

An aerial photograph of the Hamburg harbor at sunset. The Elbphilharmonie building is prominent on the right, with its unique, wavy facade. The water is dark, and the sky is a mix of orange and blue. Several boats are docked at the piers, including a large blue and white ferry in the foreground. The city skyline is visible in the background.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 10/21
15. Mai 2021

INHALT

Editorial	3
Marathon Stiftungsfonds im Vgl.	4
Zusammenfassung	5
Pfadfinder-Matrix	6
S&P Global 1.200 Sektoren	7
Panik-Indikatoren	18
Amerika	21
Japan, China & Emerging Markets	23
Europa	25
Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)	27
Rentenmärkte	29
Devisenmärkte	32
Edelmetalle	38
Rohstoffe	40
Disclaimer/Impressum	42



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.

GEKOMMEN UM ZU BLEIBEN: DIE INFLATION IST DA

US-INFLATION ÜBER 4%, ZENTRALBANK-CHEF JEROME POWELL BESCHWICHTIGT

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

in jüngster Zeit mehren sich Medienberichte, dass es bei diversen Produkten zu signifikanten Preissteigerungen und erheblichen Lieferengpässen käme. Nicht nur Bauholz und Dämmstoffe sind teuer und knapp. Automobilproduzenten bspw. leiden unter einer extremen Mikroprozessor-Knappheit. Peugeot will deshalb bei einigen Modellen wieder auf analoge Tachometer umstellen, Nissan bei tausenden Fahrzeugen auf den Einbau von Navigationssystemen verzichten und Ford senkte die Erwartungen an seine Produktion in diesem Jahr – nicht wegen fehlender Nachfrage, sondern wegen fehlender Chips. Mein Elektriker erzählte mir gestern, dass der früheste Termin für eine deutsche Marken-Geschirrspülmaschine inzwischen November sei. In jedem Einzelfall mag es spezifische Gründe für Knappheiten und Preissteigerungen geben, doch in der Summe aller „Einzelfälle“ ist klar: „Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen.“ (Milton Friedman)

Selbst die offiziellen US-Daten zeigen mittlerweile eine vier vor dem Komma. Notenbank-Chef Jerome Powell beschwichtigt, die Inflation würde schon bald wieder rückläufig sein. Derweil spucken die Druckerpressen von Powells Federal Reserve pro Sekunde fast 50.000 frische Dollar aus, nicht zuletzt, um damit die gigantischen Ausgabenprogramme der Biden-Administration zu finanzieren. Wer in diesen harten Zeiten Zentralbanker sein muss, darf vor allem eines nicht mehr: Eins und eins zusammenzählen.

Wen auch immer Herr Powell mit seinem Glauben an die bald wieder abklingende Inflation überzeugen will, an der Börse dringt diese Botschaft nicht durch. Im Gegenteil.

... weiter auf Seite 5 ...

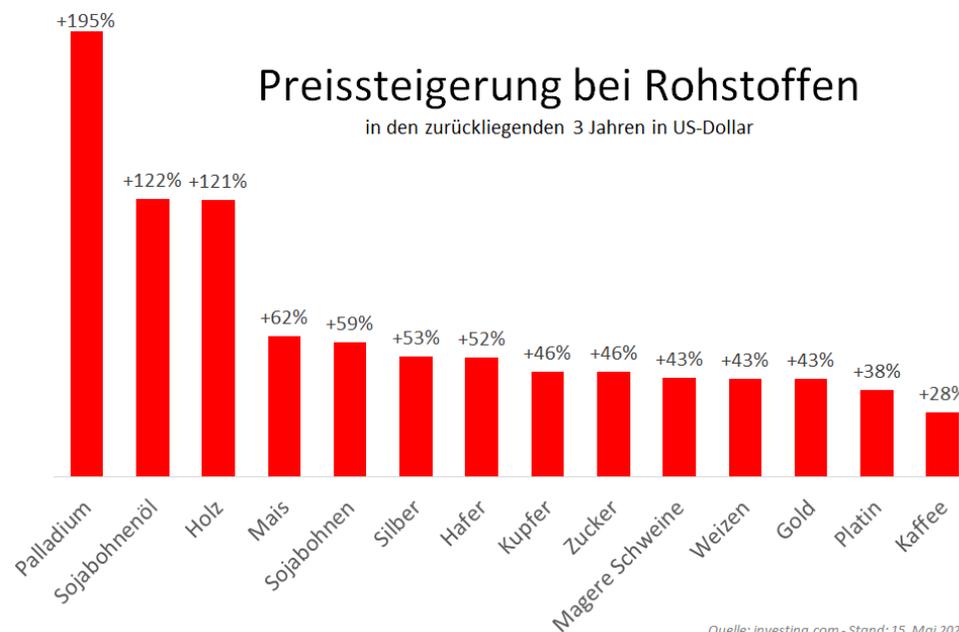


Abb. 1 zeigt die in US-Dollar gemessene Preissteigerung verschiedener Rohstoffe (Futures/Spot) über die zurückliegenden drei Jahre. Quelle: investing.com – Stand: 15. Mai 2021



**PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für
Samstag, den 29. Mai 2021 geplant.**

Marathon Stiftungsfonds

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

— +5,9% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%



Abb. 4a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

HAC 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](#)

Durchschnitt von acht Stiftungsfonds (aus Abb. 4b) vs. Marathon Stiftungsfonds

- In Abb. 4c ist die Wertentwicklung eines gleichgewichteten Portfolios aus den acht in Abb. 4b aufgeführten Stiftungsfonds im Vergleich zum HAC Marathon Stiftungsfonds zu sehen. In fünf der sechs Kalenderjahre seit Auflage konnte der Marathon Stiftungsfonds den Durchschnitt übertreffen. Die Volatilität im Durchschnitt ist zwar kleiner als im Marathon Stiftungsfonds, doch wenn es an der Börse wirklich stürmt - wie 2018 oder 2020 - schützt unser Pfadfinder-System das uns anvertraute Kapital zuverlässig. Das Gesamtergebnis beläuft sich entsprechend auf **+36%** vs. **+12%**.

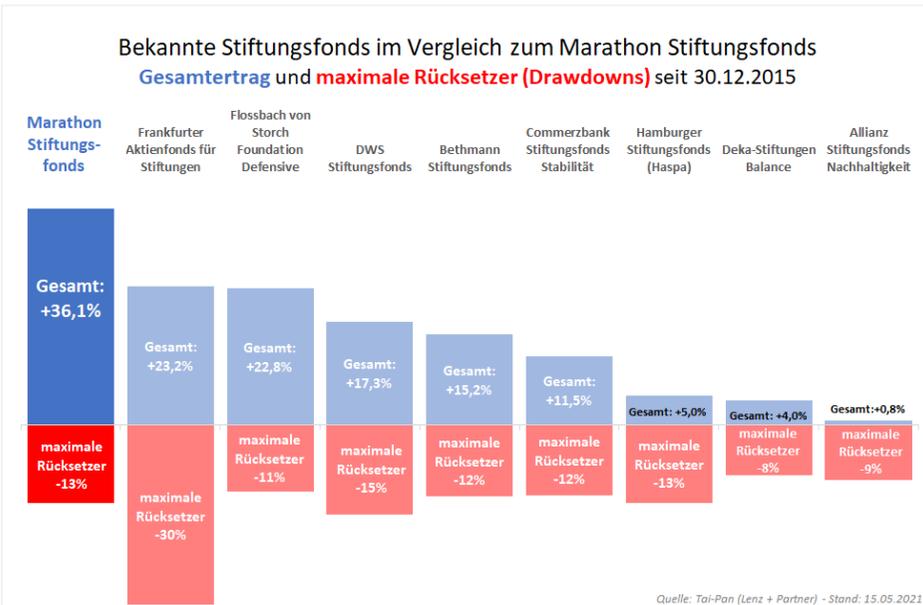


Abb. 4b: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 im direkten Fondsvergleich



Abb. 4c Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 im direkten Fondsvergleich

ZUSAMMENFASSUNG

... Fortsetzung von Seite 3 ...

Auch im Aktienportfolio unseres Marathon Stiftungsfonds können wir diesen Marktschwenk in der Ausrichtung auf Inflation/Geldentwertung feststellen: Im September 2020 lag die Gewichtung für Rohstoff- und Industrieaktien bei nur 15%. Seither konnten deutlich mehr Titel aus diesen konjunkturell offensiven Bereichen unsere Qualitätskriterien erfüllen, so dass ihre Gewichtung im aktuellen Portfolio bereits 23% beträgt. Zeitgleich schrumpfte die Quote konjunkturell defensiver Sektoren (Gesundheit, Versorger, Basiskonsum) von 46% im September auf aktuell noch 37%. Vermutlich ist es an dieser Stelle sinnvoll zu erwähnen, dass wir bei der Aktienauswahl keinerlei Vorgaben für die Sektoren-, Währungs- oder Ländergewichtung aufstellen, sondern uns ganz bewusst von den Marktsignalen zu den derzeit (nach unseren Kriterien) attraktivsten Qualitätsaktien führen lassen. In welchem Land oder Währungsraum diese Qualitätsunternehmen ihren Sitz haben und welchem Sektor sie angehören, ist für uns ohne Belang. Gleichwohl beobachten wir die grundsätzlichen Ergebnisse dieses Entdeckungsprozesses mit großem Interesse. In der vorherigen Kolumne thematisierten wir die laufende regionale Verschiebung zu Lasten des (relativ teuren) US-Aktienmarktes und zu Gunsten eines größeren Engagements in Asien. Zeitgleich beobachten wir seit geraumer Zeit eine sukzessive Verschiebung zu Gunsten von Inflationsprofiteuren respektive zu Lasten von Inflationsverlierern (s. Abb. 5a).

Die Börse ist frei nach Friedrich August Hayek ein „Mechanismus zur Vermittlung von Informationen“ und aktuell vermittelt uns die Börse vor allem eine Botschaft: Die Inflation ist gekommen, um auf Jahre hinaus zu bleiben. Unsere Anlagestrategien haben auf diese Botschaft bereits reagiert.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

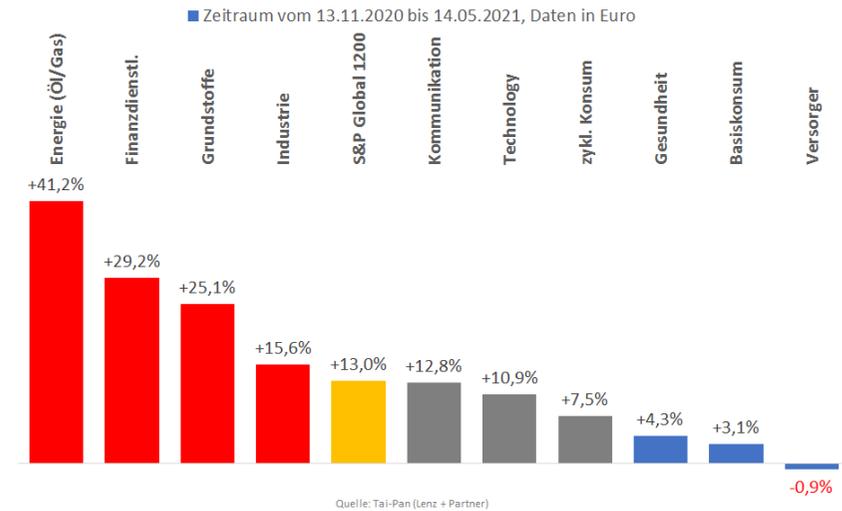
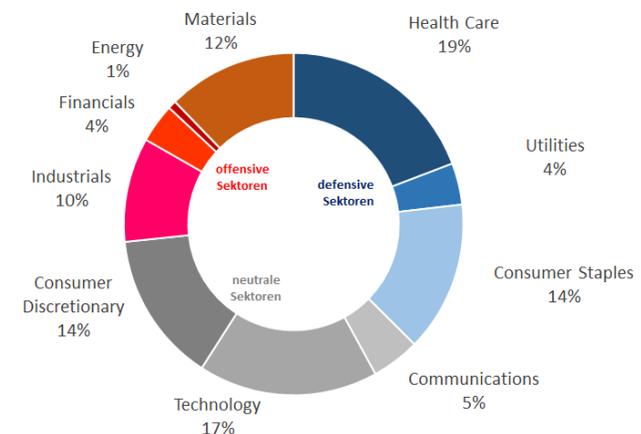


Abb. 5a: 26-Wochen-Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau). Im zurückliegenden Halbjahr waren (rote) Inflationsgewinner gefragt, Inflationsverlierer (blau) blieben zurück.

Marathon Stiftungsfonds

Sektorengewicht im Aktienportfolio



Quelle: HAC VermögensManagement AG
Stand: April 2021

Abb. 5b: aktuelle Sektorengewichtung im Aktienportfolio des Marathon Stiftungsfonds

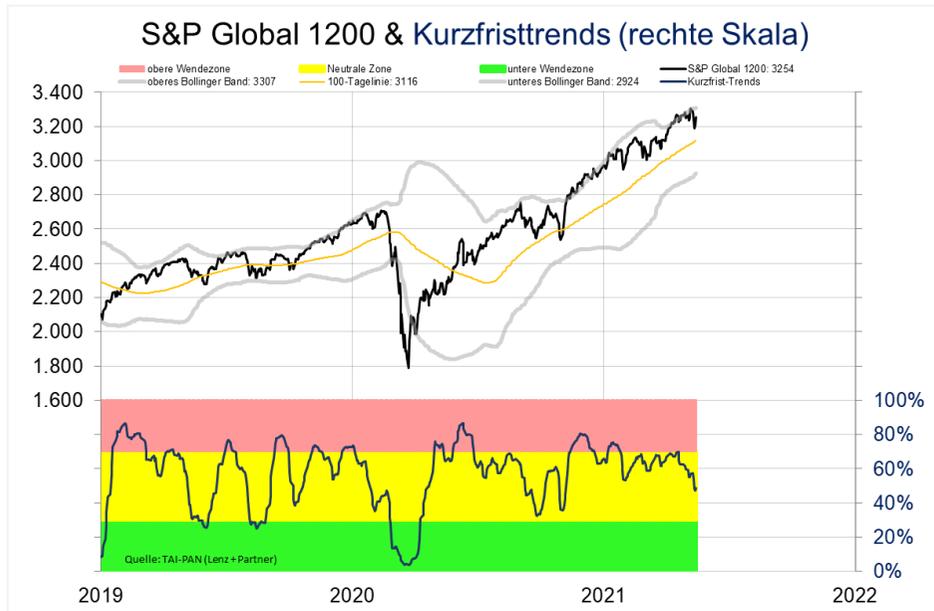


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

S&P GLOBAL 1200 INKL. SEKTOREN (S. 7-17)

Die Schwäche der drei von Technologie-Firmen dominierten Sektoren zyklischer Konsum (Tesla, Amazon), Technologie und Kommunikation (Alphabet, Twitter) setzte sich auch in den ersten beiden Mai-Wochen fort. Selbiges gilt für die Stärke der konjunkturell und aus Inflationssicht stark exponierten Sektoren Energie und Grundstoffe. Wären alle zehn Sektoren im S&P Global 1200 gleich gewichtet, so hätte der Index (in Euro) 0,2% zugelegt, doch da die Marktschergewichte im Tech-Bereich zu finden sind, landet das Index-Ergebnis gut einen Prozentpunkt tiefer bei -0,9%. Noch ein paar Prozentpunkte besser als Öllaktien schnitt der Goldminenindex HUI (+11,5%) ab (siehe Seite 38). Alfons Cortés schrieb in seiner jüngsten Kolumne auf themarket.ch, dass das Inflations-Narrativ die Führung an der Börse übernommen habe. Die Marktdaten bestätigen diese These. Nicht für jede Tech-Aktie, wohl aber für die Outperformance-Chancen des recht sportlich bewerteten Tech-Sektor als Ganzes bedeutet dies Gegenwind.

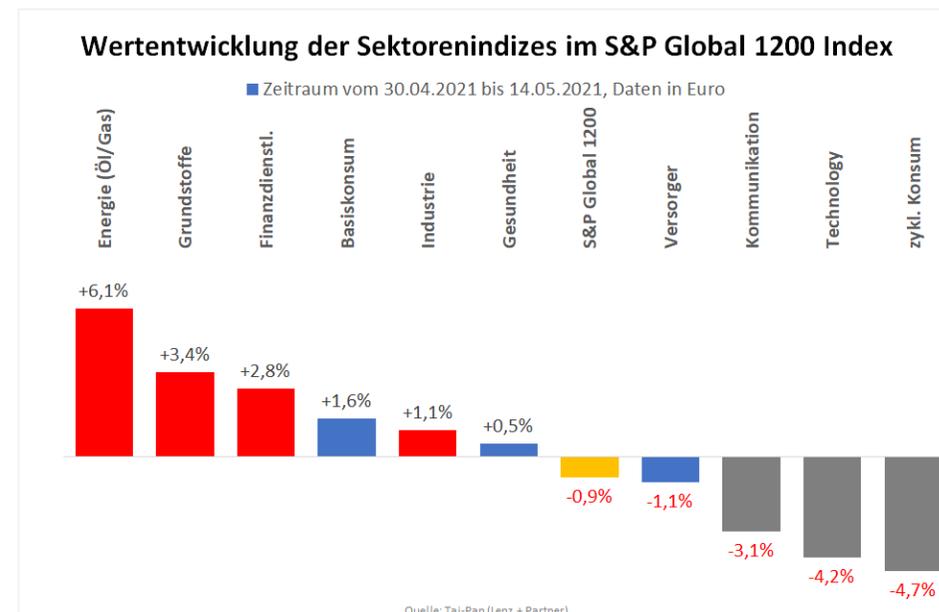


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

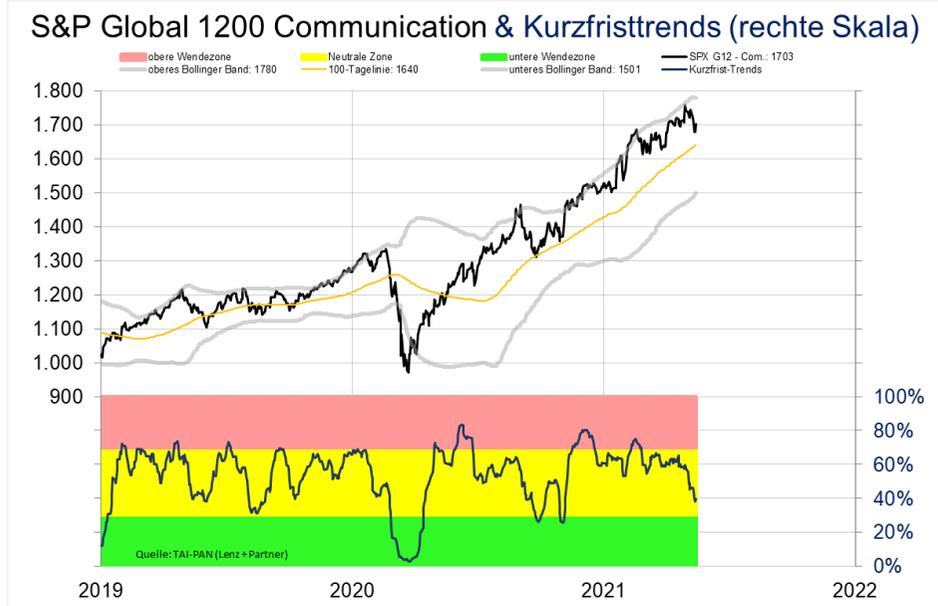


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

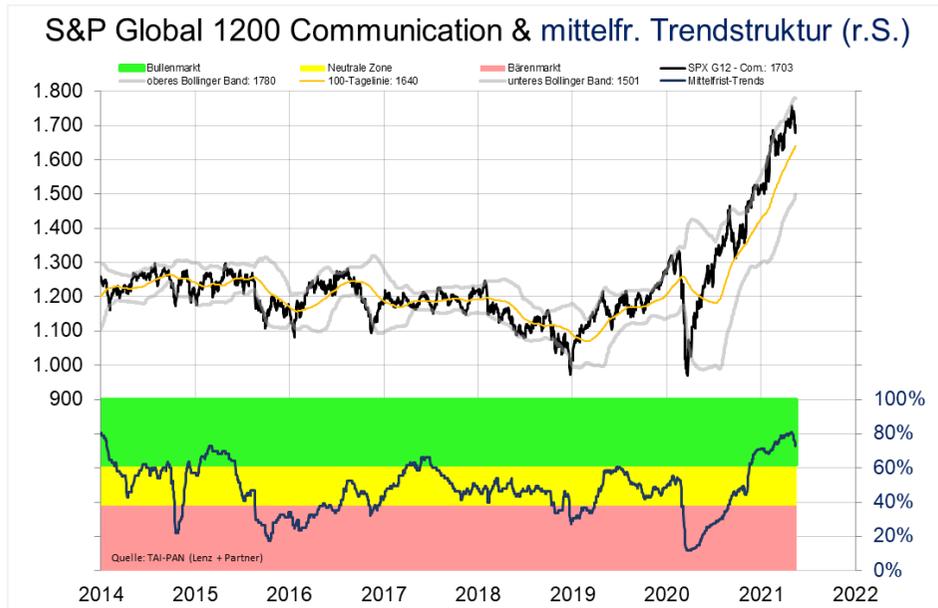


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

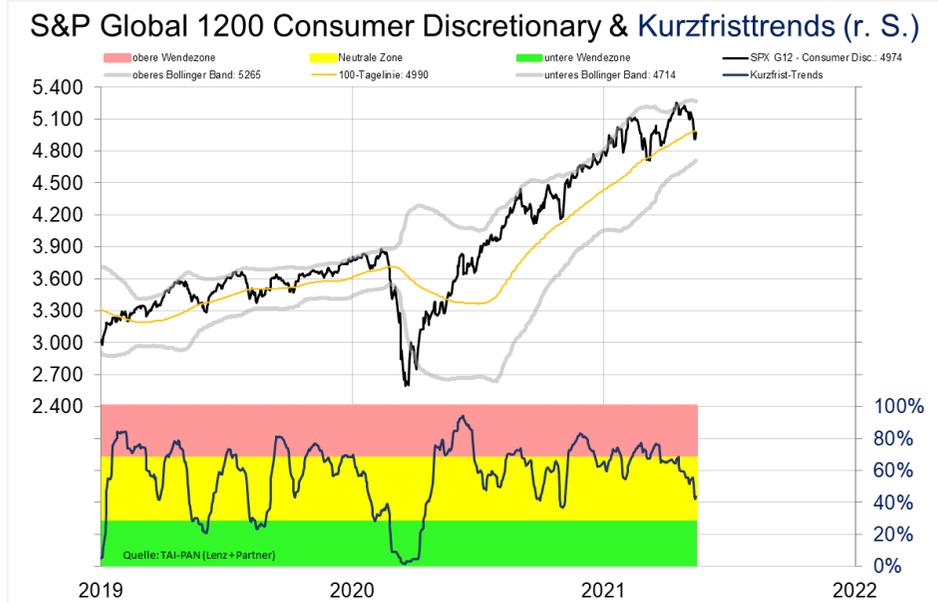


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

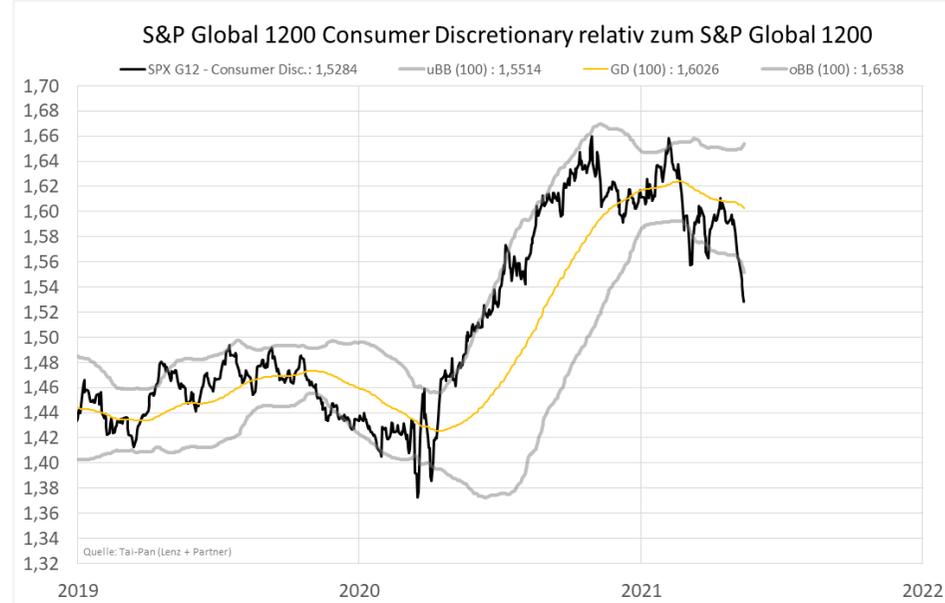


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

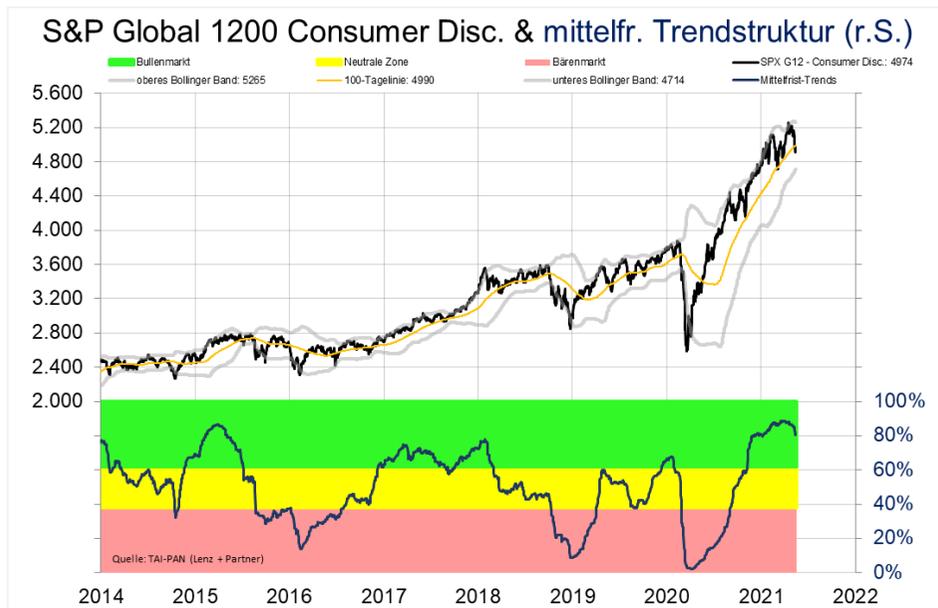


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

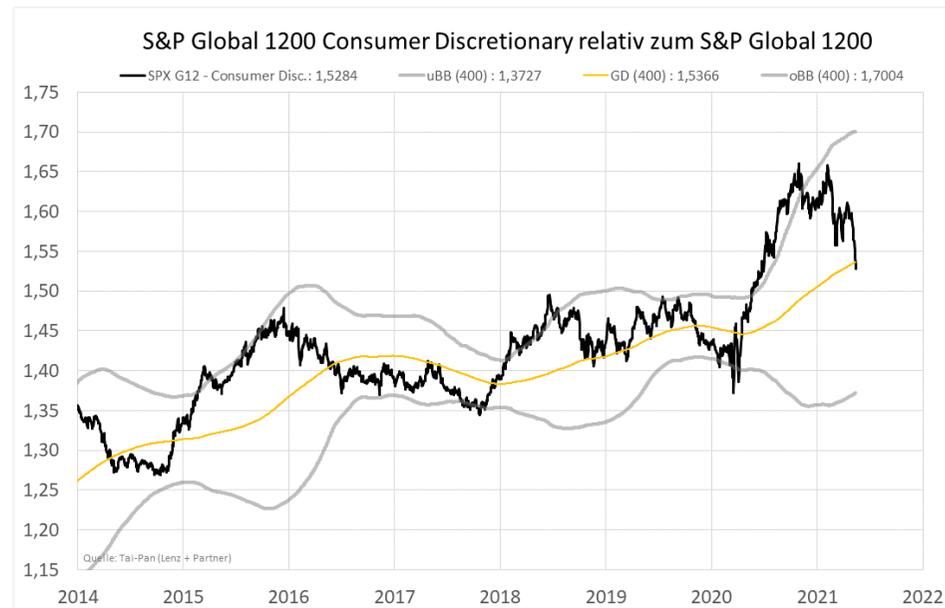


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

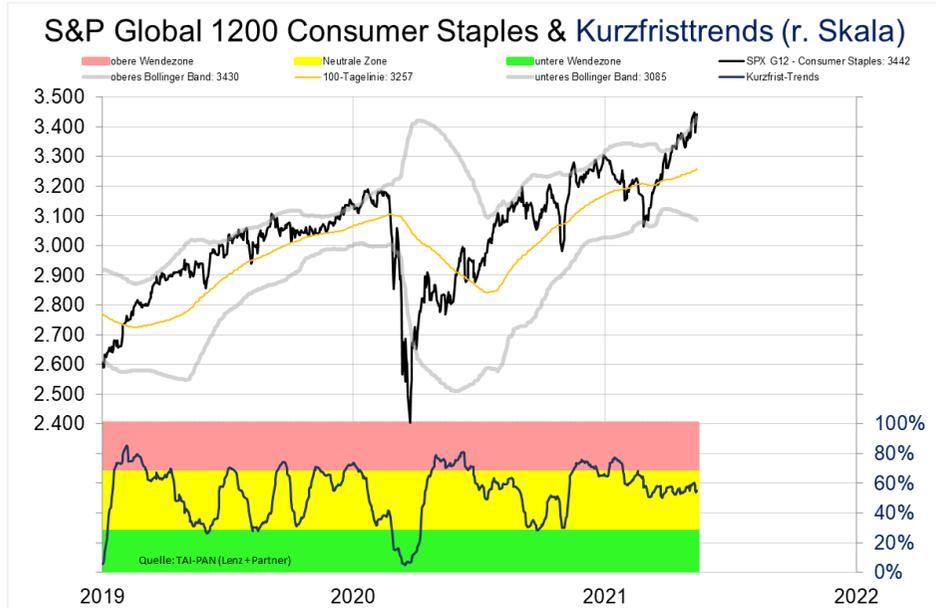


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

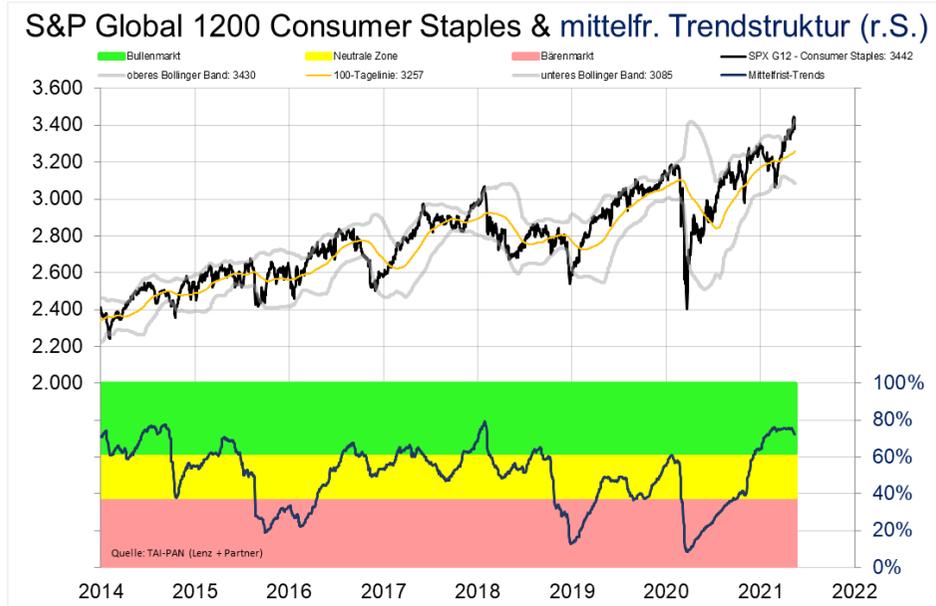


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

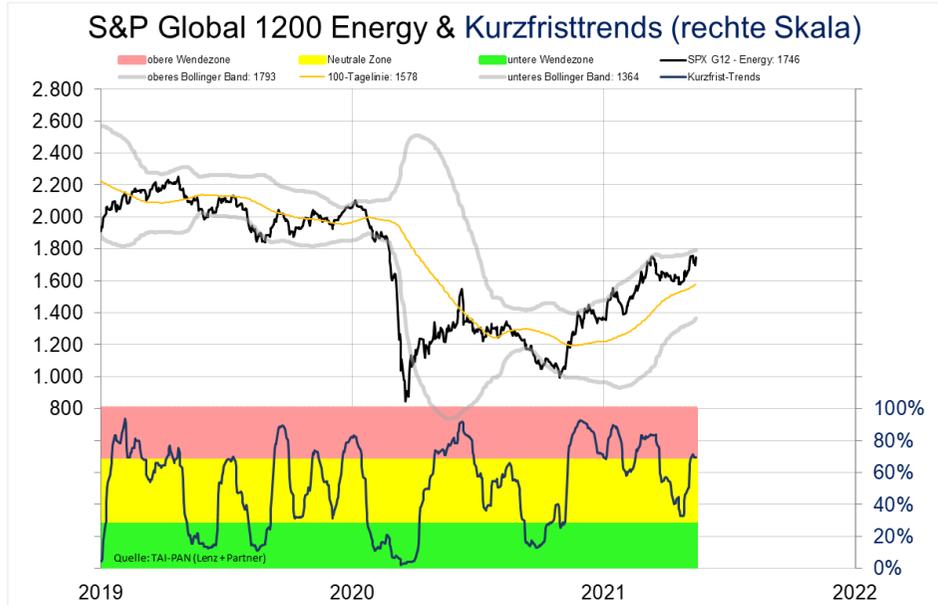


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

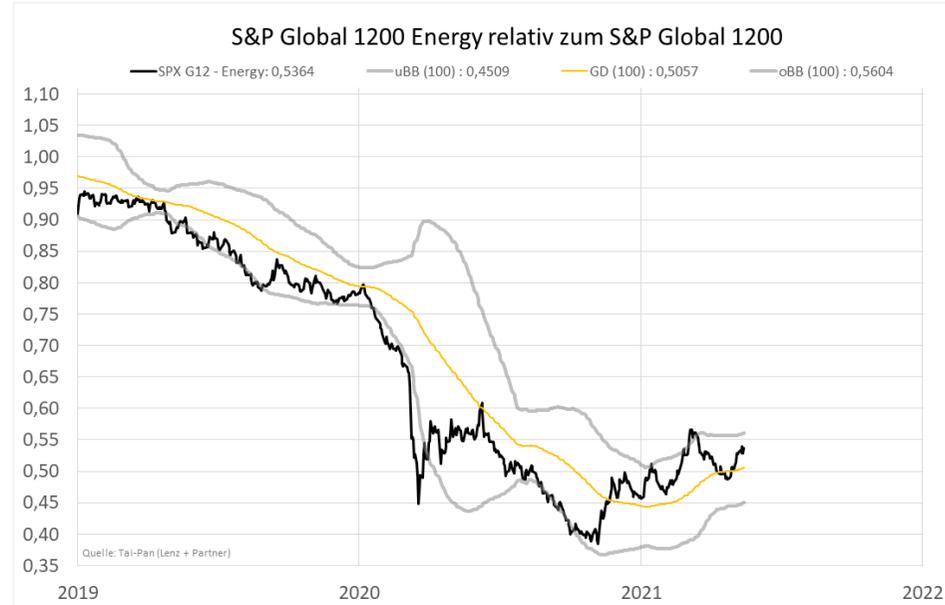


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

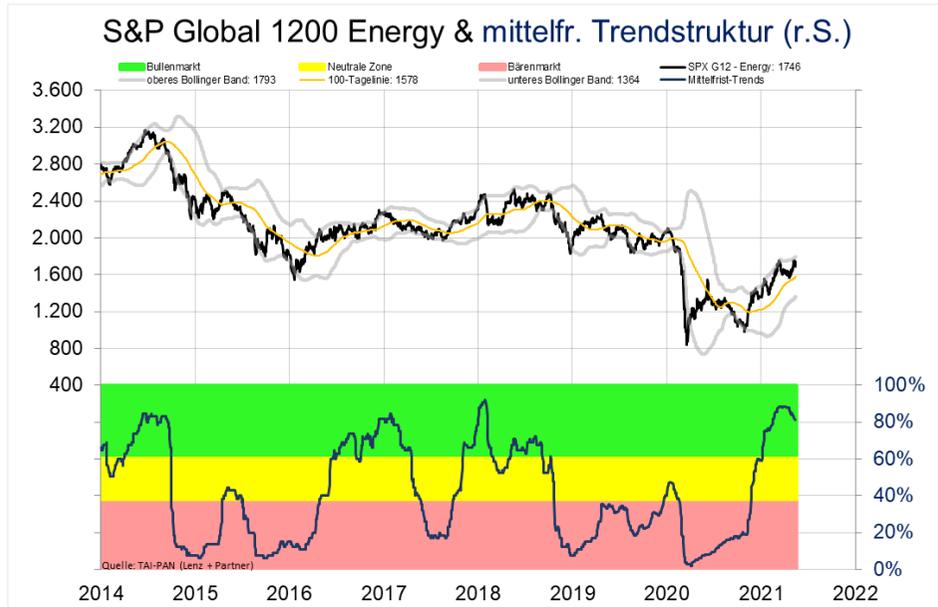


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

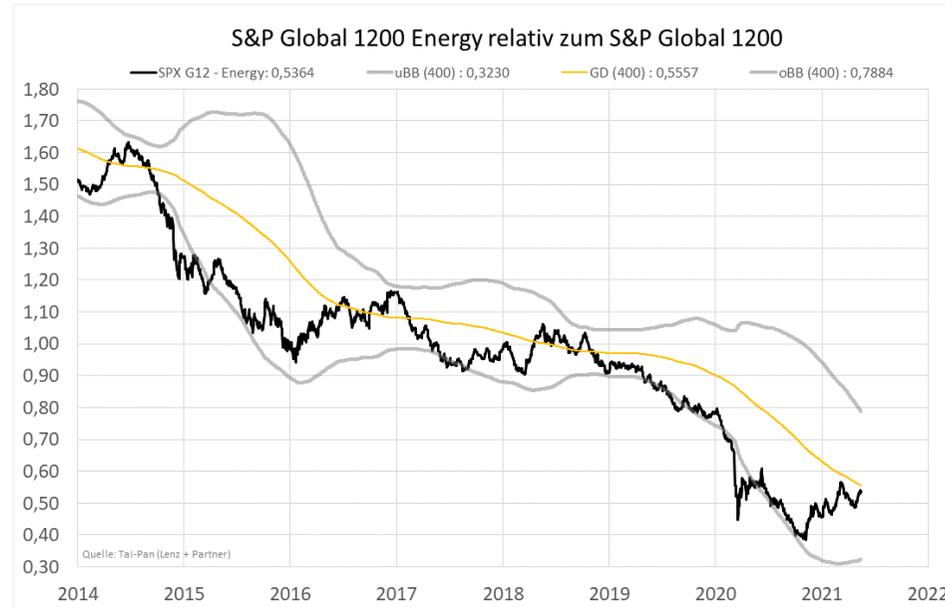


Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

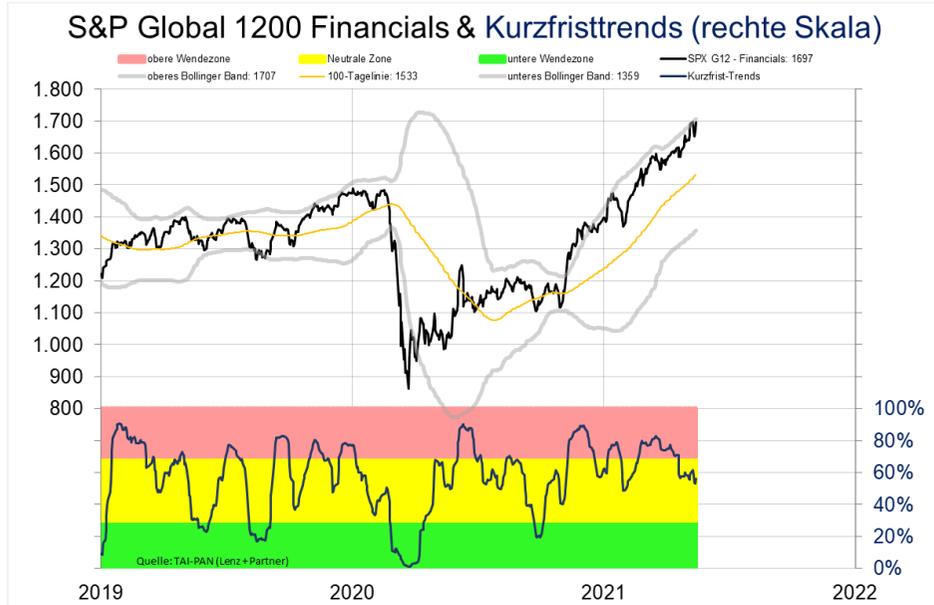


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

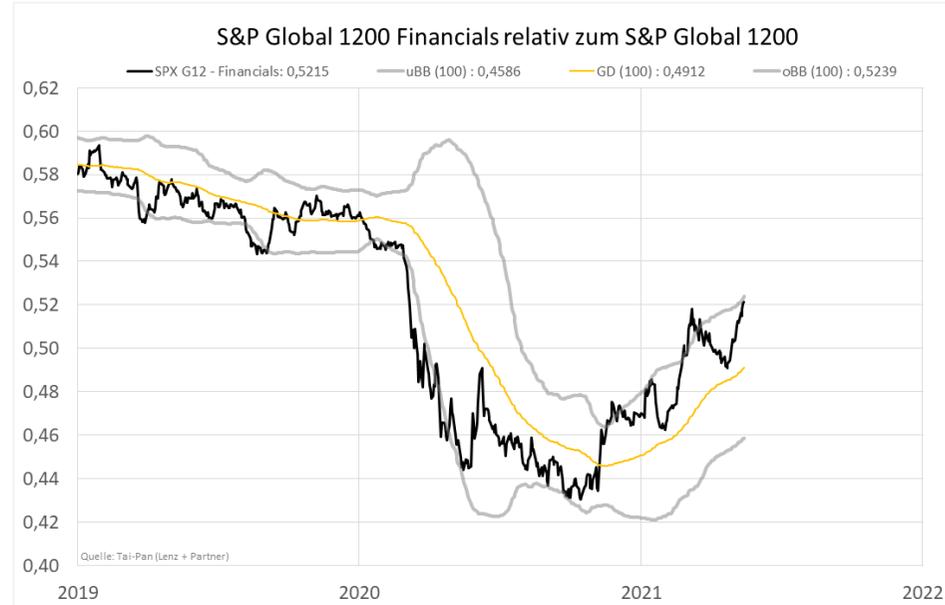


Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

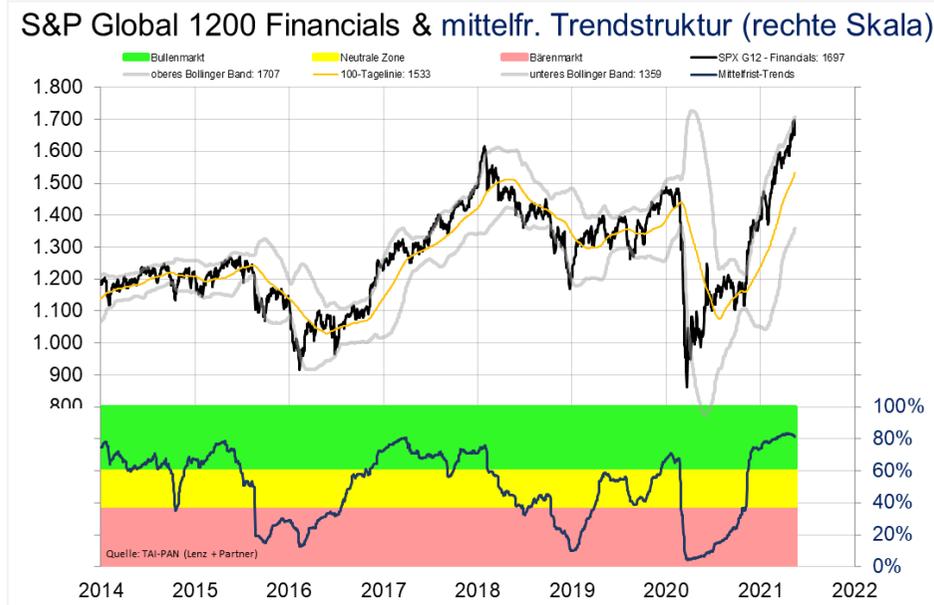


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

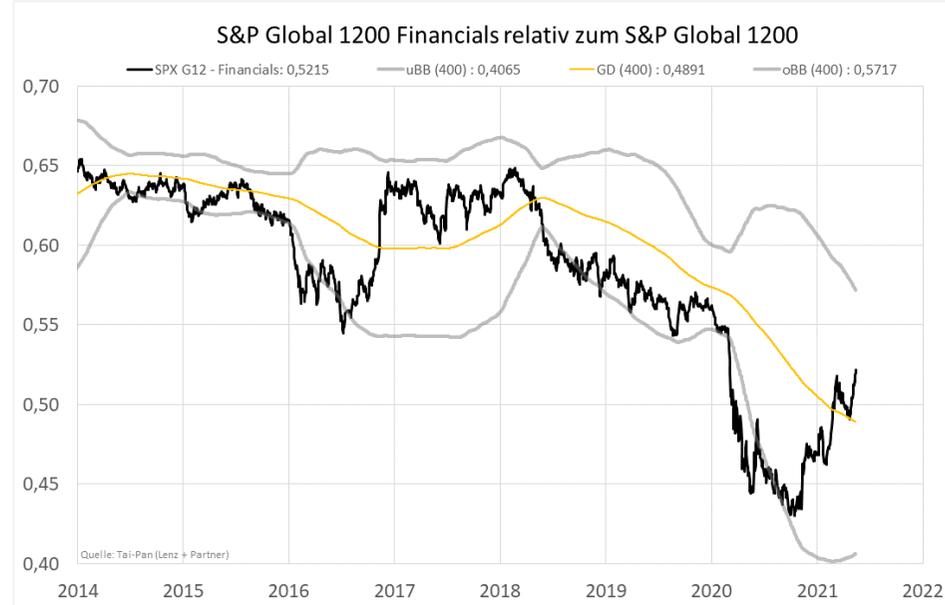


Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

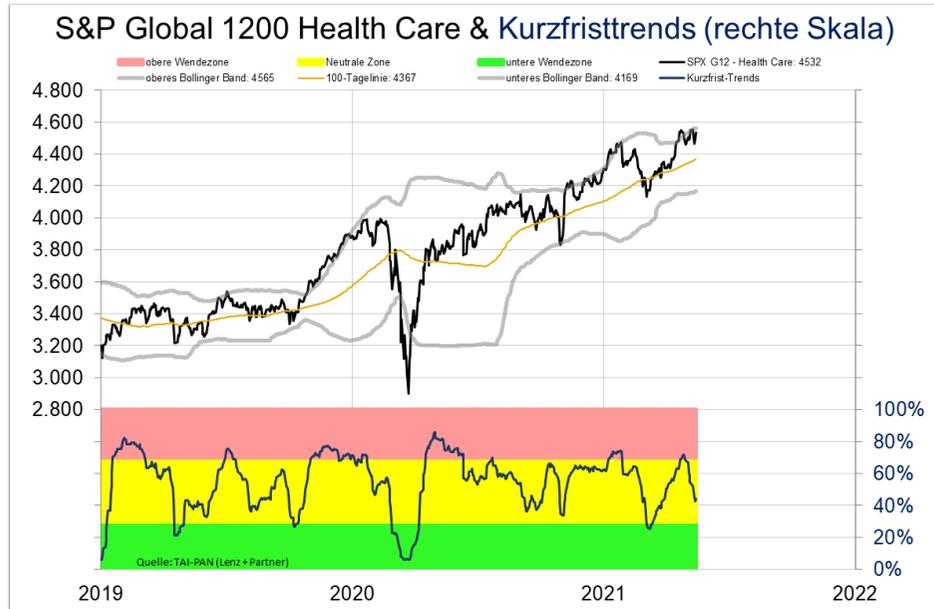


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

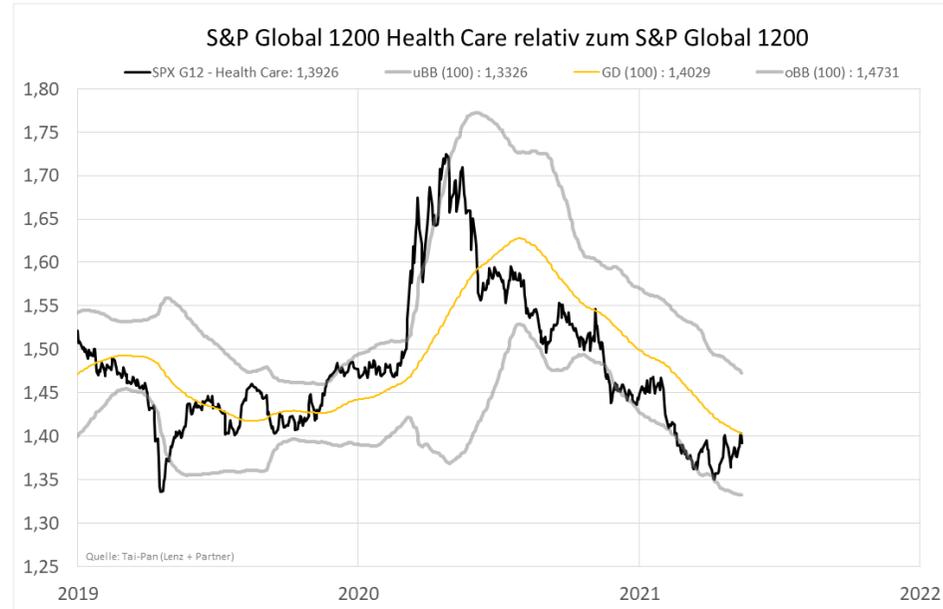


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

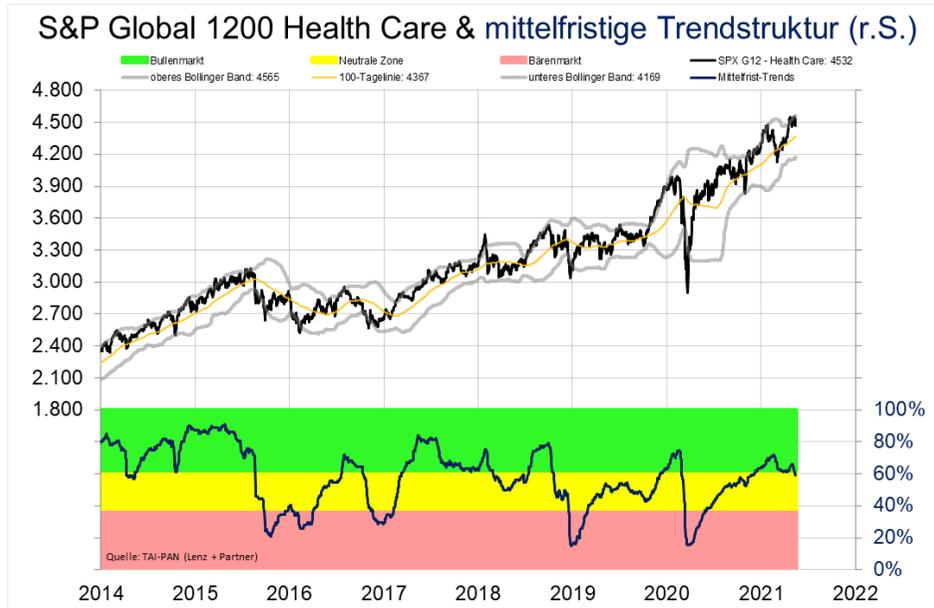


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

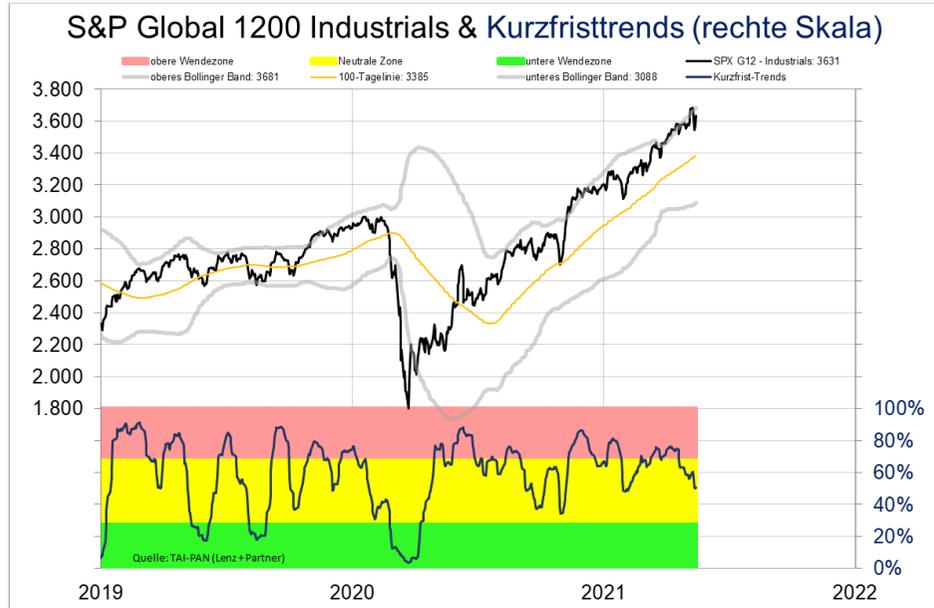


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

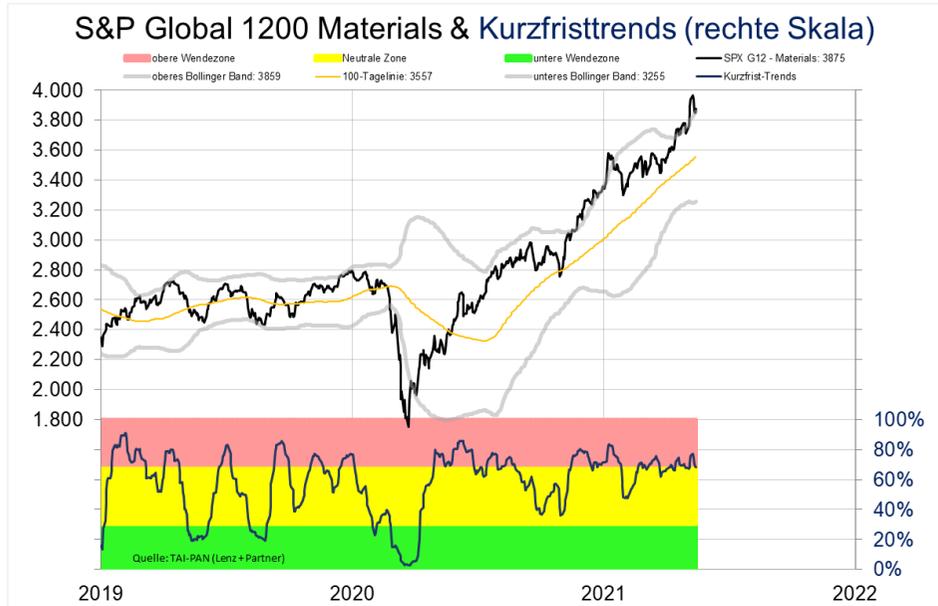


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

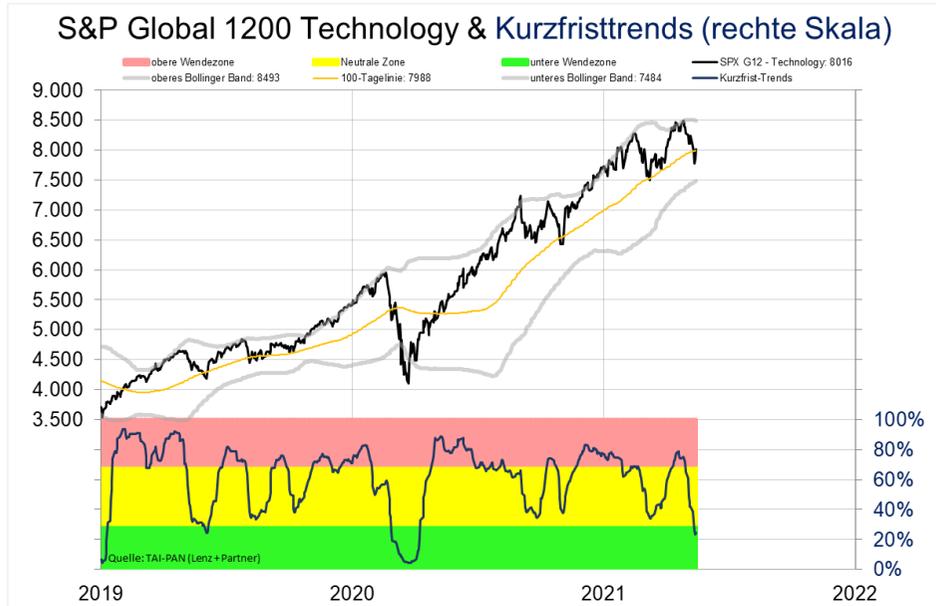


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

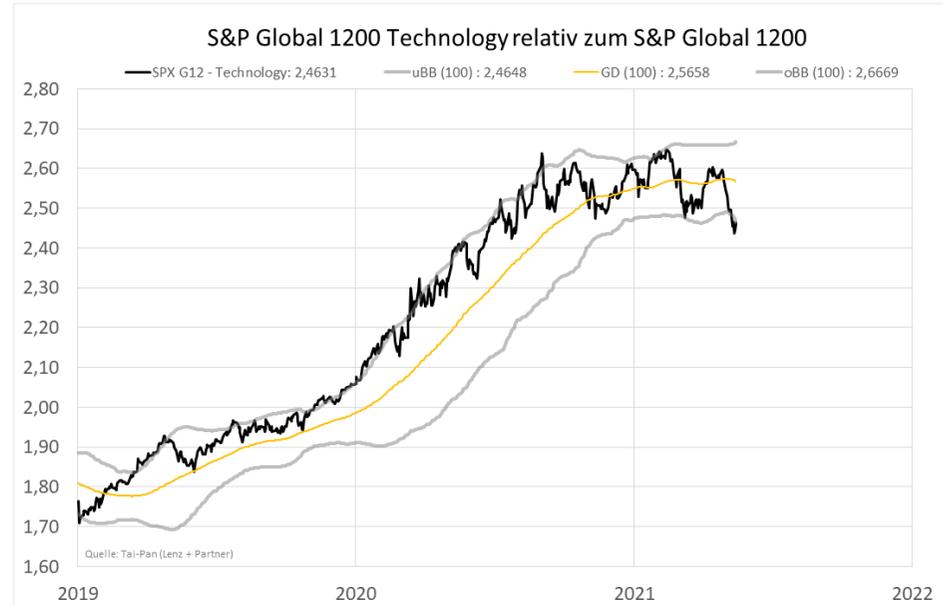


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

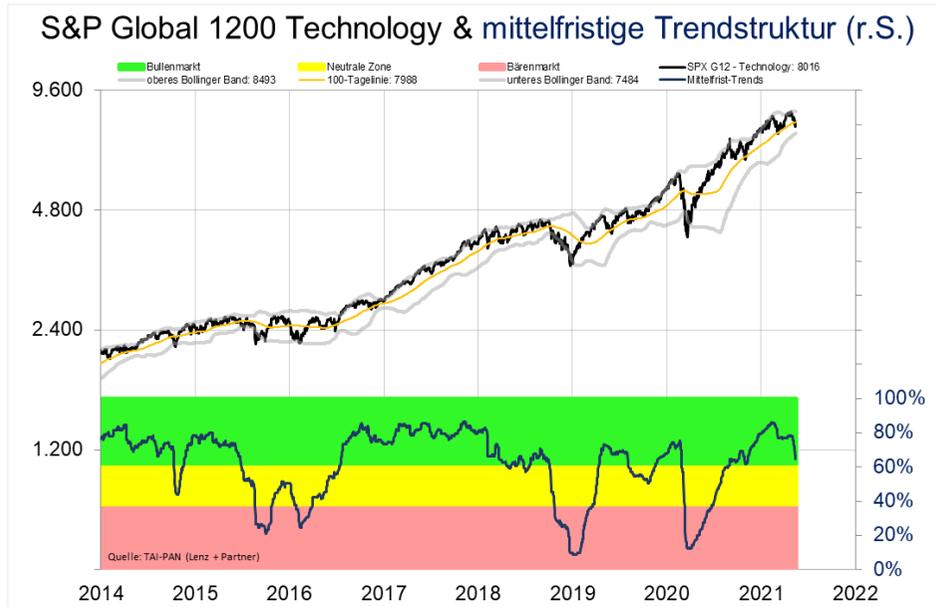


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

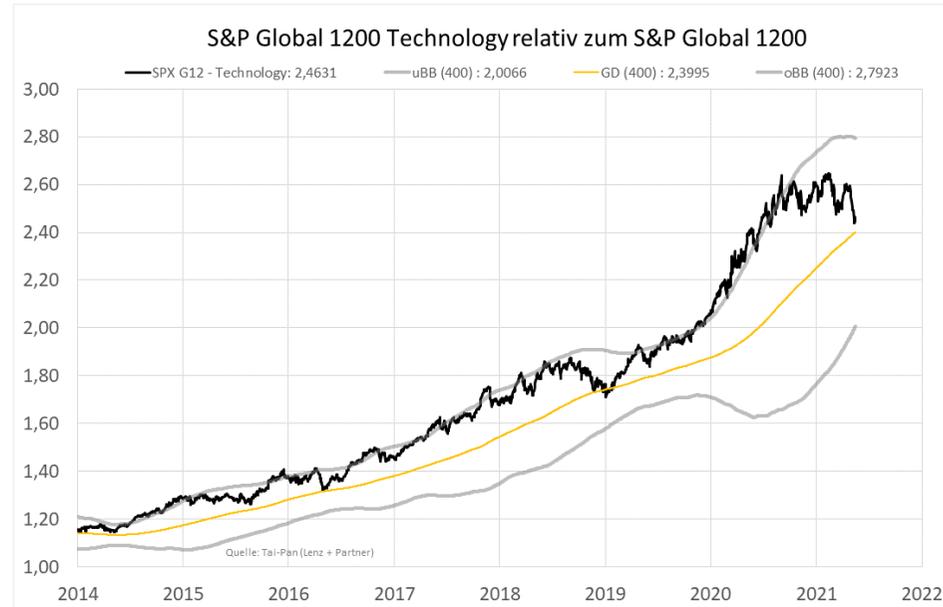


Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

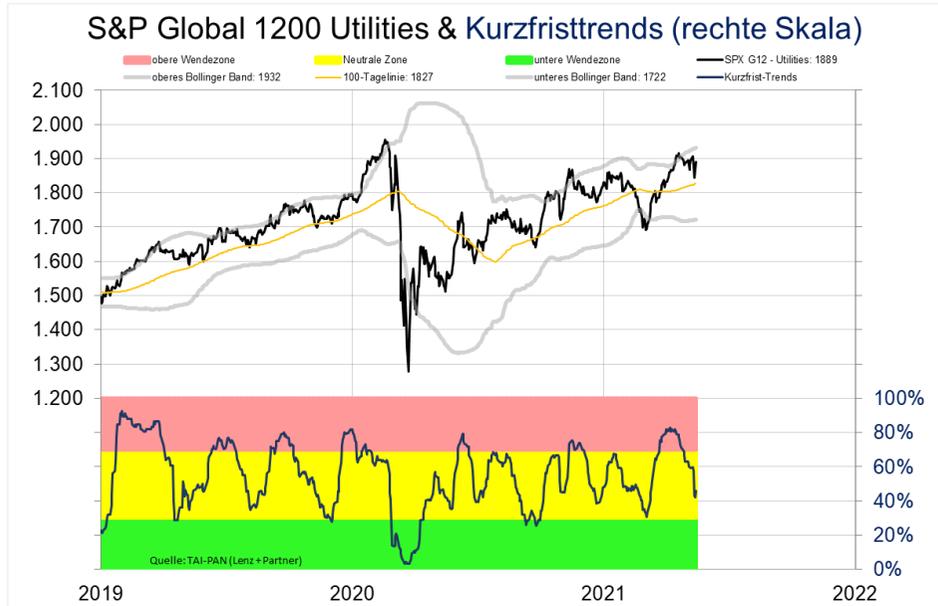


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

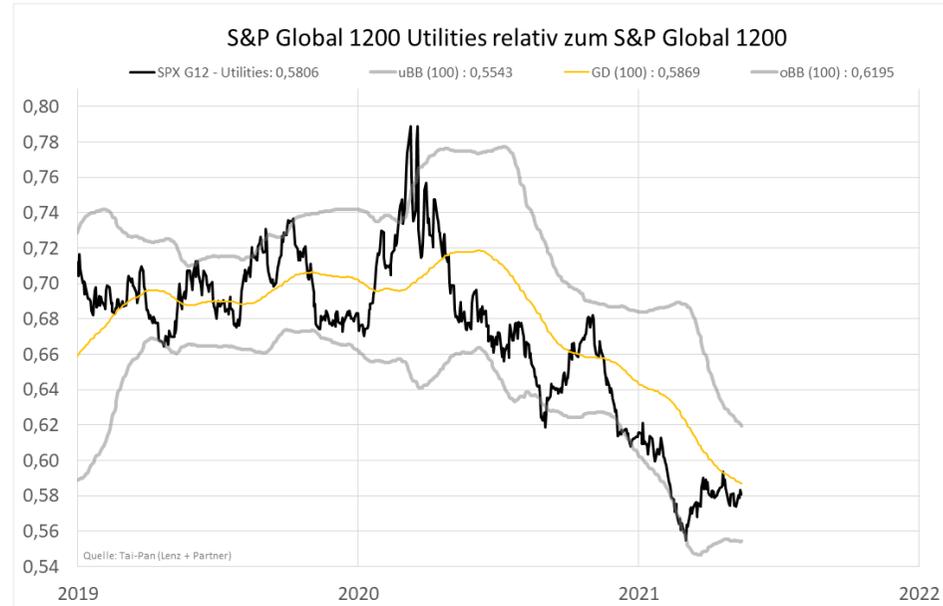


Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

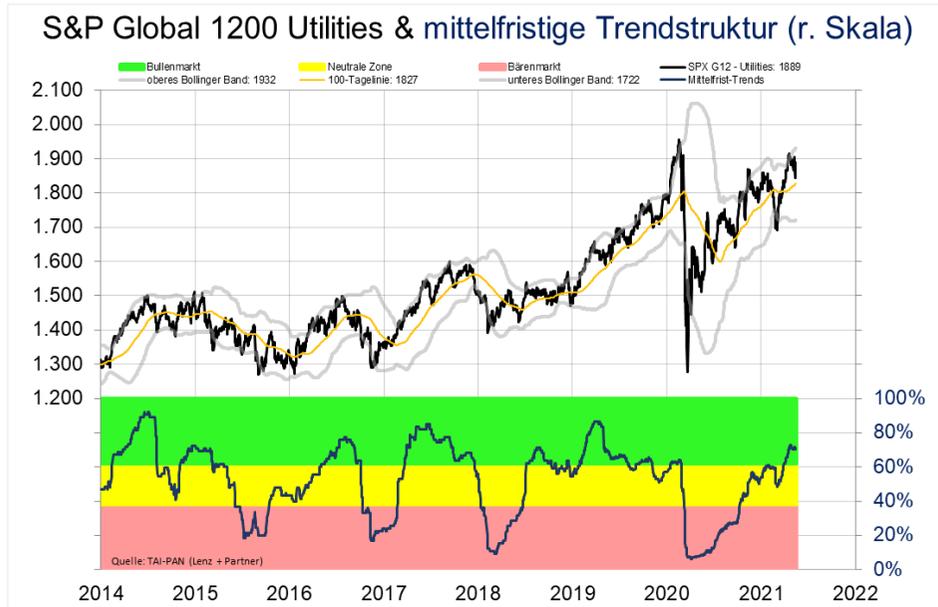


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

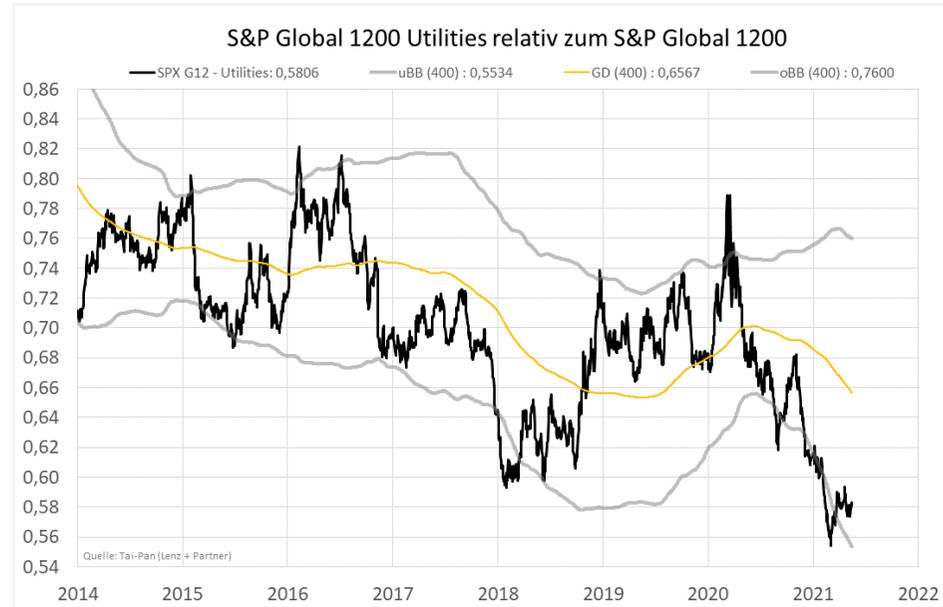


Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



Abb. 18a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

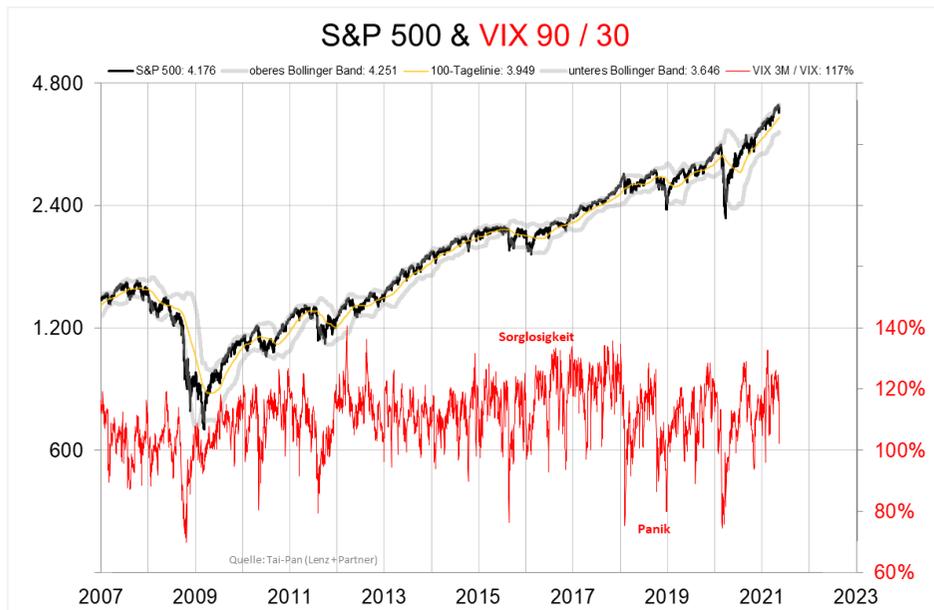


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
14.05.21	18,81	24,99	27,18	19,55	20,76	43,65	22,31	8,14
30.04.21	18,61	22,90	25,93	20,63	21,21	35,69	12,93	6,07
	+1%	+9%	+5%	-5%	-2%	+22%	+73%	+34%

Die nochmals kräftig gestiegenen Handelsumsätze zeigen, dass schon relativ moderate Kursausschläge die Sorgen sofort wieder hochschnellen lassen. Im Nasdaq 100 und im S&P 500 sahen wir extreme Umsätze, im Russell 2000 noch nicht. War es das schon wieder, sozusagen nur ein „Hauch von einer Korrektur“ oder kommt da noch etwas? Persönlich würde ich darauf tippen, dass wir in den kommenden Wochen noch etwas ruppigere Kursverläufe bekommen könnten, doch meinem Bauchgefühl ist nicht zu trauen. Grundsätzlich sind die Sorgen schon auf einem Niveau, dass auch eine baldige Erholung – wie am Do./Fr. angedeutet – vorstellbar ist. In wenigen Tagen wissen wir mehr.

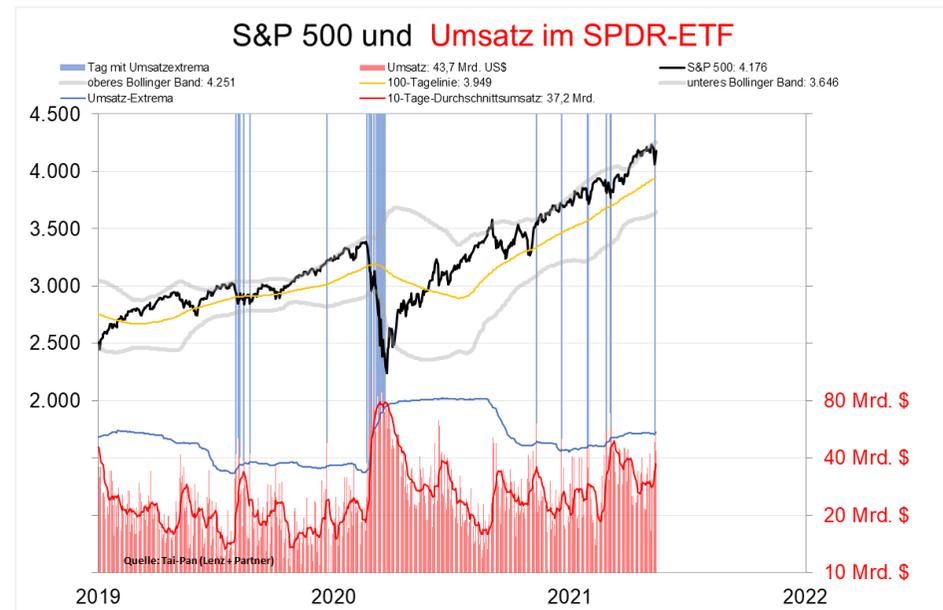


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

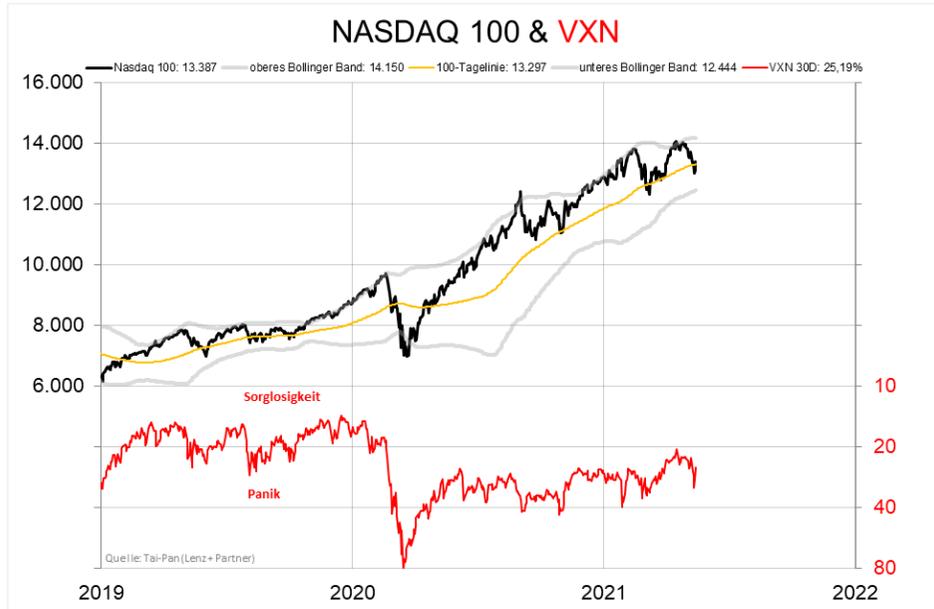


Abb. 19a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

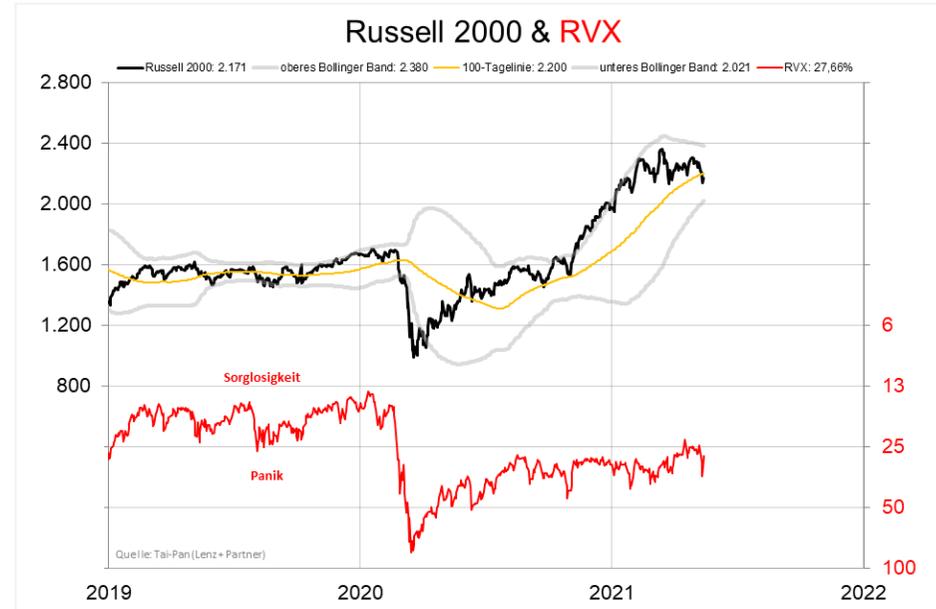


Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

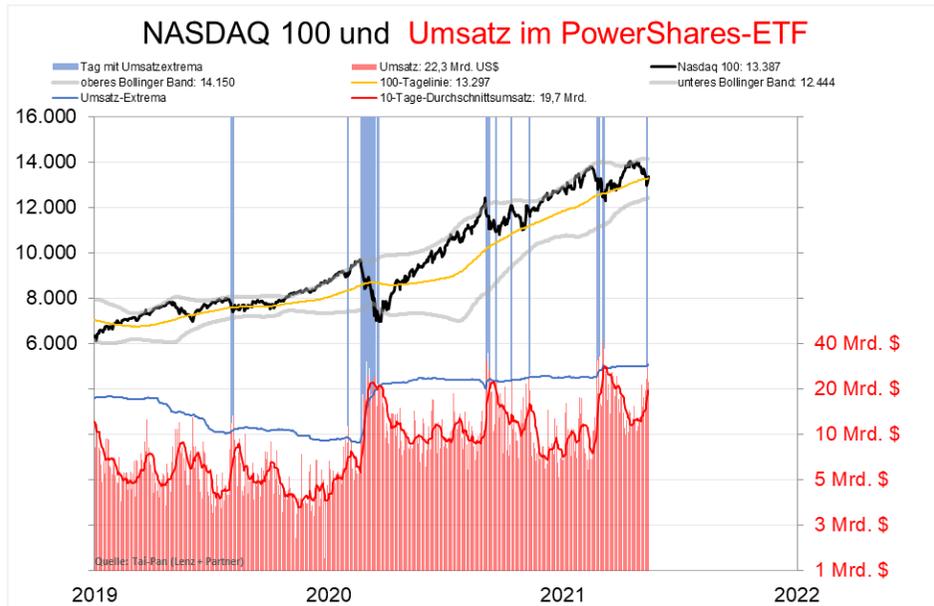


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

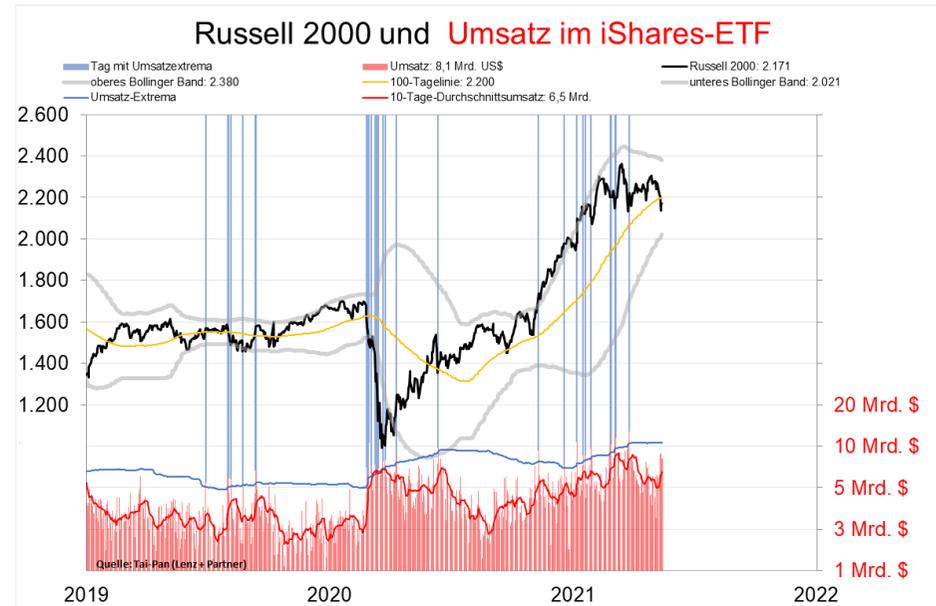


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

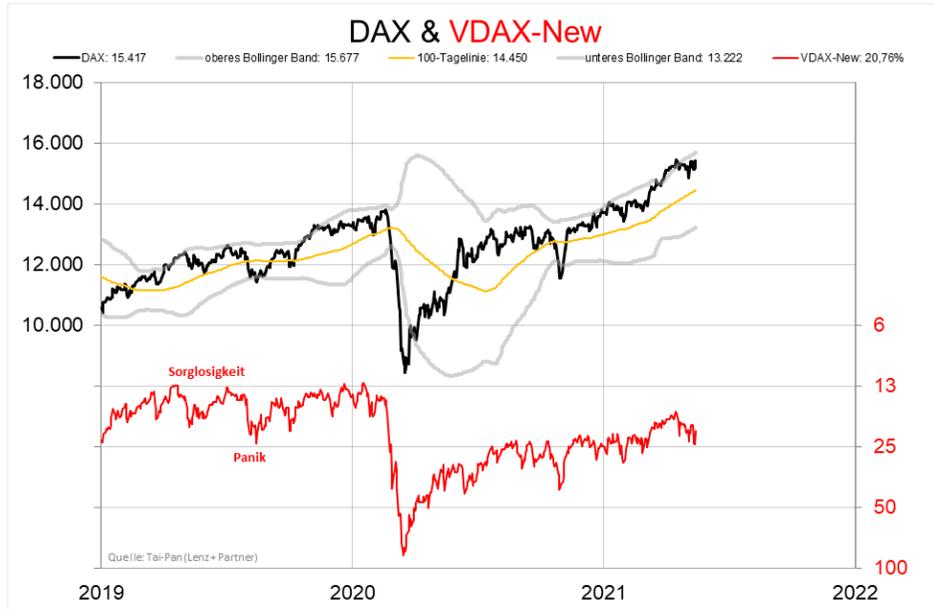


Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

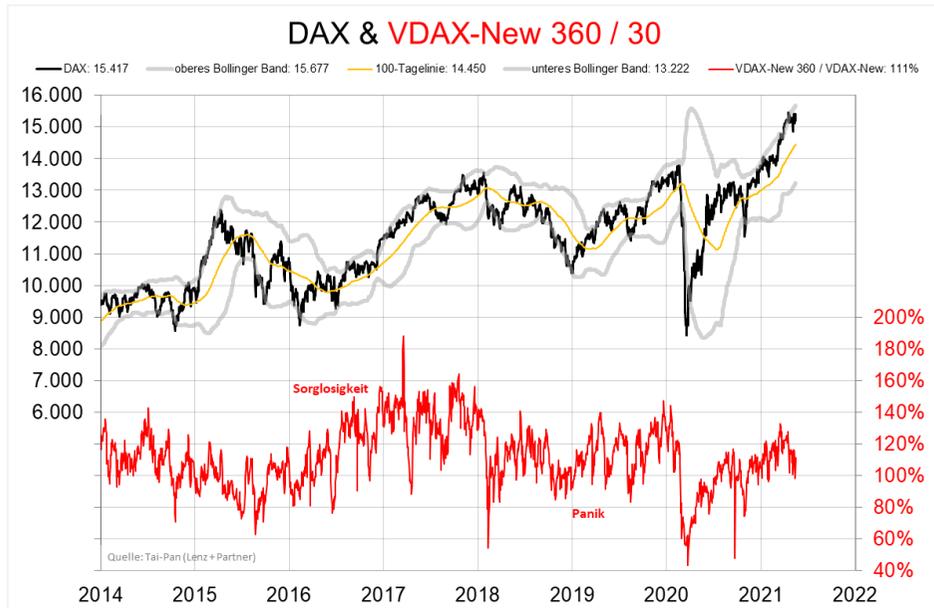


Abb. 20b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

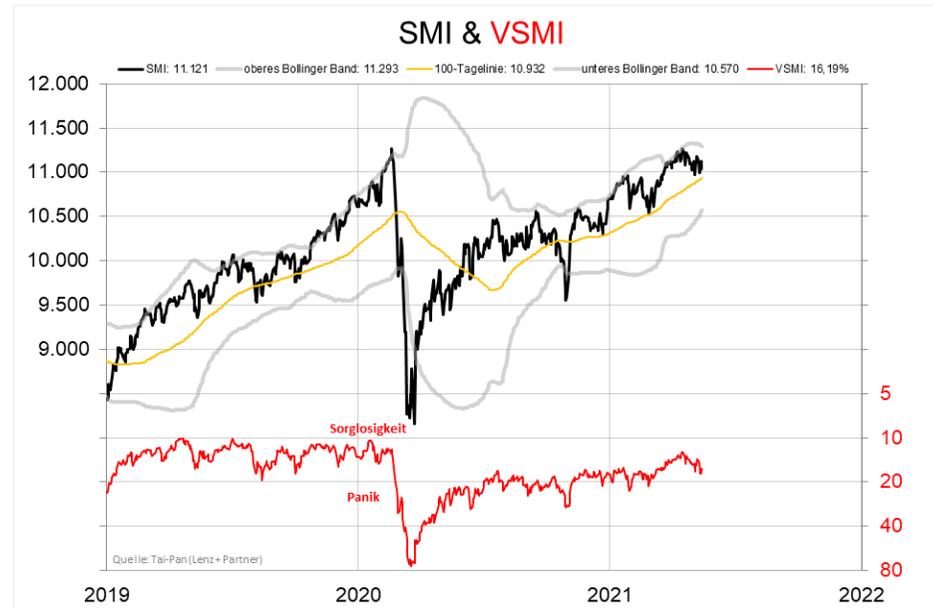


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

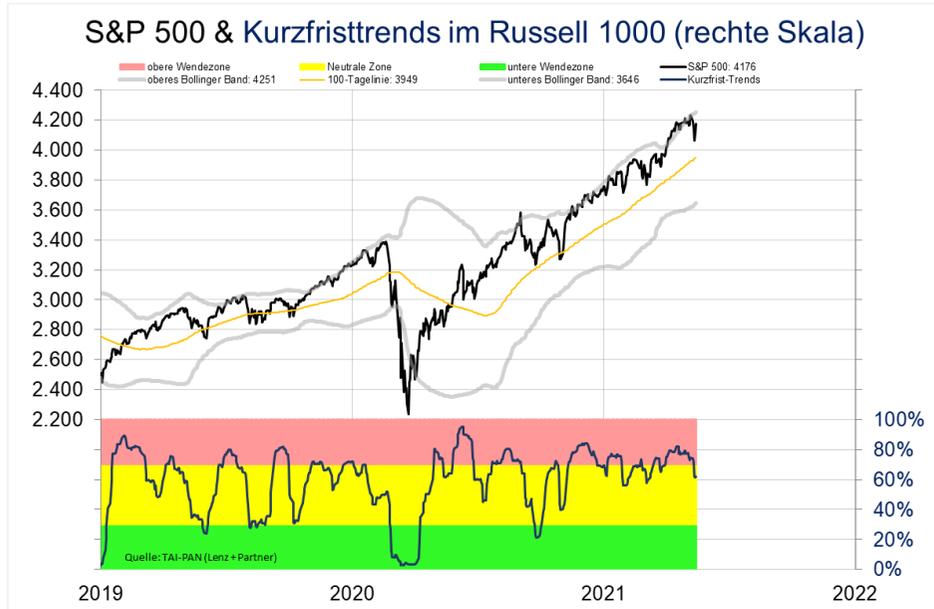


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

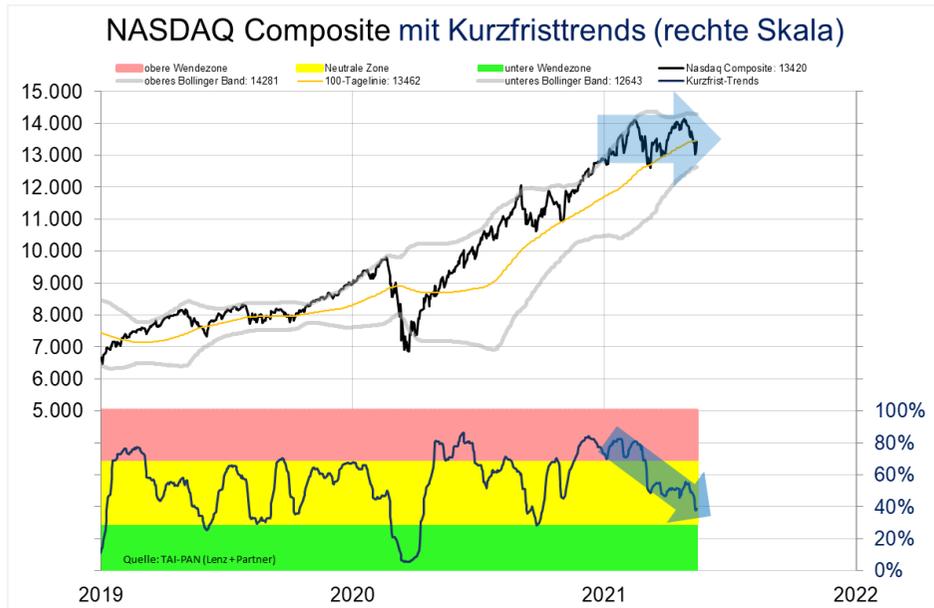


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

AMERIKA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
14.05.21	4.174	34.382	13.430	2.225
30.04.21	4.181	33.875	13.963	2.266
	-0,2%	+1,5%	-3,8%	-1,8%

Vor zwei Wochen wies ich an dieser Stelle darauf hin, dass der Verlust an Marktbreite im Russell 2000 und im Nasdaq Composite durchaus zum Vorfeld einer typischen Korrektur passen würde. Trotz der Erholung am Donnerstag und Freitag notieren beide Indizes verglichen mit Ende April noch klar im Minus. Im Russell 2000 konnte aber immerhin jede zweite Aktie gegen den Indextrend Kursgewinne verzeichnen, im Nasdaq Composite hingegen nur jede dritte. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten (s. Abb. 21b/c) zeigen bereits eine deutliche (wenn auch noch nicht extreme) Abkühlung an, so dass die Möglichkeit besteht, dass die Kurserholung am Donnerstag und Freitag bereits das Ende der Korrektur markiert. Bei großen US-Aktien hingegen im S&P 500 ist eine solche Abkühlung bisher nicht feststellbar, was gegen die These von einer bereits begonnenen kräftigen Erholung spräche. Auf mittlere Sicht bleibt es dabei: Korrekturen wären Nachkaufgelegenheiten.

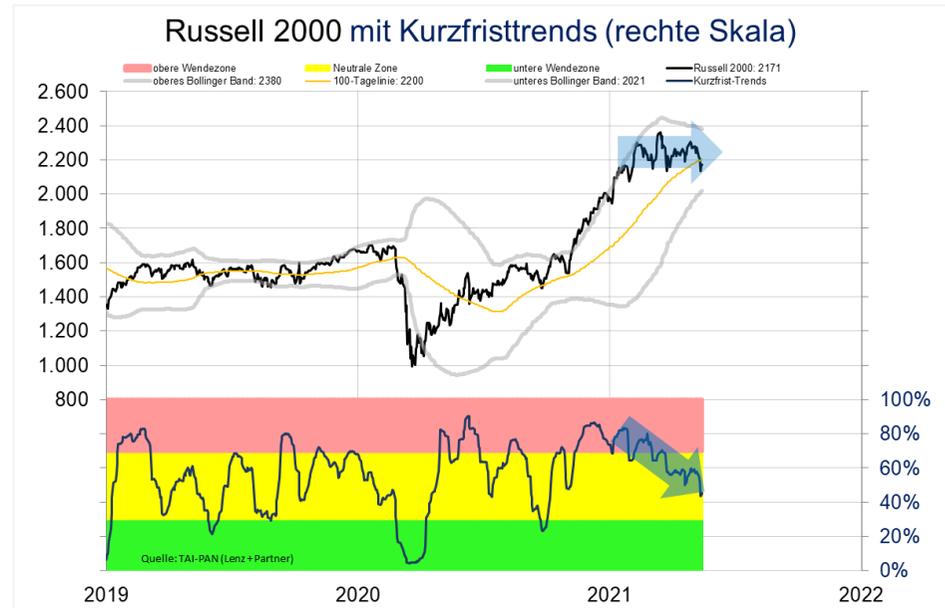


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

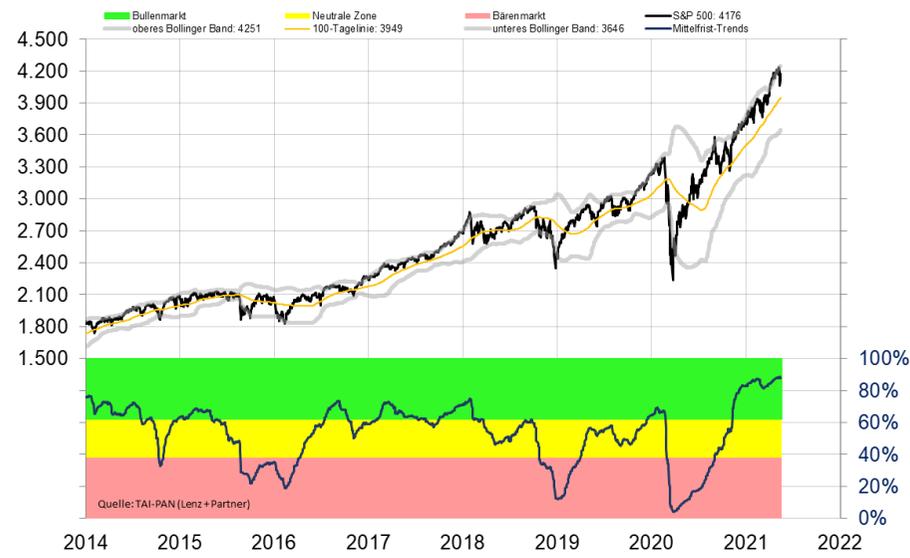


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

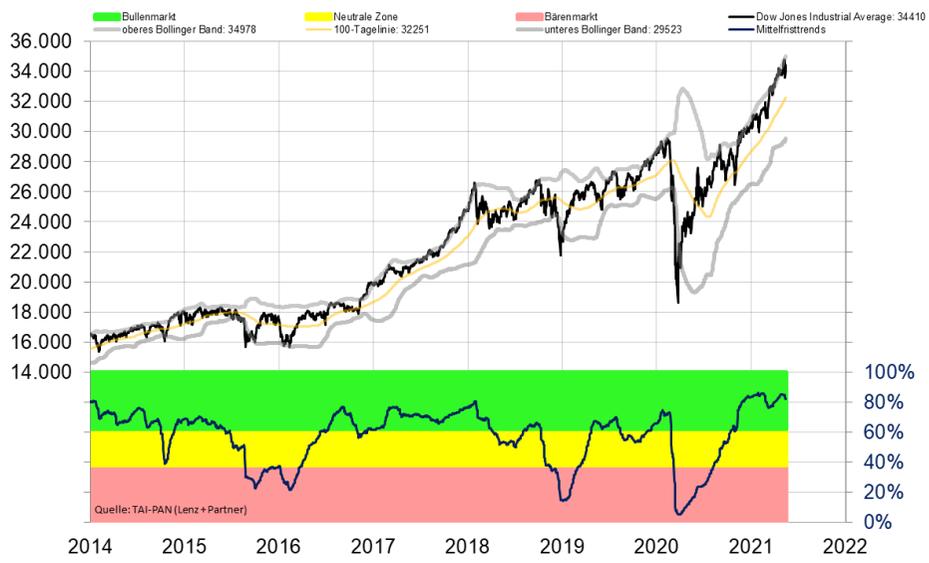


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

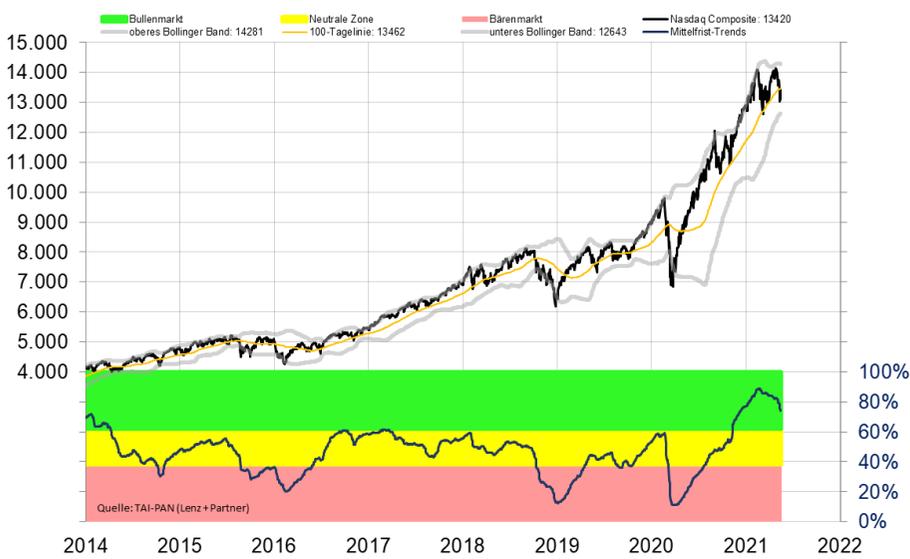


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

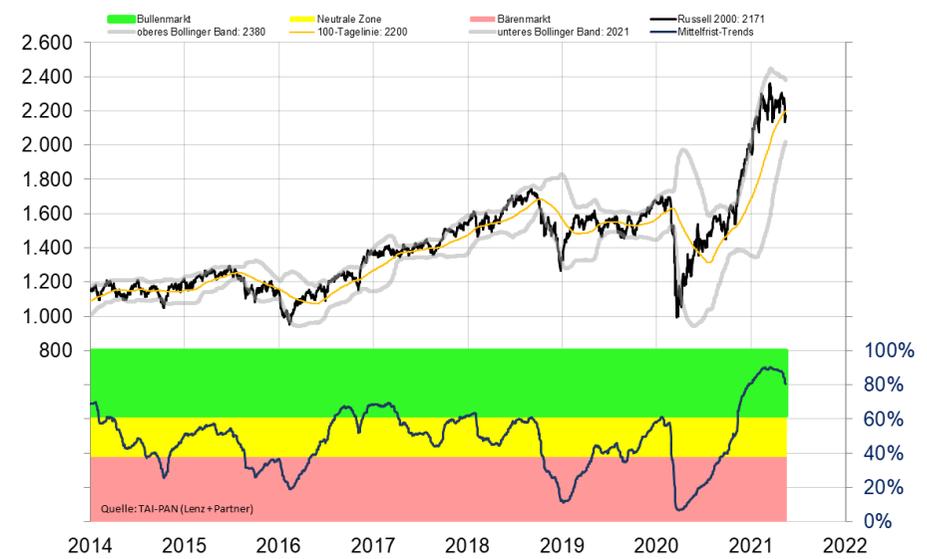


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

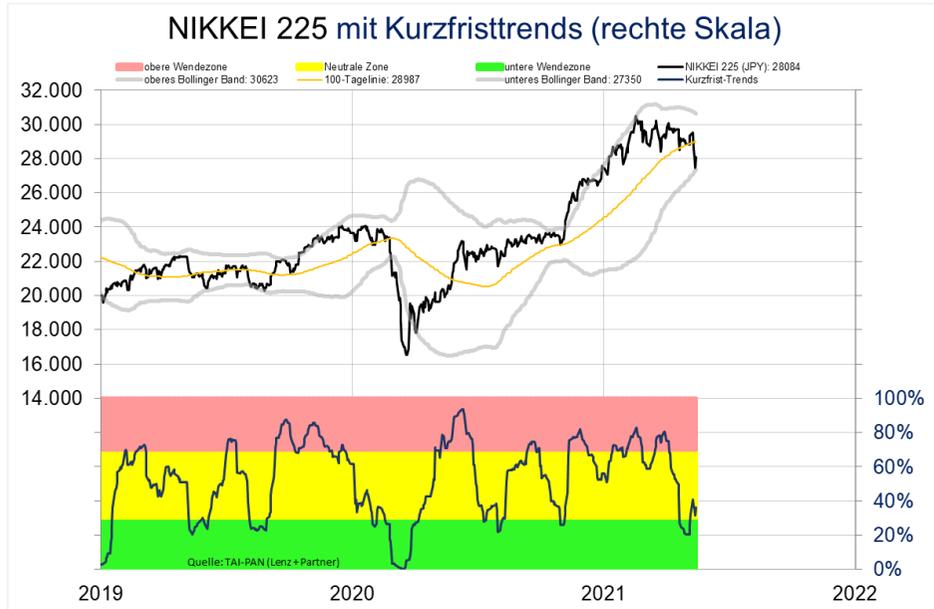


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

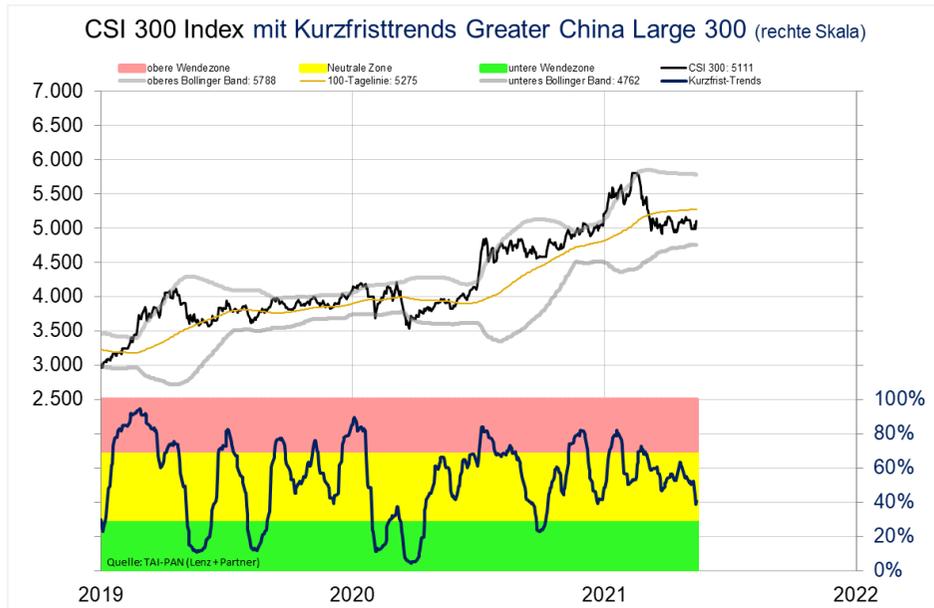


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
14.05.21	28.084	1.883	1.883	5.111	\$1.308	1.077 €
30.04.21	28.813	1.898	1.898	5.123	\$1.348	1.121 €
	-2,5%	-0,8%	-0,8%	-0,3%	-3,0%	-3,9%

Vor zwei Wochen schrieb ich, dass ein nochmaliger Taucher des japanischen Aktienmarktes in Richtung unteres Bollinger-Band möglich wäre. Diesen Taucher haben wir inzwischen gesehen und anschließend am Freitag auch eine kräftige Gegenbewegung. Ob das schon das Ende der Korrektur in Japan ist, dürften wir vermutlich bereits in der kommenden Woche erfahren. Derzeit besteht durchaus auch die Möglichkeit, dass wir nur eine Zwischenerholung sehen und später im Mai/Juni nochmals die Tiefs von dieser Woche testen. Etwas skeptisch macht mich der Fakt, dass wir nur in einigen Sektoren und Regionen wie bspw. Japan größere Korrekturbewegungen gesehen haben, in anderen wie bspw. Europa oder bei großen US-Aktien bisher eher nicht. Positiv bleibt, dass das mittelfristige Trendumfeld weiterhin sehr konstruktiv ist. Eine generelle Trendwende ist derzeit nicht in Sicht, wohl aber die Möglichkeit zu einer Konsolidierung/Korrektur im Bullenmarkt.

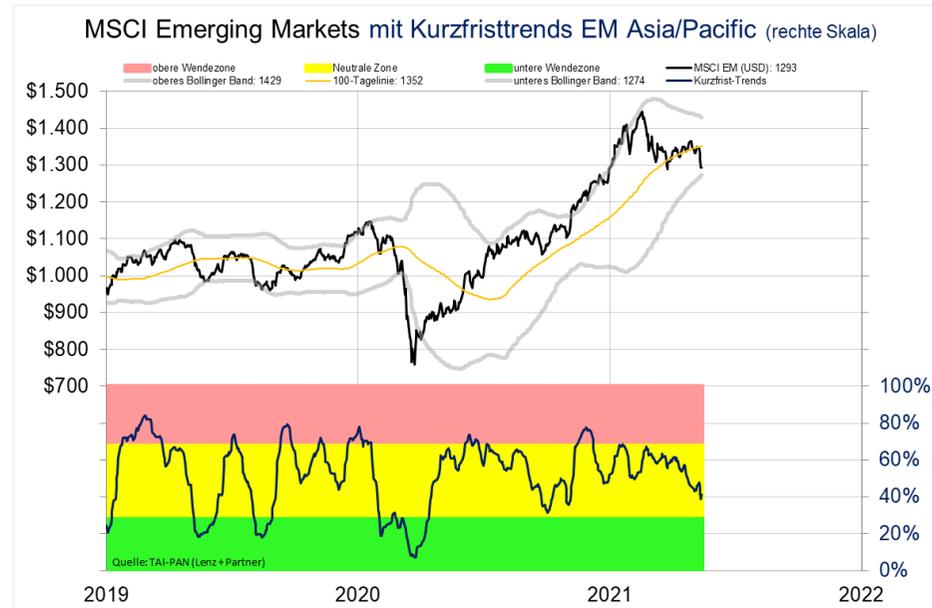


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

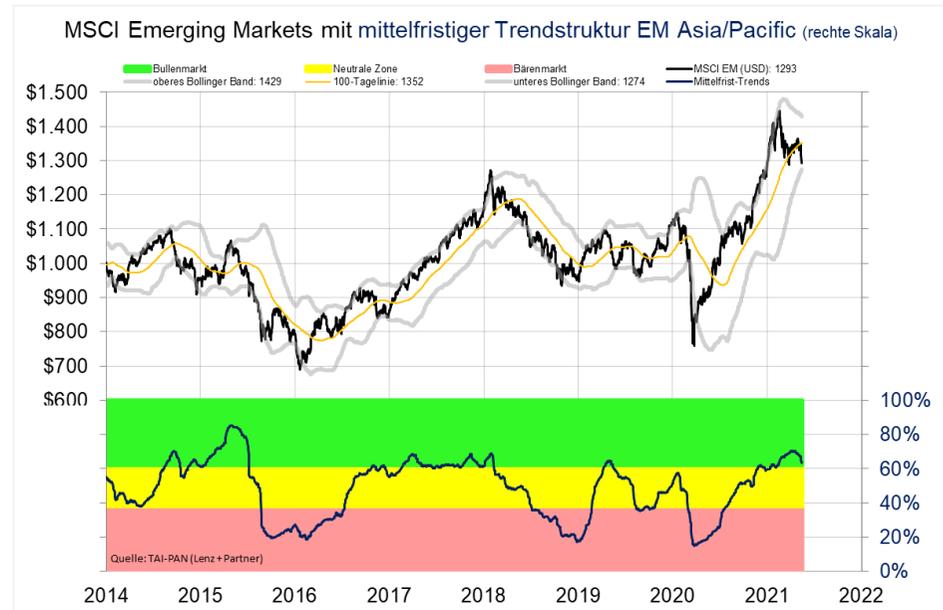


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

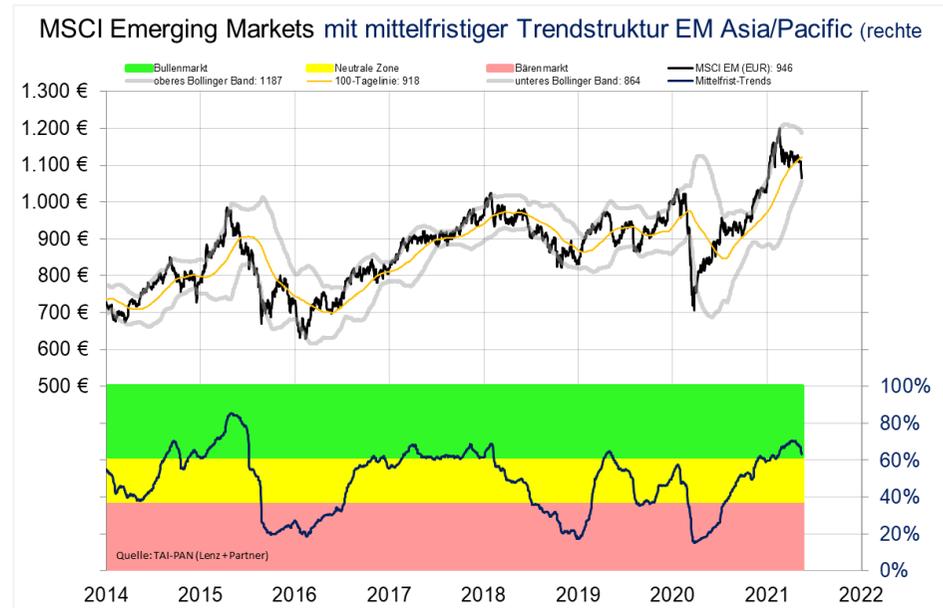


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

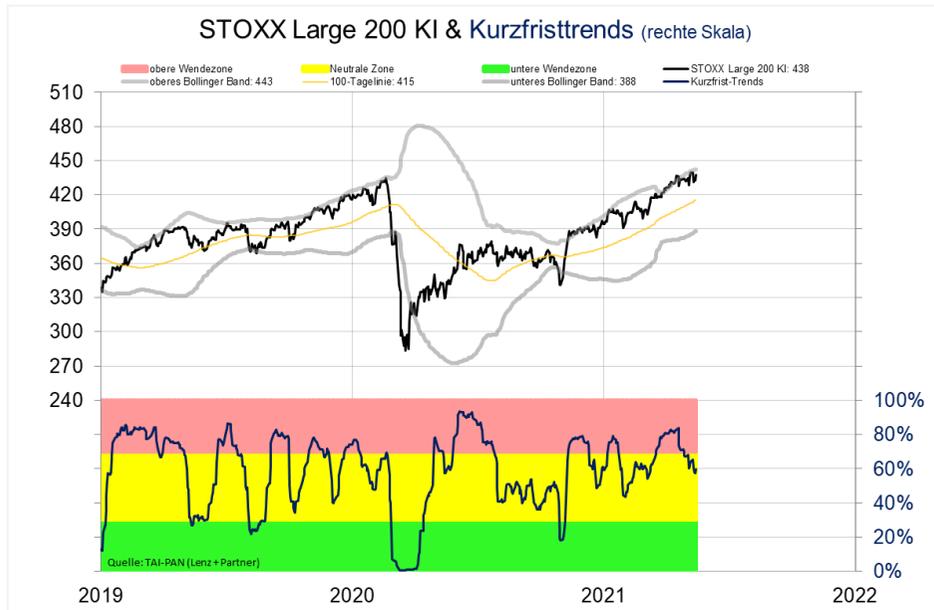


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

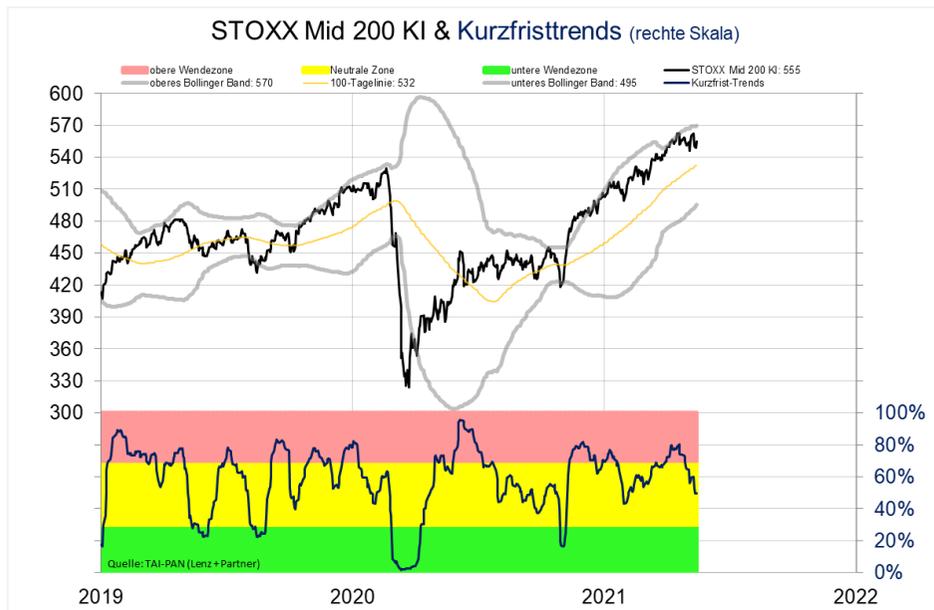


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
14.05.21	442,53	437,76	554,97	368,20	4.017,44	444,69
30.04.21	437,39	431,87	551,26	367,51	3.974,74	440,10
	+1,2%	+1,4%	+0,7%	+0,2%	+1,1%	+1,0%

Im DJ Stoxx 600 konnten 62% aller Aktien im Mai Kursgewinne erzielen, unter den Euro-Aktien im Index beträgt die Quote sogar 67%. Die jüngste Schwäche im globalen Tech-Sektor trifft Europas Börsen aufgrund des hierzulande deutlich kleineren Tech-Sektors weniger als USA oder Asien. Ölk Aktien, Industrie und Banken haben wir dafür zu Hauf, so dass sich die Europäischen Indizes per Saldo erstaunlich stark präsentieren. Unabhängig davon zeigen unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten auch hier eine deutliche, strukturelle Abschwächung. Ob die Kurserholungen vom Wochenschluss schon bereits das Ende der kaum spürbaren Konsolidierung/Korrektur waren oder nur eine temporäre Gegenbewegung innerhalb einer gestarteten Korrektur? Das werden wir vermutlich in den kommenden ein bis zwei Wochen erfahren.

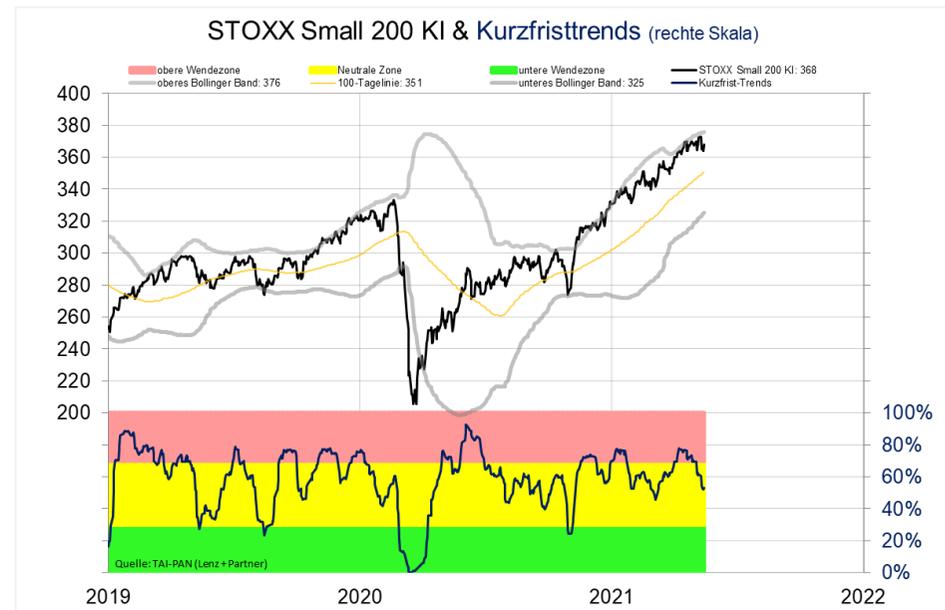


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

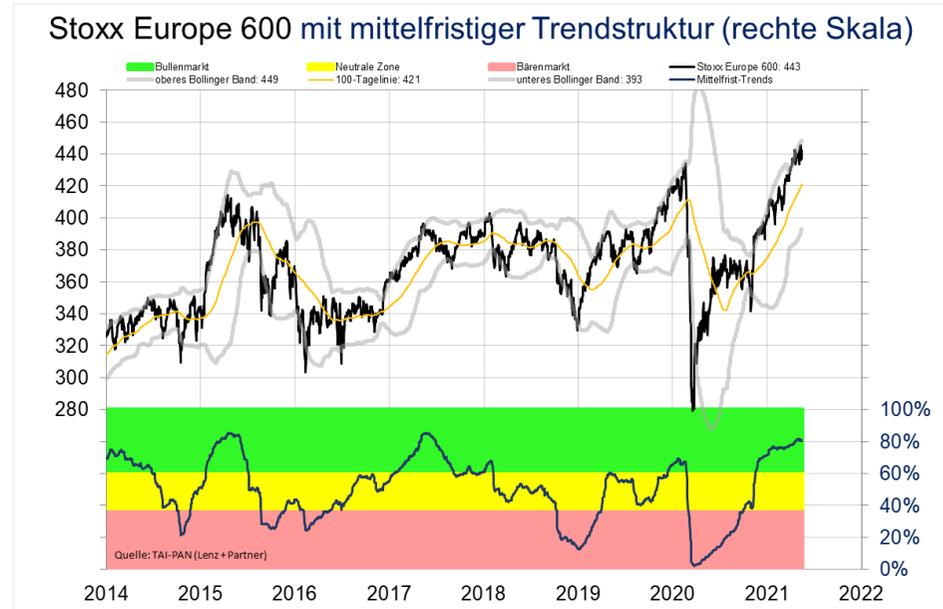


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

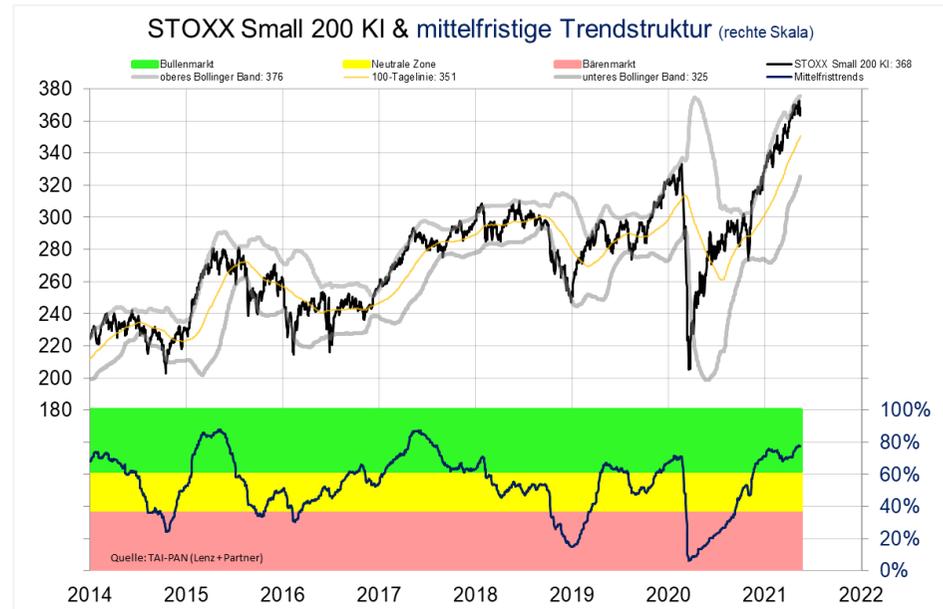


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

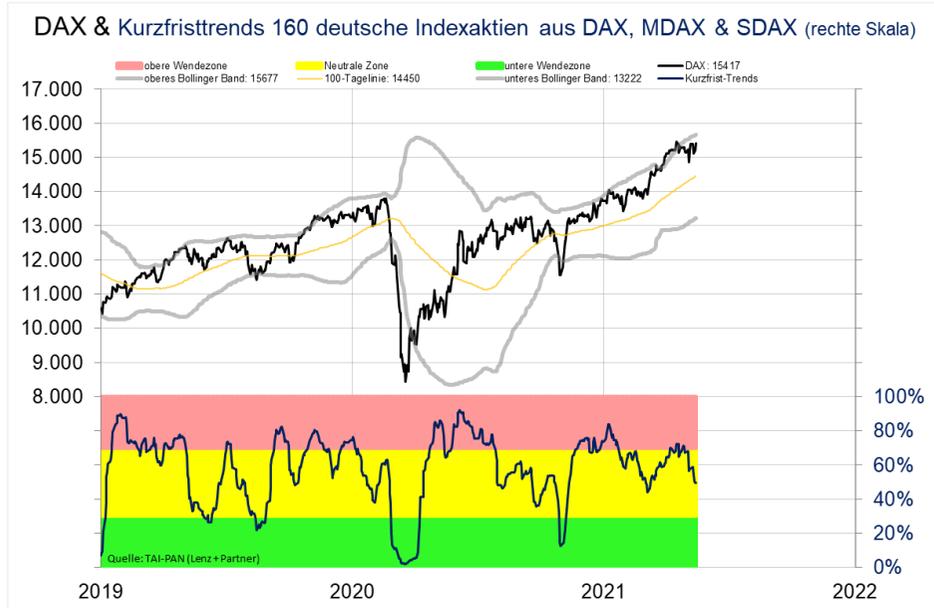


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

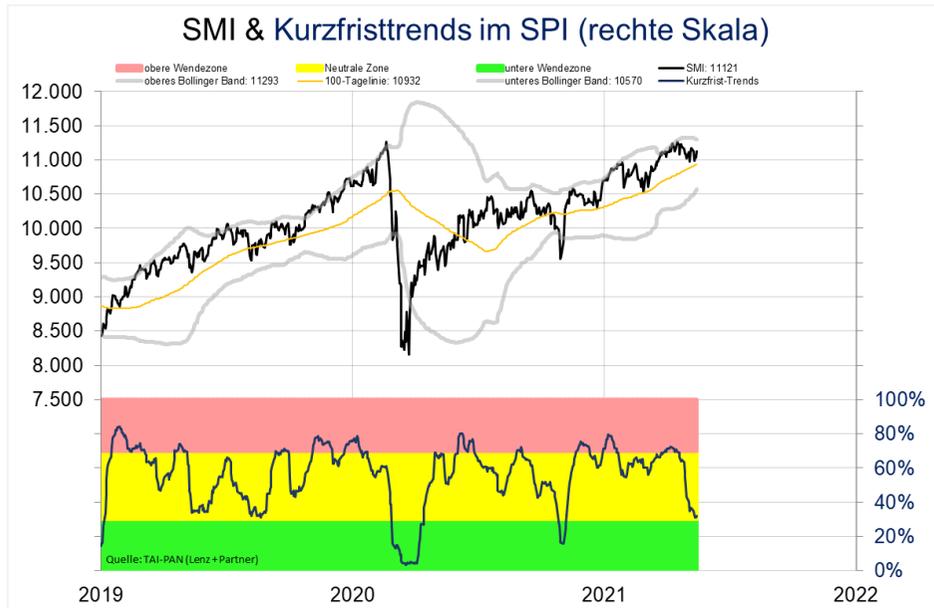


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, SCHWEIZ, ÖSTERREICH

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
14.05.21	15.417	32.141	15.642	3.308	11.121	3.077	3.422
30.04.21	15.136	32.705	16.161	3.496	11.022	3.117	3.227
	+1,9%	-1,7%	-3,2%	-5,4%	+0,9%	-1,3%	+6,0%

Obwohl nur 68 von 160 deutschen Indexaktien im laufenden Monat Kursgewinne aufweisen (92x Kursverluste), konnte sich der DAX auf die Gewinnerseite schlagen. Die Schwäche des globalen Tech-Sektors hat sich dafür im TecDAX ausgetobt, aber auch MDAX und SDAX stehen deutlich im Minus. Die kräftige Kurserholung an Christi Himmelfahrt und am Freitag hat bei unseren kurzfristigen Trendstrukturdaten erstaunlicherweise nicht zu einer Verbesserung geführt. Ob diese auf Indexebene durchaus kräftige Kurserholung tatsächlich schon das Ende einer dann sehr kurzen Konsolidierung markiert oder nur eine Zwischenerholung darstellt vor nochmaligen Rücksetzern in Richtung 100-Tage-Linie? Vermutlich werden wir das in den kommenden ein bis zwei Wochen erfahren.

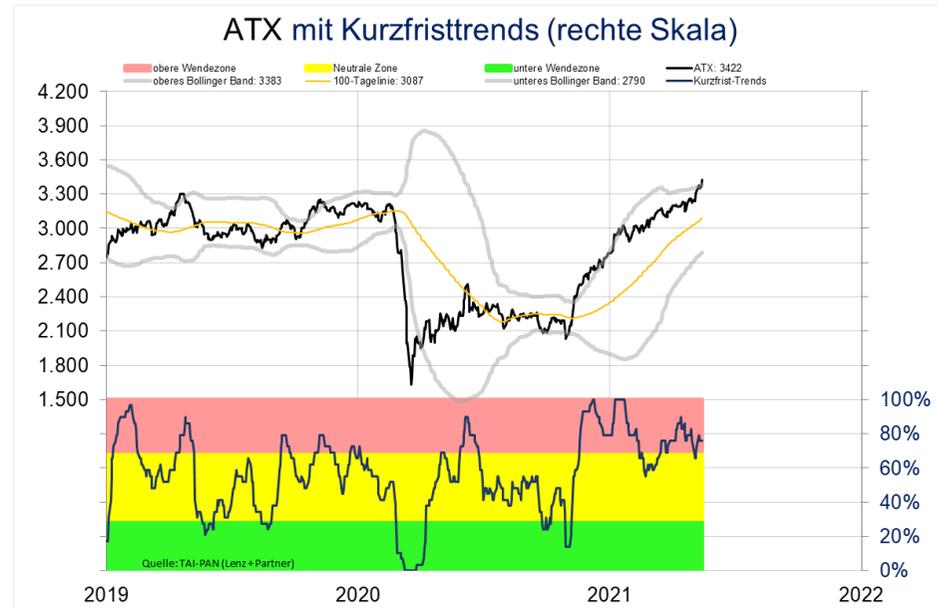


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

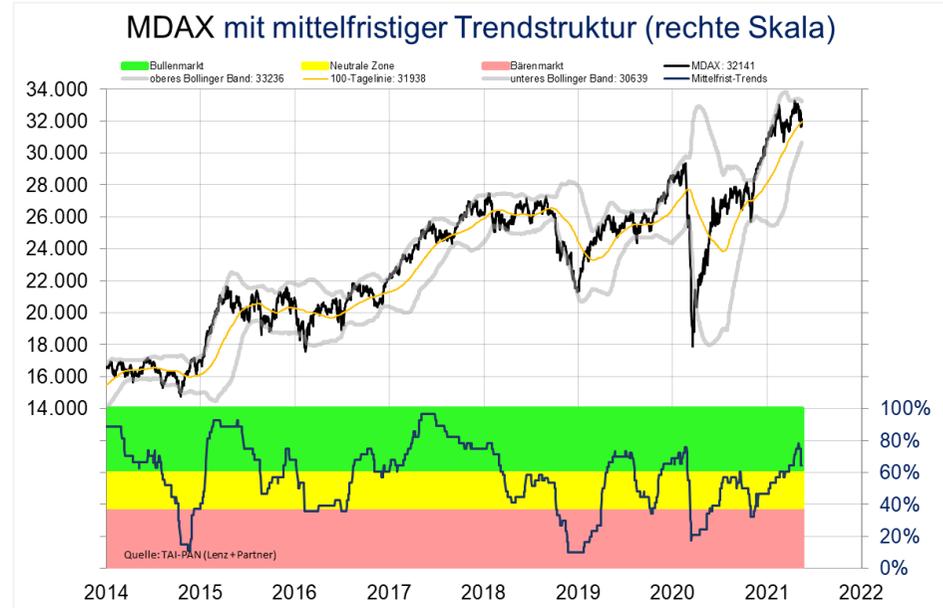


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

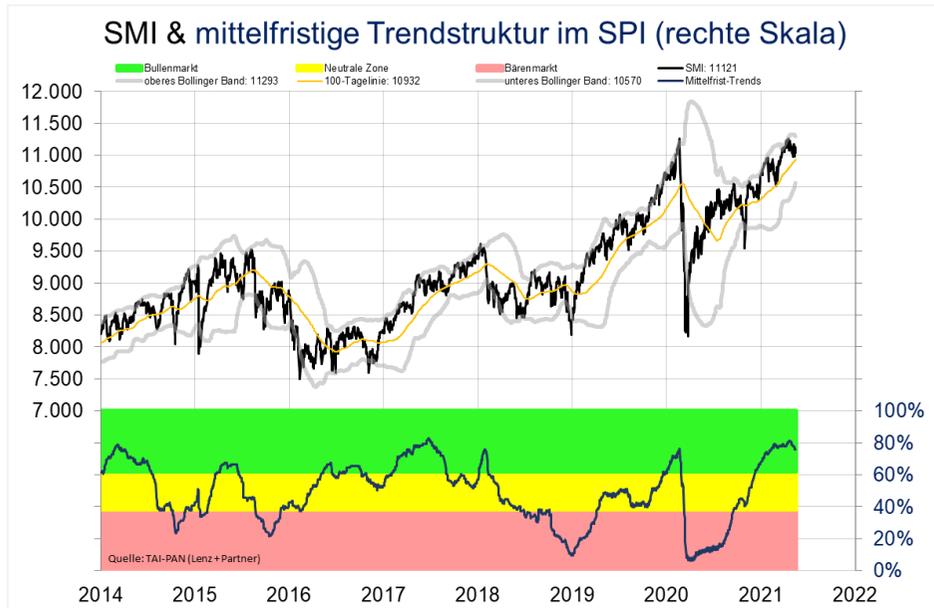


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

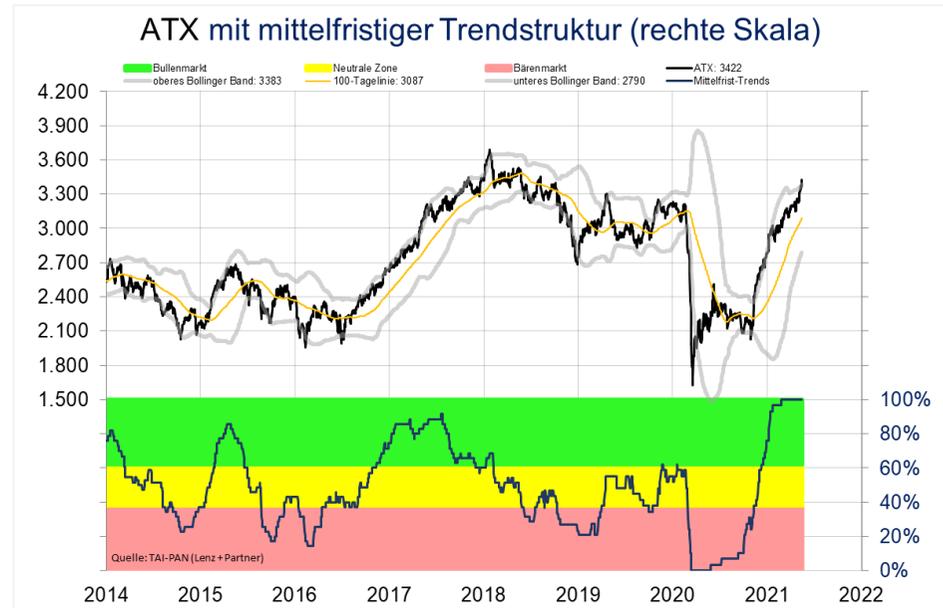


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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



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

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
14.05.21	1,63	0,09	0,86	-0,12	-0,13	1,07	0,59	0,59
30.04.21	1,63	0,10	0,84	-0,20	-0,20	0,90	0,48	0,48
	+0,00	-0,01	+0,02	+0,08	+0,07	+0,17	+0,11	+0,11

Vor zwei Wochen schrieb ich an dieser Stelle, dass der Renditeanstieg nicht nur den US-, sondern auch den Euro-Rentenmarkt erfasst habe und dass die Bereitschaft der EZB den Zinsanstieg zu bremsen oder gar zu verhindern, vom Markt getestet werden dürfte. Inzwischen zeichnet sich der Trend zu höheren Renditen bei langfristigen Anleihen sowohl in Deutschland (Abb. 29b) als auch bei anderen Euro-Staatsanleihen (s. Abb. 31a/b) klar ab. Die Inflation zieht auch in Europa an und dass dürfte die Bereitschaft von Investoren schmälern, negativ oder nahezu unverzinsten Staatsanleihen weiter in ihren Portfolios zu halten. Es genügt nicht, wenn die EZB die laufenden Staatshaushalte via Druckerpresse finanziert. Sie wird auch die von Investoren auf den Markt geworfenen Anleihen aufkaufen müssen, wenn die Kurse respektive Renditen halbwegs stabil bleiben sollen.

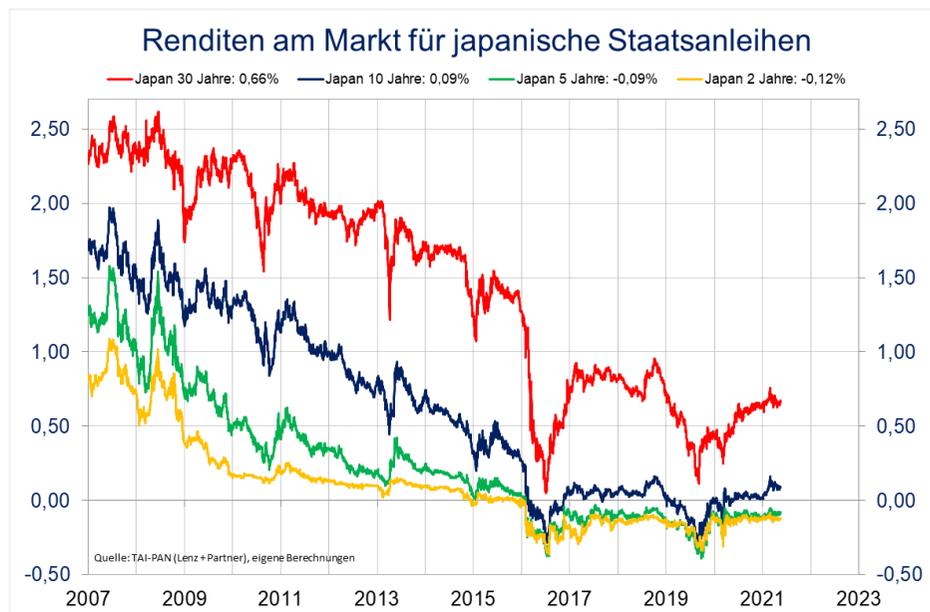


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

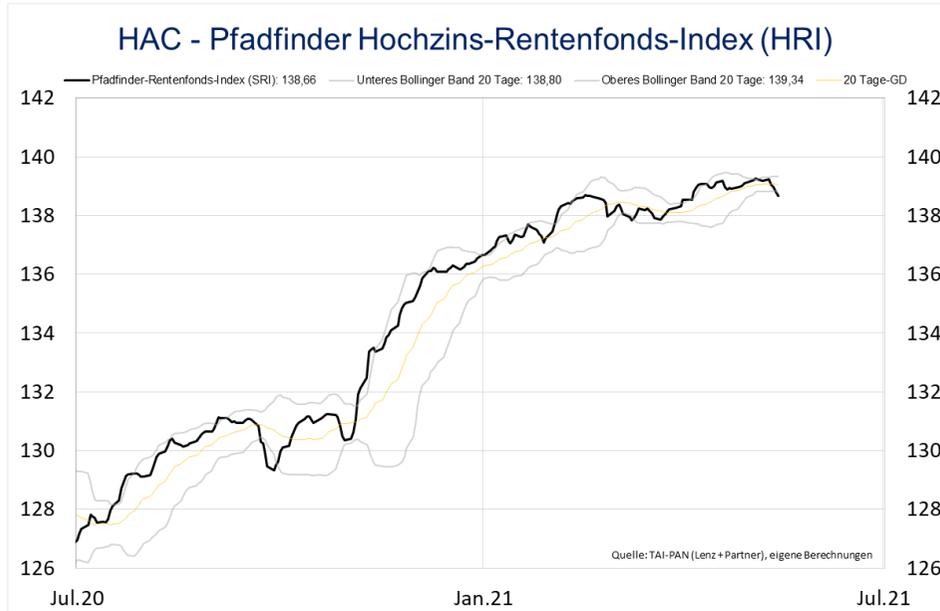


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

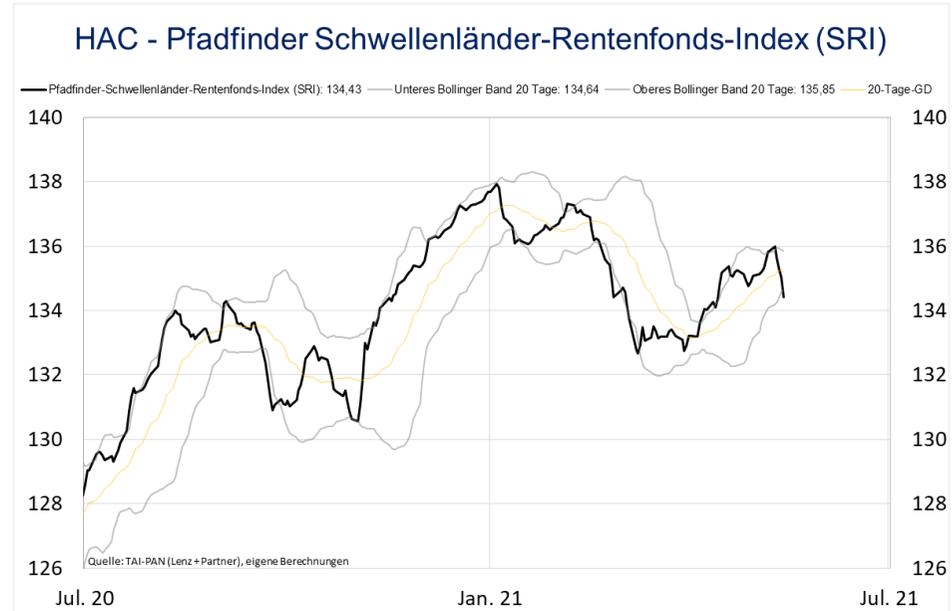


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

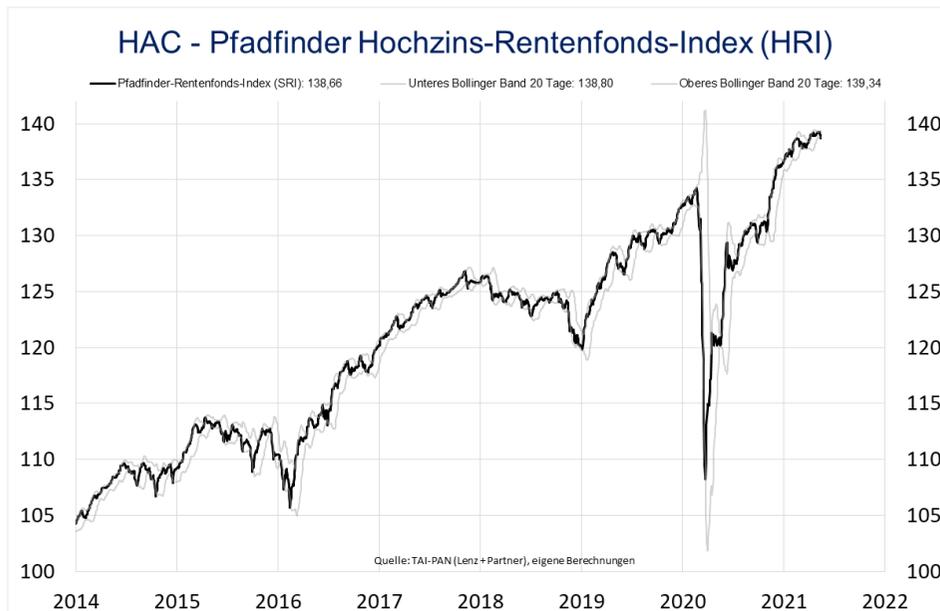


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

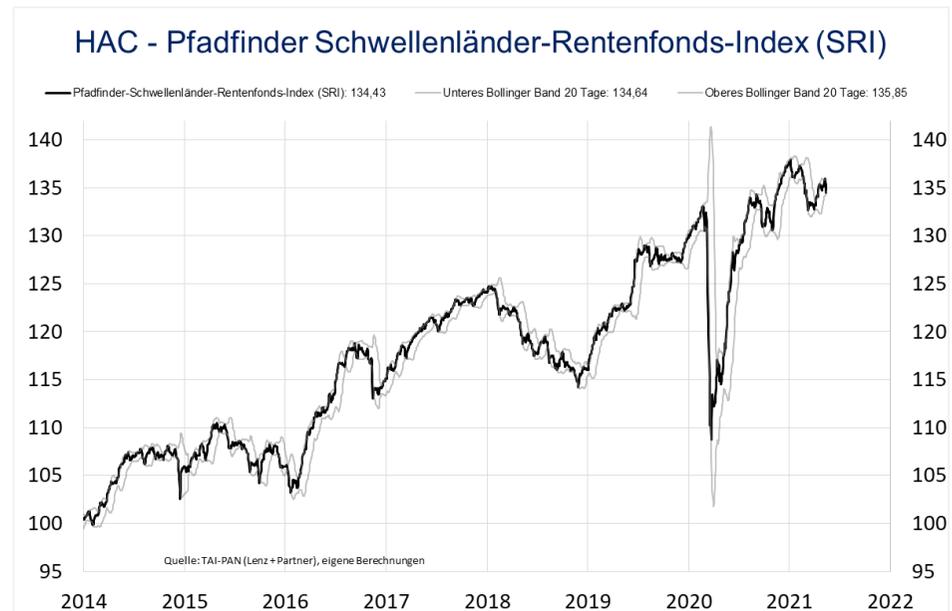


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

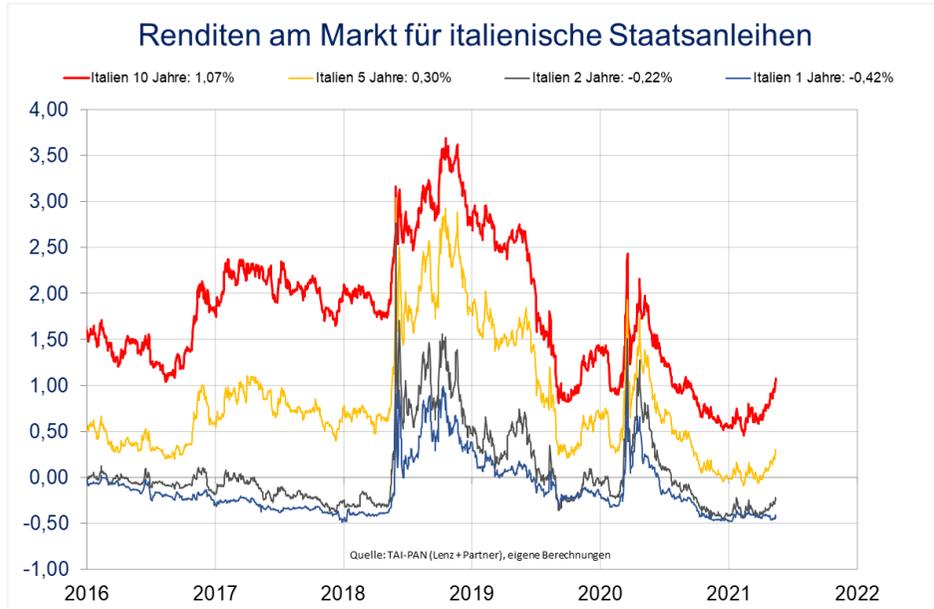


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

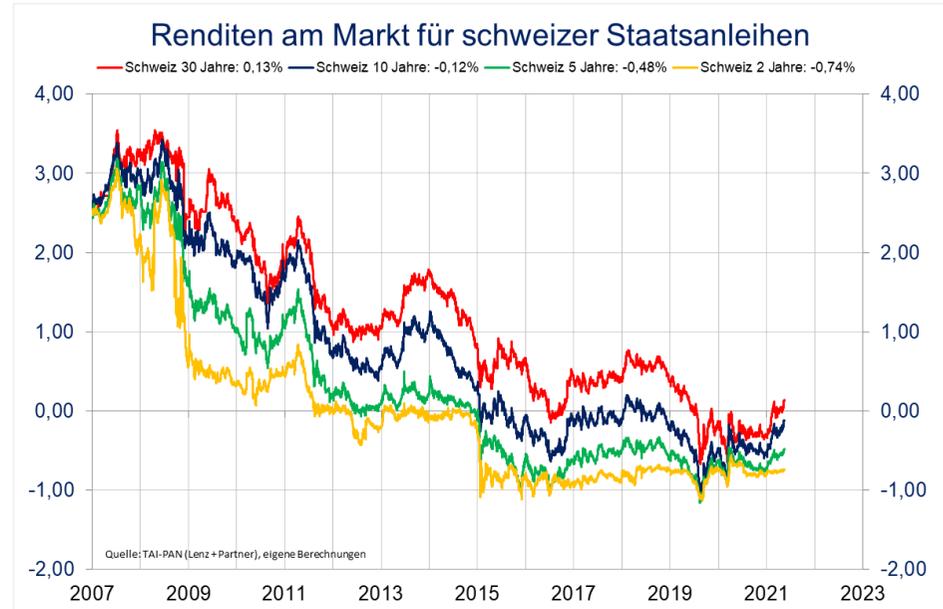


Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.



Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.



Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

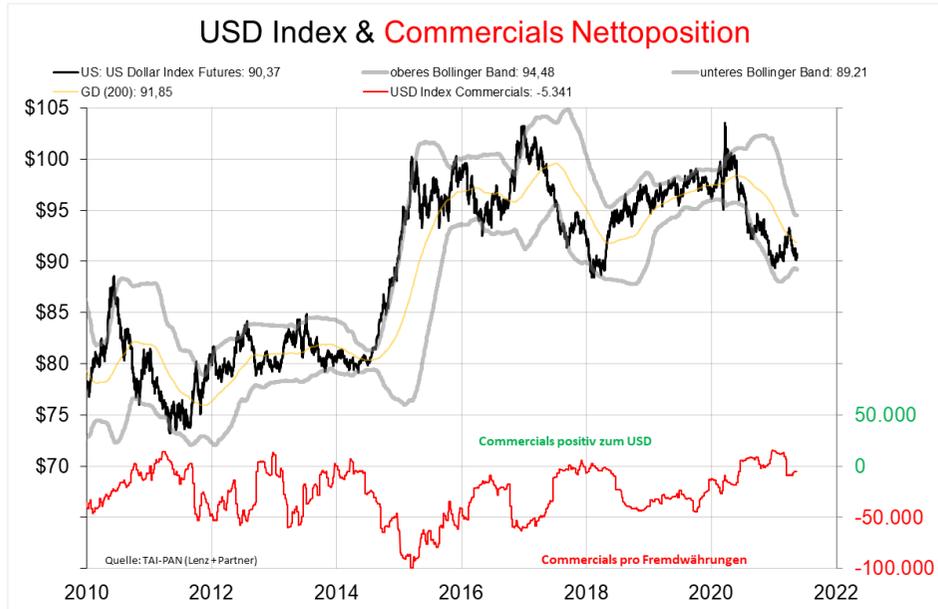


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

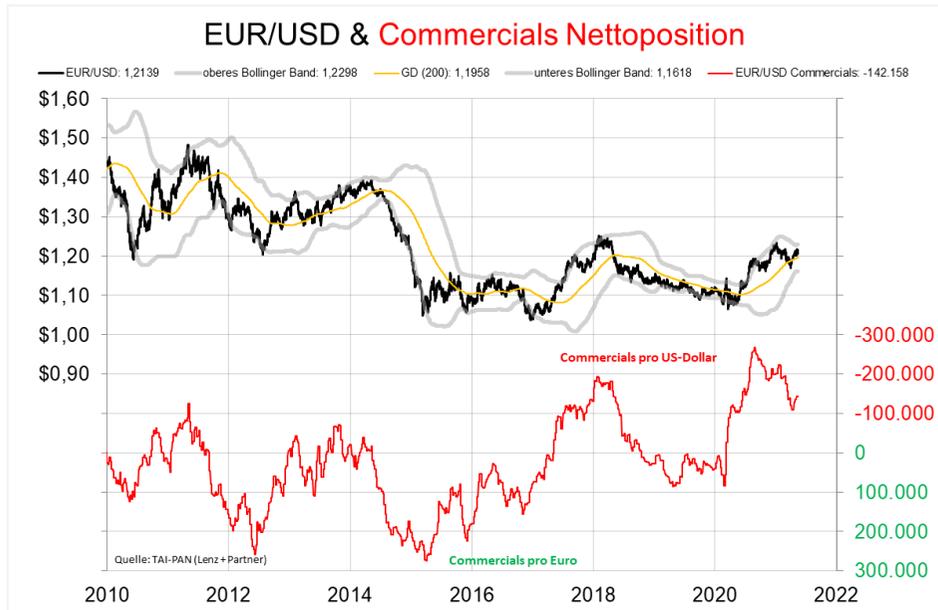


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
14.05.21	90,32	1,2141	1,0947	0,8611	109,35	6,44	1,2849	50.031
30.04.21	91,28	1,2020	1,0978	0,8701	109,31	6,47	1,2966	57.777
	-1,1%	+1,0%	-0,3%	-1,0%	+0,0%	-0,6%	-0,9%	-13,4%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
14.05.21	1,3323	1.129	74,00	5,27	8,45	19,87	14,13	1,2104	1,3799	8,23
30.04.21	1,3308	1.112	75,21	5,44	8,29	20,25	14,50	1,2287	1,3964	8,32
	+0,1%	+1,5%	-1,6%	-3,0%	+1,9%	-1,9%	-2,5%	-1,5%	-1,2%	-1,2%

Den jüngsten Kursanstieg des Euro gegenüber dem Dollar haben die kommerziellen Händler genutzt, um sich stärker pro Dollar zu positionieren. In den zurückliegenden 12 Jahren gab es nur Anfang 2018 ähnlich stark pro Dollar / contra Euro aufgestellt. Während die Aktienmärkte am Do./Fr. kräftige Kursgewinne verzeichneten, brach Bitcoin am Donnerstag ein und erholte sich auch am Freitag nicht. Aktuell (Sa. 17:45 Uhr) notiert bei 49.000 Dollar. In der jüngeren Vergangenheit war Bitcoin mehrfach ein Indikator für die Risikoneigung von Anlegern insgesamt.

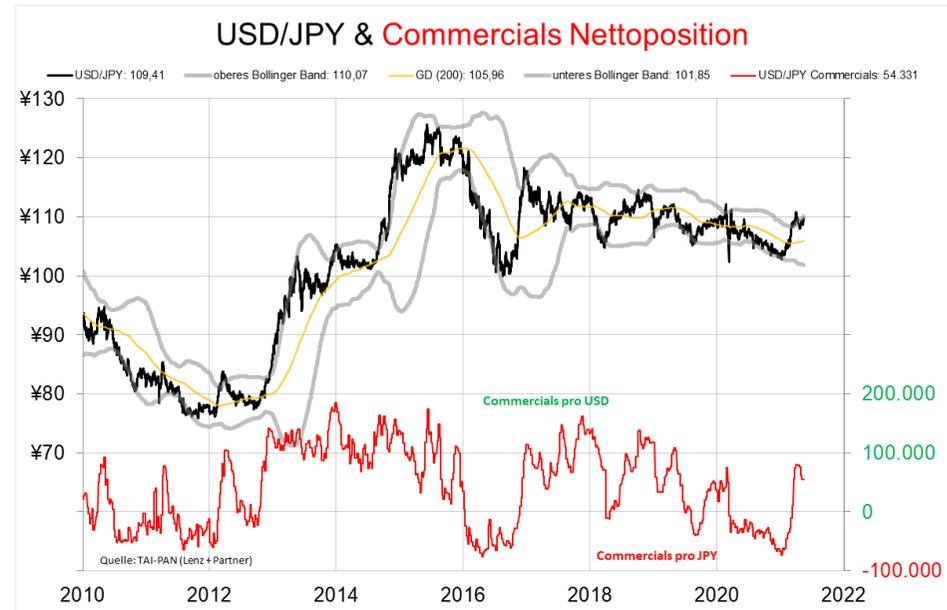


Abb. 32c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

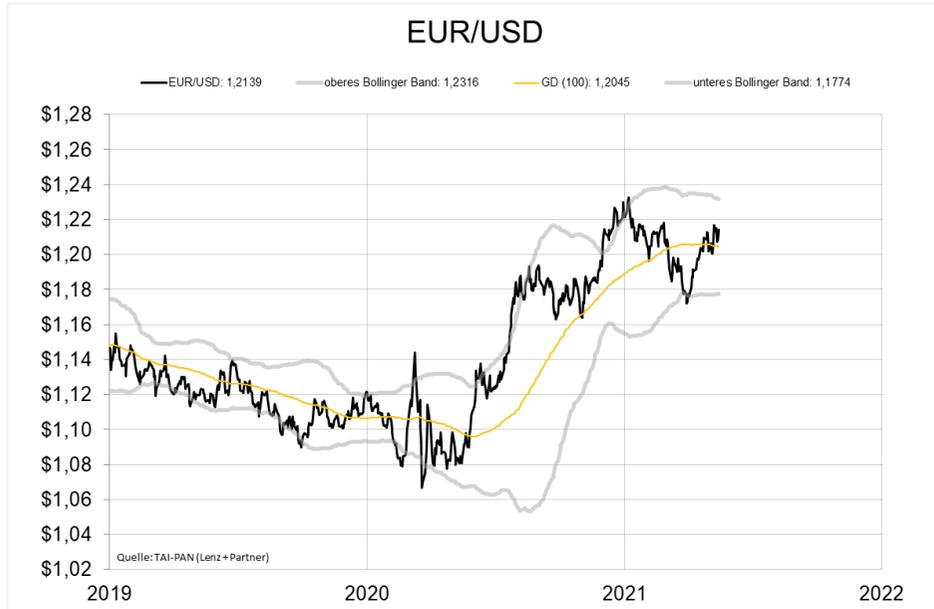


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

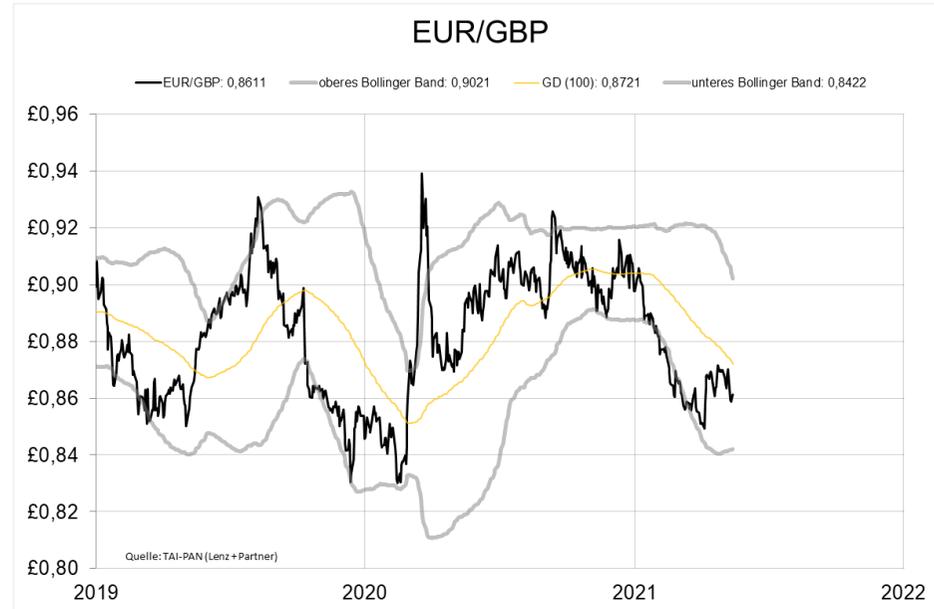


Abb. 33d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

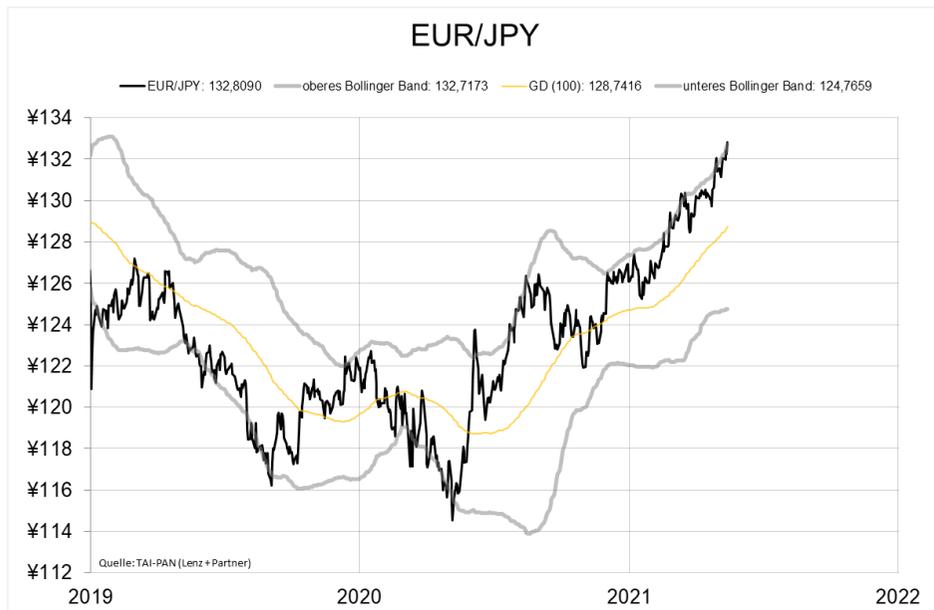


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

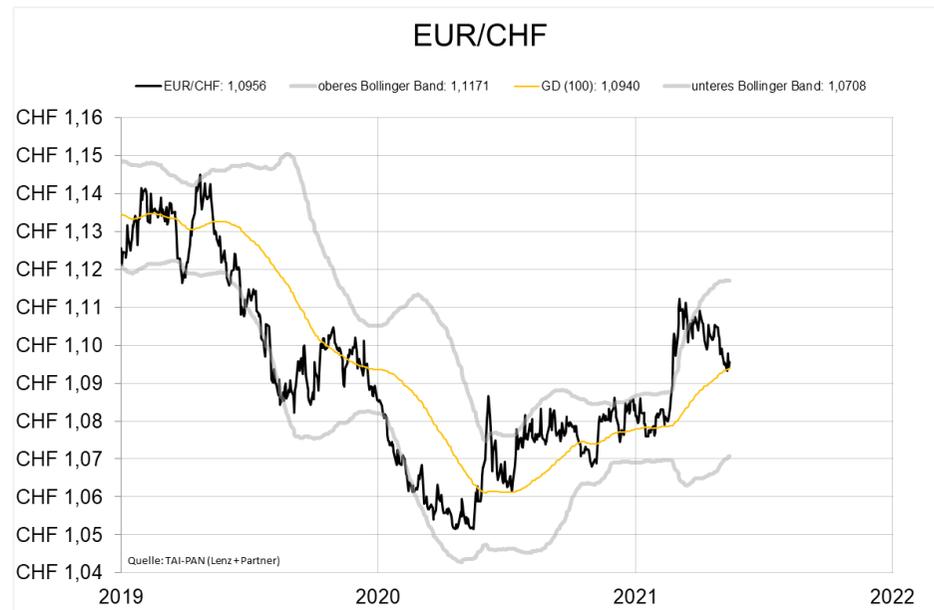


Abb. 33c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

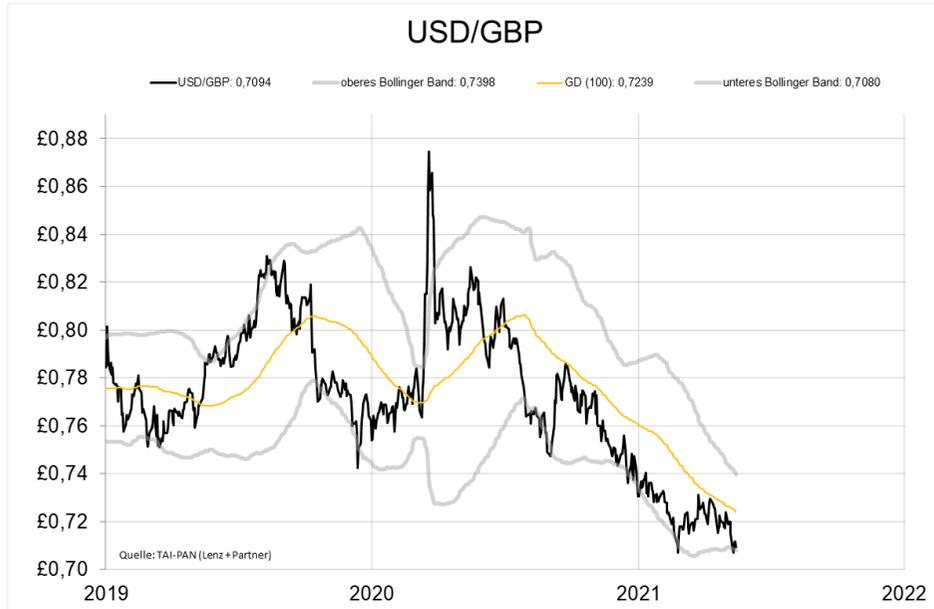


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

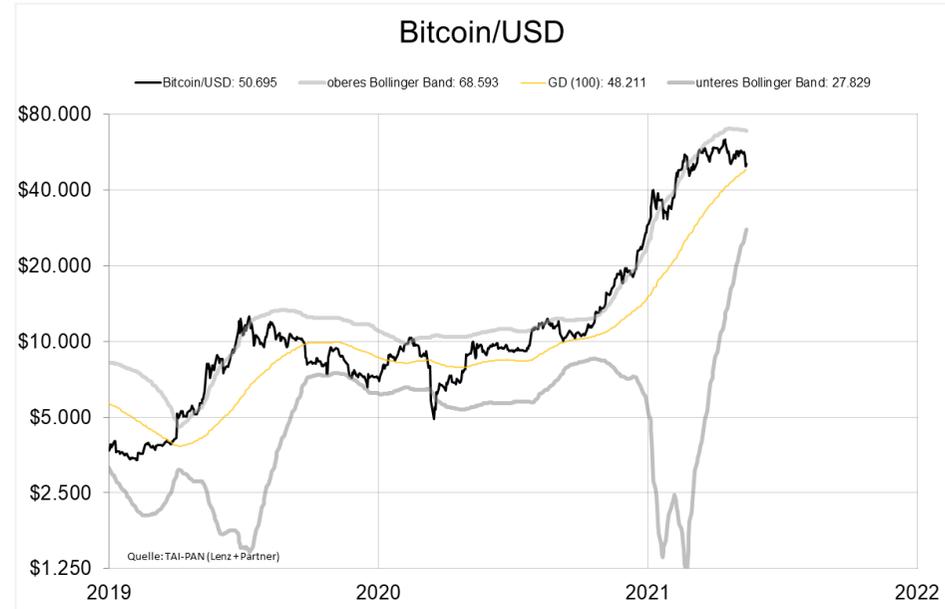


Abb. 34d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

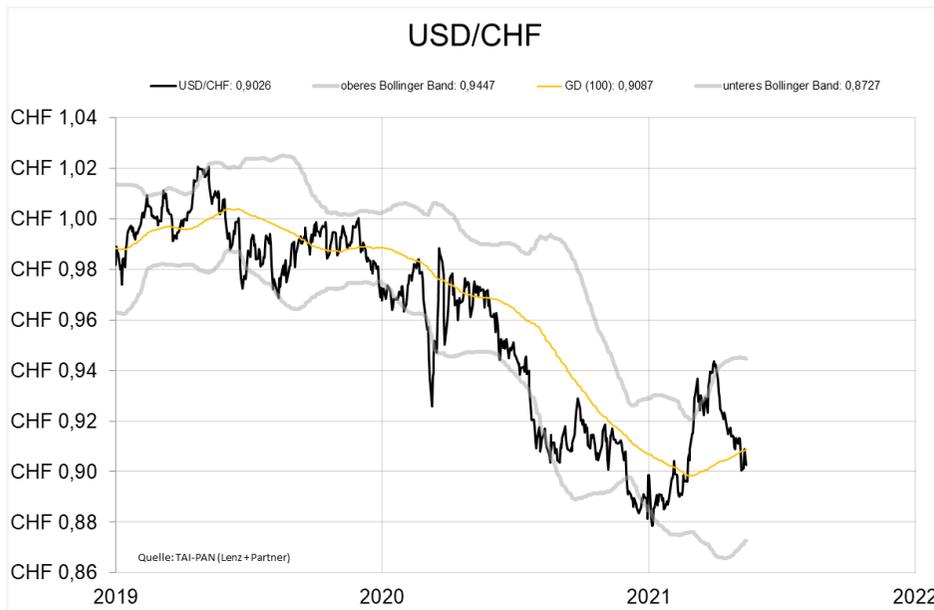


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

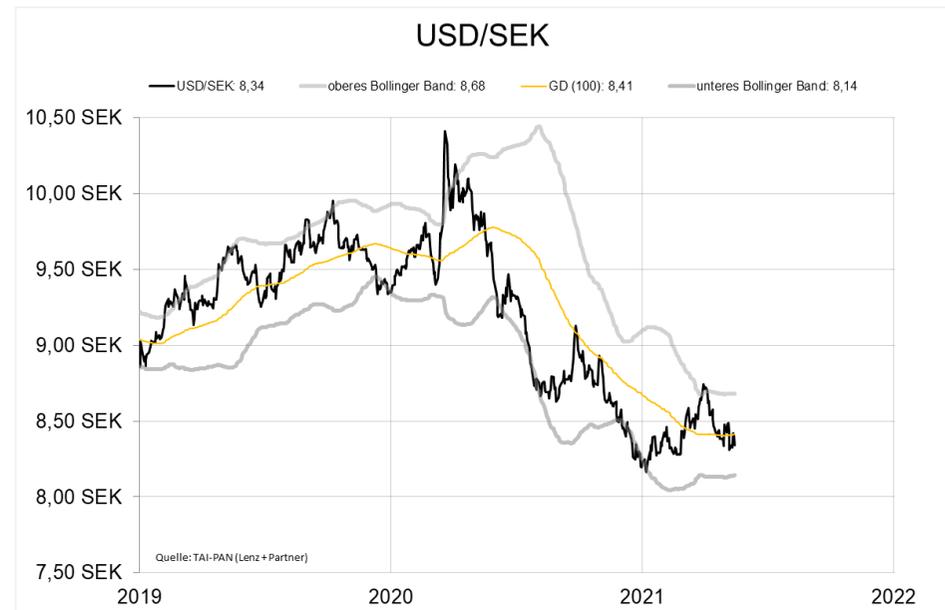


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

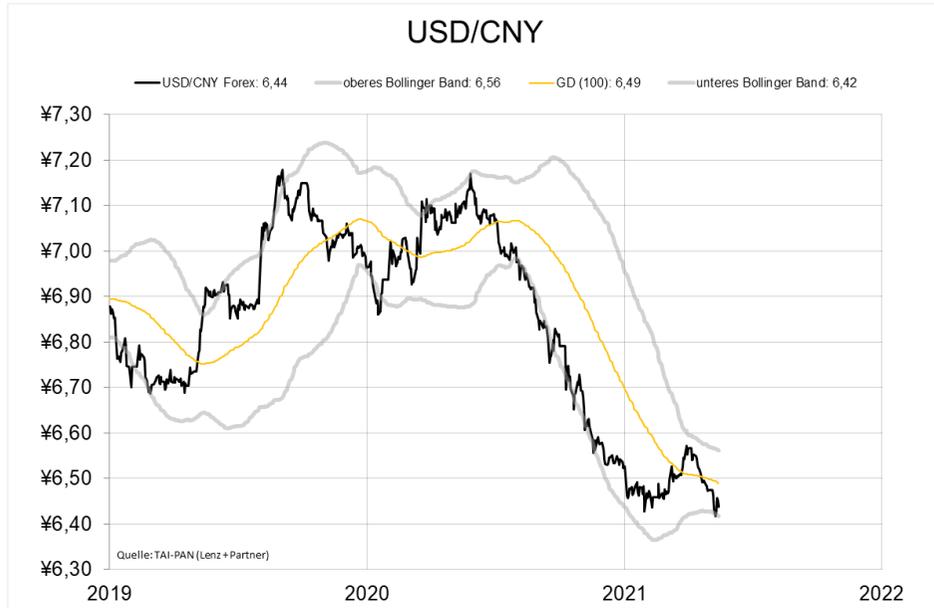


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

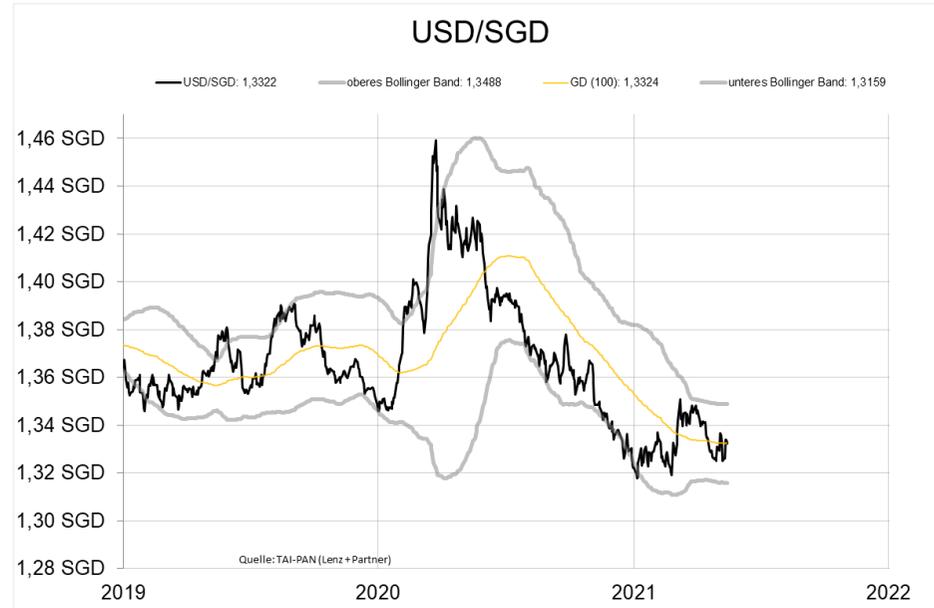


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

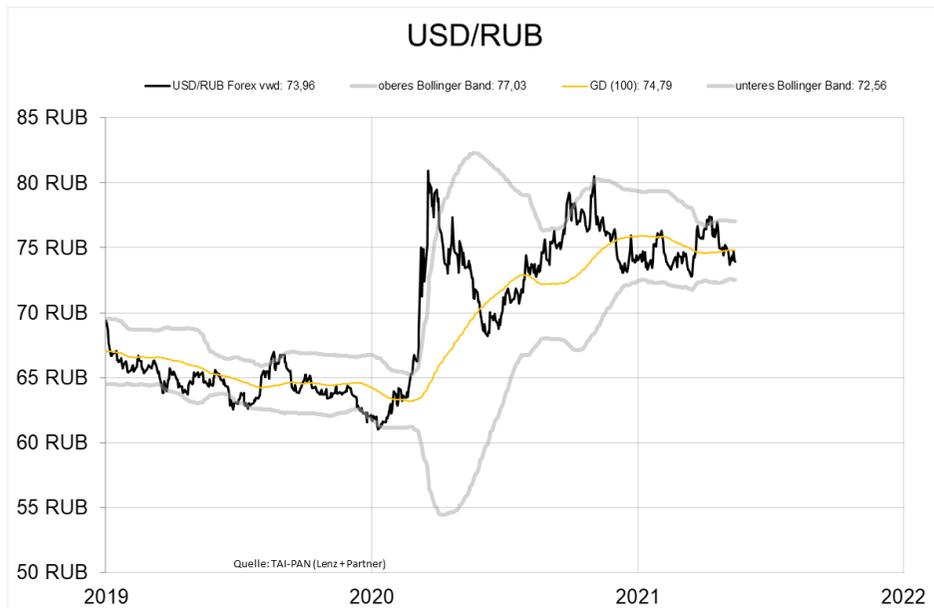


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel



Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

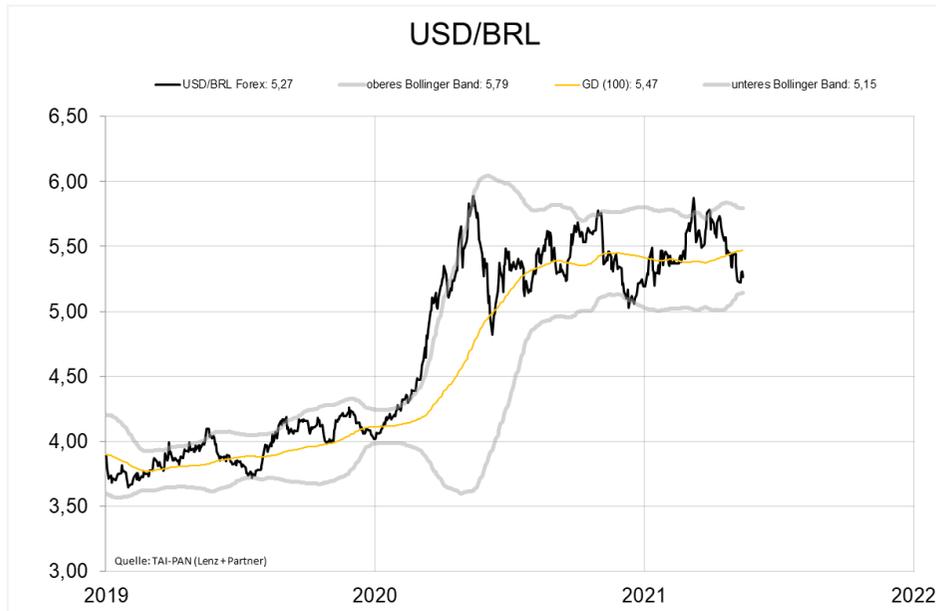


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

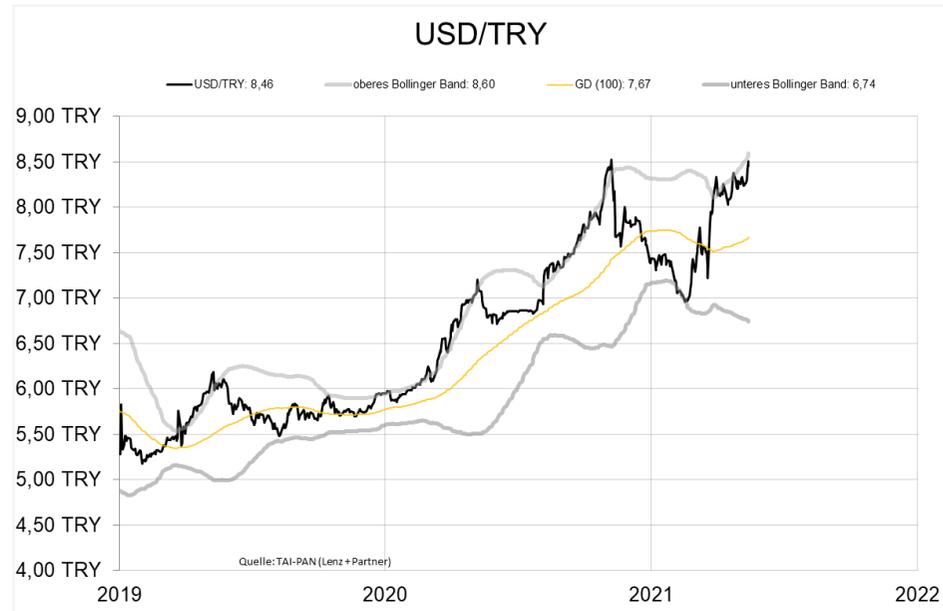


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira



Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

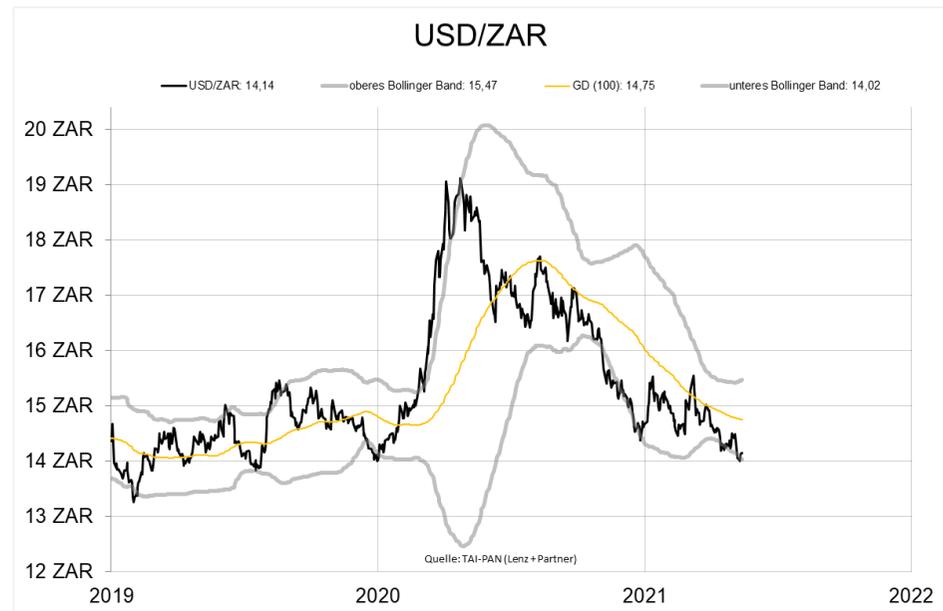


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

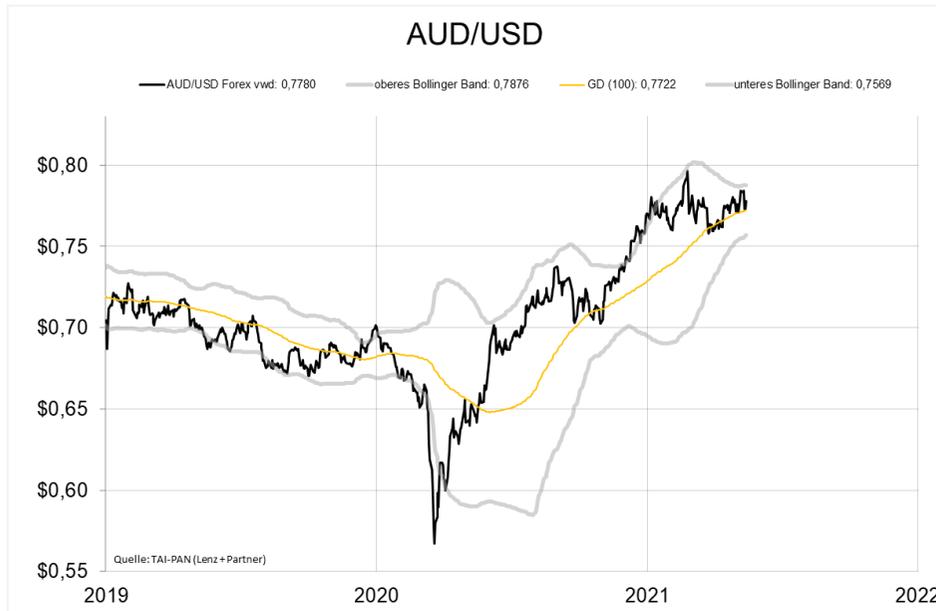


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

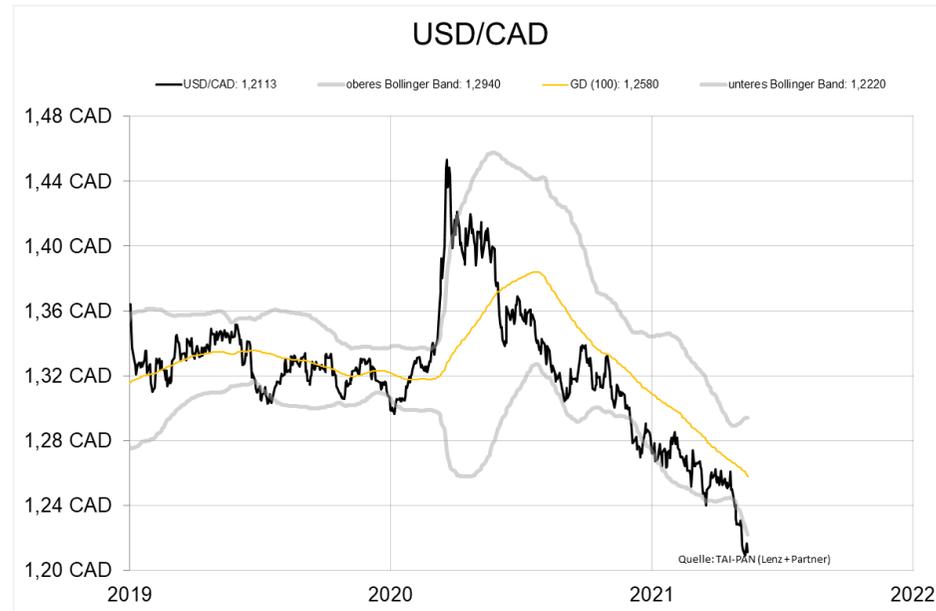


Abb. 37d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

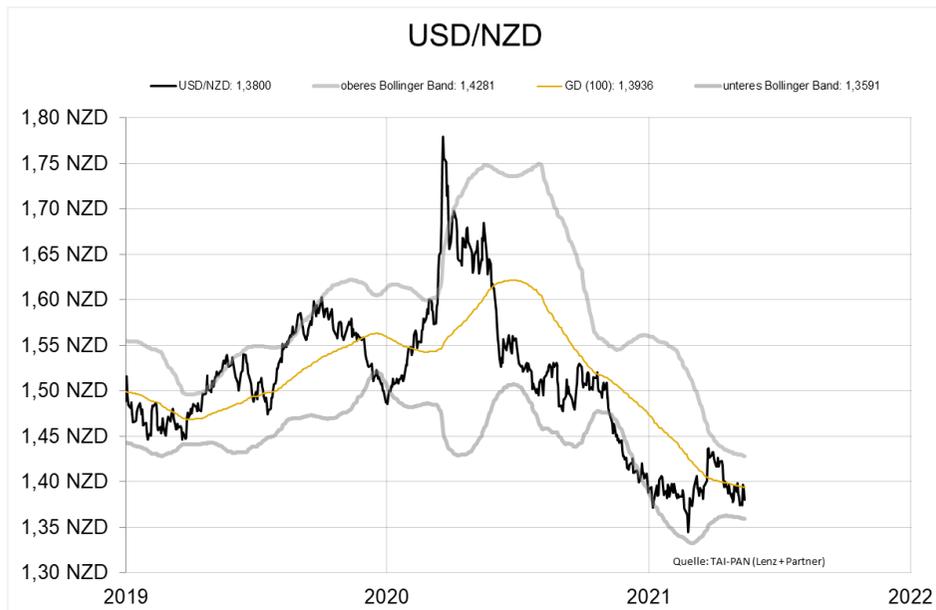


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar



Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

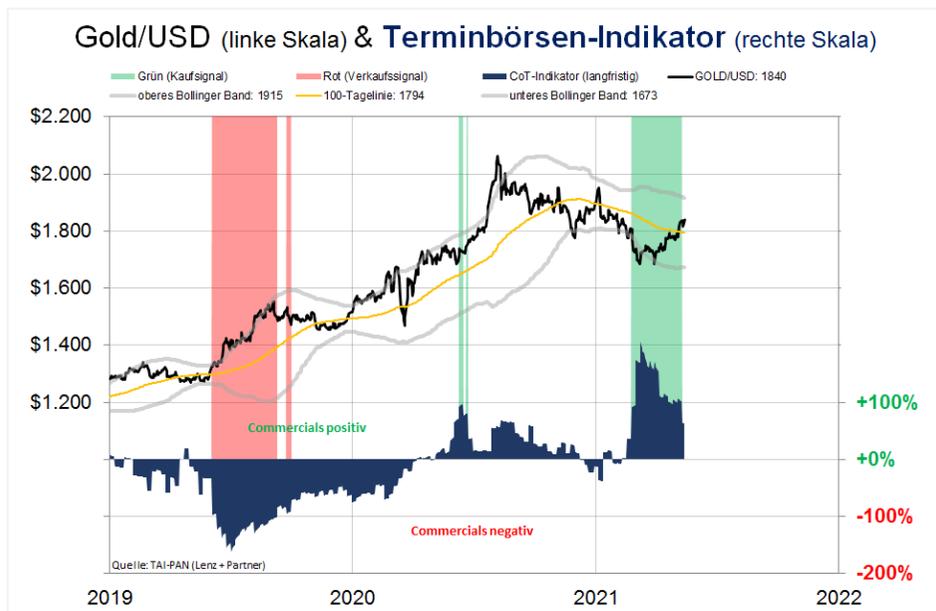


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

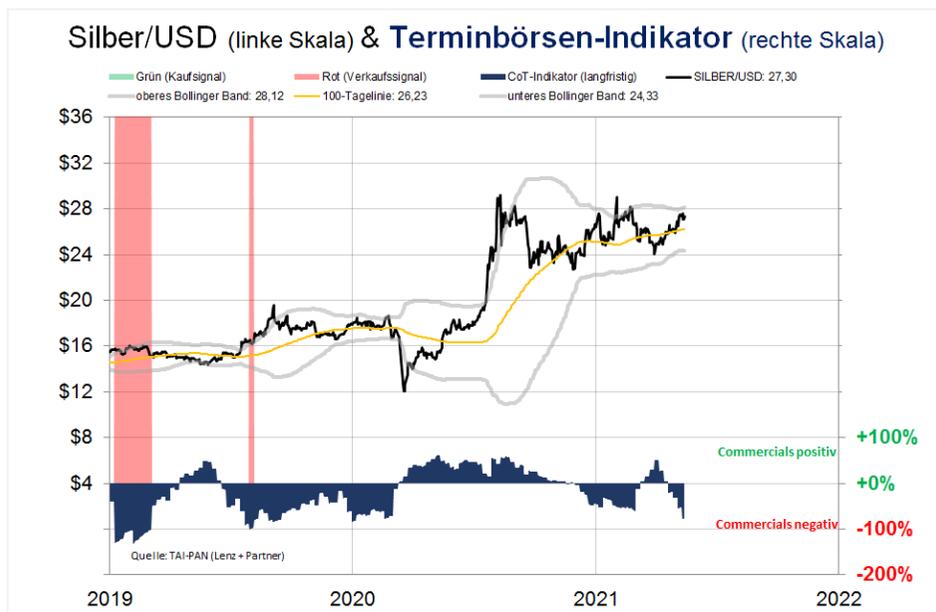


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
14.05.21	1.843	1.518	48,73	1.662	\$307	\$27,42
30.04.21	1.769	1.472	47,24	1.615	\$275	\$25,92
	+4,2%	+3,1%	+3,2%	+2,9%	+11,5%	+5,8%

Goldminen starteten stark in den Mai und auch bei Silber und Gold kam mehr von der zuvor lang vermissten Dynamik auf. Trotzdem ist das Mehr an Dynamik vom Begriff „kraftvoll“ leider noch etwas entfernt. Beim Blick auf die Bollinger-Bänder in den drei Charts hier auf der Seite zeigt sich, dass mit dem Überwinden der 100-Tage-Linie immerhin ein erster Schritt (kein Rückfall in Richtung unteres Bollinger-Band) geschafft wurde. Allerdings befindet sich bspw. Silber noch immer in seiner Seitwärts-Range und weder Gold noch Minenaktien konnten bisher mit Schwung über ihre oberen Bollinger-Bänder springen. Natürlich ändern diese kleineren „Mäkeleien“ nichts an unserer mit Blick aufs gesamte Jahrzehnt sehr positiven Meinung zu Edelmetallen und Minenaktien. Für uns lautet die Frage keineswegs, ob Euro, Dollar und Co. gegenüber Edelmetallen (und Aktien & anderen Realwerten) abwerten, sondern wann, mit welchem Tempo und Umfang.

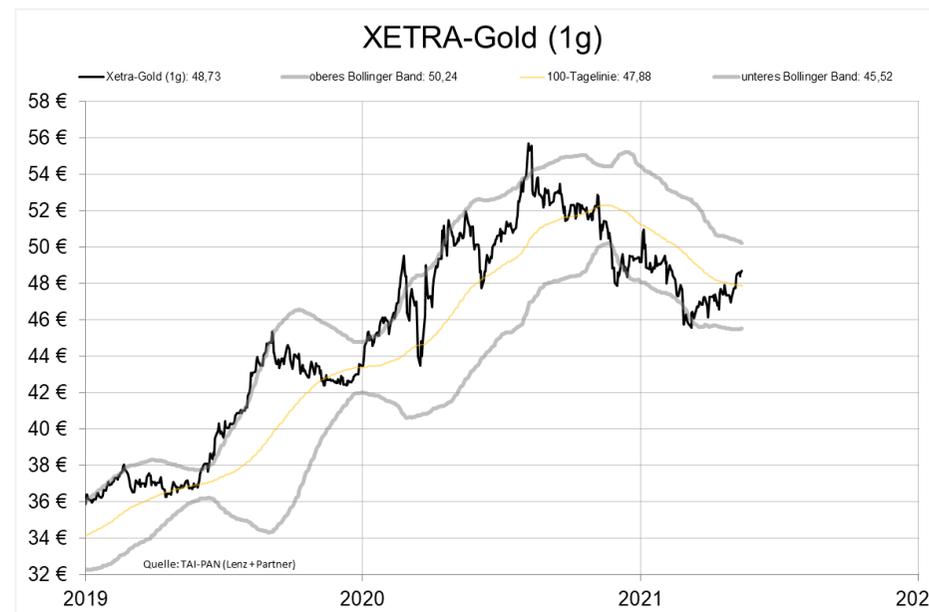


Abb. 38c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

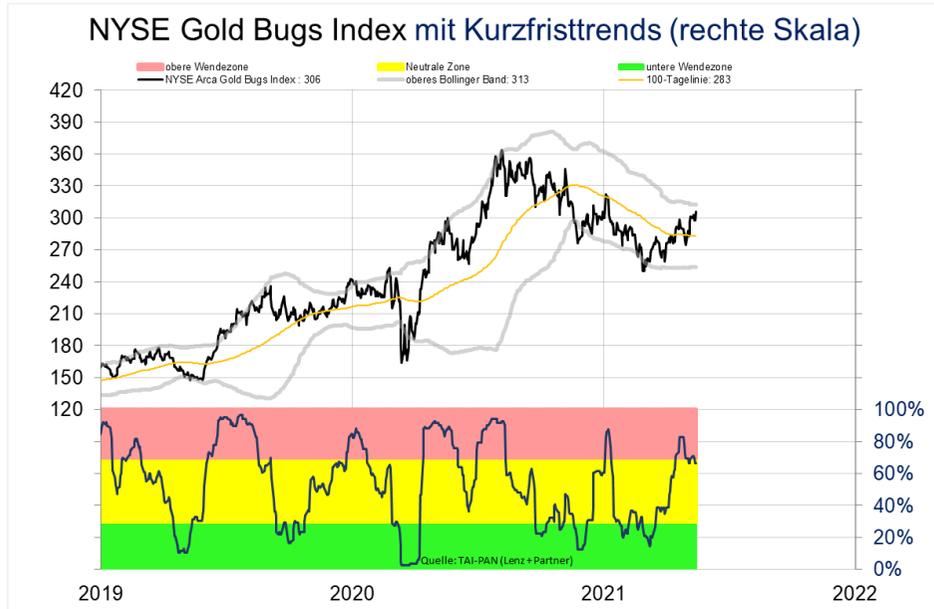


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

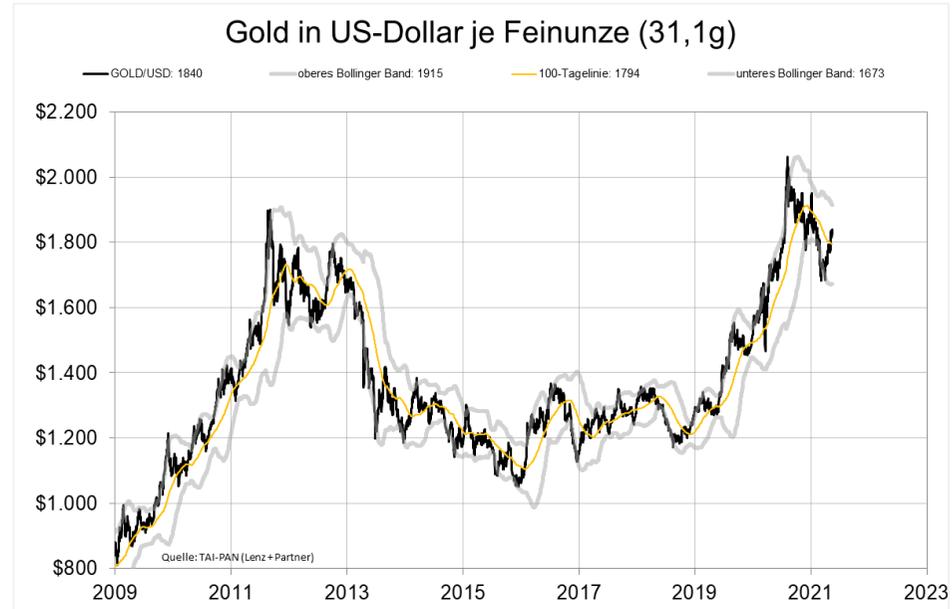


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

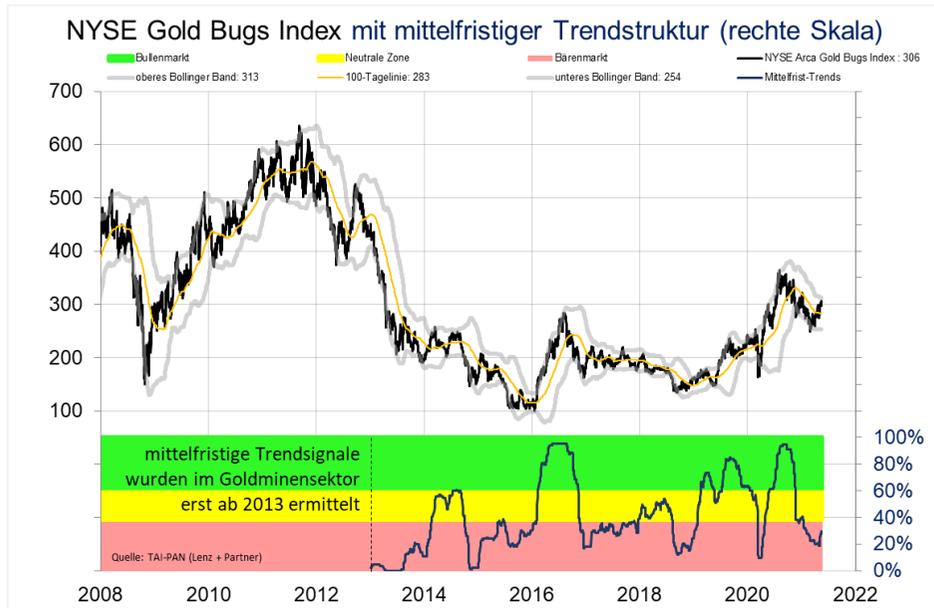


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

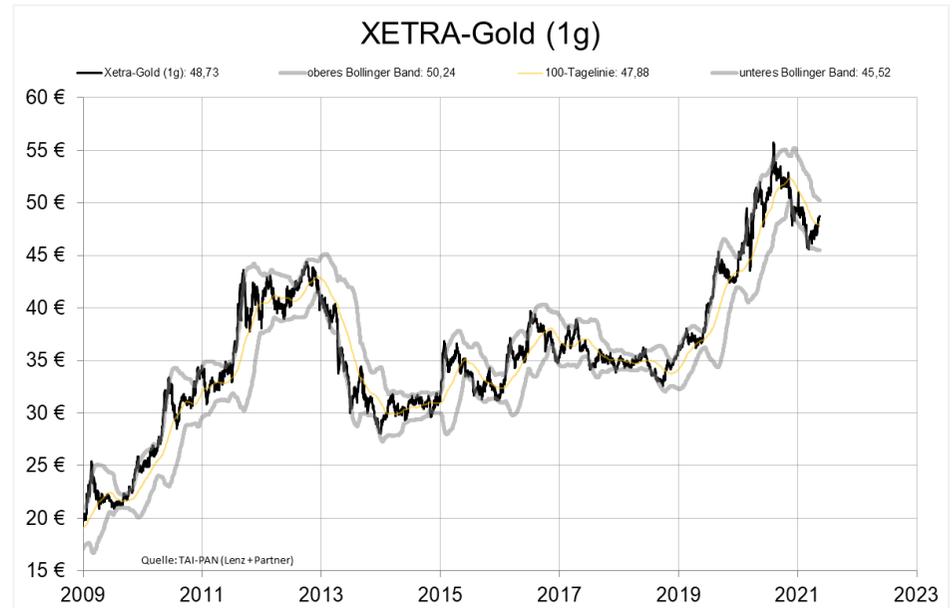


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

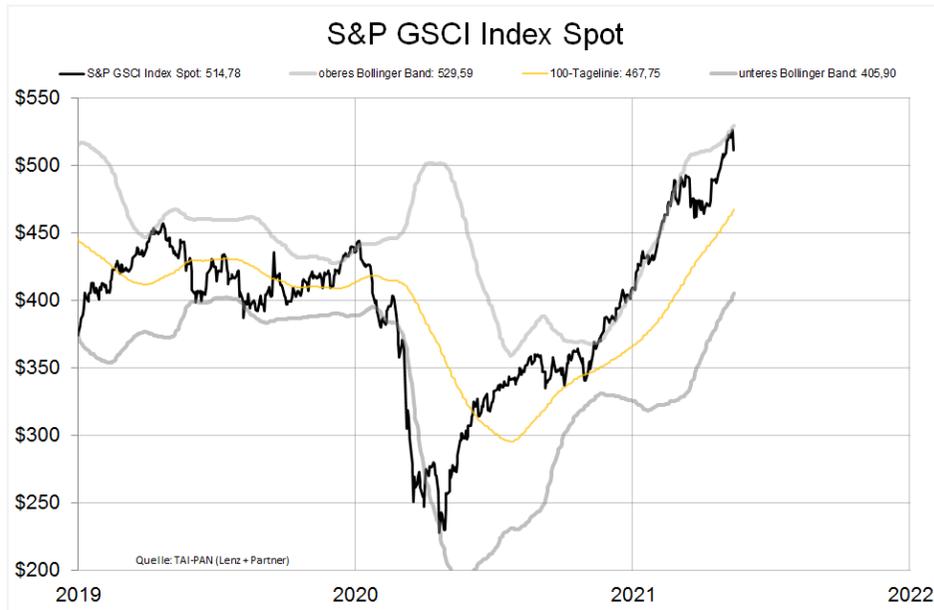


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

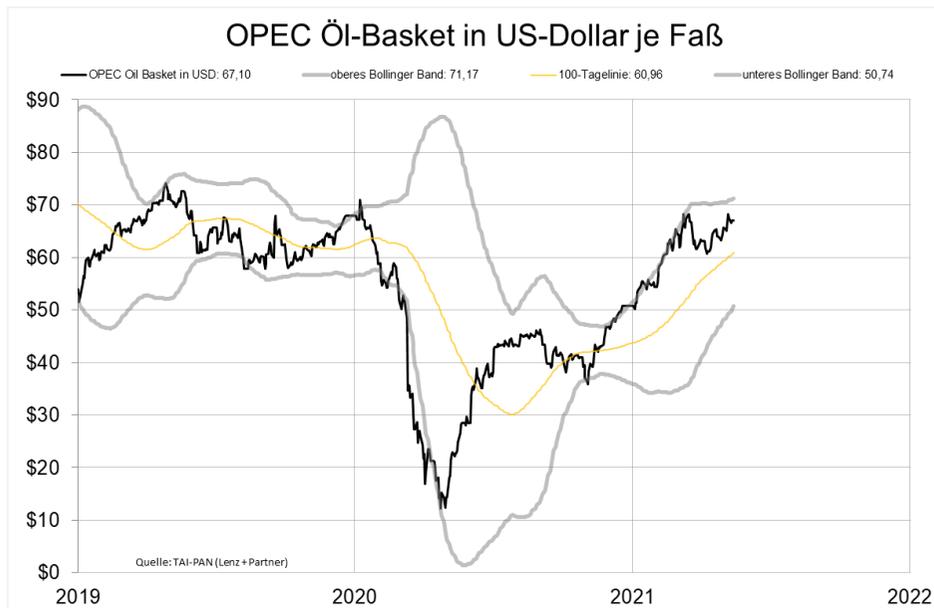


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
14.05.21	515	480	358	1.718	2.141	67,10	10.215
30.04.21	506	491	348	1.673	2.055	65,42	9.829
	+1,8%	-2,1%	+3,0%	+2,7%	+4,2%	+2,6%	+3,9%

Bei Industriemetallen und Agrarprodukten gab es zuletzt extreme Kursanstiege und nun zum Wochenschluss entsprechend deutliche Rücksetzer. Auch der Gesamtindex für Rohstoffe drehte nach dem Erreichen des oberen Bollinger-Bandes wieder leicht nach unten ab. Möglicherweise markieren diese Rücksetzer den Beginn einer Korrektur. Die Abstände zu den gleitenden Durchschnitten sind in den genannten Rohstoff-Gruppen inzwischen extrem und das Thema Rohstoffpreise und Knappheiten hat auch marktferne Medien erreicht. Das würde durchaus zu einem Korrekturbeginn passen. Unabhängig dürfte sich die Hausse bei Rohstoffen aber vermutlich noch über Jahre weiter fortsetzen, weshalb wir etwaige größere Rücksetzer bei Rohstoffpreisen und Rohstoffaktien auf mittlere Sicht als willkommene (Nach-) Kaufgelegenheit interpretieren würden.

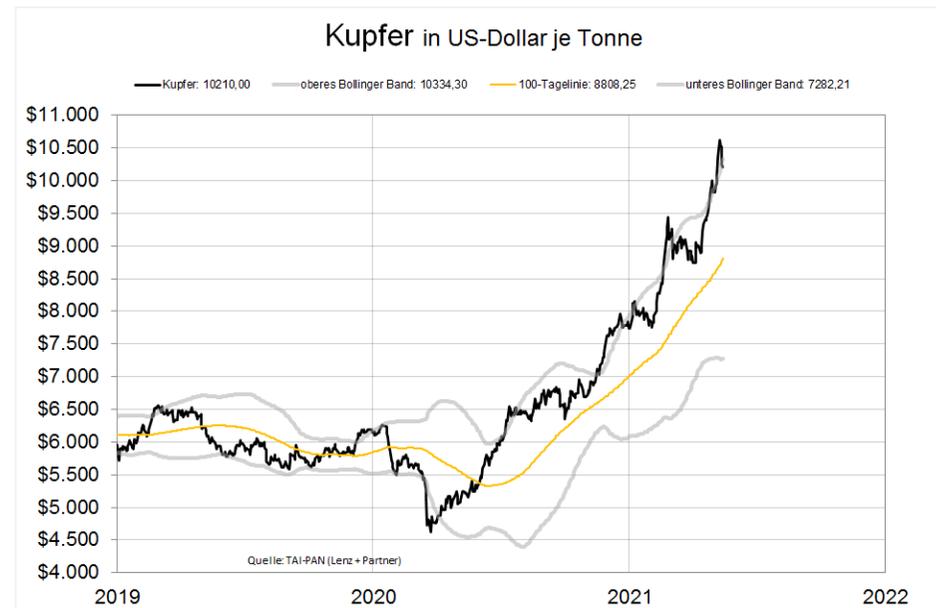


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

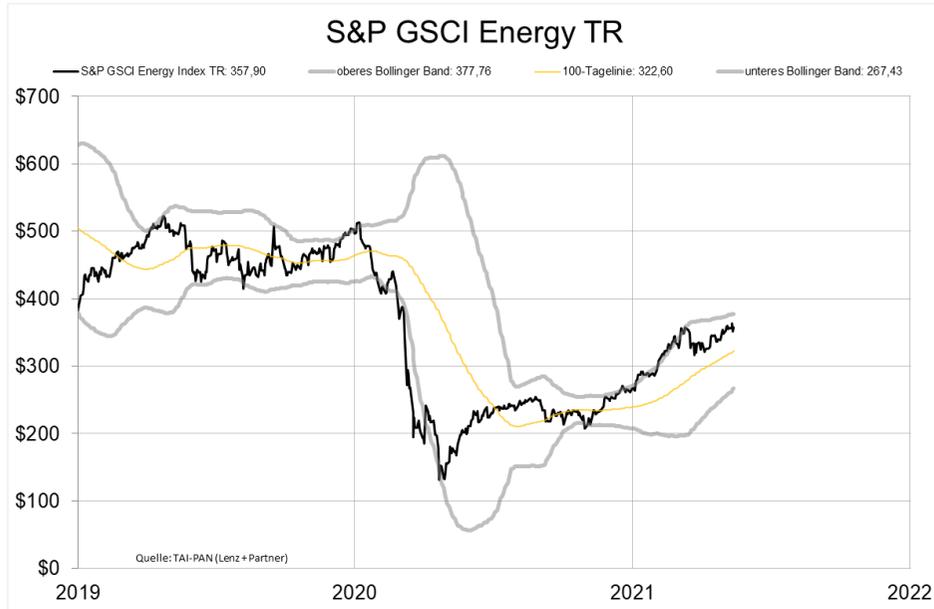


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

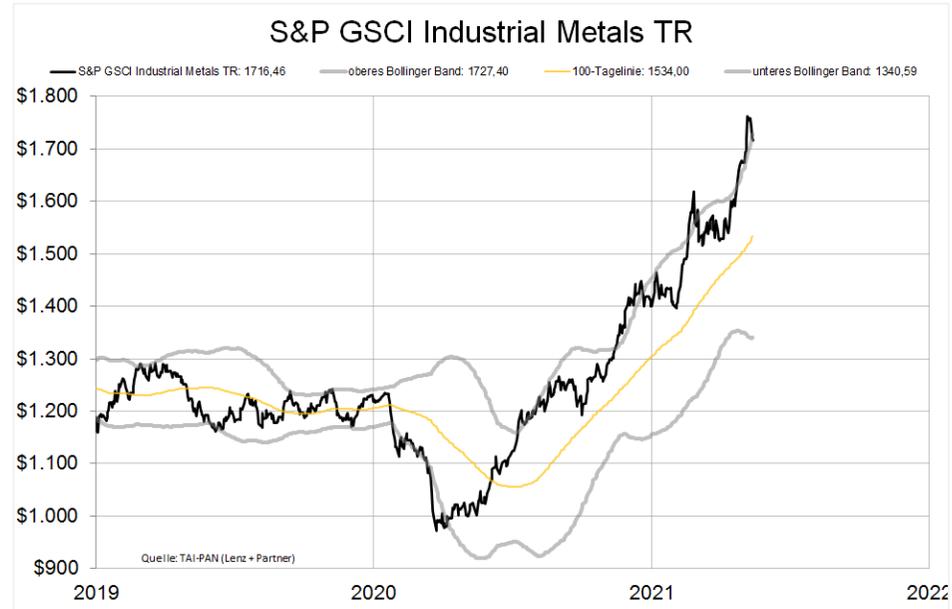


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

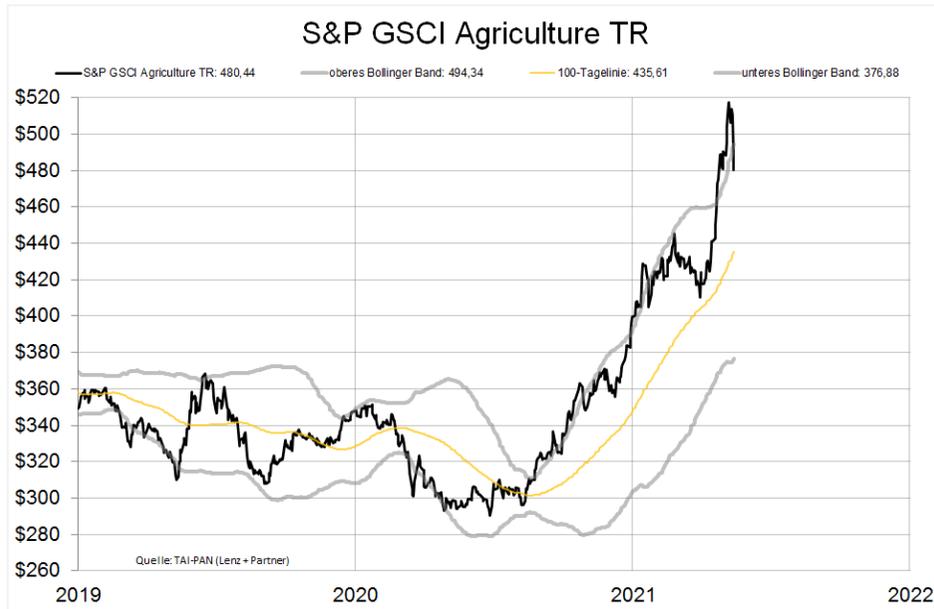


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

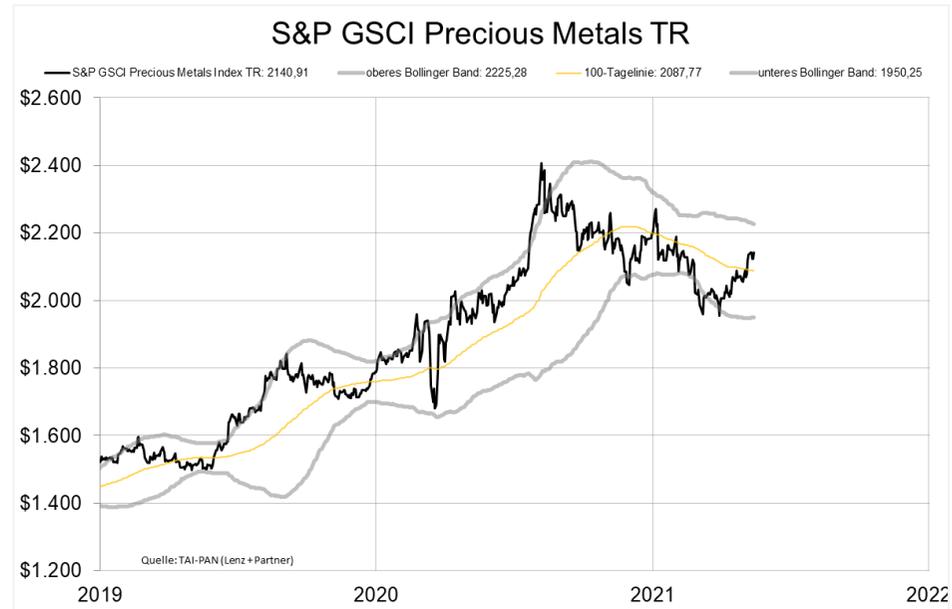


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

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

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

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

Erklärung der Analysten

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

Impressum

Herausgeber: HAC Finanzmedien GmbH, Geschäftsführung: Michael Arpe, Ralf-Matthias Rückert; Sitz: 21244 Buchholz, Amtsgericht Tostedt: HRB 207 165

Chefredaktion: Daniel Haase (V.i.S.d.P.)

Kundenservice: Osterbekstr. 90a, 22083 Hamburg, Tel.: 040 / 611 814-0, E-Mail: INFO@HAC.DE

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr