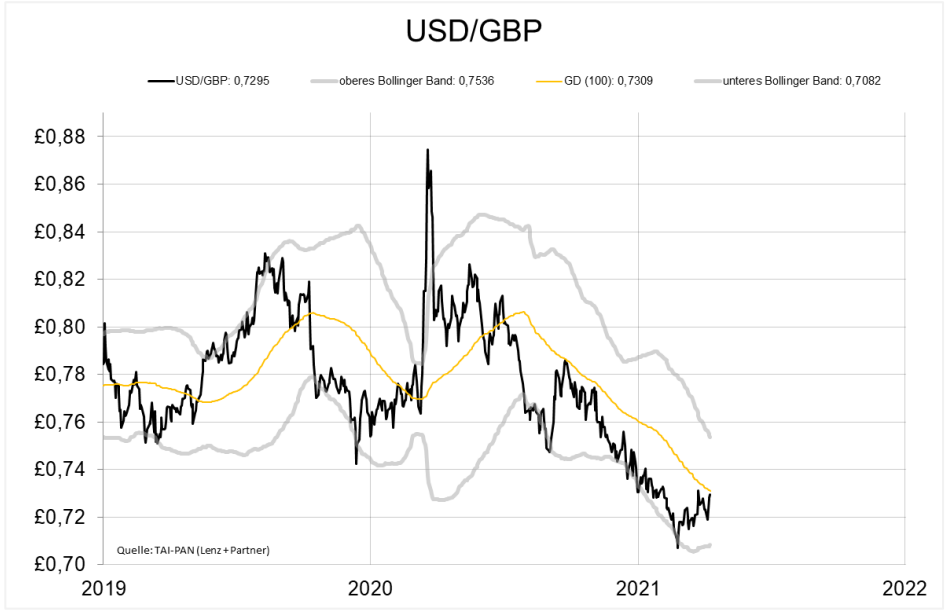

Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

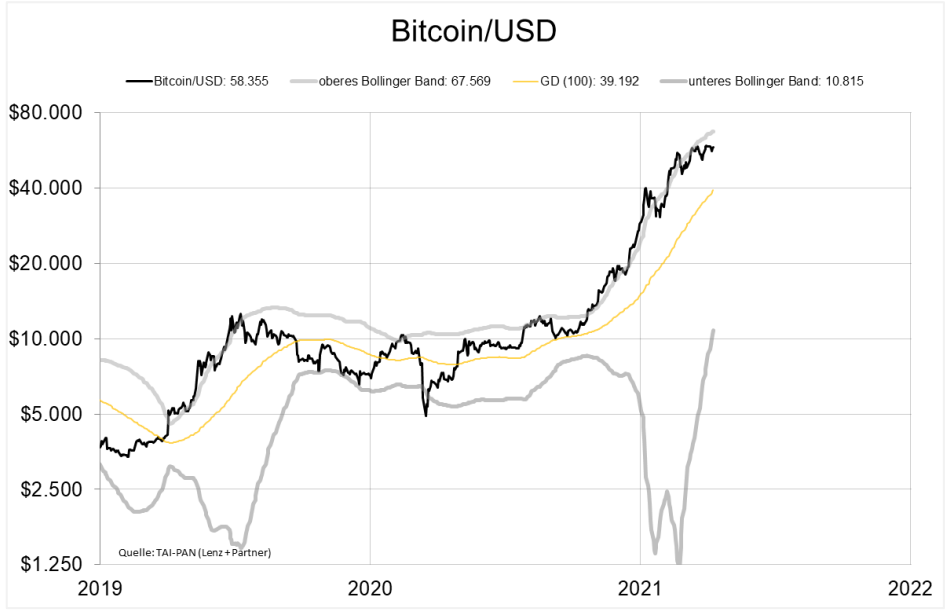

Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

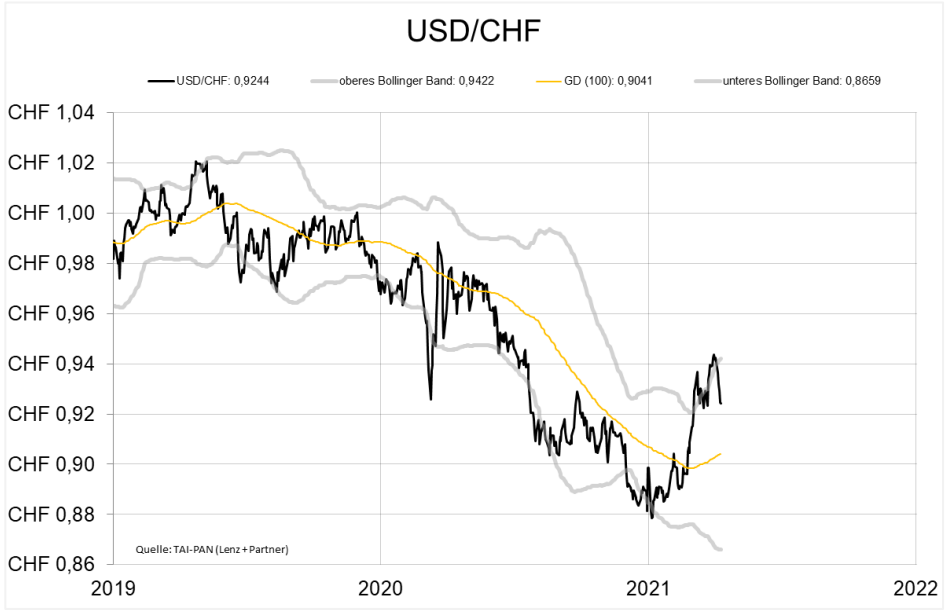

Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

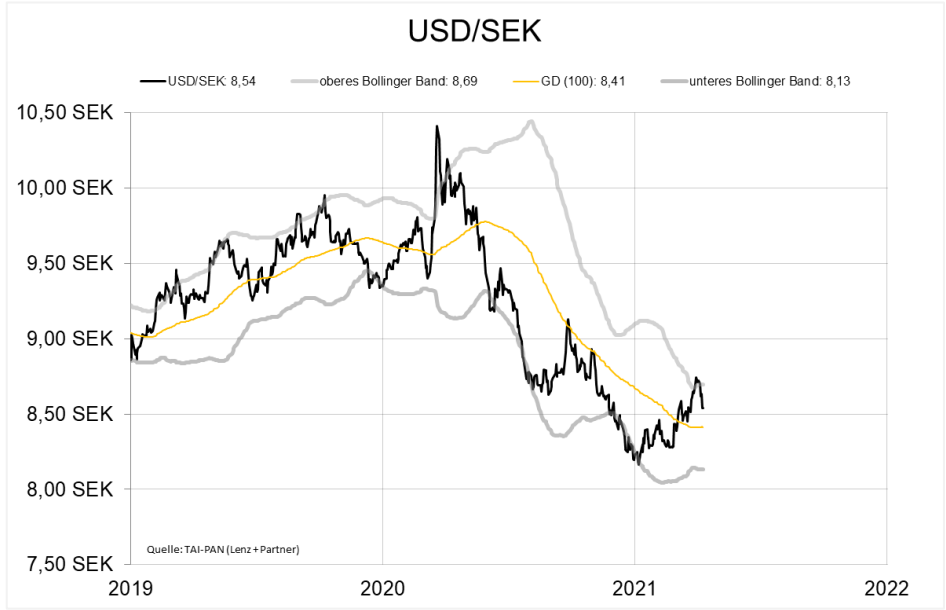

Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

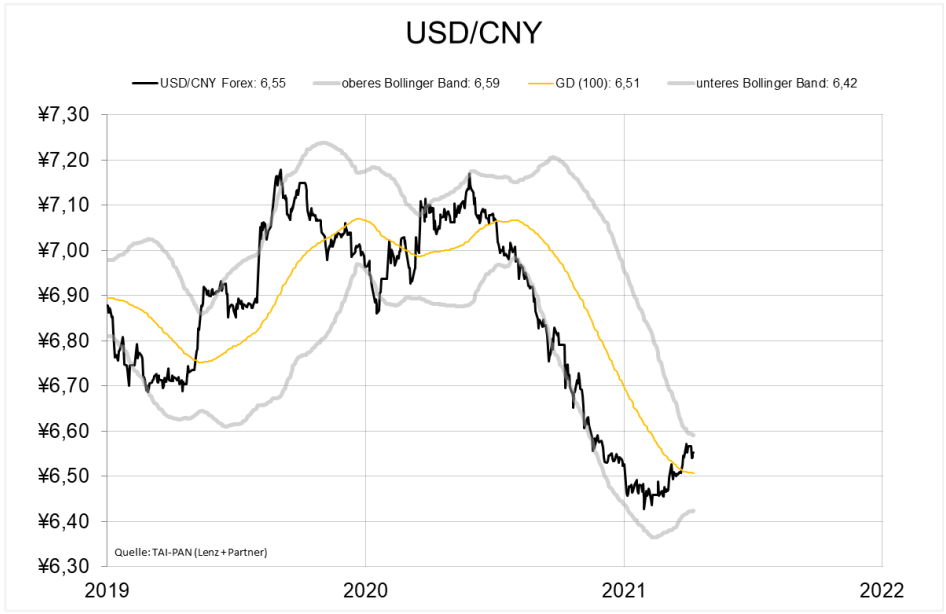

Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

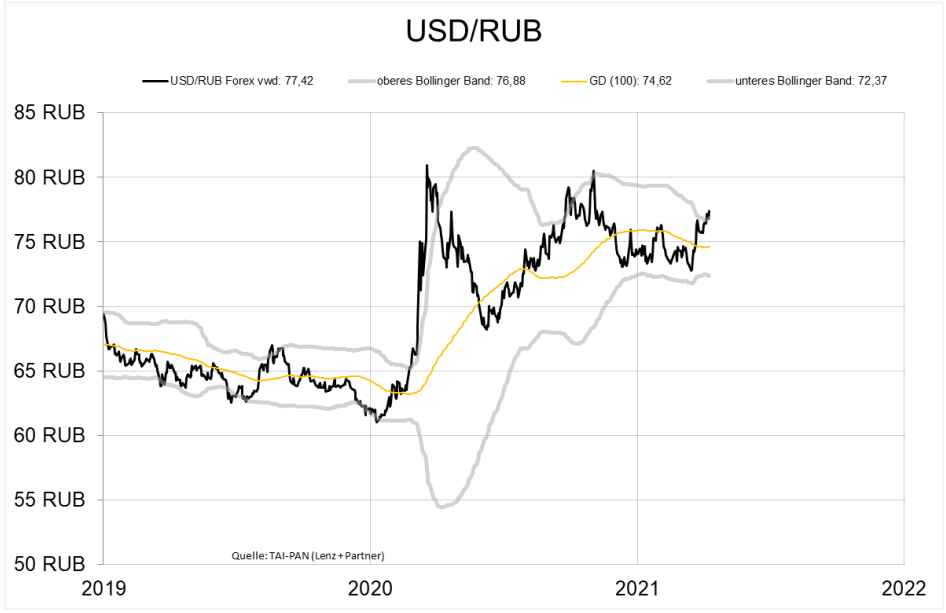

Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

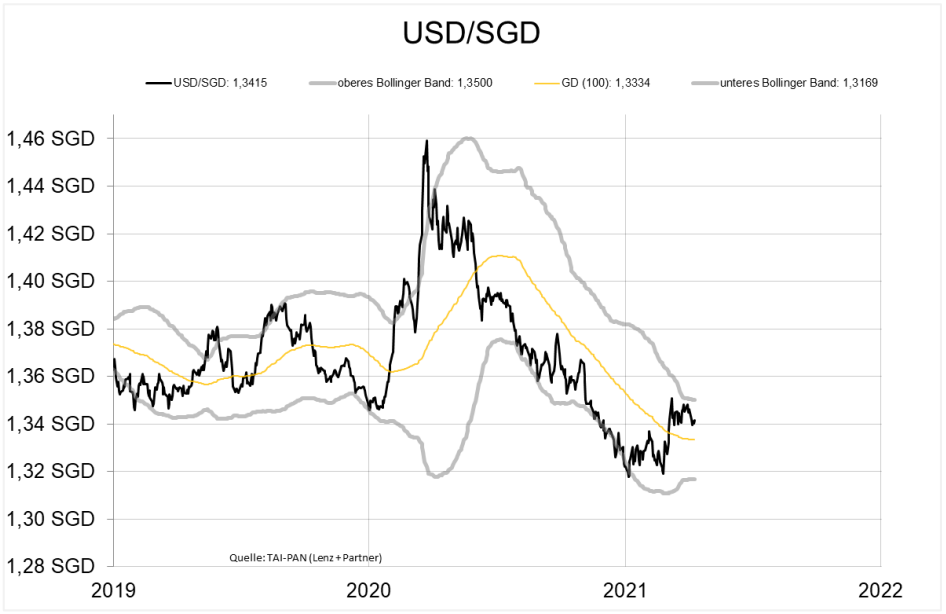

Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

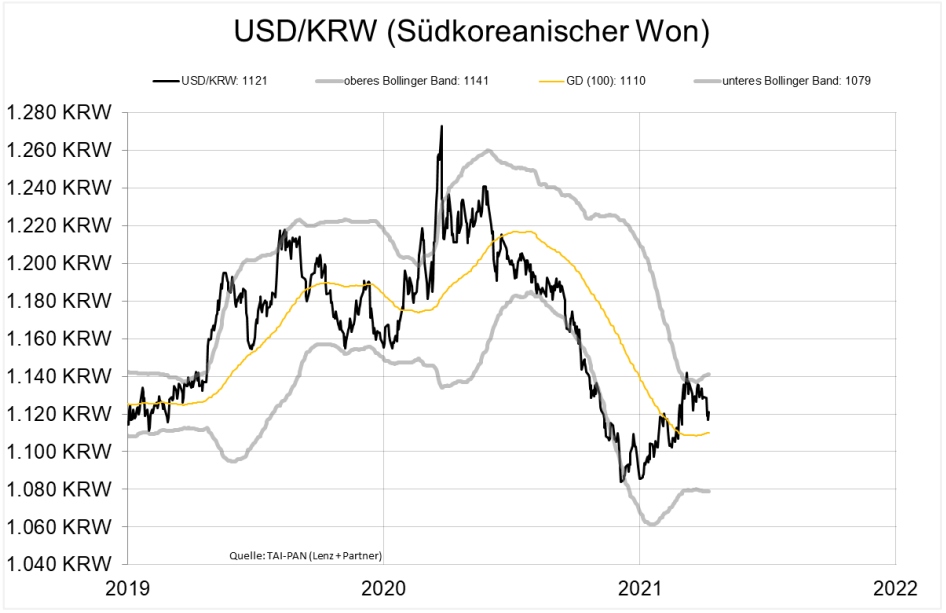

Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

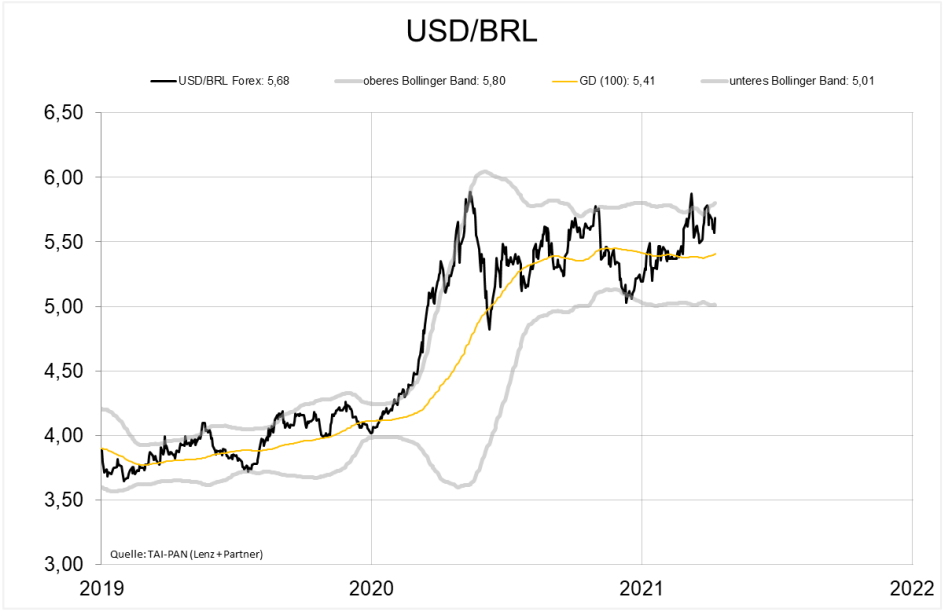

Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

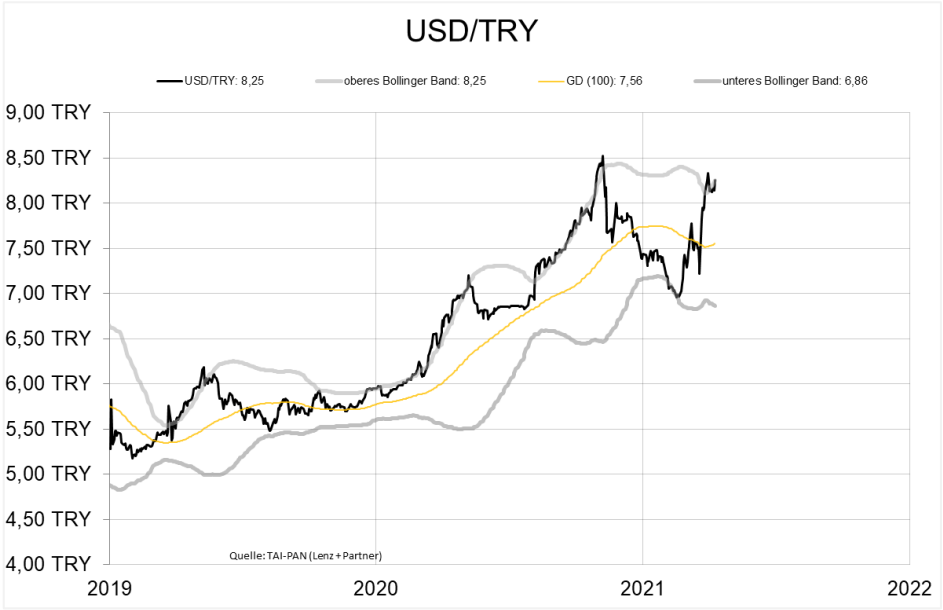

Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

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

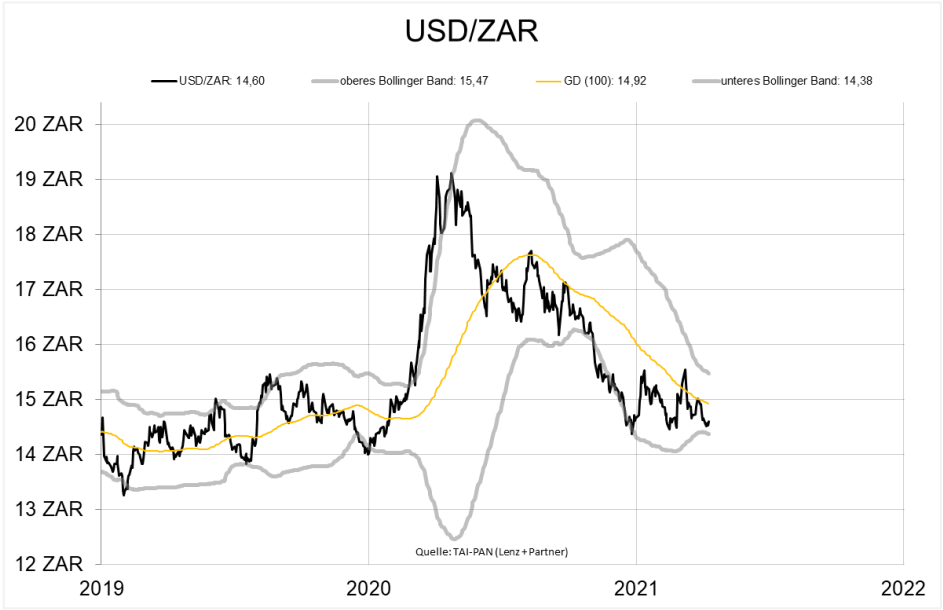

Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

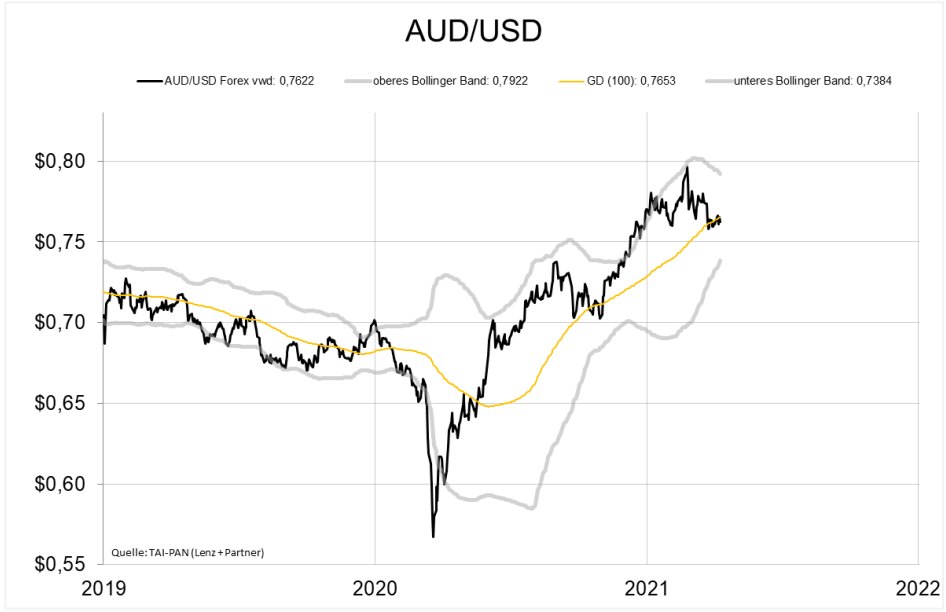

Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

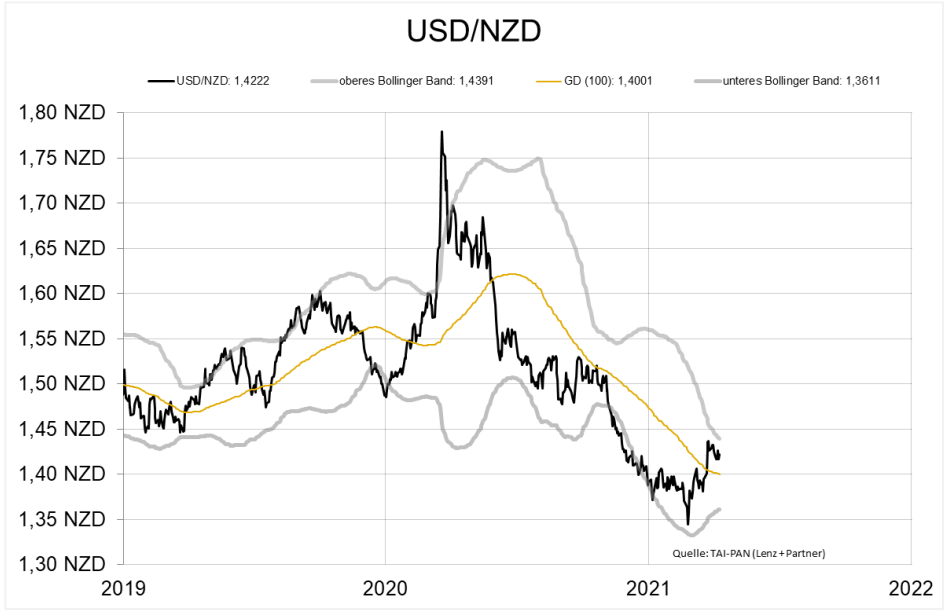

Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

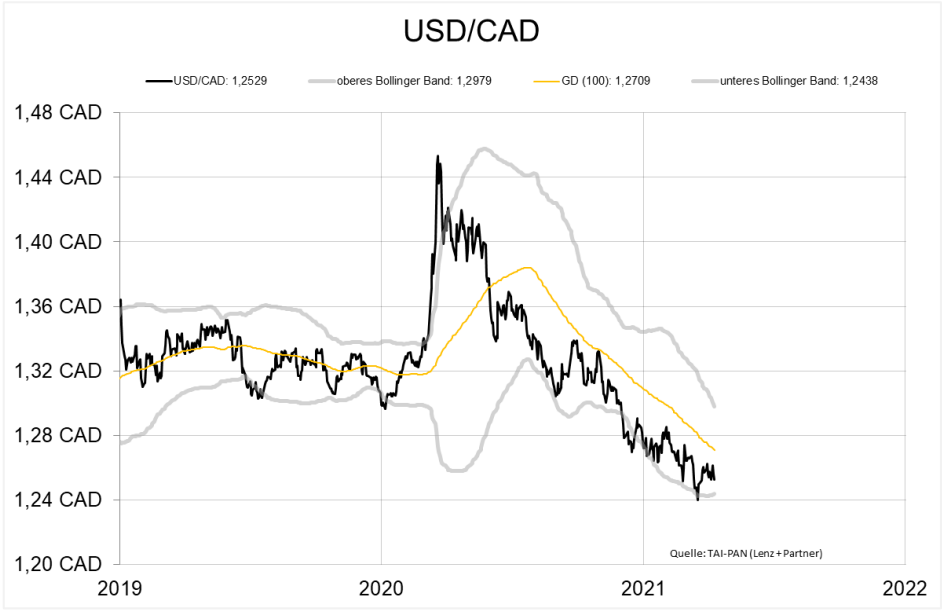

Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

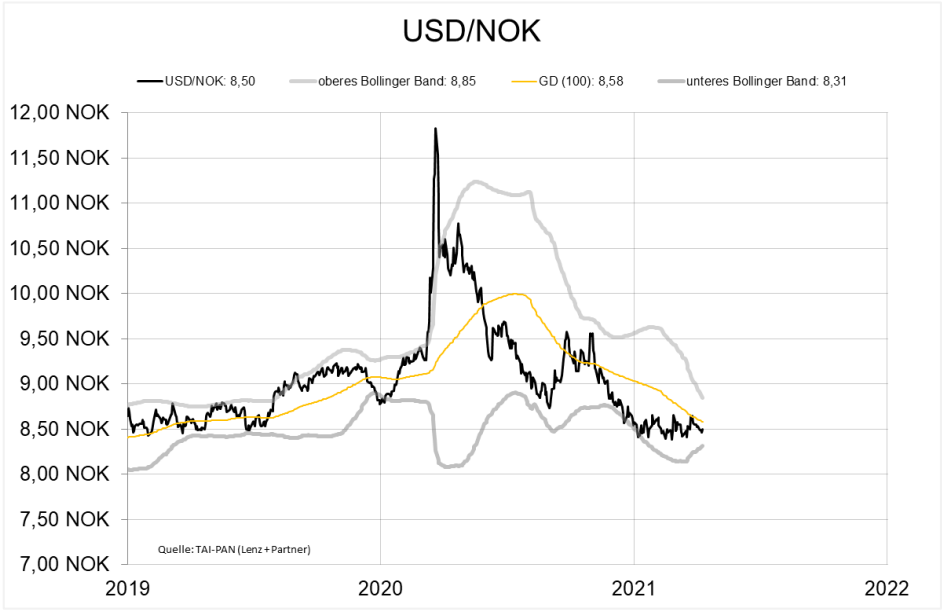

Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

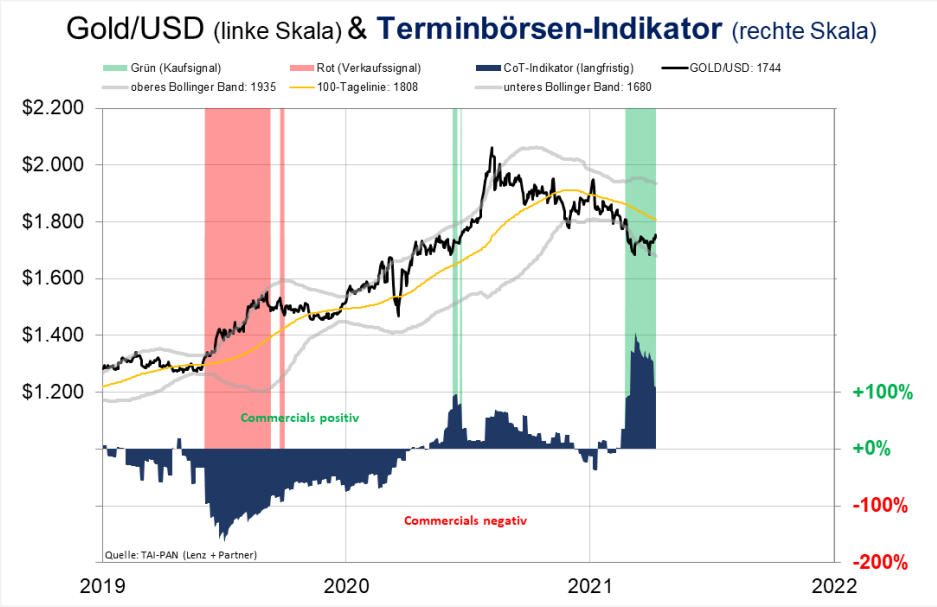

Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

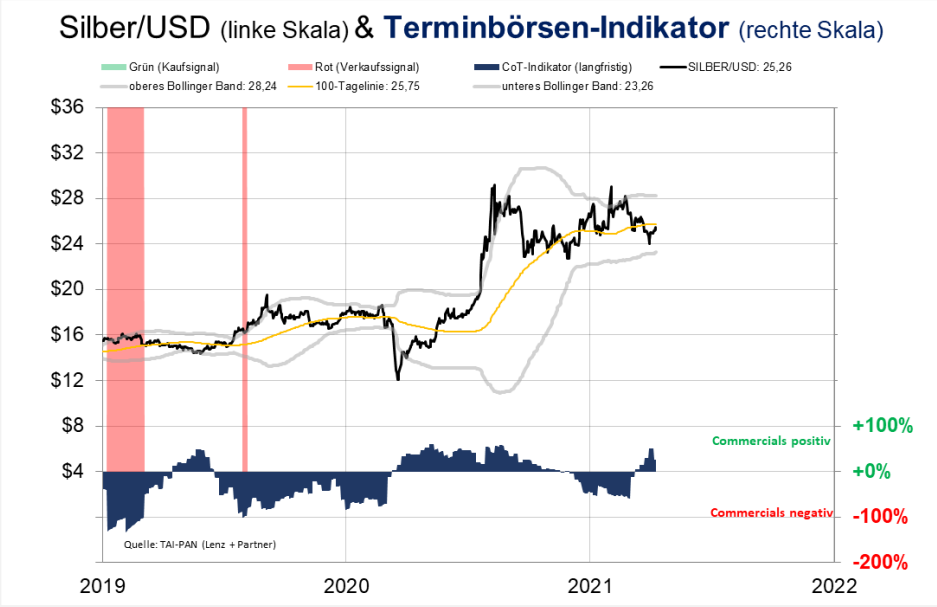

Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
09.04.21	**1.744**	**1.466**	**47,17**	**1.611**	**$283**	**$25,27**
26.03.21	1.733	1.469	47,25	1.627	$268	$25,06
	+0,7%	**-0,2%**	**-0,2%**	**-1,0%**	**+5,6%**	**+0,8%**

Die in der vorherigen Ausgabe avisierte Gefahr nochmaliger Rücksetzer bei Gold vor nächsten Erholung realisierte sich bereits in den direkt darauf folgenden Handelstagen. Am 30. März testete der Goldpreis nochmals die Tiefs vom 8. März bei 1.676 US-Dollar je Unze, bevor am 31. März die Erholung einsetzte. Bisher lässt die Aufwärtsdynamik allerdings noch immer etwas zu wünschen übrig. Goldminen (s. Abb. 37a) immerhin sind da schon etwas weiter. Die Tiefs von Ende März lagen schon klar über jenen vom Monatsanfang und die Erholung reichte schon bis zur 100-Tage-Linie. Dort enden normale Korrekturen (im Abwärtstrend?) häufig. Insofern wird es nun spannend. Gelingt es den Minenaktien, dynamisch die 100-Tage-Linie zu überwinden, so könnte auch in den Goldpreis Aufwärtsdynamik kommen. Andernfalls dürfte die die bisher eher zäh verlaufende Bodenbildungsphase anhalten. Am langfristig positiven Bild für Edelmetalle & Minen halten wir fest.

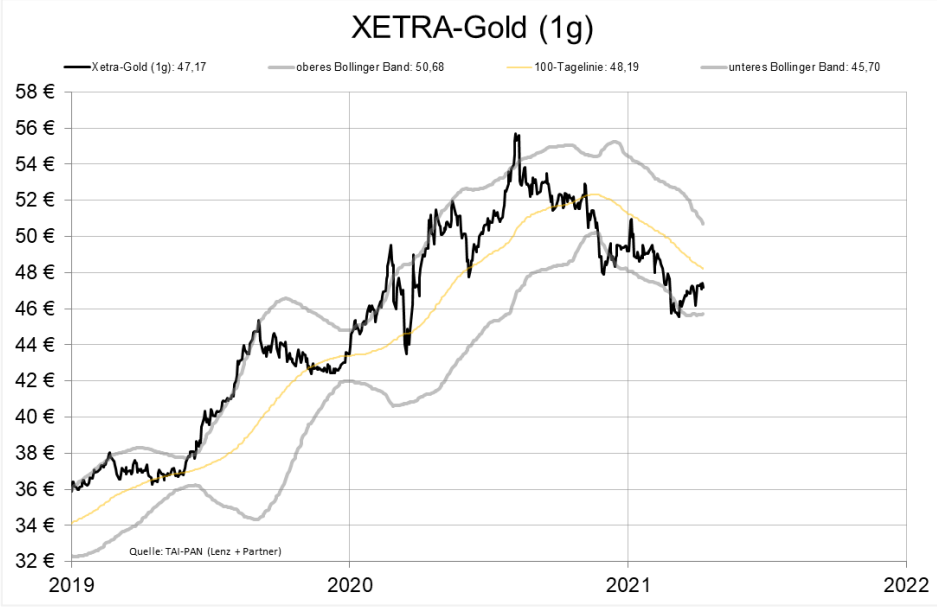

Abb. 36c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

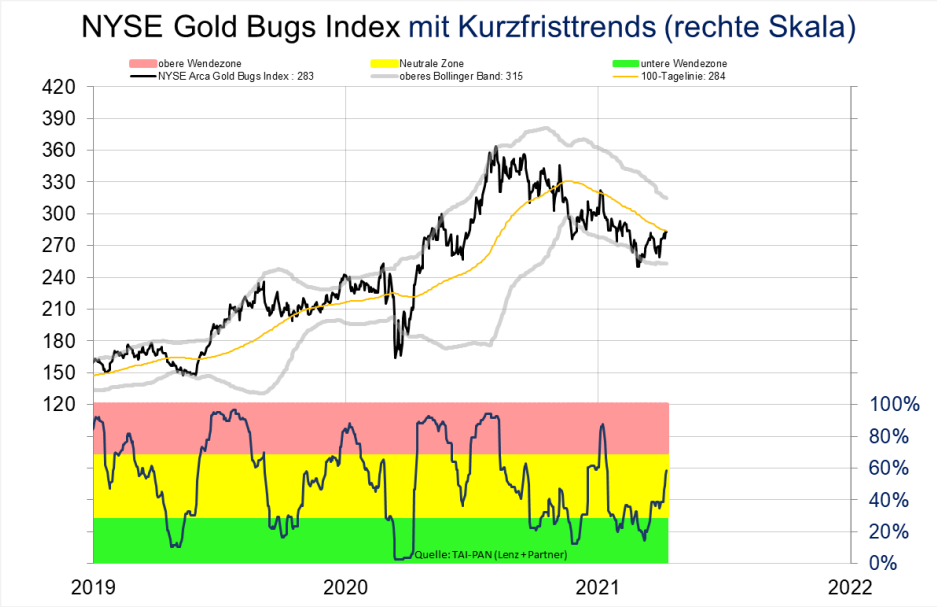

Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

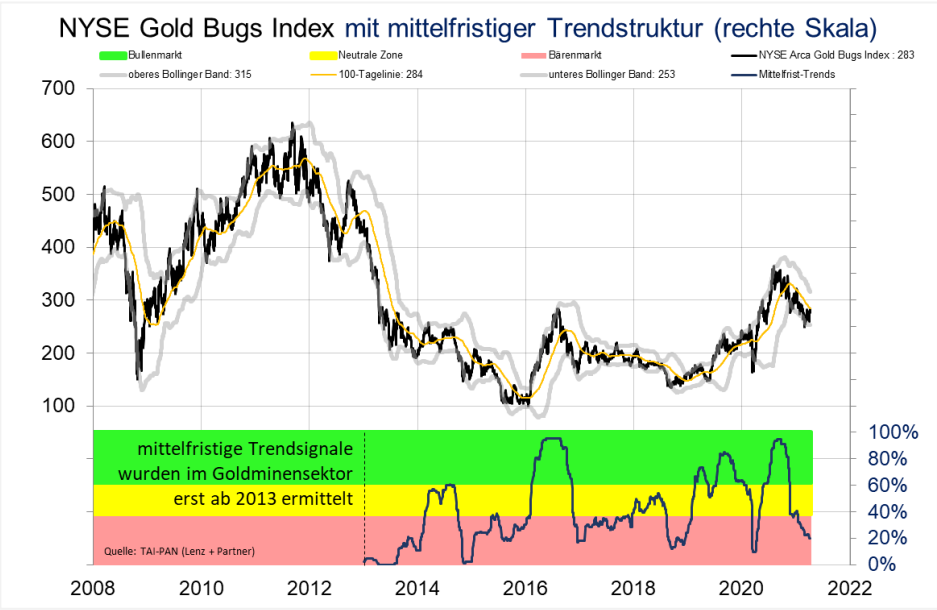

Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

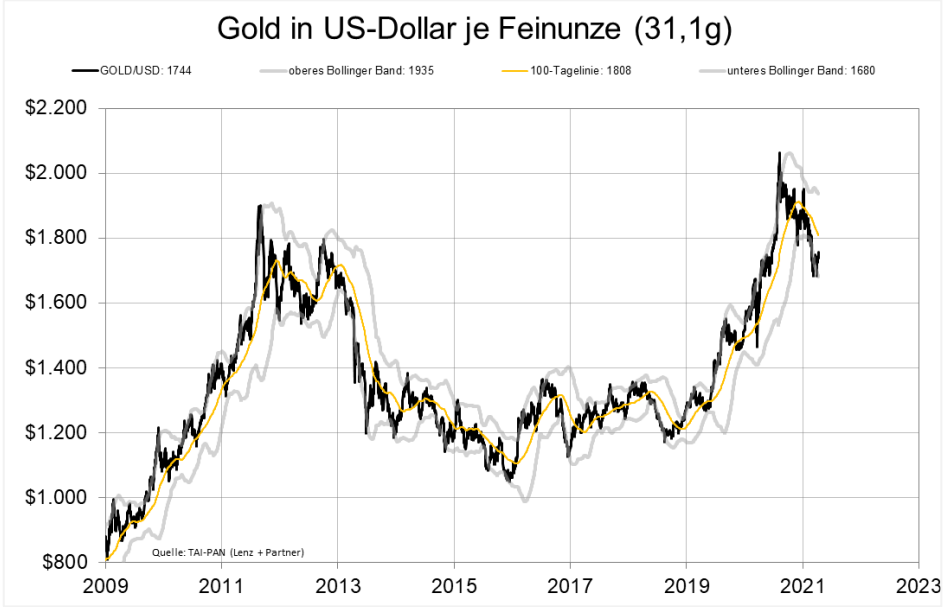

Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

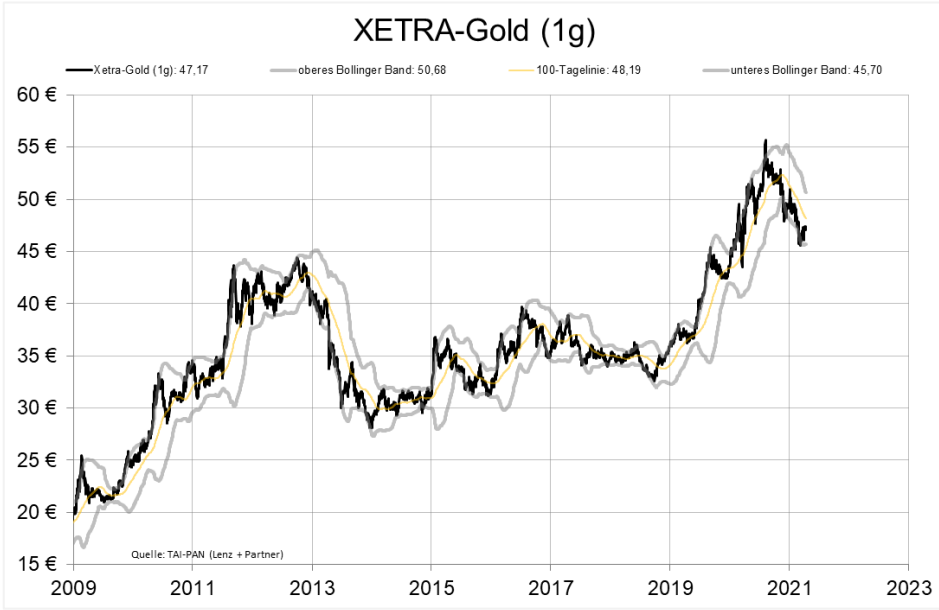

Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

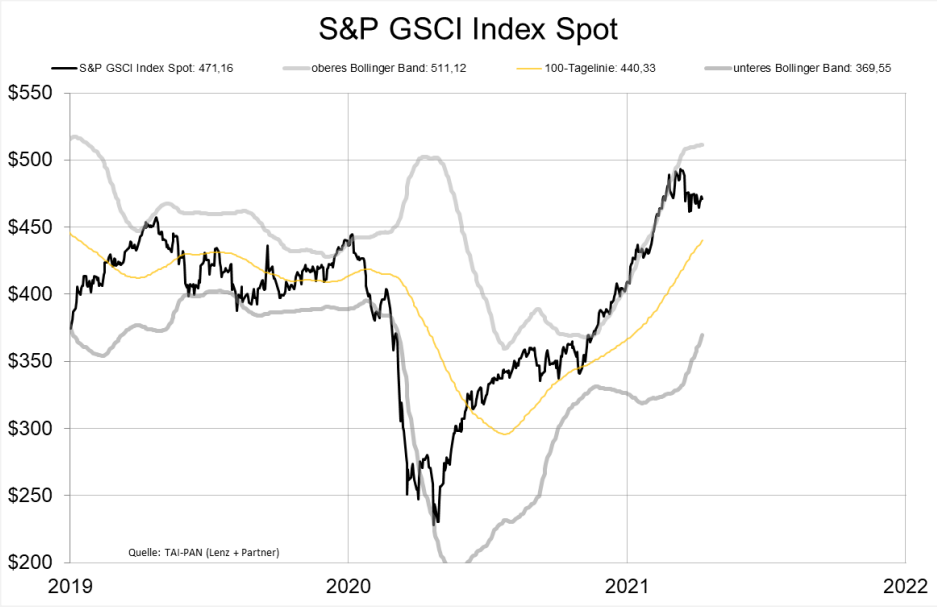

Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
09.04.21	**471**	**431**	**325**	**1.553**	**2.027**	**61,22**	**8.935**
26.03.21	474	419	332	1.563	2.014	62,56	8.967
	-0,6%	**+2,7%**	**-2,2%**	**-0,6%**	**+0,6%**	**-2,1%**	**-0,4%**

Knapp über seiner 100-Tage-Linie beendete der Agrarpreisindex (s. Abb. 39b) und drehte wieder ins Plus. In den zurückliegenden beiden Handelswochen erholte sich der Zuckerpreis um 2,3%, Weizen stieg um 3,9% und Mais sogar um 4,3%. Dahinter zurück blieben Sojabohnen (+0,1%). Bei Öl & Gas scheint die Korrektur noch nicht beendet zu sein. Allerdings ist es bis zur (weiter anziehenden) 100-Tage-Linie auch nicht mehr allzu weit. Bei den Industriemetallen ist das Bild noch recht gemischt. Während Nickel (+1,5%), Blei (+1,0%) und Kupfer (+0,7%) freundlich notierten, konnten Zink (+0,2%) und Aluminium (-0,5%) ihr Preisniveau nur behaupten und Zinn gab sogar nochmals 2,5% nach. Alles in Allem spricht einiges dafür, dass die Korrektur im Rohstoffsektor noch nicht beendet ist, es sich gleichwohl allerdings nur um eine Korrektur im weiter intakten Aufwärtstrend handelt.

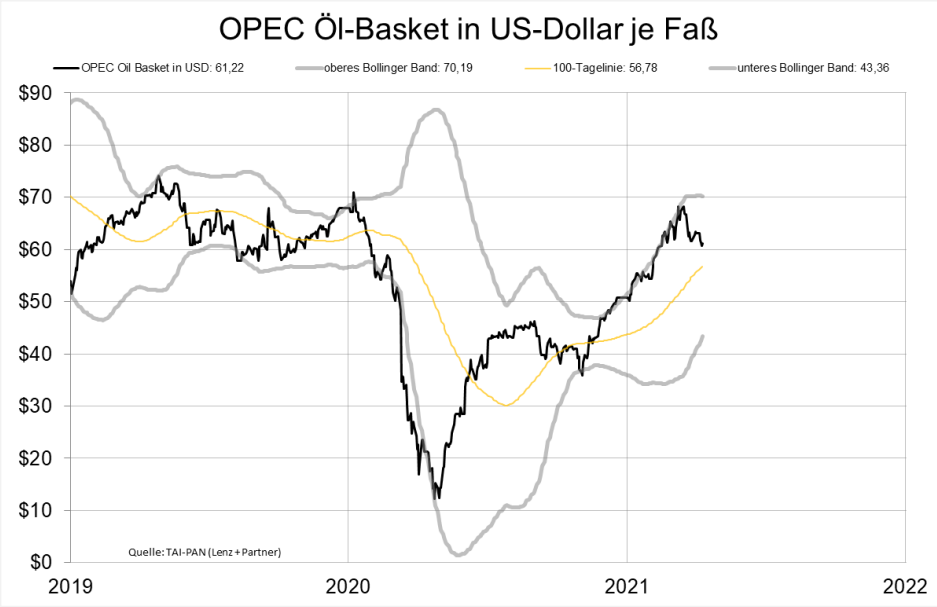

Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

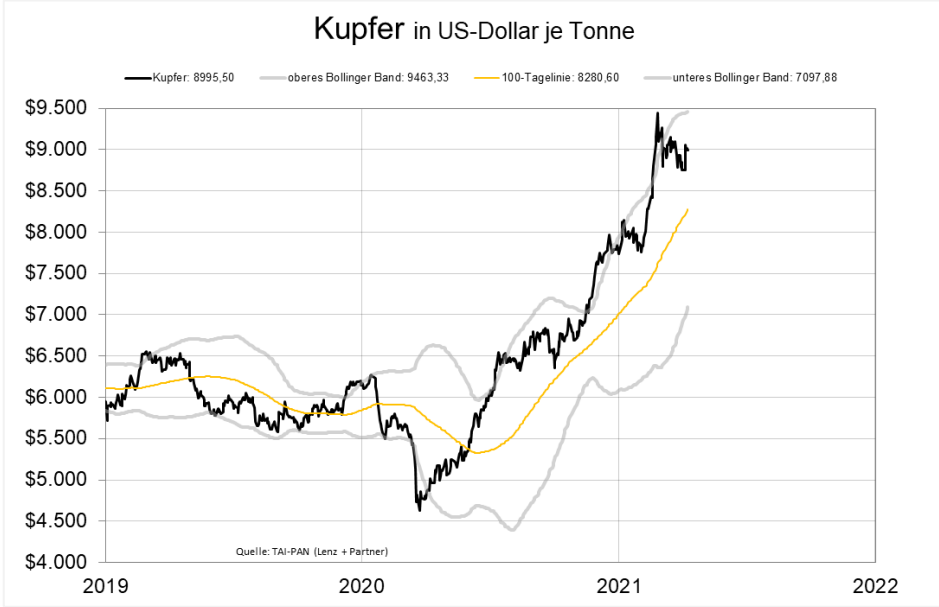

Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

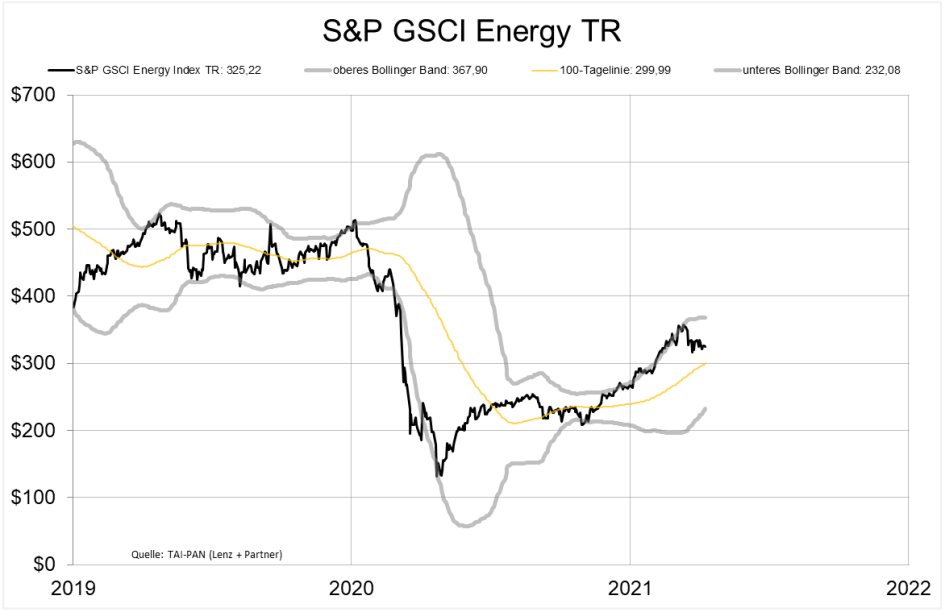

Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

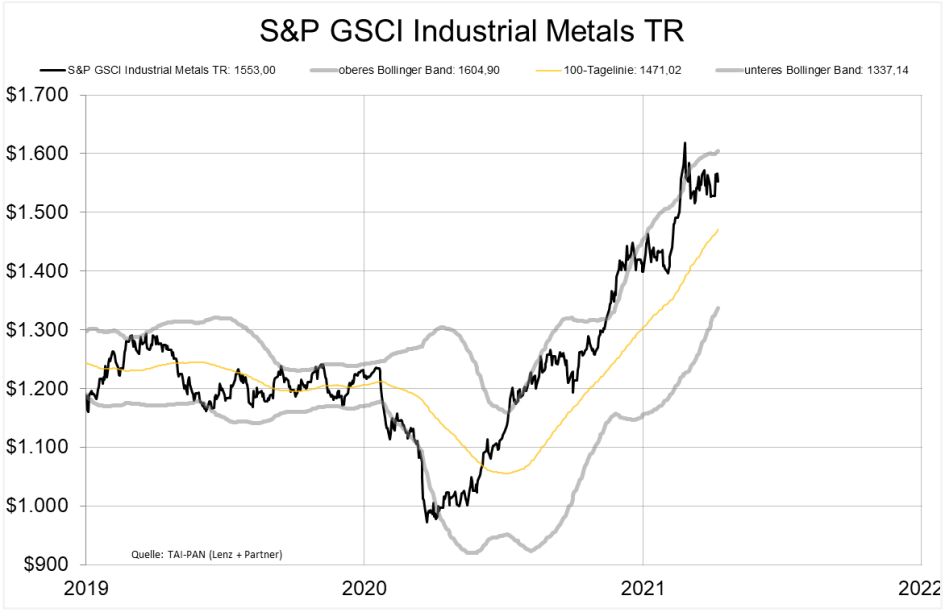

Abb. 39d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

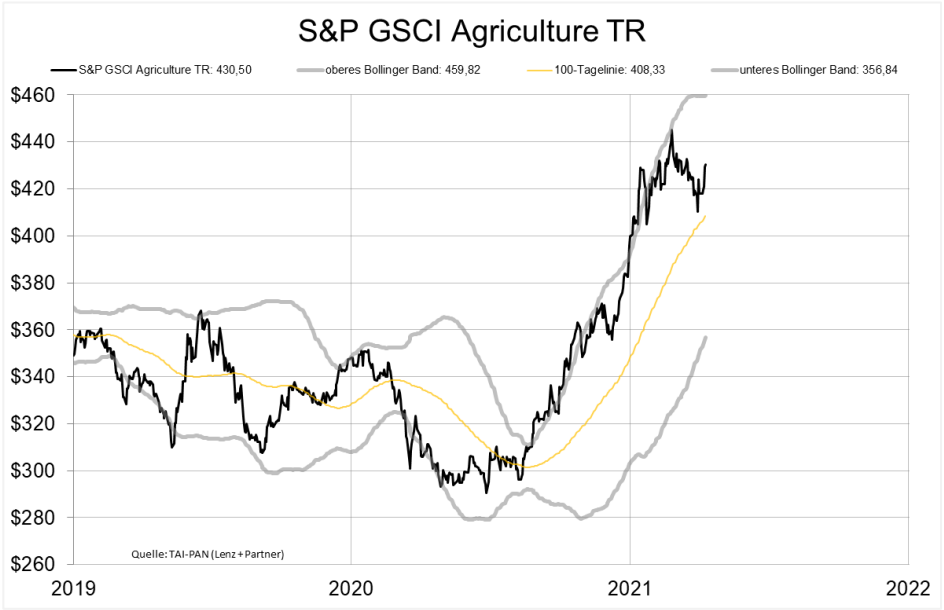

Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

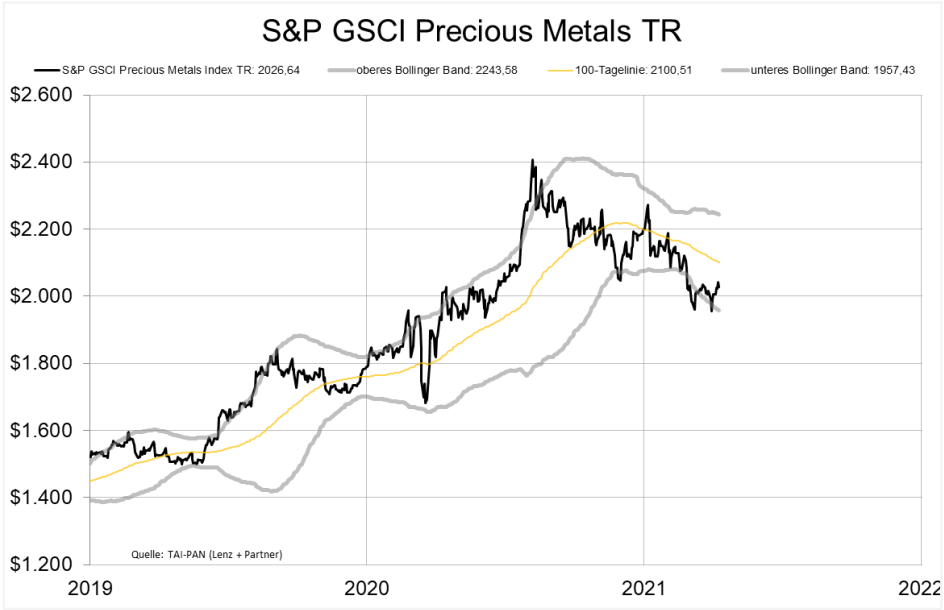

Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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

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

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

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

Impressum

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

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr