

An aerial photograph of Hamburg, Germany, taken at sunset. The Elbphilharmonie concert hall is the most prominent building on the right, with its distinctive wavy, glass facade reflecting the orange and yellow light of the setting sun. The harbor is filled with various boats, including a large blue and white ferry in the foreground. The city skyline is visible in the background, with several church spires and modern buildings. The sky is a mix of blue and orange, indicating the time is dusk.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 11/21
30. Mai 2021

INHALT

Zusammenfassung	2
Pfadfinder-Matrix	7
S&P Global 1.200 Sektoren	8
Panik-Indikatoren	19
USA	20
Japan, China & Emerging Markets	24
Europa	26
Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)	28
Rentenmärkte	30
Devisenmärkte	33
Edelmetalle	39
Rohstoffe	41
Disclaimer/Impressum	43



SIE HABEN FRAGEN ODER FEEDBACK?

✉ info@hac.de

☎ (+49 40) 611 848 0



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.

DEN ZUKUNFTSERWARTUNGEN DER ANLEGER AUF DER SPUR

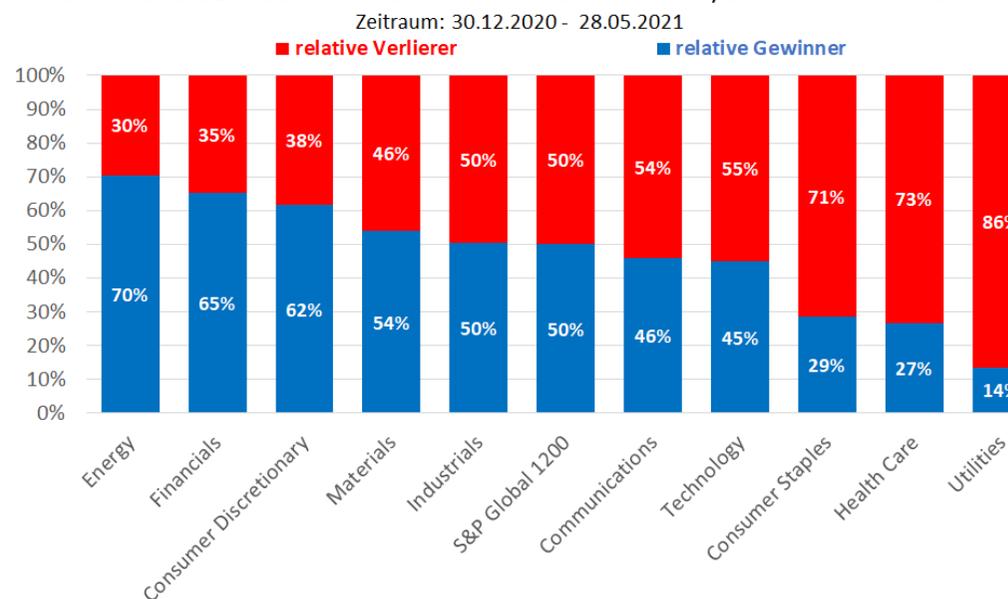
ANLEGER SETZEN AUF EINE STARKE KONJUNKTUR, MEHR INFLATION UND BEVORZUGEN VERMEHRT VALUE VS. GROWTH

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

eine der wichtigsten Börsenweisheiten lautet „The Trend is your friend“. Finanzmarkt-Trends entstehen, wenn immer mehr Kapitalanleger aus möglicherweise völlig unterschiedlichen Gründen zu übereinstimmenden Zukunftserwartungen gelangen und diesen an der Börse durch entsprechende Anlageentscheide Ausdruck verleihen. Unser Freund werden Börsentrends jedoch nur durch ihre Beständigkeit. Einmal in Gang gesetzt neigen sie dazu, weiterhin anzuhalten. Warum aber ist das so? Vermutlich, weil Anleger Menschen sind. Die Wahrscheinlichkeit, dass wir unsere bisherigen Erwartungen, unsere bisherigen Meinungen oder gar unser bisheriges Verhalten beibehalten, ist um ein Vielfaches größer als die Wahrscheinlichkeit, dass wir in Kürze eine 180 Gradwende einlegen. Mehr noch: sind wir einmal davon überzeugt, auf dem „richtigen Weg“ zu sein, dann halten wir Kurs. Nicht nur in der Liebe, der Politik oder auf der Arbeit, auch wenn es ums Geld geht, blenden wir allzu gern all jene Informationen aus, die unseren Überzeugungen widersprechen. Der Volksmund weiß, neue Informationen genügen üblicherweise nicht für eine Kursänderung, denn erst „aus Schaden wird man klug“. Solange sich an diesen „Baiseinstellungen“ von Menschen nichts ändert, dürfen wir davon ausgehen, dass Trends an der Börse uns freundlich gesinnt bleiben und daher beachtet werden sollten.

Doch wie können wir signifikanten Trends und den dahinter liegenden Zukunftserwartungen der Anleger erfolgreich auf die Spur kommen? Zum Beispiel mit einem Tiefenblick in die Marktstrukturdaten (s. Abb. 1). Es wird schnell klar, für welche Aktien sich Anleger stark interessieren und für welche weniger. In den konjunkturell defensiv positionierten Sektoren Basiskonsumgüter (Consumer Staples), Gesundheit (Health Care) und Versorger (Utilities) entwickelten sich im laufenden Jahr die Kurse von 71% bis 86% aller Aktien unterdurchschnittlich. Mehrheitlich Outperformer gab es hingegen bei Grund- und Rohstoffaktien (Materials: 54%), zyklischen Konsumgütern (Consumer Discretionary: 62%), Finanztiteln (65%) sowie Öl- & Gasaktien (Energy: 70%).

S&P Global 1200 Sektorenindizes: Wie viele Aktien über/unter Markt-Median?



Quelle: Tai-Pan (Lenz & Partner), HAC Finanzmedien Gmb

Abb. 1 zeigt, in welchen Sektoren des S&P Global 1200 es im laufenden Jahr prozentual die meisten relativen Gewinner (Outperformer) bzw. relativen Verlierer (Underperformer) gab. Für die Einteilung wurde der S&P Global 1200 auf Basis der Kursentwicklung im laufenden Jahr in jeweils hälftig in Gewinner und Verlierer aufteilt und anschließend ihre Konzentration in den jeweiligen Sektoren gemessen.

Quelle: Tai-Pan (Lenz & Partner), HAC Finanzmedien GmbH
Stand: 28. Mai 2021

Wenn die Aktien von konjunkturell offensiv aufgestellten Unternehmen so stark nachgefragt und konjunkturell defensiv positionierte erkennbar weitgehend links liegen gelassen werden, dann dürften Anleger wohl recht optimistische Erwartungen in Bezug auf die Entwicklung der Weltwirtschaft hegen. Sie flüchten nicht (nur) in Aktien, weil die Notenbanken den Zins abgeschafft haben. Sie setzen gezielt auf einen kräftigen Aufschwung und steigende Unternehmensgewinne.

Der Blick auf die relativen Marktstrukturdaten in den einzelnen Sektoren ist auch dem Blick auf die Sektorenindizes überlegen: So drücken beispielsweise die Schwergewichte Amazon und Tesla mit ihrer relativ schwachen Kursentwicklung im laufenden Jahr den Sektorindex zyklischer Konsumaktien auf den drittletzten Platz, während der Sektor beim Blick auf die Strukturdaten den drittbesten Platz belegt. Die Strukturdaten sind mithin weniger anfällig für Verzerrungen als kapitalgewichtete Indizes.

Obwohl die Anleger auf eine starke Konjunkturerholung setzen, liegen Industrieaktien mit einer 50/50-Verteilung nur im Mittelfeld. Bei den typischen Inflationsgewinnern (Energie- und Rohstoffkonzerne, Banken) gibt es prozentual deutlich mehr Outperformer. Dazu passt das zurückgehende Interesse an Technologie-Aktien. Zwar sind 45% der Tech-Titel weiterhin Outperformer, doch in den zurückliegenden Jahren lag diese Quote signifikant höher (s. **auch Kolumne von Alfons Cortes auf themarket.ch**). Was treibt die Anleger hier um? Vermutlich die Sorge, dass im Zuge steigender Inflationsraten auch die Zinsen früher oder später wieder anziehen werden – zumindest nominal. Von diesem Thema wären günstige Value-Aktien weniger betroffen als ambitioniert bewertete Wachstumstitel.

Unsere HAC Aktienstrategien haben bereits auf beide Trends reagiert (Konjunktur & Inflation, siehe Link: **Pfadfinder Nr. 10/2021, Seite 5**).

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG



Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 12. Juni 2021 geplant.

Rendite 10jähriger Bundesanleihen und offizielle Inflation in Deutschland

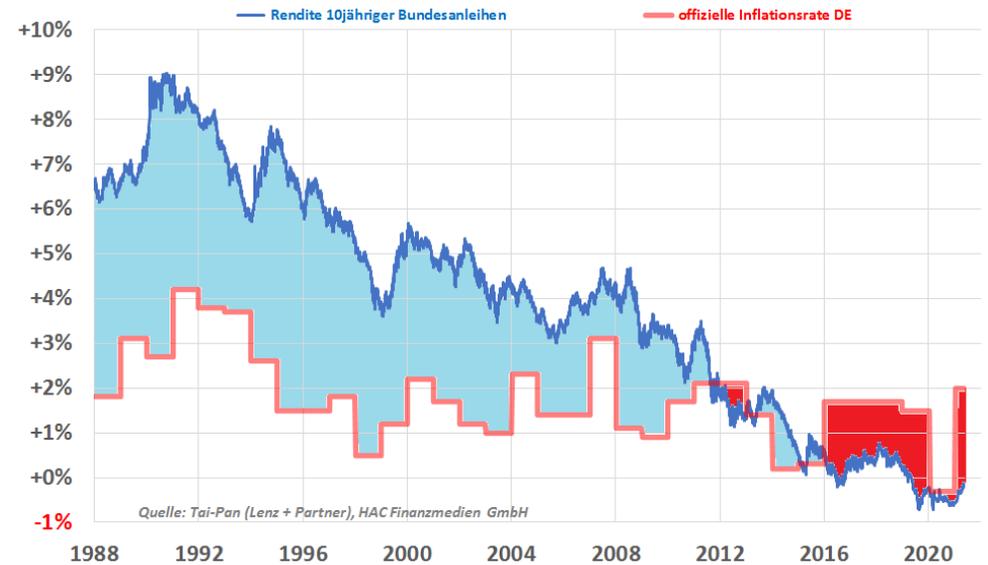


Abb. 2: zeigt die Rendite 10jähriger deutscher Bundesanleihen und die jeweilige offizielle jährliche Inflationsrate seit 1988. In den USA ist die offizielle Inflation bereits auf über 4% gestiegen, sollte die Entwicklung in Europa folgen, dürfte der Druck in Richtung steigender (Nominal-) Zinsen stärker werden.

Quelle: Tai-Pan (Lenz + Partner), HAC Finanzmedien GmbH - Stand: Mai 2021

HAC MARATHON STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im Marathon Stiftungsfonds setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert zusammengesetztes, benchmark-unabhängiges, z.Zt. rund 400 erstklassige, internationale Qualitätsaktien umfassendes Portfolio. Das Risiko-Management dieses Portfolios erfolgt mit Hilfe der hier im Pfadfinder-Brief vorgestellten Marktdaten und -Analysen.

[Link zu tagesaktuellen Fondsdaten](#)

Zwei Module zum Erfolg:

MARATHON-AKTIEN

- Regelbasierte Auswahl von Aktien mit besonderer Qualität und Krisenresistenz, sogenannte Marathon-Aktien.
- Marathon-Kriterien sind u.a.: geringe Volatilität, vorteilhaftes Momentum, solide Fundamentaldaten, gute Dividenden sowie angemessene ESG-Ratings.



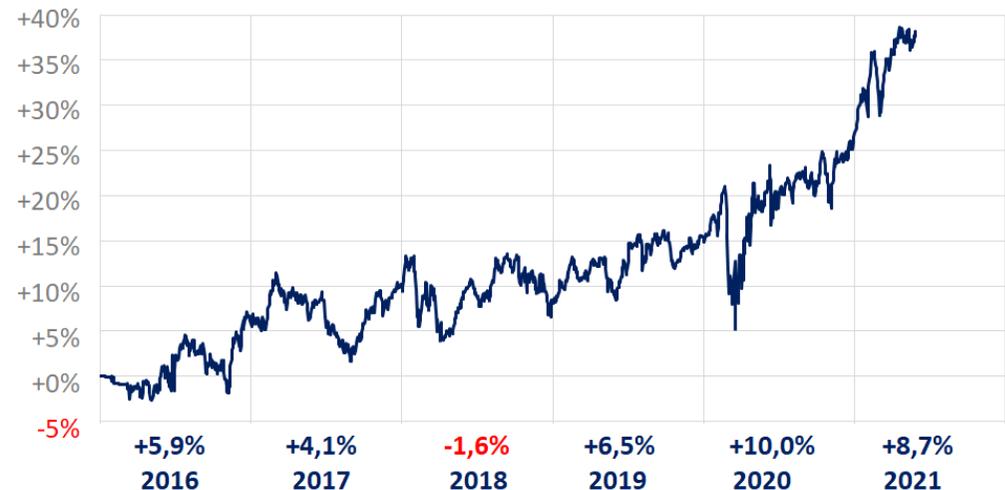
PFADFINDER-SYSTEM

- Das Pfadfinder-System analysiert börsentäglich kurz- und mittelfristige Trends von weltweit über 4.000 Aktien aus 65 Sektoren.
- Wir nutzen unsere Marktstrukturdaten sowohl trendfolgend – um erhöhte Risikophasen zu identifizieren – als auch antizyklisch – um den Beginn einer Erholung frühzeitig zu erkennen.
- Entsprechend der Pfadfinder-Signale sichern wir das Aktienportfolio in Phasen erhöhter Risiken über Futures & Optionen ab.

Marathon Stiftungsfonds

★★★★★ Morningstar Rating®
★★★★★ FWW FundStars®

— +6,1% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%



Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner) sowie www.fondsweb.de - Stand: 28. Mai 2021 - Marathon Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)
*Morningstar Fondsrating fünf Sterne (Juli 2020), FWW FundStars fünf Sterne (seit Juli 2020)

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

AUSSCHÜTTUNGSSTARK

- Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. Das ist uns bisher in jedem Jahr gelungen. In der Anteilsklasse I betrug die 2020er-Ausschüttungsrendite 3,2%.

AUSGEICHNET

- Sowohl der Aktienaushwahlprozess (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.

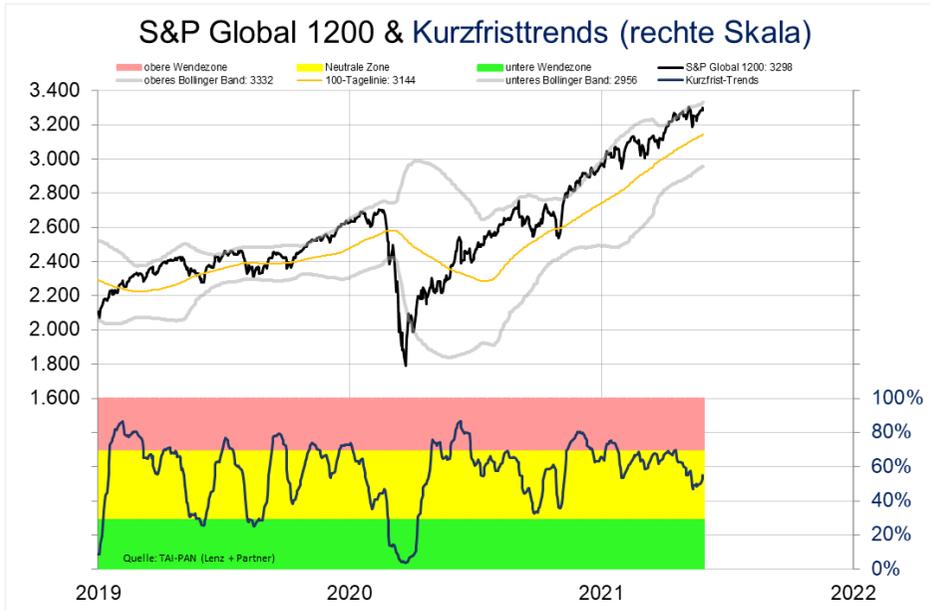


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

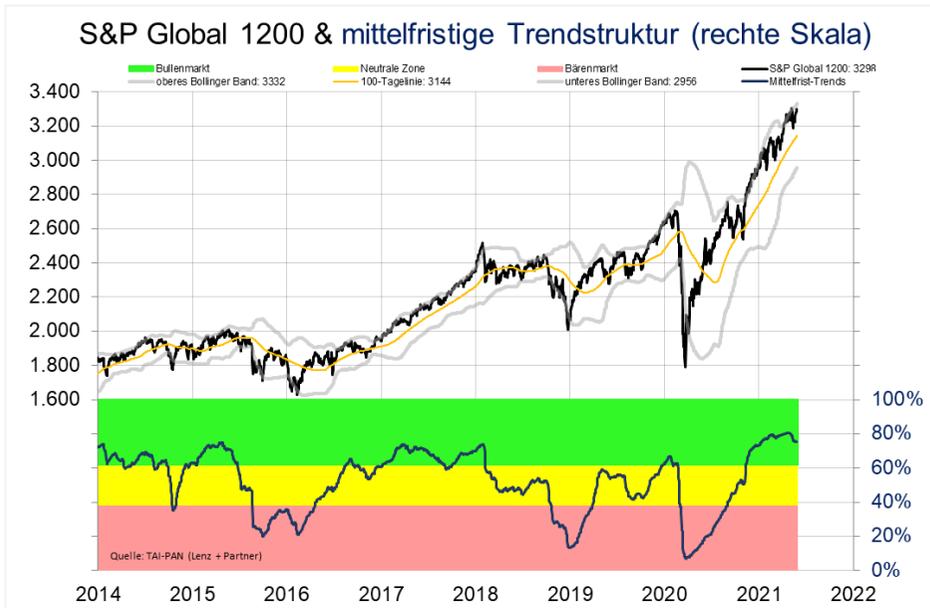


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

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

In der zweiten Mai-Hälfte konnten sich die von großen Tech-Aktien dominierten Sektoren Kommunikation (Schwergewichte: Alphabet, Twitter), Technology und zyklischer Konsum (Tesla, Amazon) zwar etwas erholen, doch im Gesamtmonat belegten sie zusammen mit den zinsensitiven Versorgern die vier letzten Sektoren-Ränge. Positiv kann vermerkt werden, dass unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten in den drei Tech-dominierten Sektoren nun auch strukturell eine beginnende Erholung anzeigen (s. Abb. 8a, 9a, 16a). Auch im Gesundheitssektor (s. Abb. 13a) und Industrierwerten (s. Abb. 14a) zeigen unsere Signale eine Verbesserung der kurzfristigen Marktstrukturdaten an. In der Summe zieht dies auch die Signale für den Gesamtmarkt (s. Abb. 7a) wieder nach oben, ohne dass es zuvor eine größere Konsolidierung gegeben hat. Alles was wir im laufenden Jahr an Korrekturen sehen, vollzieht sich auf der Ebene einzelner Sektoren und wird durch andere zeitgleich weitgehend ausgeglichen (Rotation).

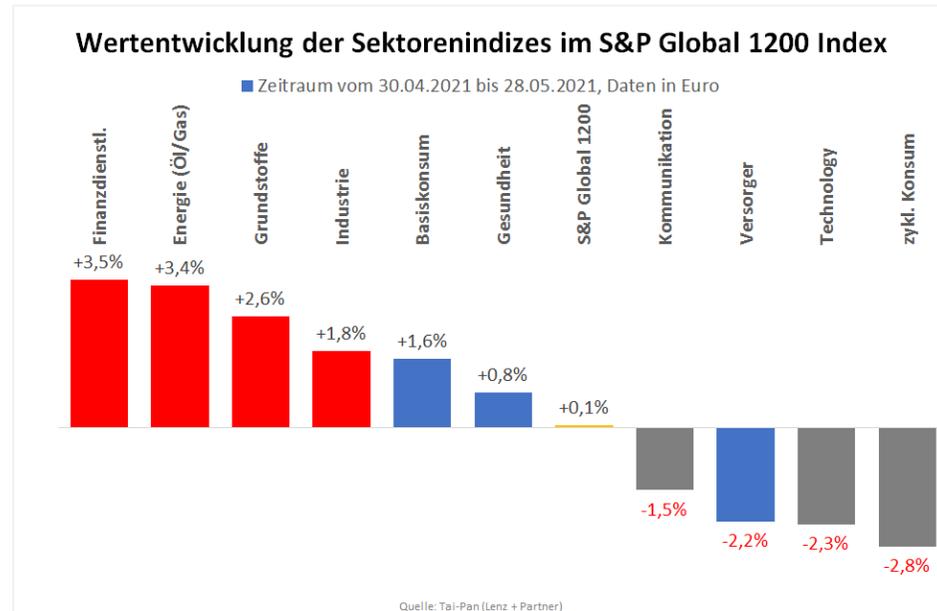


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

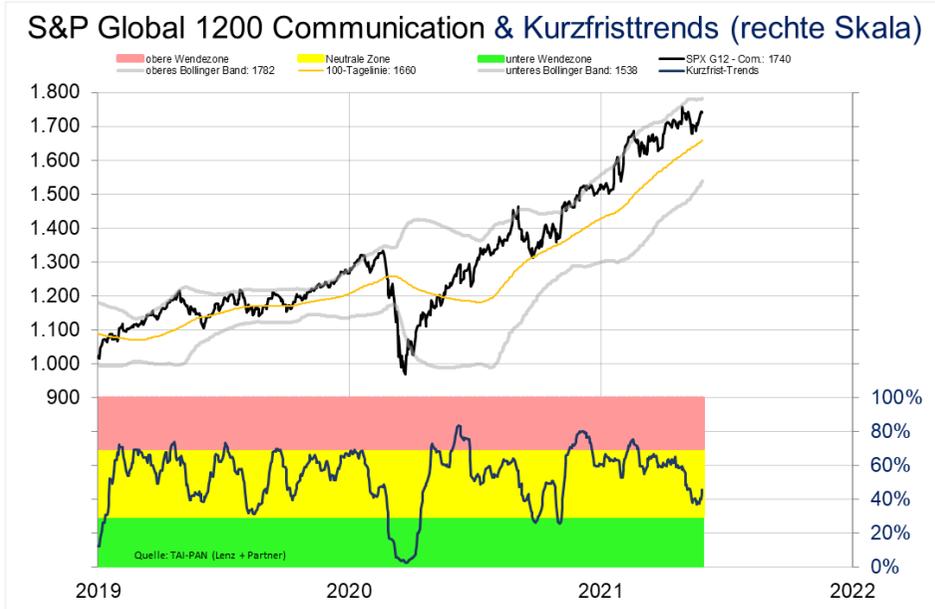


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

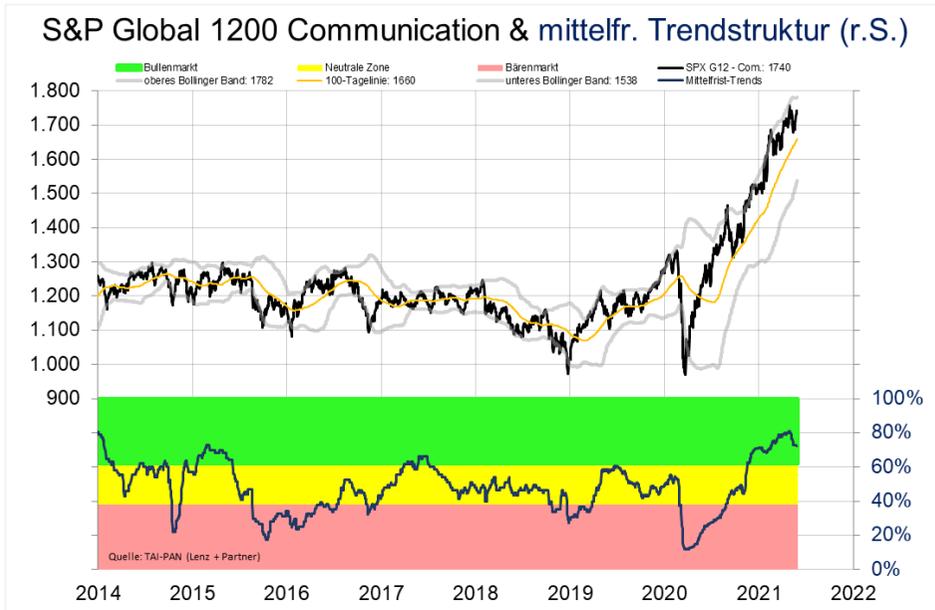


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

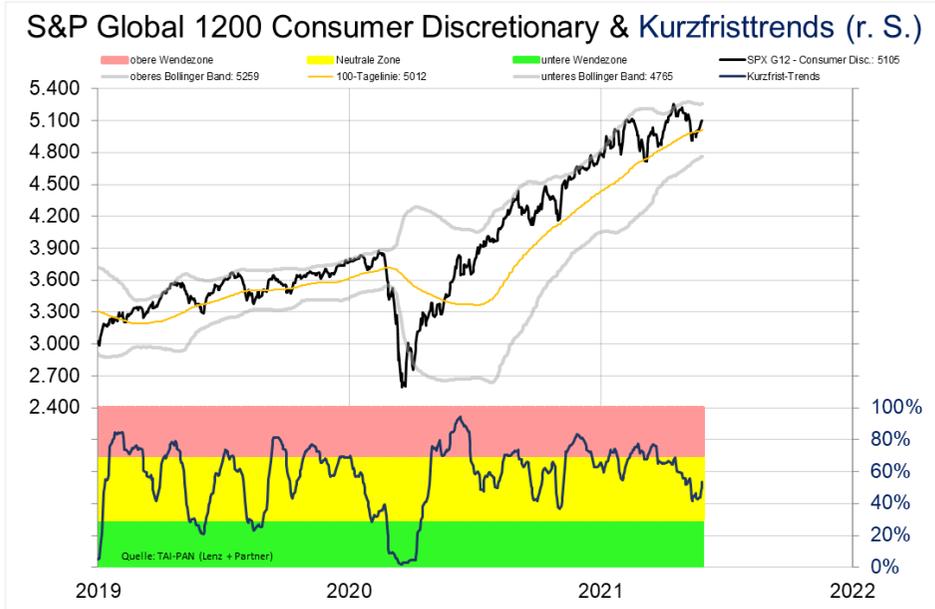


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

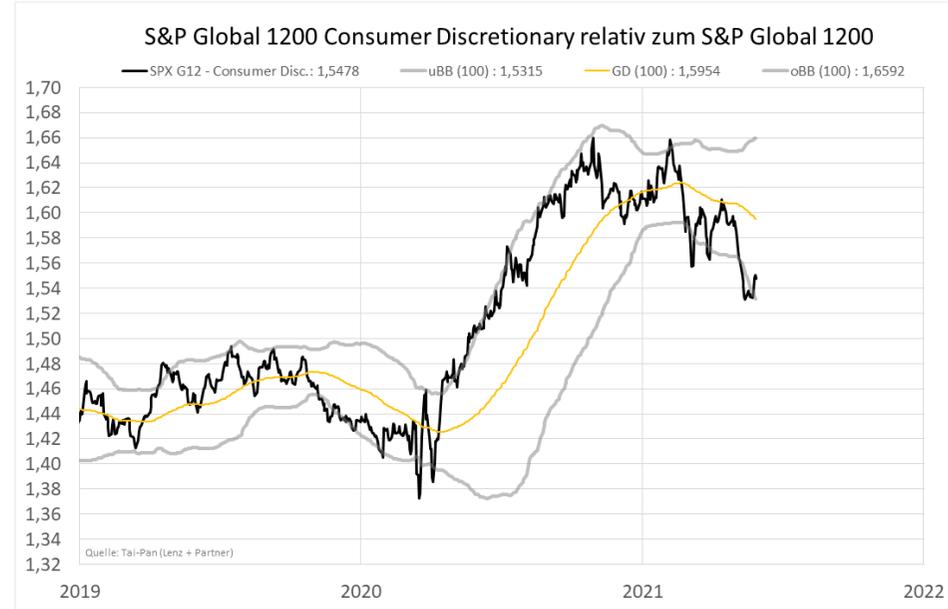


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

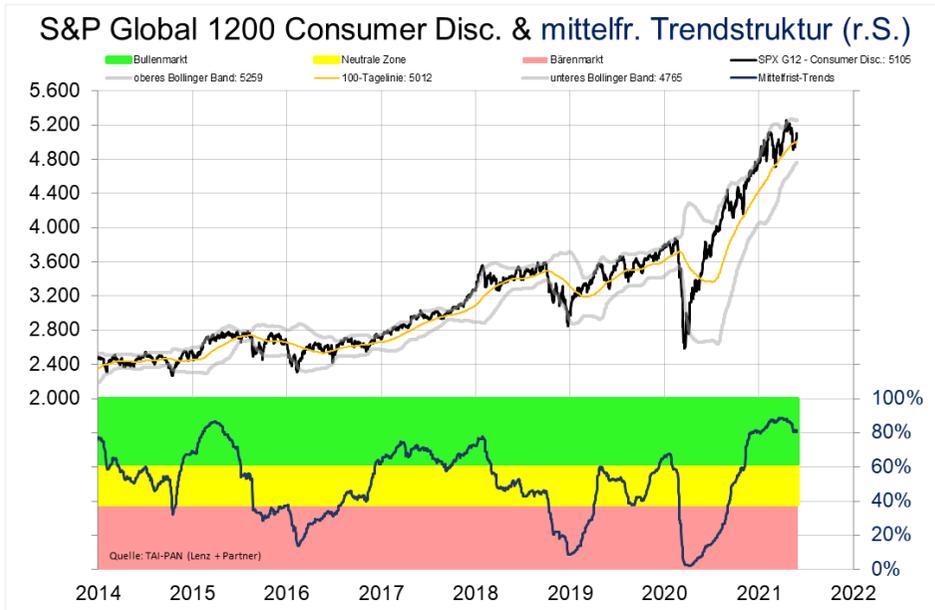


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

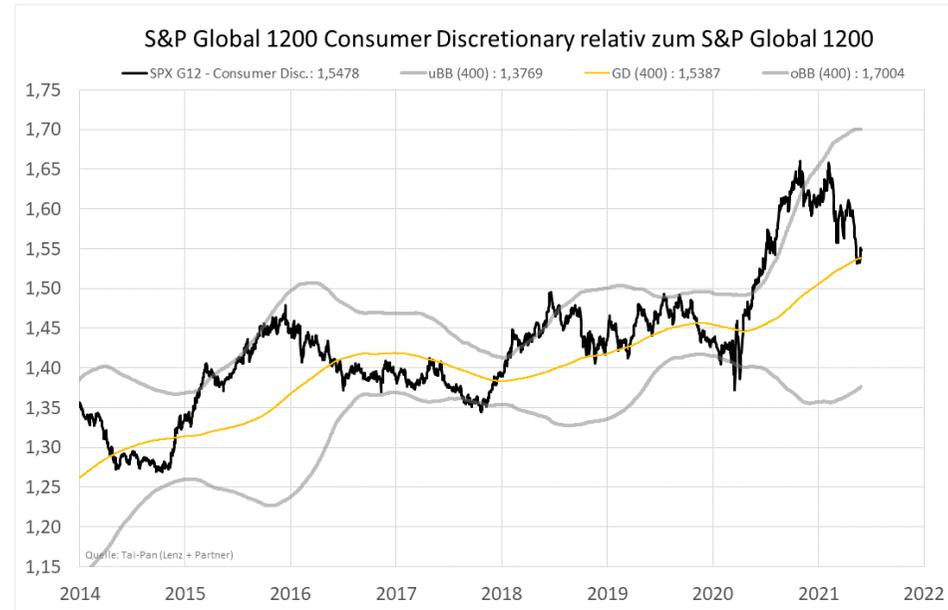


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

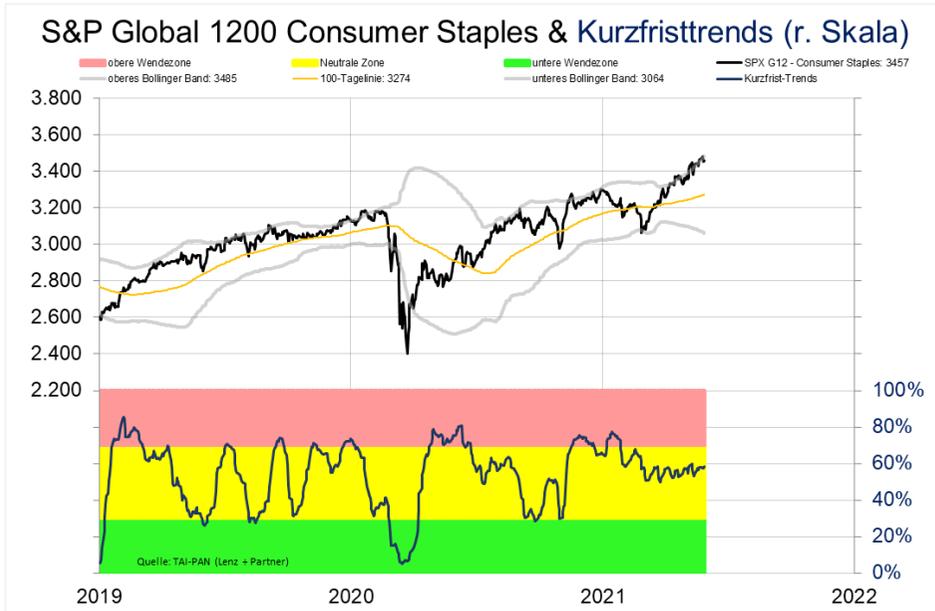


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

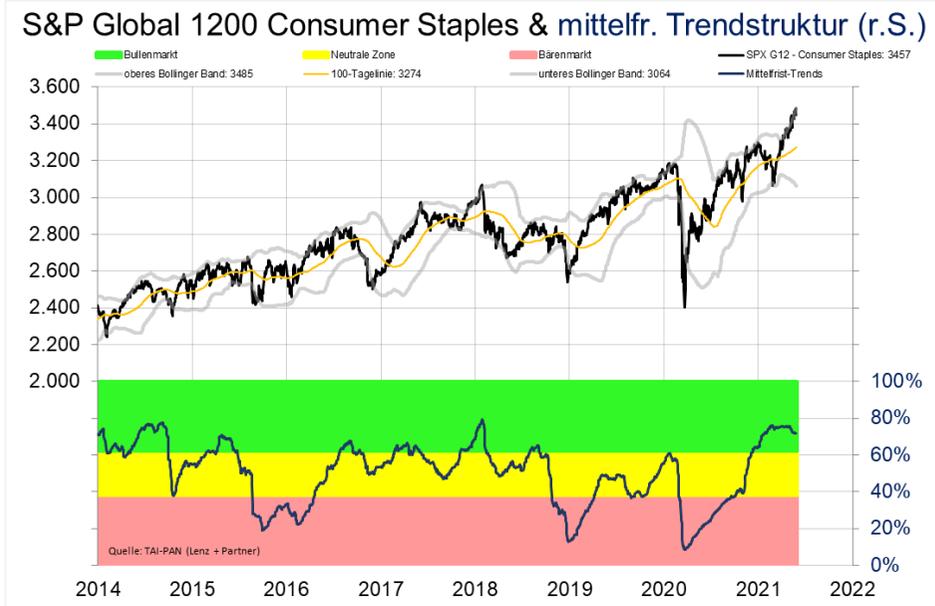


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

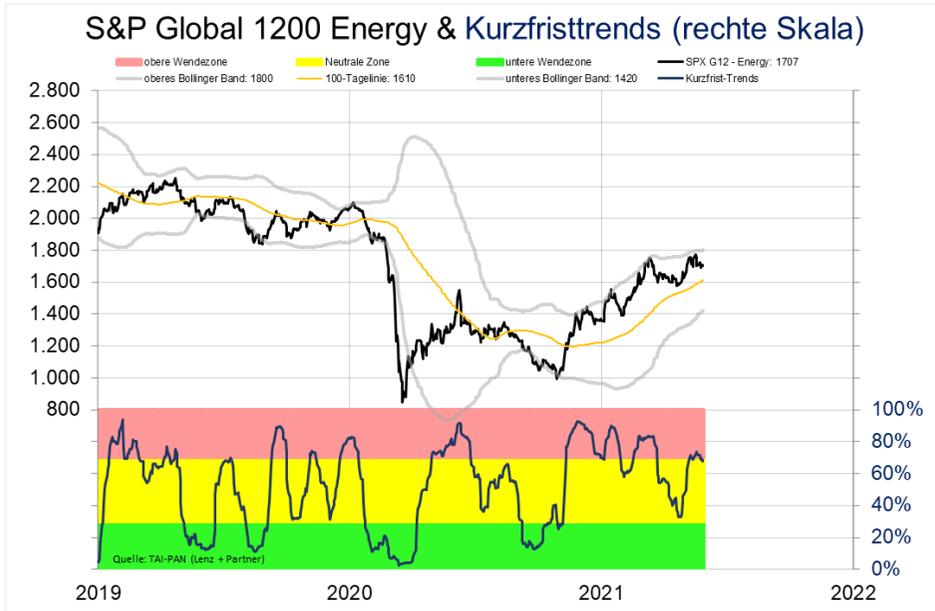


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

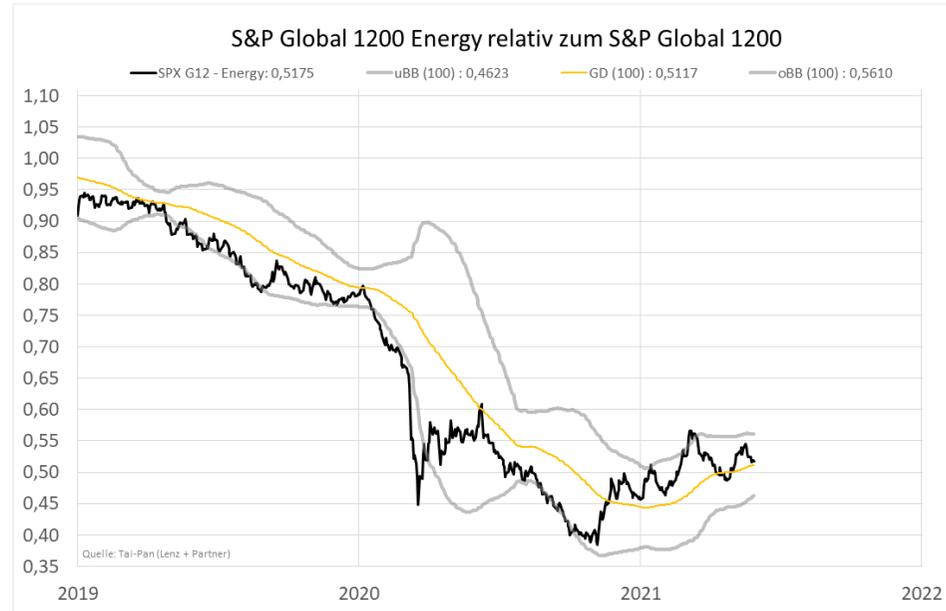


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

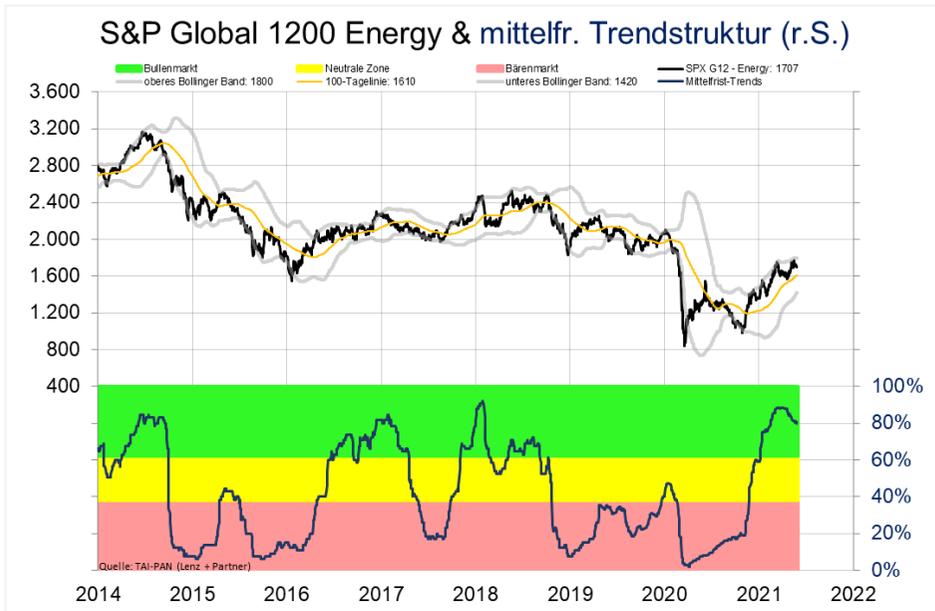


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

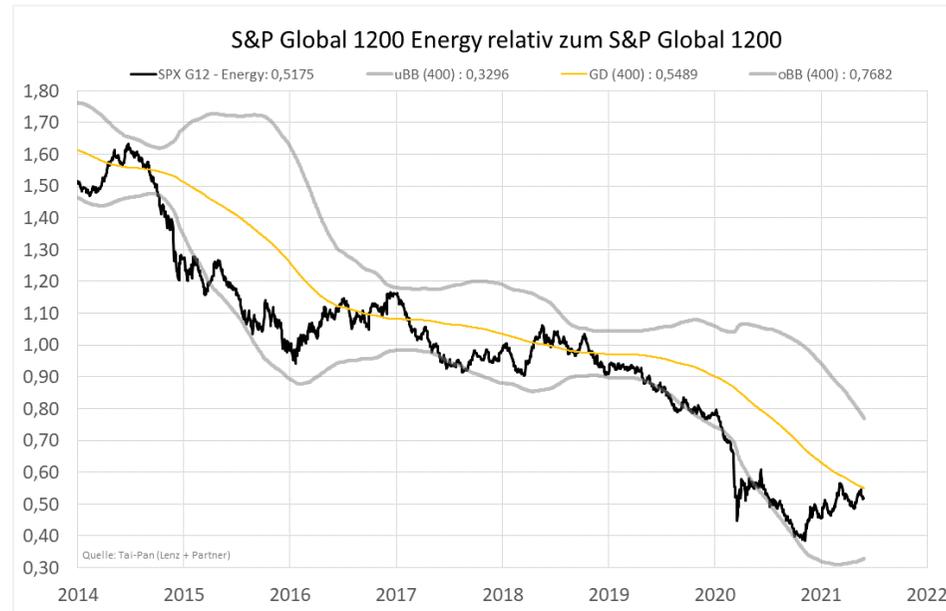


Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

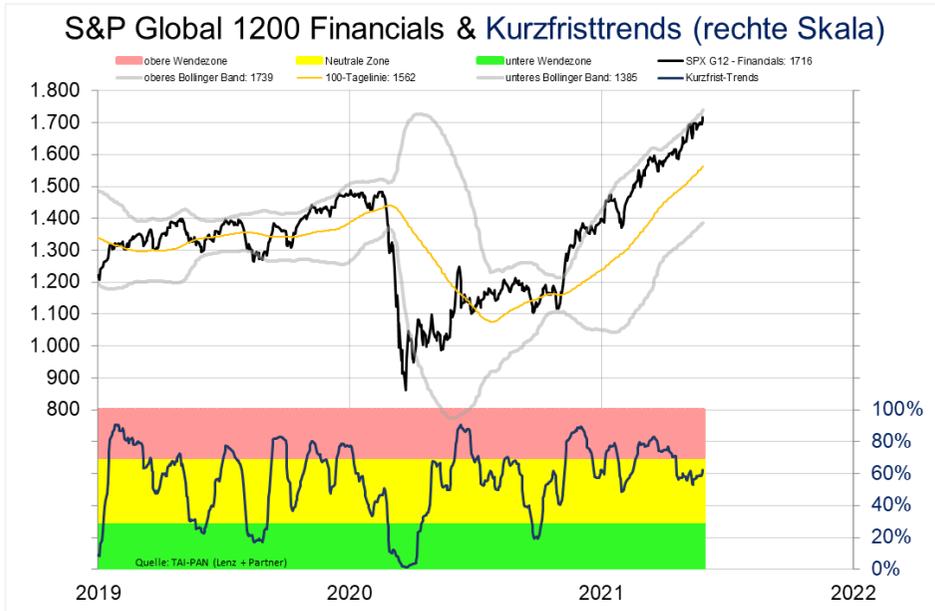


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

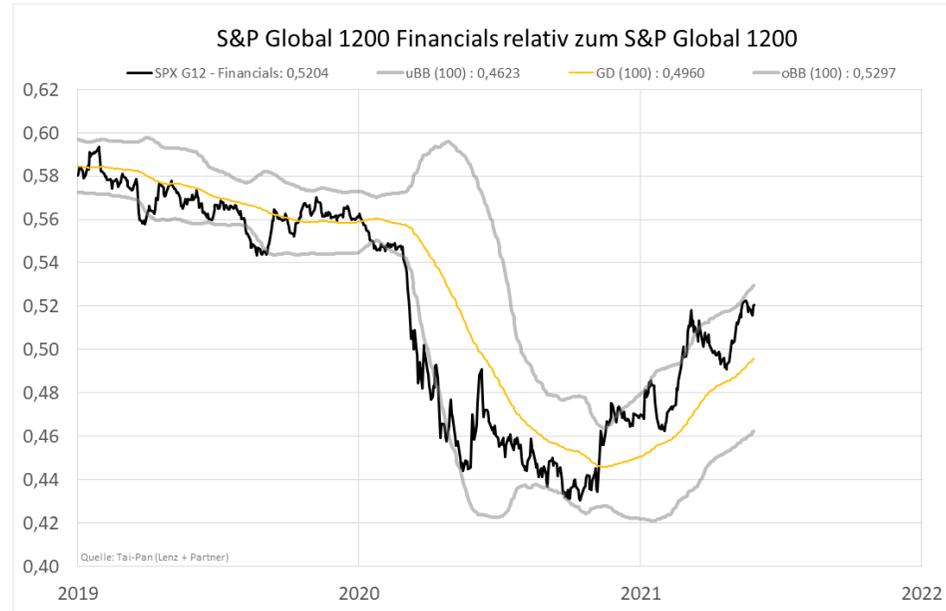


Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

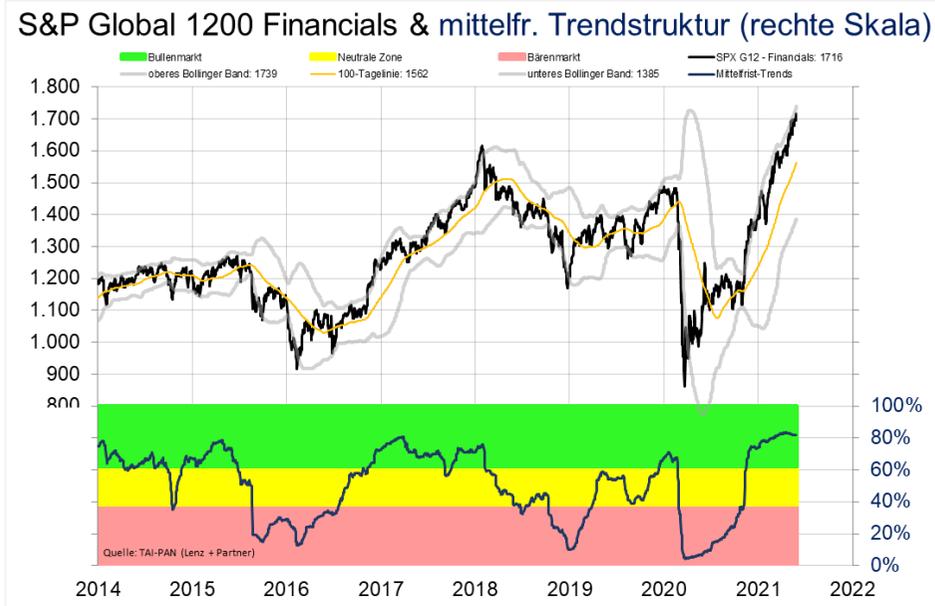


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

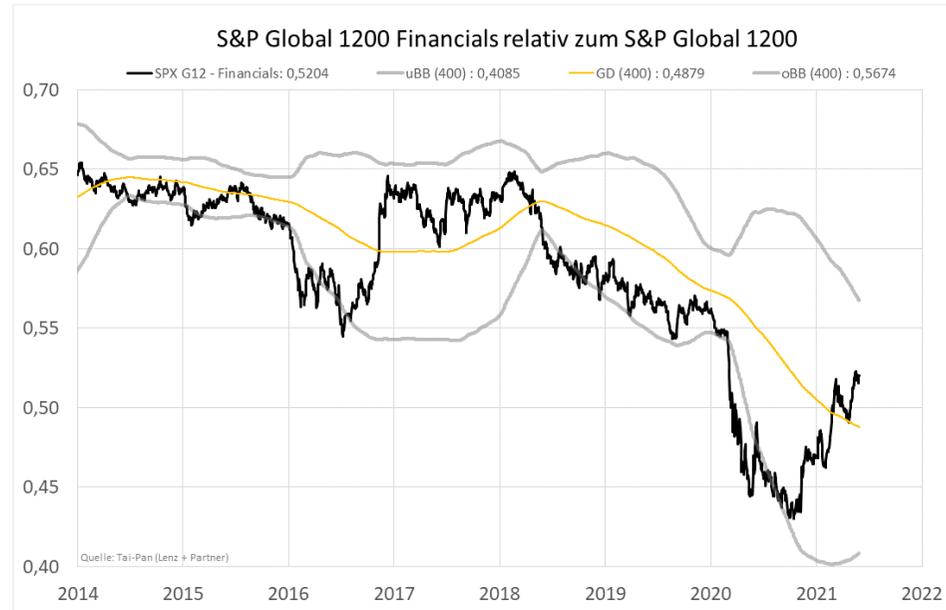


Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

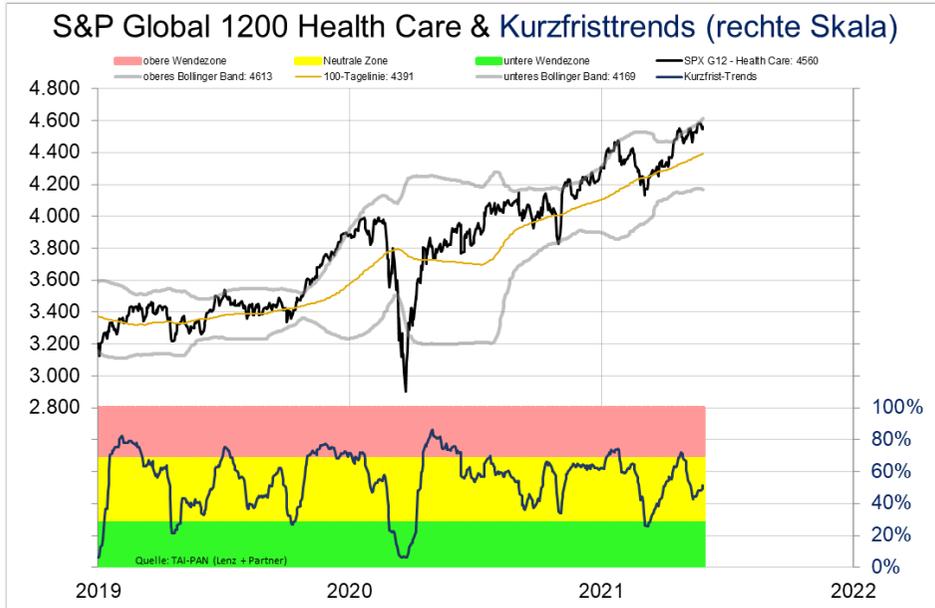


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

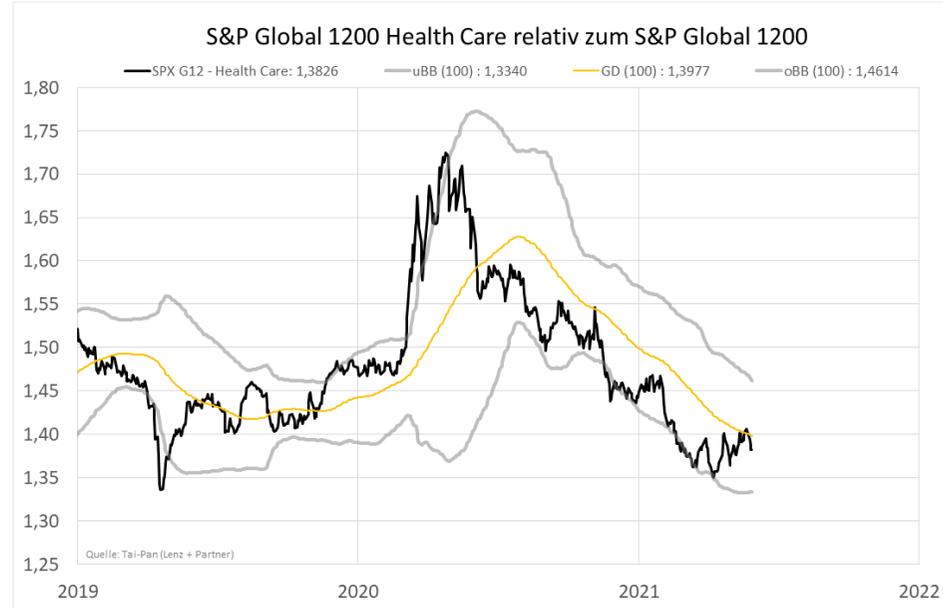


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

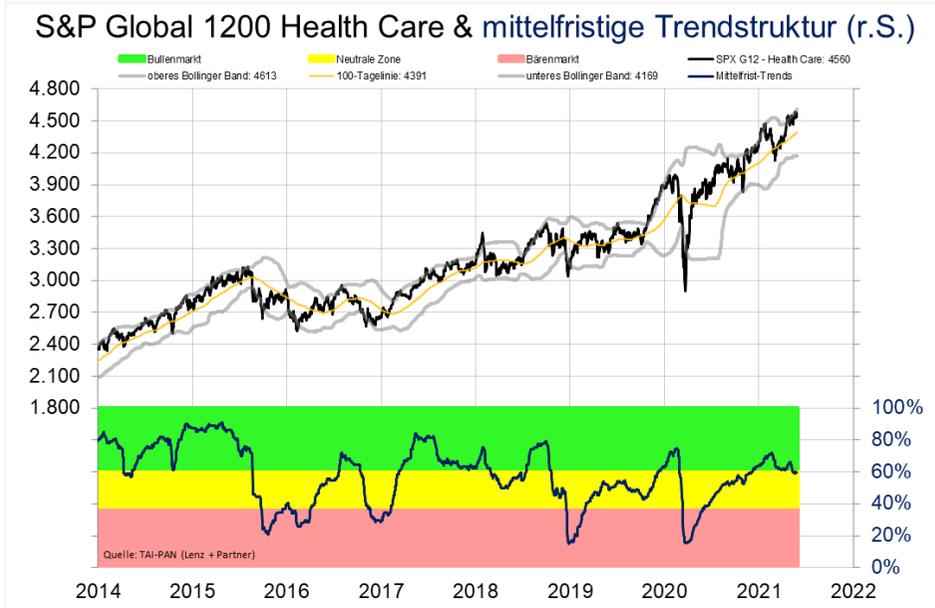


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

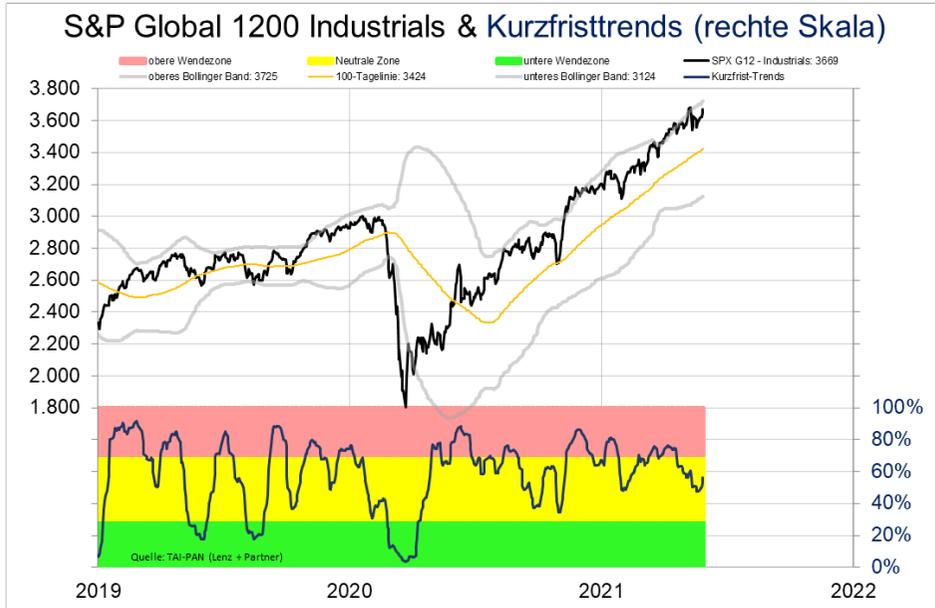


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

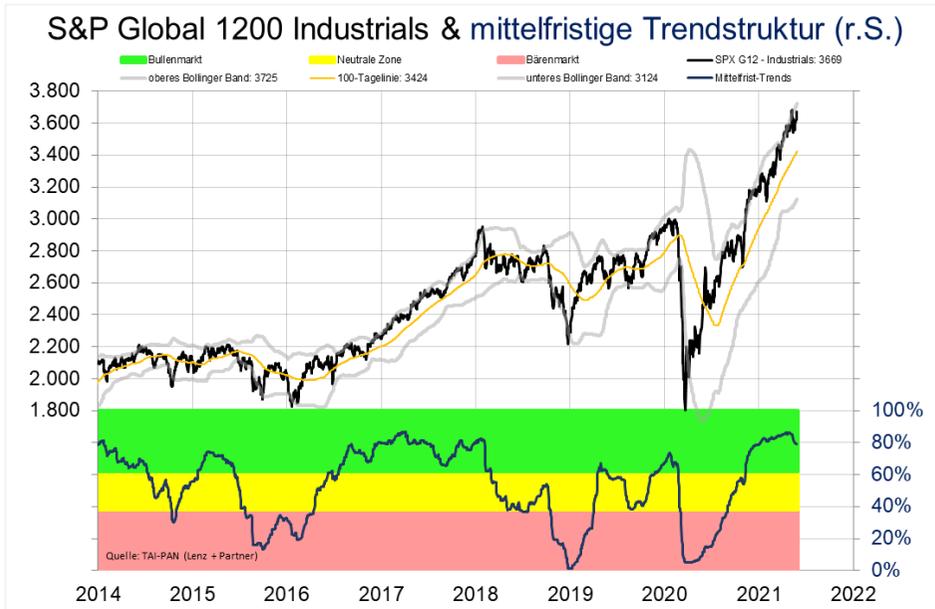


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

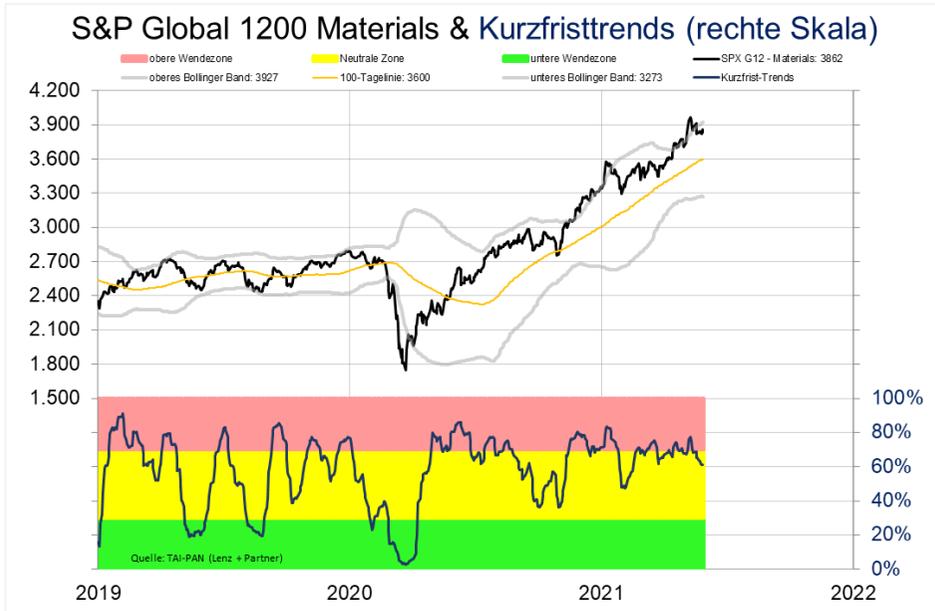


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

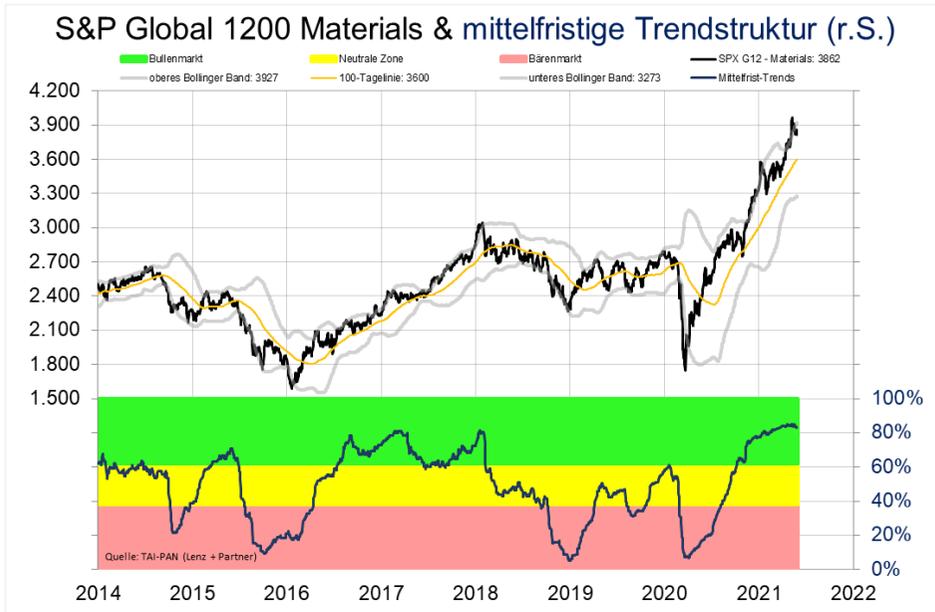


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

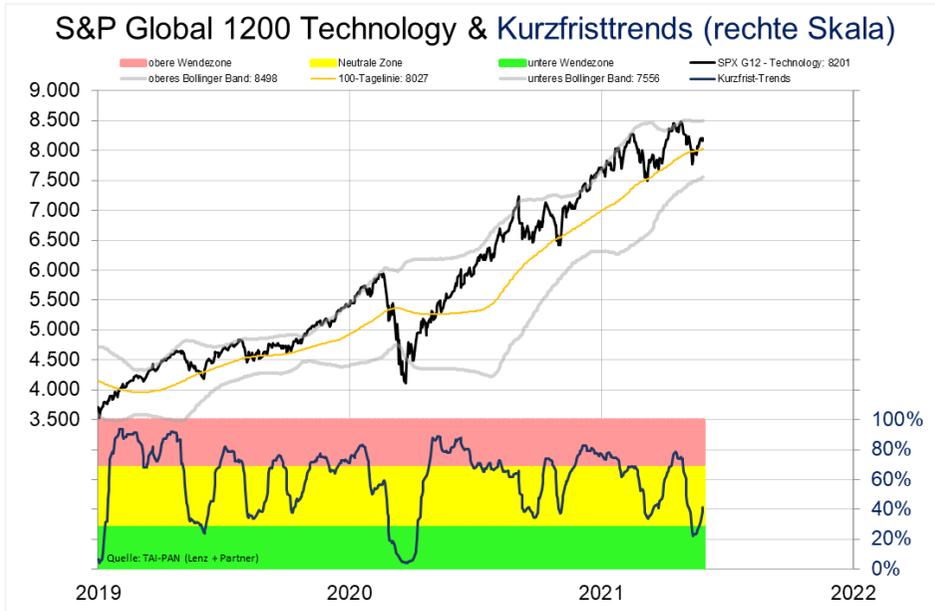


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

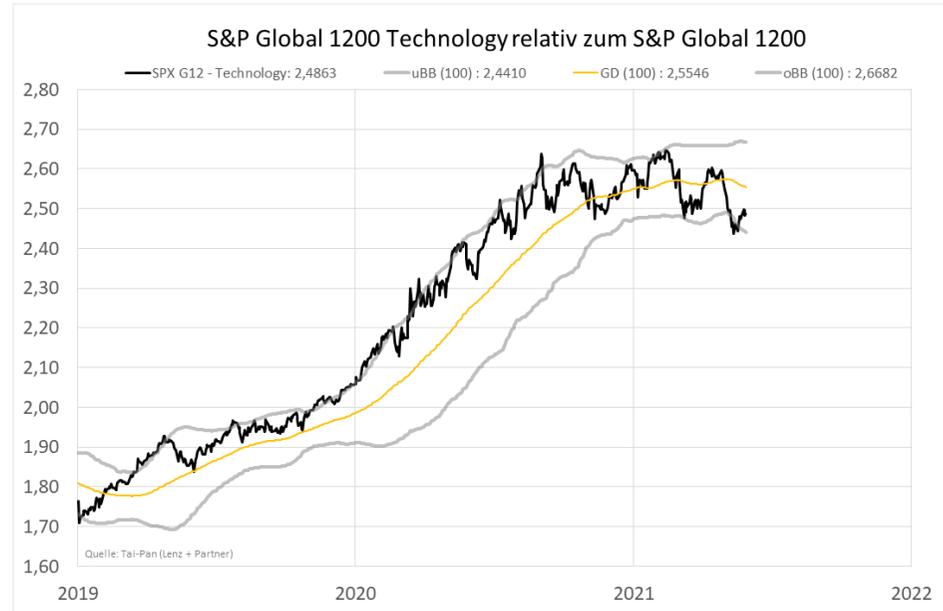


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

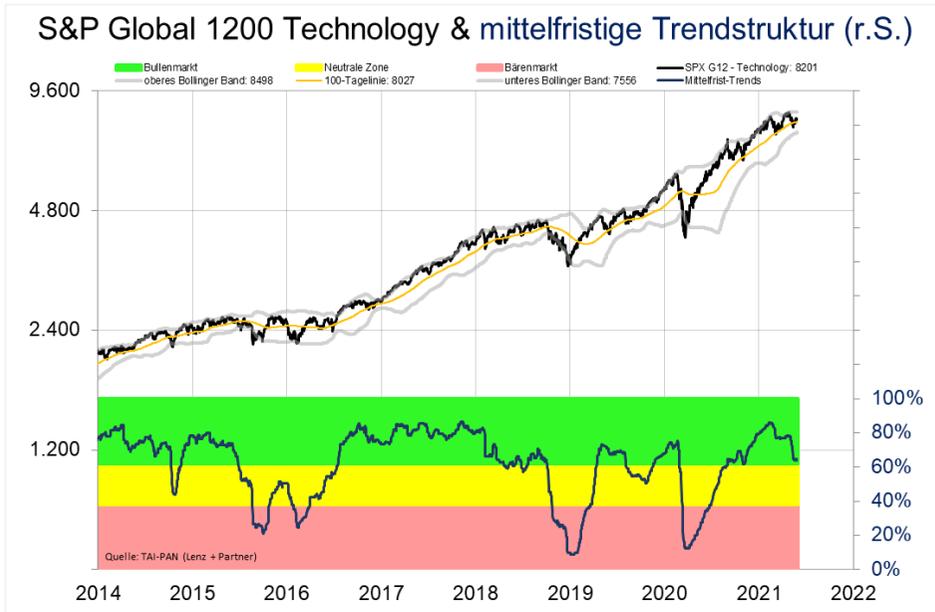


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

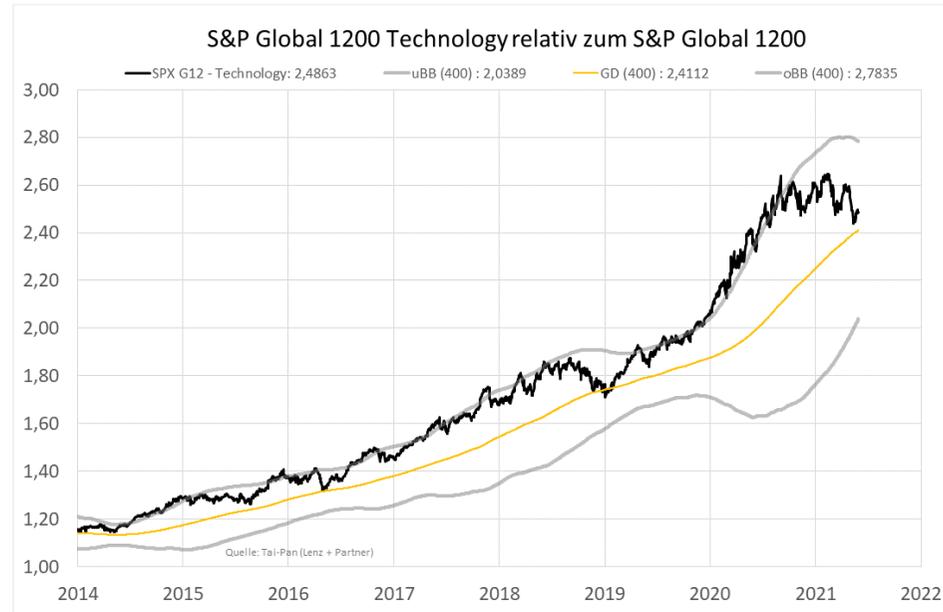


Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

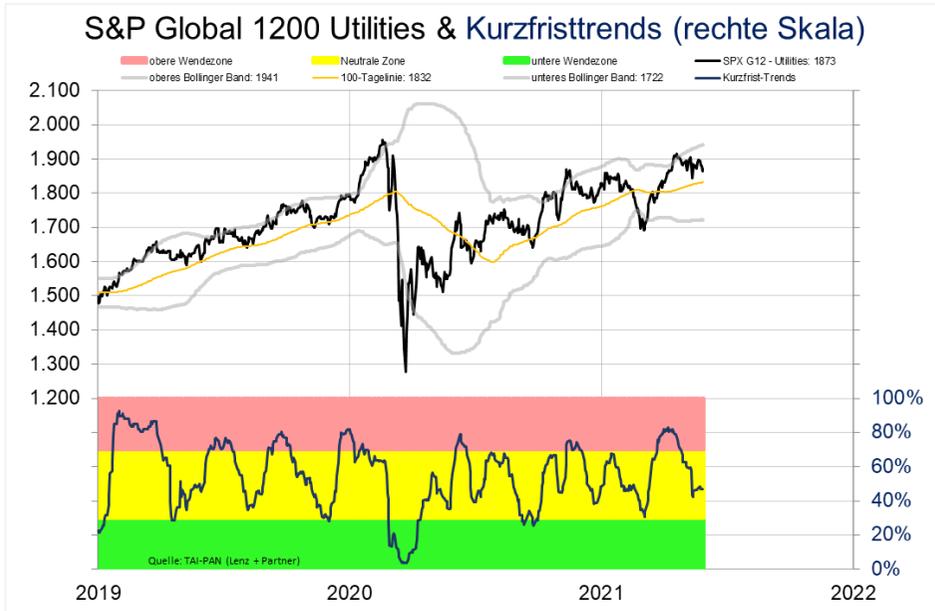


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

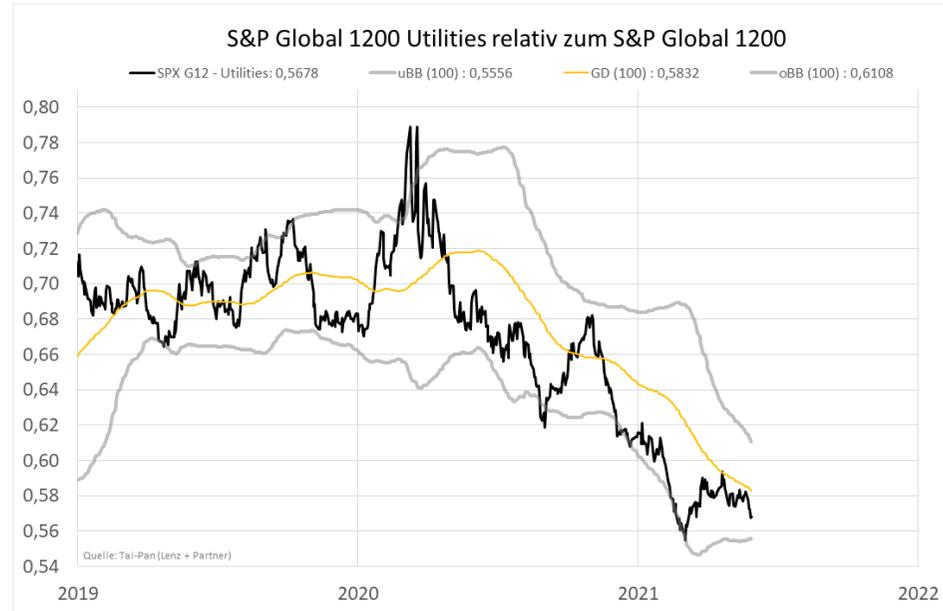


Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

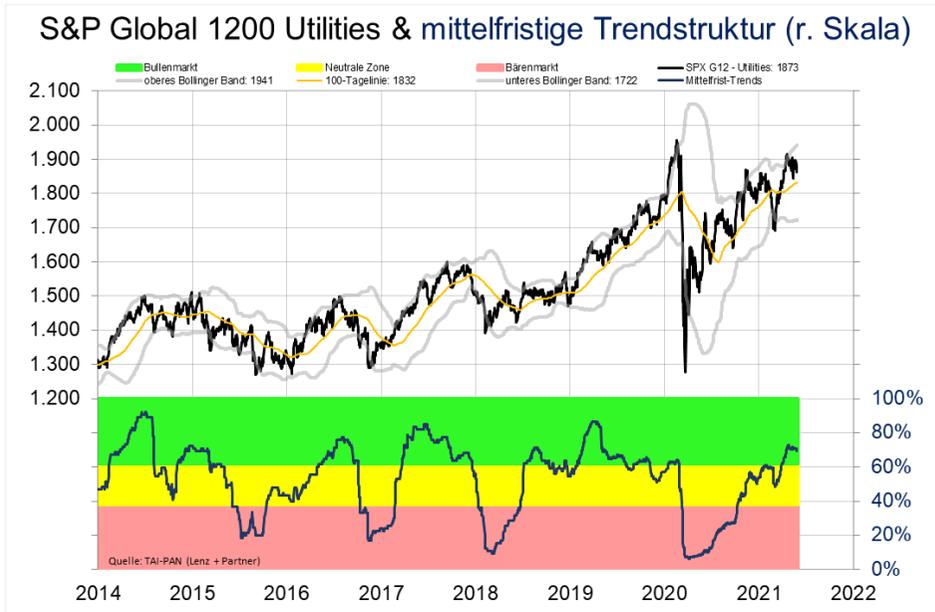


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

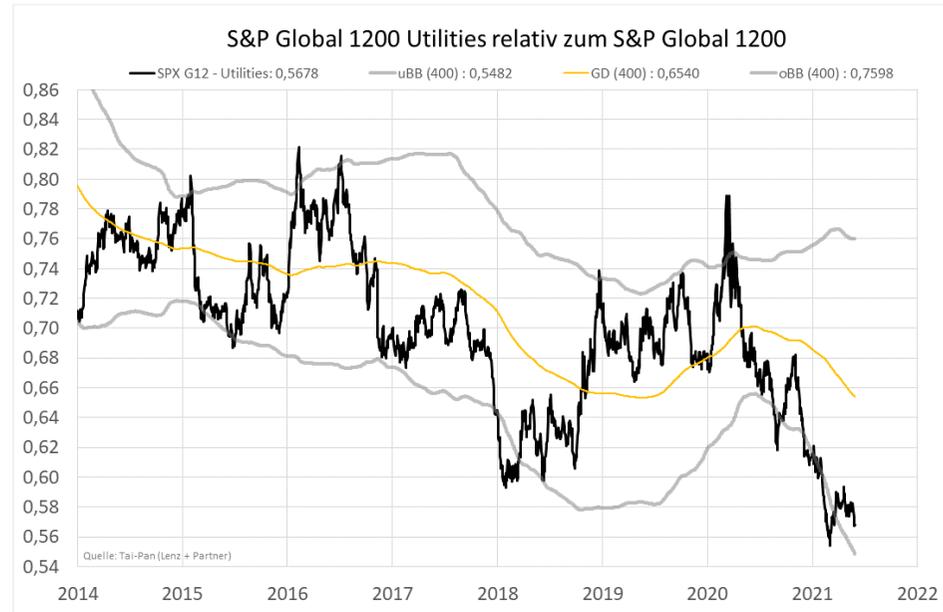


Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

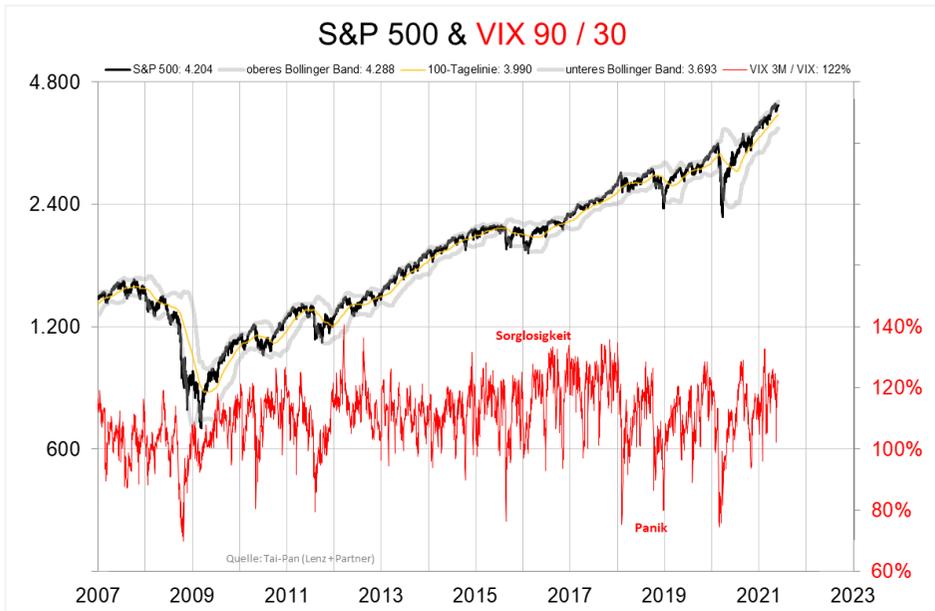


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
28.05.21	16,76	21,44	23,26	17,17	18,19	24,58	9,99	4,66
14.05.21	18,81	24,99	27,18	19,55	20,76	34,19	14,47	5,48
	-11%	-14%	-14%	-12%	-12%	-28%	-31%	-15%

Die extremen Handelsumsätze in den großen ETFs auf den S&P 500 (s. senkrechte Blaue Linie in Abb. 18c) und den Nasdaq 100 (s. Abb. 19b) am 12. Mai markierten erneut treffsicher ein Korrekturtief. Der S&P 500 konnte seither +3,5% und der Nasdaq Composite sogar +5,5% zulegen. Parallel dazu bildete sich das Sorgenniveau in den Volatilitätsindizes im VIX und VXN von über 27 auf unter 17 bzw. von über 31 auf unter 22 zurück. Derzeit sind die Panik-Indikatoren eher neutral zu interpretieren.

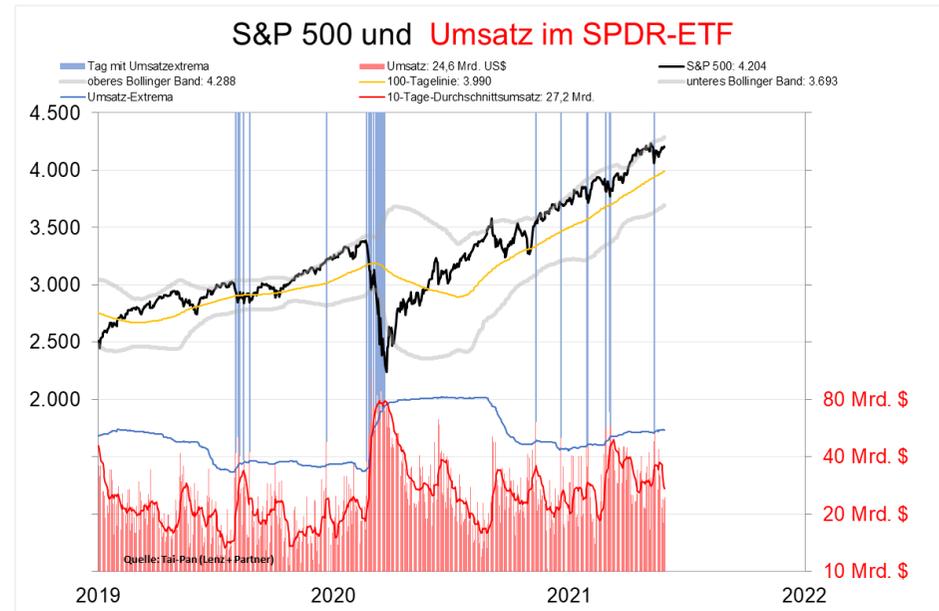


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

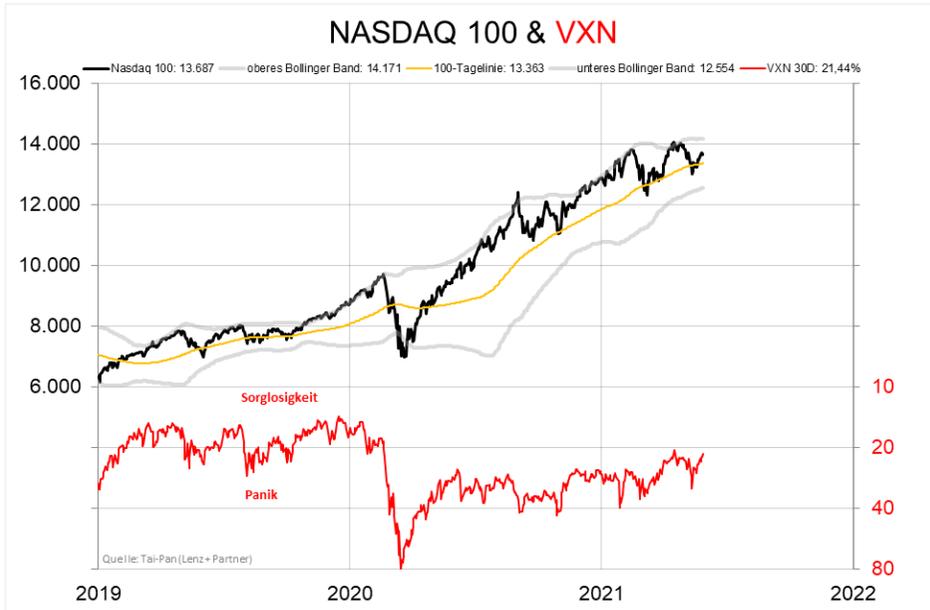


Abb. 19a: Der VXN misst die implizite Volatilität im Nasdaq 100 für die kommenden 30 Tage.

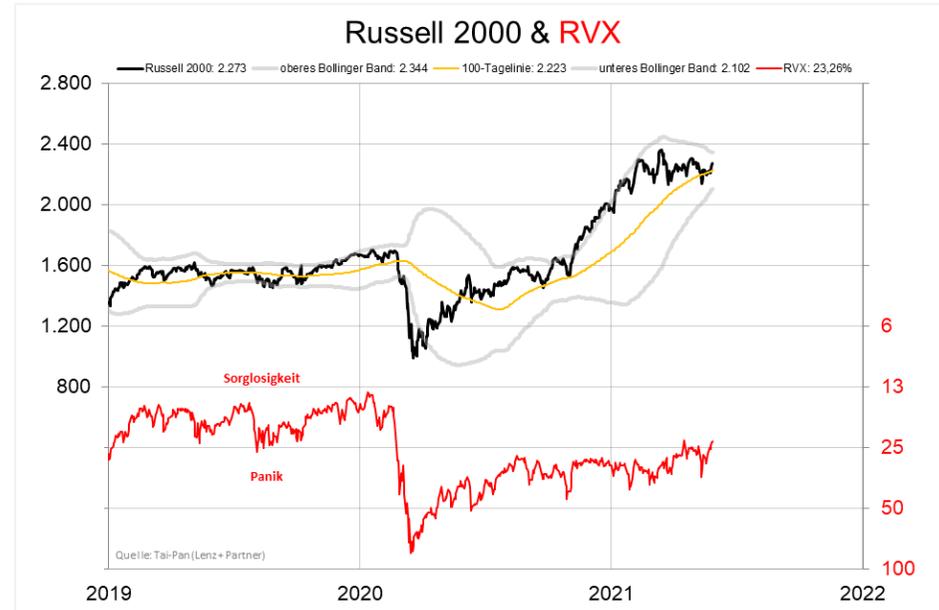


Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

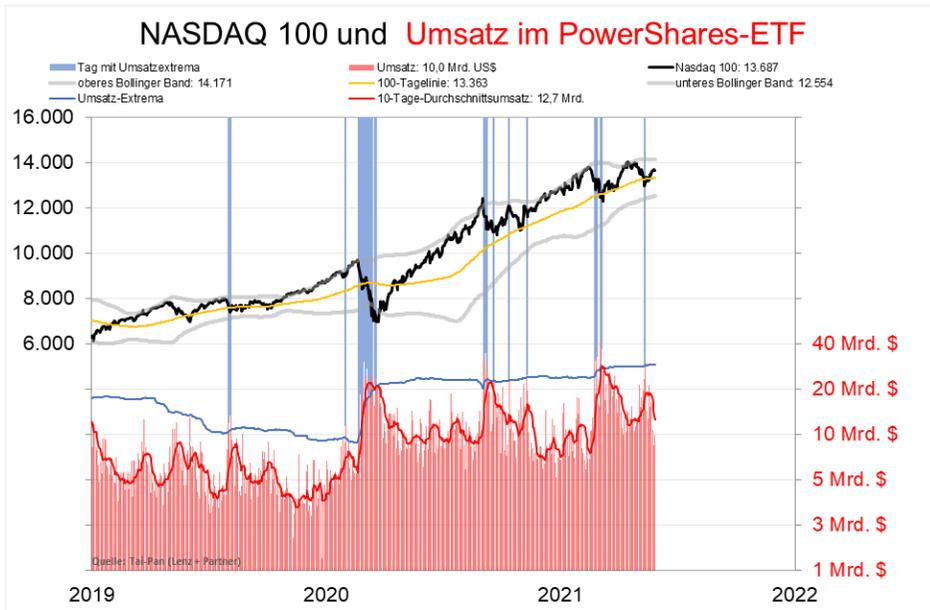


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

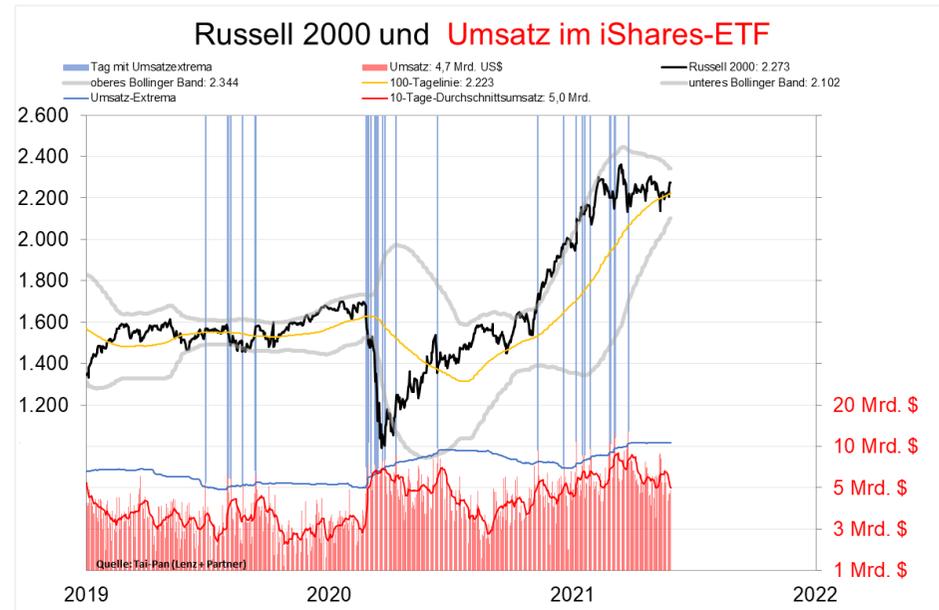


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



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

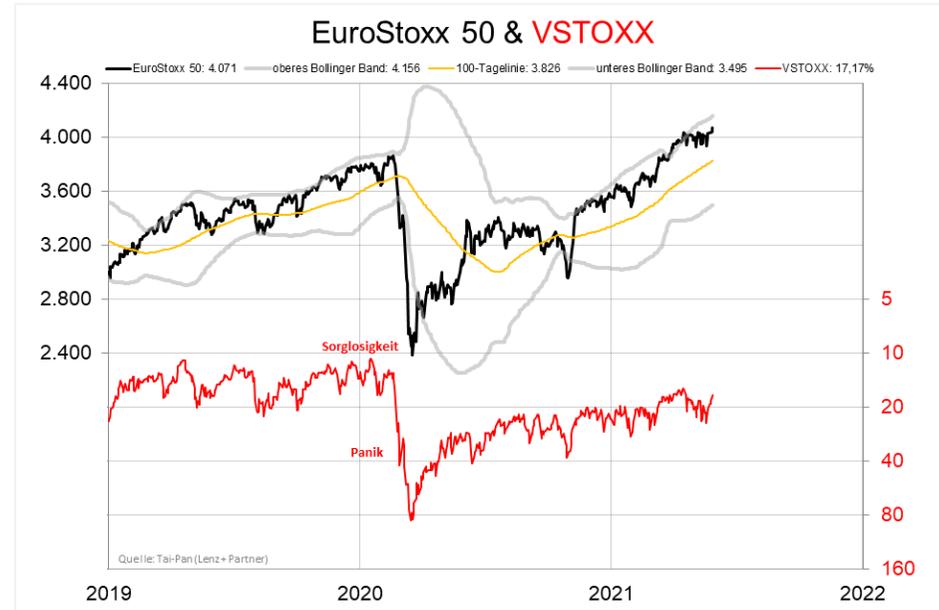


Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

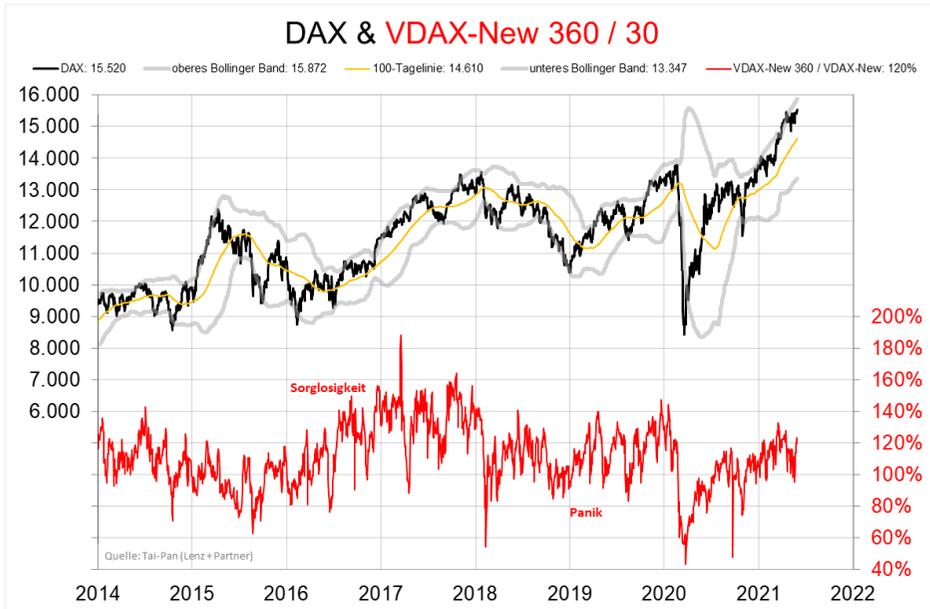


Abb. 20b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

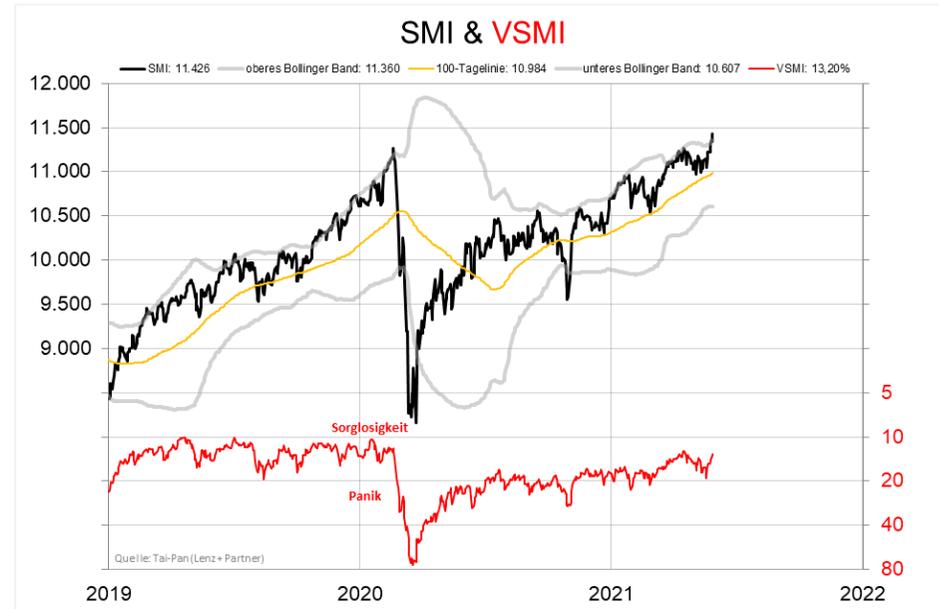


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
28.05.21	4.204	34.529	13.749	2.269
14.05.21	4.174	34.382	13.430	2.225
	+0,7%	+0,4%	+2,4%	+2,0%

Im S&P 500 konnten 52% aller Titel über die zurückliegenden beiden Handelswochen Kursgewinne verzeichnen, im Russell 2000 beträgt die Quote 54% und im Nasdaq Composite sogar 67%. Die Frage für die kommenden Wochen wird sein, ob Nasdaq Comp. und Russell 2000 ihre mehrmonatige Seitwärtsphase nach oben auflösen können oder ob es zuvor nochmals eine größere Korrektur bedarf. Seit dem 13. Mai verbessern sich unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten im Russell 2000, seit dem 14. Mai gilt das auch für den Nasdaq Composite. Solange diese Verbesserung anhält, überwiegen die Chancen für einen erfreulichen Juni. Auf der mittelfristigen Trendebene dominieren die Aufwärtstrends massiv (s. Abb. auf Seite 22).

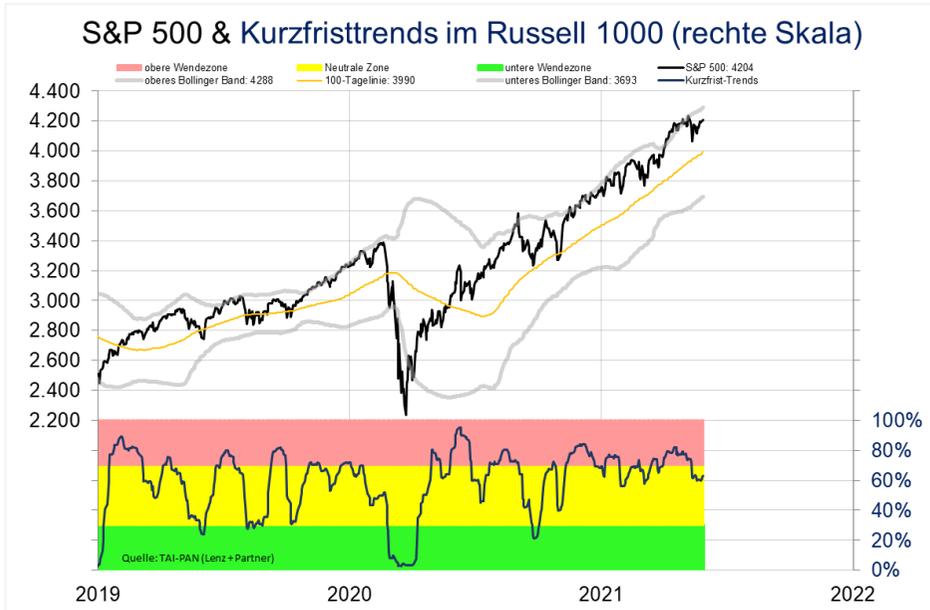


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

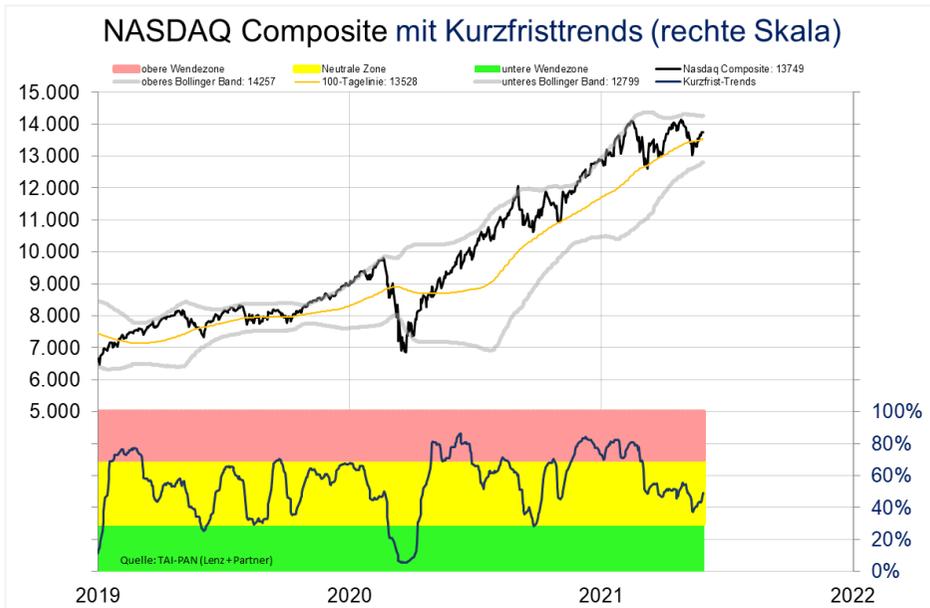


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

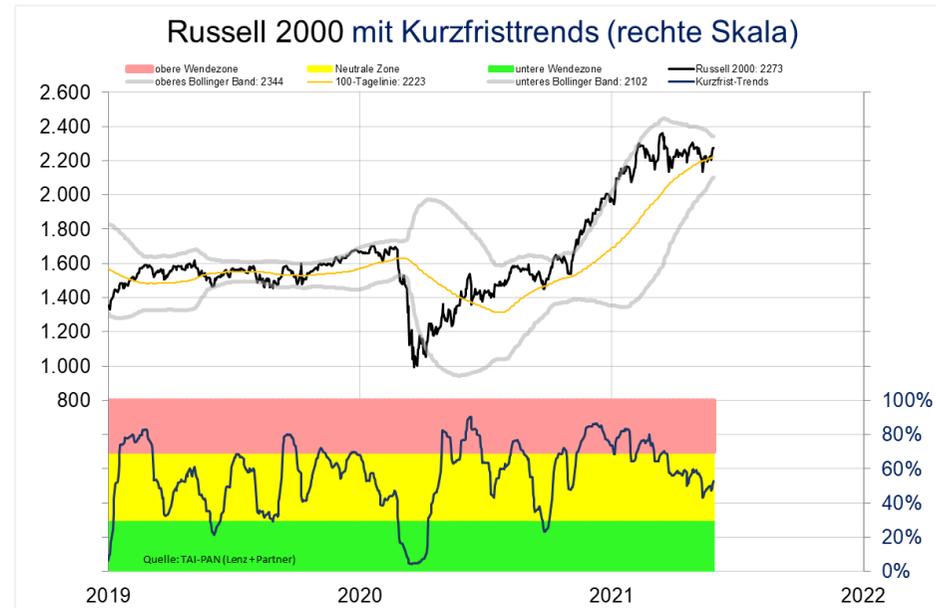


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

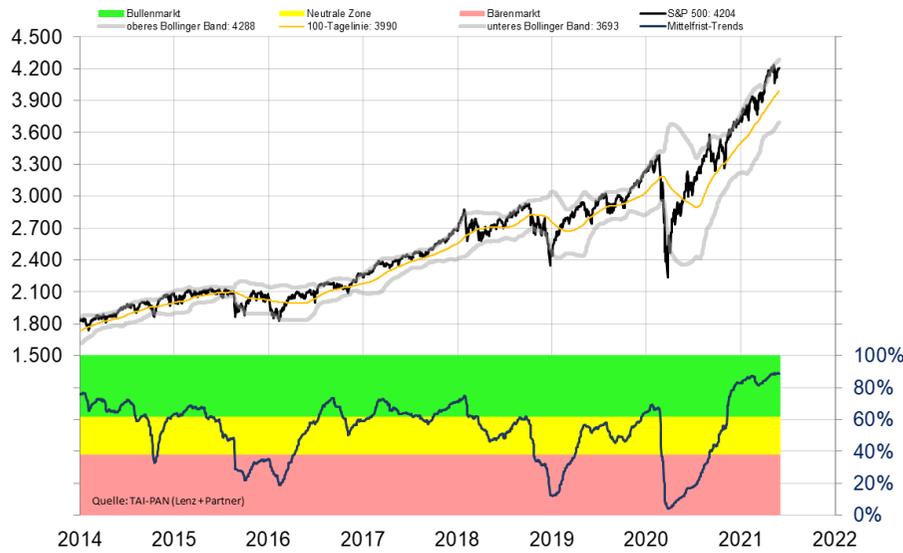


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

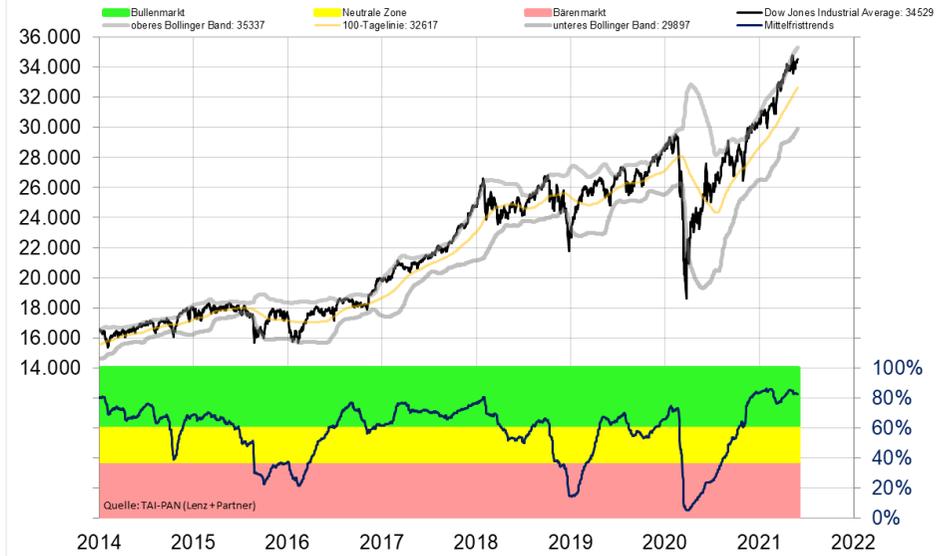


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

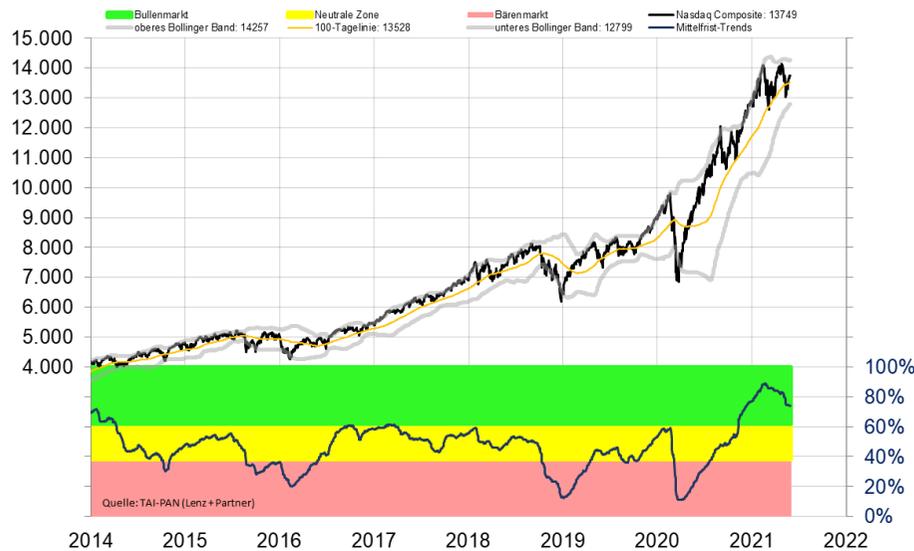


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

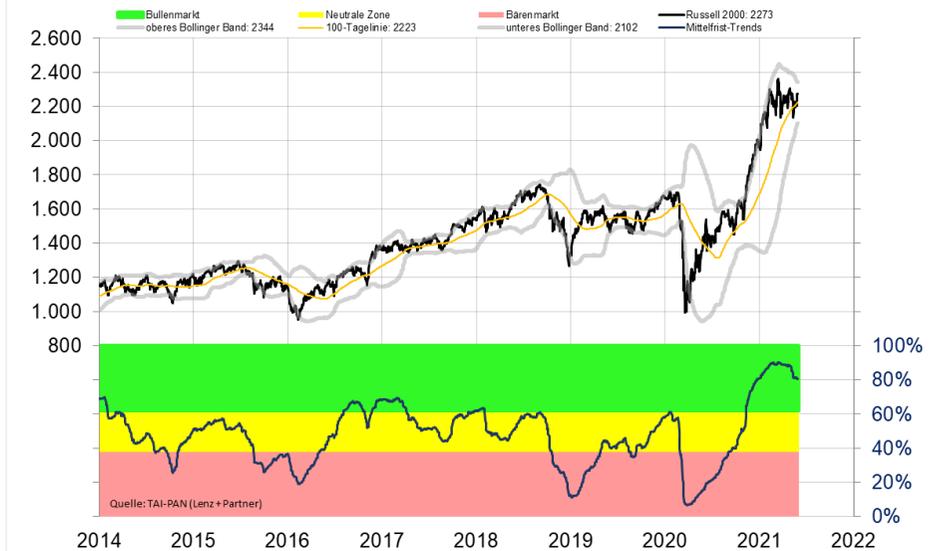


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

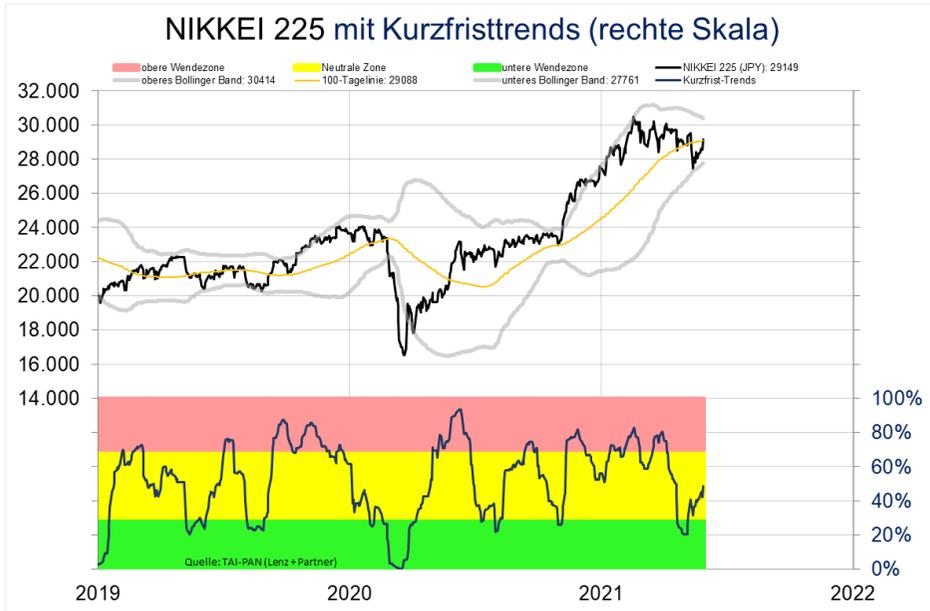


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

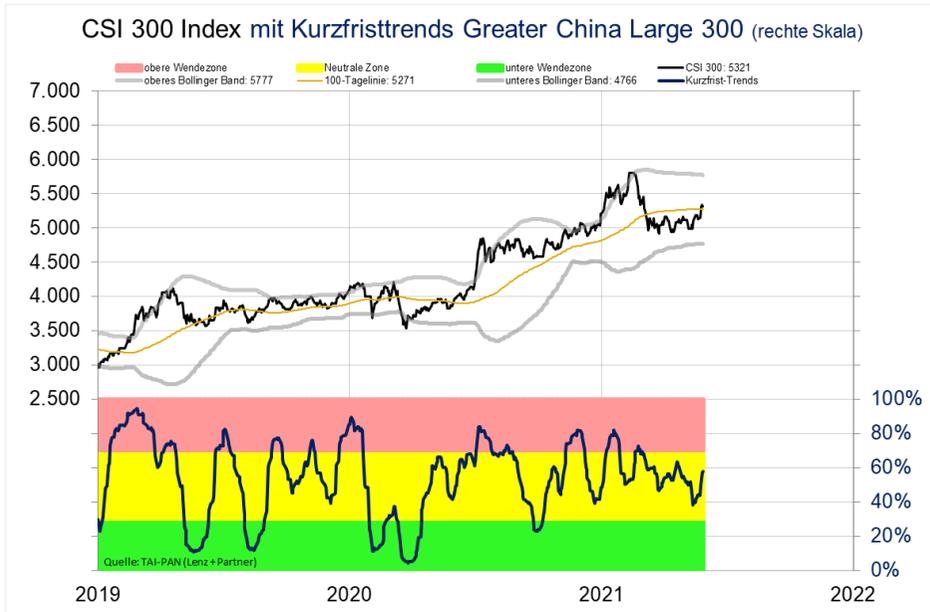


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
28.05.21	29.149	1.947	1.947	5.321	\$1.361	1.116 €
14.05.21	28.084	1.883	1.883	5.111	\$1.308	1.077 €
	+3,8%	+3,4%	+3,4%	+4,1%	+4,1%	+3,6%

Nach dreimonatiger Konsolidierung scheint der japanische Aktienmarkt im Mai eine neue Erholung zu starten. Am breiten Markt konnten fast 60% aller Titel in den beiden zurückliegenden Handelswoche Kursgewinne erzielen, im Nikkei 225 waren es 67% und im Topix 100 sogar 77%. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten haben – wenn auch etwas holprig – aus der grünen Zone (untere Wendezone in Abb. 23a) wieder nach oben gedreht. Diese strukturelle Verbesserung der Marktbreite und die zuletzt aufkommende Dynamik spricht für die Fortsetzung der Erholung. Dafür spricht auch, dass der Aktienmarkt in China (s. Abb. 23b) und in den Emerging Markets (s. Abb. 23c) insgesamt seine Konsolidierung/Korrektur zu beenden scheint und ebenfalls gestärkt durch eine verbesserte Marktbreite wieder nach aufwärts strebt.

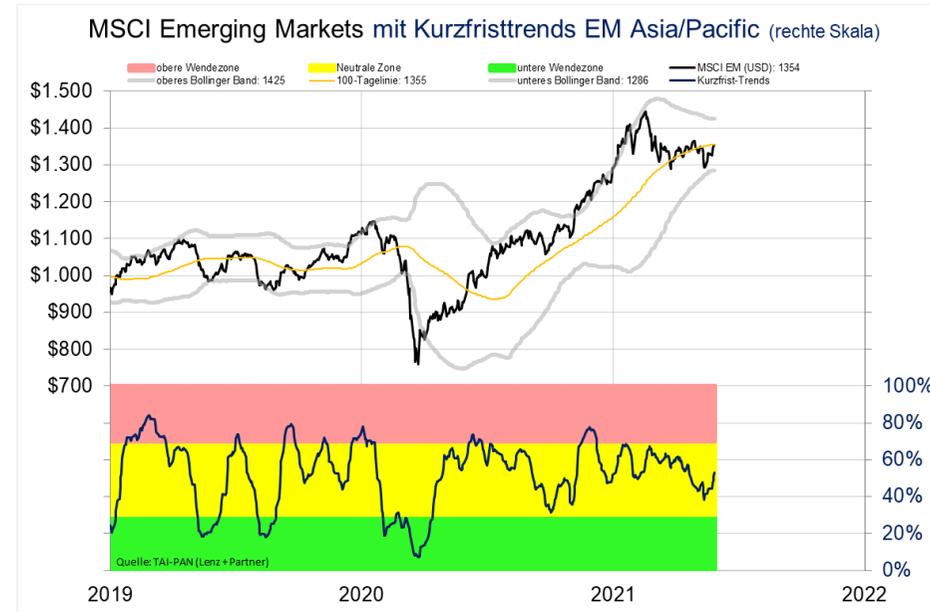


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

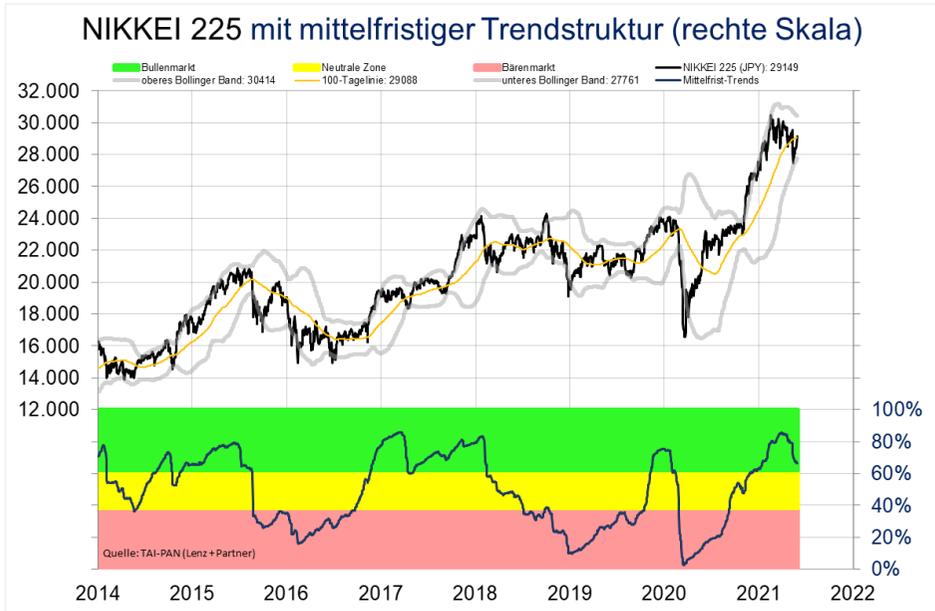


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

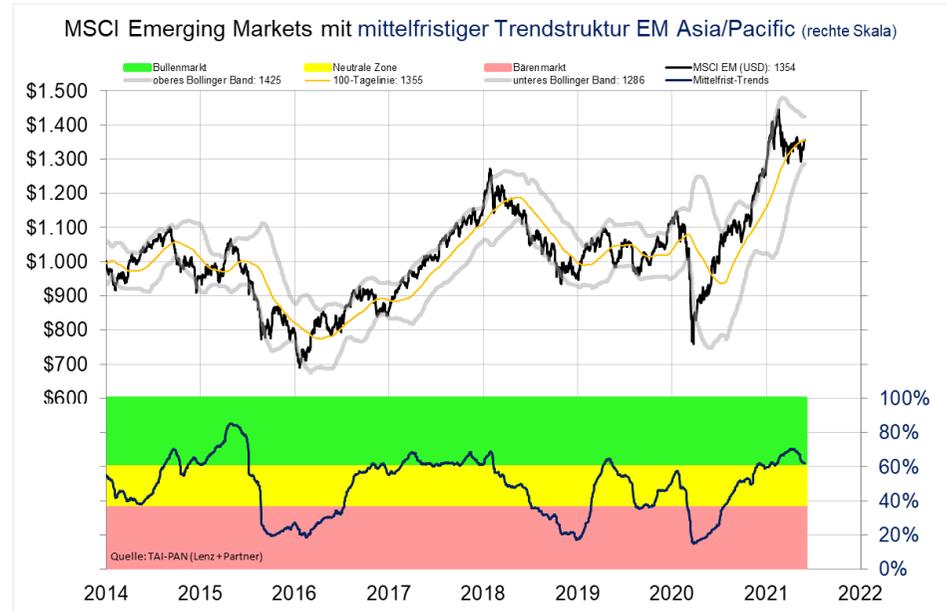


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

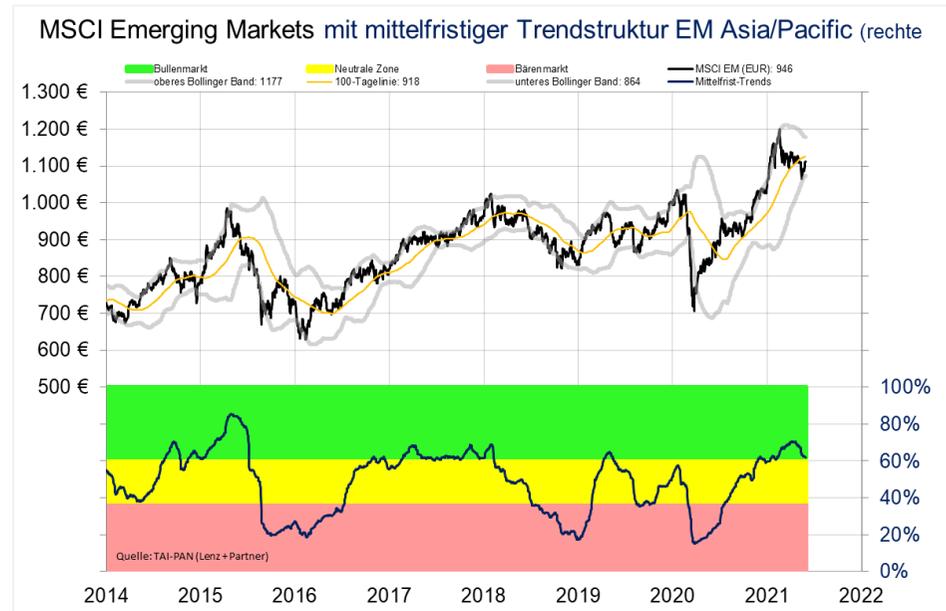


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

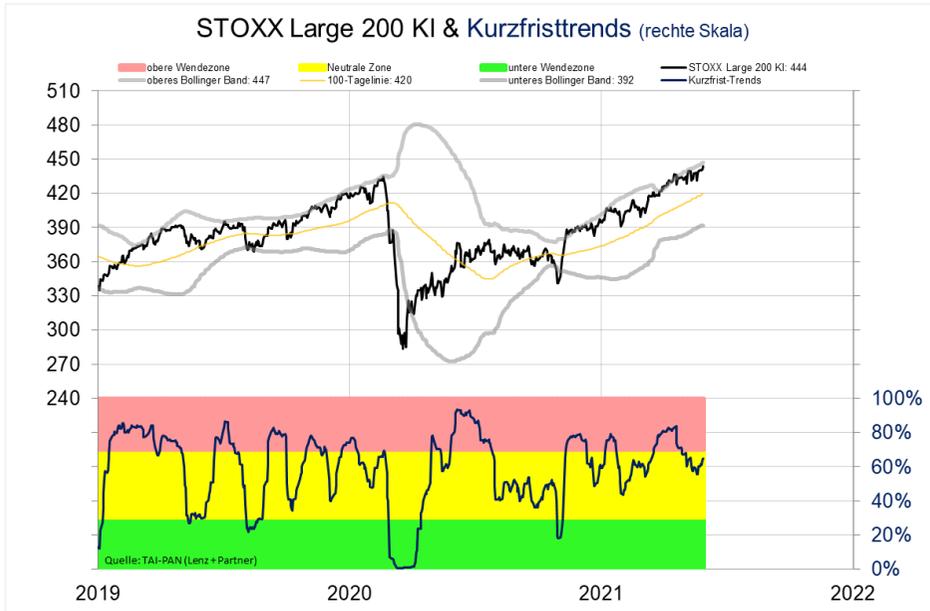


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

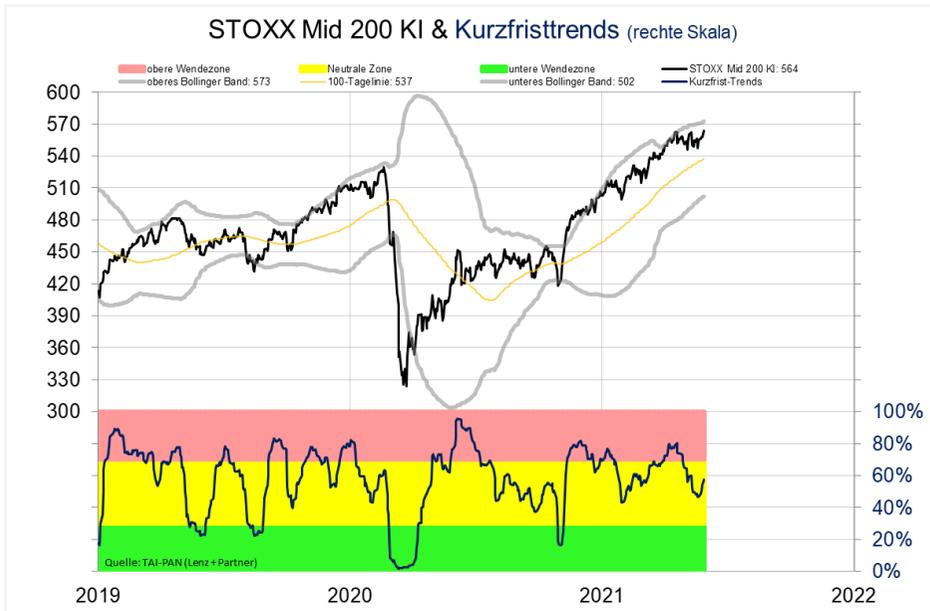


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
28.05.21	448,98	443,66	563,75	377,06	4.070,56	450,99
14.05.21	442,53	437,76	554,97	368,20	4.017,44	444,69
	+1,5%	+1,3%	+1,6%	+2,4%	+1,3%	+1,4%

Im vorherigen Pfadfinder-Brief stellten wir die Frage, ob die Kurserholungen vom Wochenschluss (vor zwei Wochen) schon bereits das Ende der kaum spürbaren Konsolidierung waren oder nur eine temporäre Gegenbewegung innerhalb einer gestarteten Korrektur und meinten, dass wir die Antwort auf diese Frage vermutlich in ein bis zwei Wochen hätten. Seither haben sich unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten für große, mittlere und kleine Aktien in Europa kontinuierlich verbessert und insbesondere die Nebenwerte konnten schon wieder neue Allzeithochs markieren. Insofern hat sich das Pendel klarer in Richtung Erholung bewegt. Die mittelfristigen Trenddaten sind europaweit ohnehin weiter sehr stark (s. Seite 25).

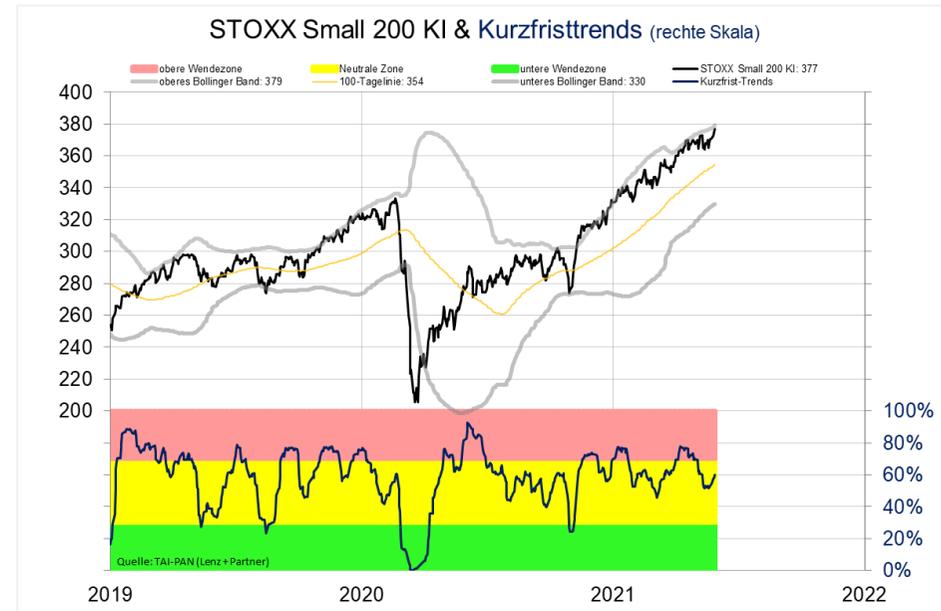


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

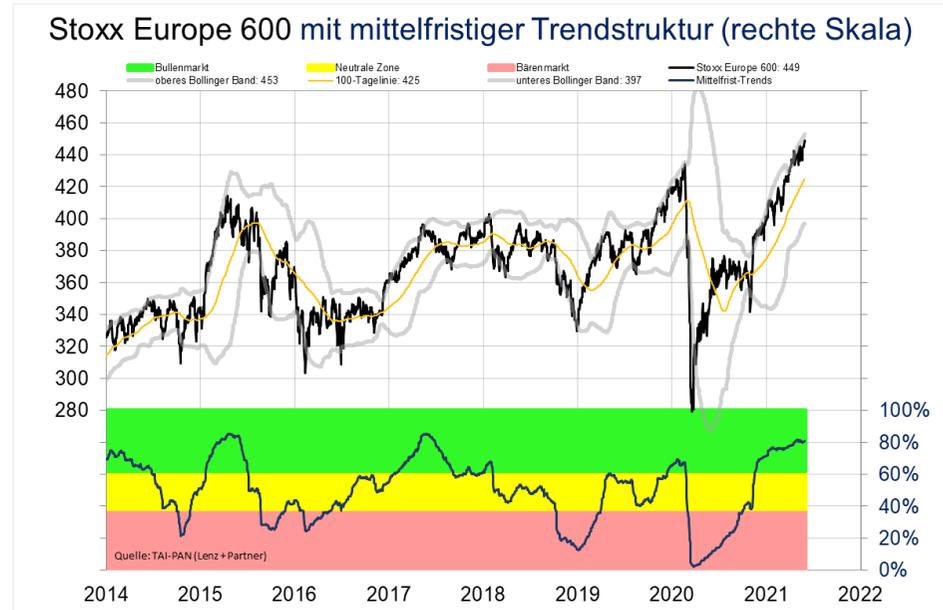


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

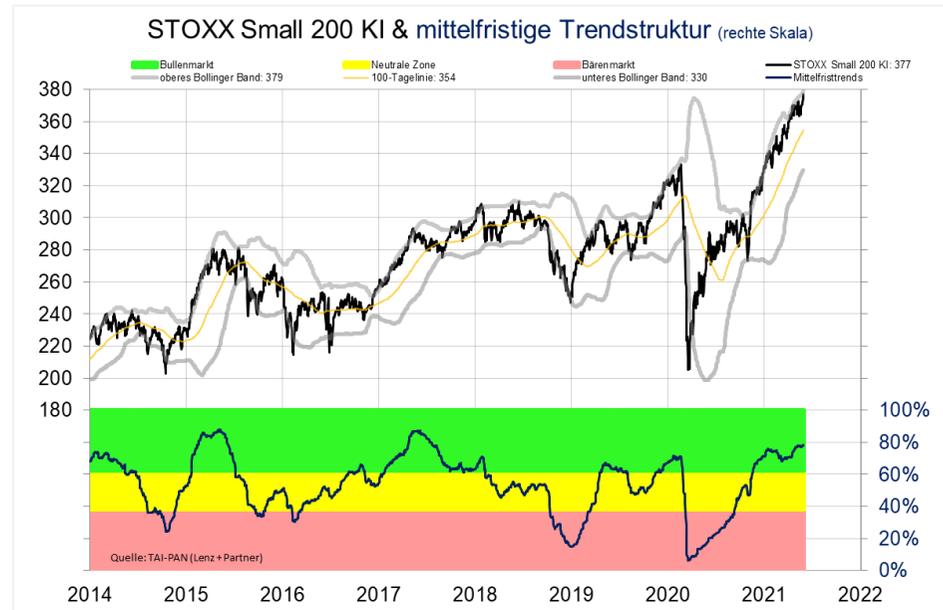


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

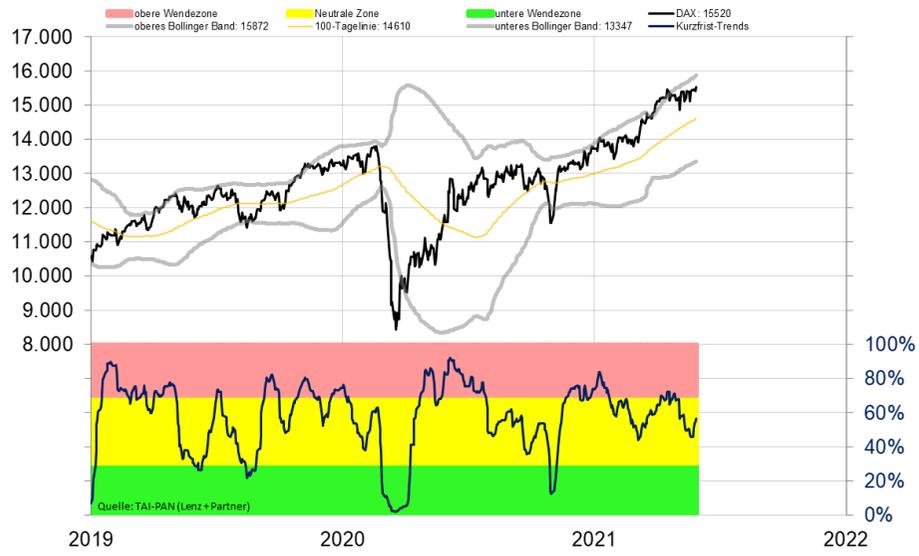


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, SCHWEIZ, ÖSTERREICH

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
28.05.21	15.520	33.308	16.312	3.406	11.426	3.257	3.464
14.05.21	15.417	32.141	15.642	3.308	11.121	3.077	3.422
	+0,7%	+3,6%	+4,3%	+3,0%	+2,7%	+5,9%	+1,2%

Während der DAX seit dem vorherigen Brief nur 0,7% zulegen konnte, zeigt die Stärke der Nebenwerteindizes, dass der breite Markt weiter nach oben will. Auch der Blick auf die 160 deutschen Indextitel belegt dies eindrucksvoll: 108 bzw. 68% aller Titel verzeichneten Kursgewinne. Das Median-Ergebnis über alle 160 Aktien liegt bei +2,9%. Eindrucksvoll ist auch die Verbesserung der kurzfristigen Marktstrukturdaten im Schweizerischen Aktienmarkt (s. Abb. 27b). Die relativ kleine Konsolidierung/Seitwärtsphase scheint in Frankfurt und Zürich erstaunlicherweise bereits alles gewesen zu sein, was die Bären den Bullen derzeit abringen können.

SMI & Kurzfristtrends im SPI (rechte Skala)

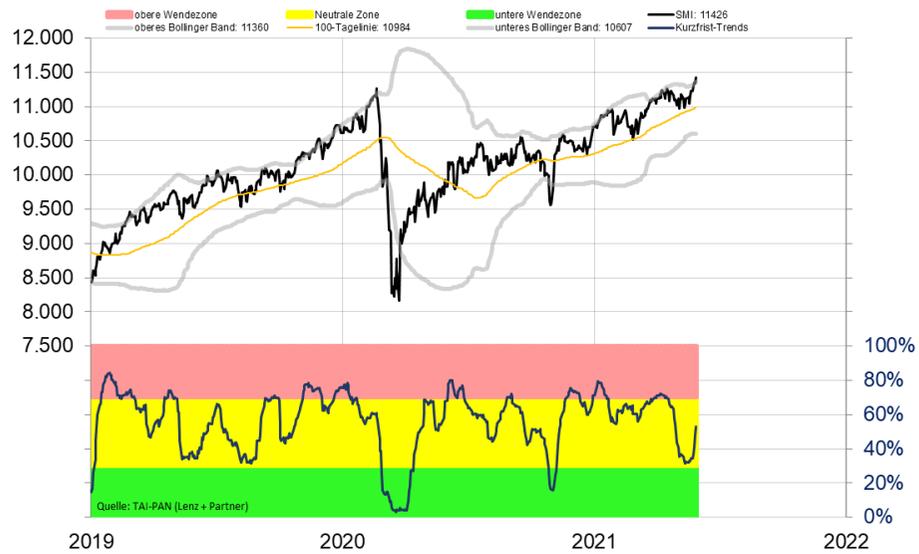


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

ATX mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

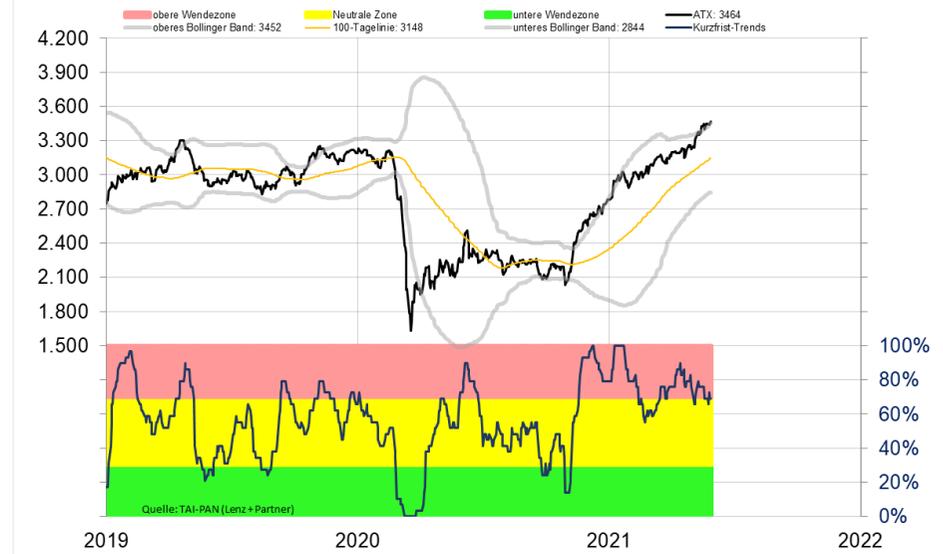


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

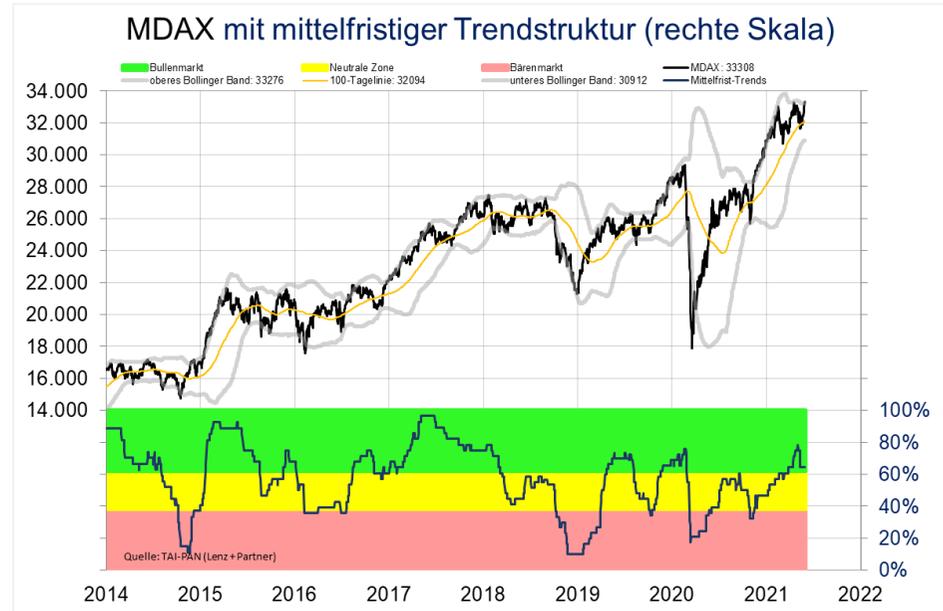


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

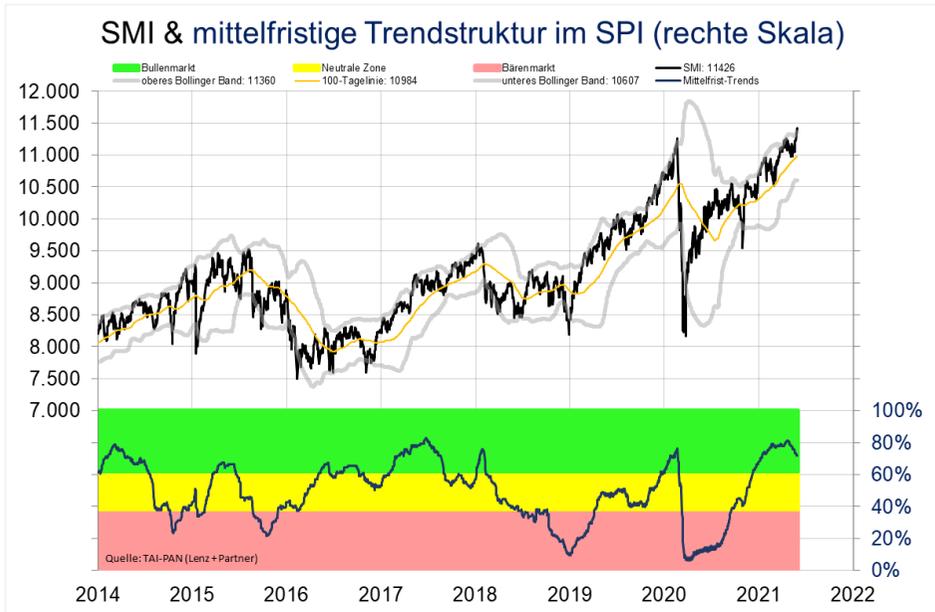


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

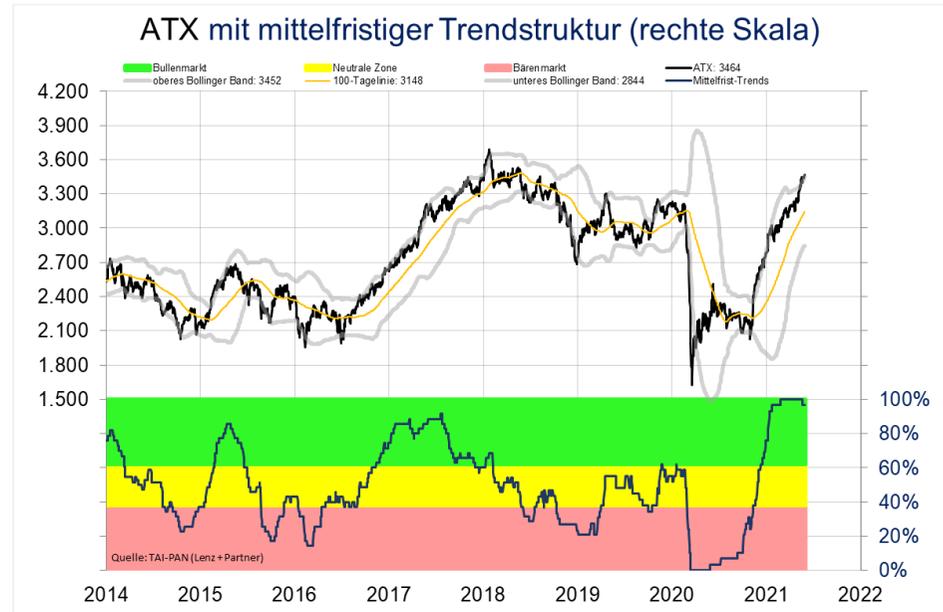


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Renditen am Markt für US-Staatsanleihen

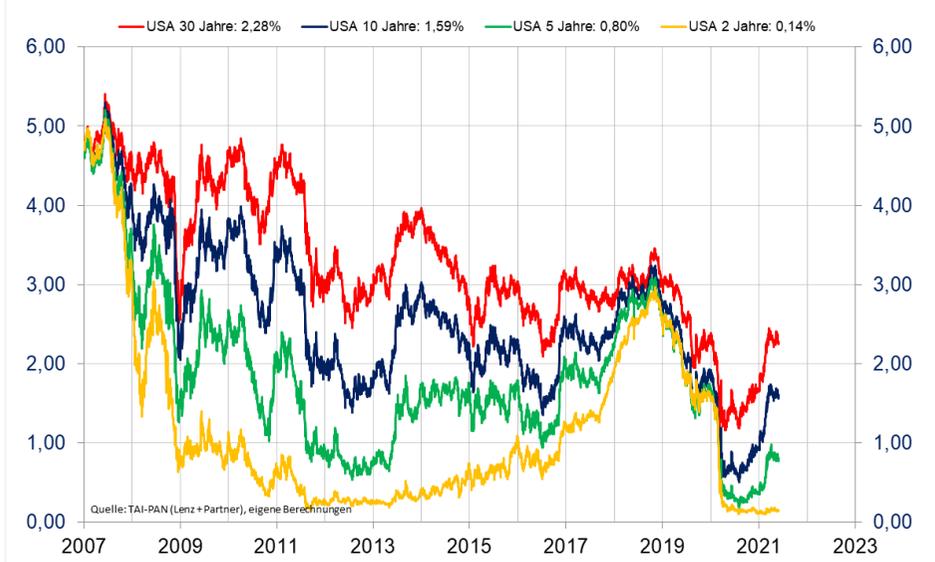


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
28.05.21	1,59	0,08	0,80	-0,15	-0,18	0,91	0,47	0,47
14.05.21	1,63	0,09	0,86	-0,12	-0,13	1,07	0,59	0,59
	-0,03	-0,01	-0,06	-0,02	-0,05	-0,16	-0,11	-0,12

Die Bereitschaft, Risiken einzugehen, scheint am Rentenmarkt wieder zu steigen. Ablesbar bspw. den Renditen der langfristigen Staatsanleihen Italiens, Spaniens oder Portugals, die sowohl absolut als auch in Relation zu Bundesanleihen etwas sinken. Auch Hochzins- und Schwellenländer-Renten konnten wieder Kursgewinne verzeichnen. Gut möglich, dass die Anleger sich nicht aus freien Stücken in diese riskanteren Segmente des Rentenmarktes vorwagen sondern aus der Not heraus, weil sie von Notenbanken getrieben werden. Allein die drei großen Zentralbanken (Federal Reserve, EZB und Bank von Japan) kaufen monatlich für rund 280 Milliarden US-Dollar Anleihen auf. Wer am Rentenmarkt Rendite erzielen will bzw. muss, wird wohl oder übel Risiken kaufen müssen. Den risikolosen Zins gibt es nicht mehr.

Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

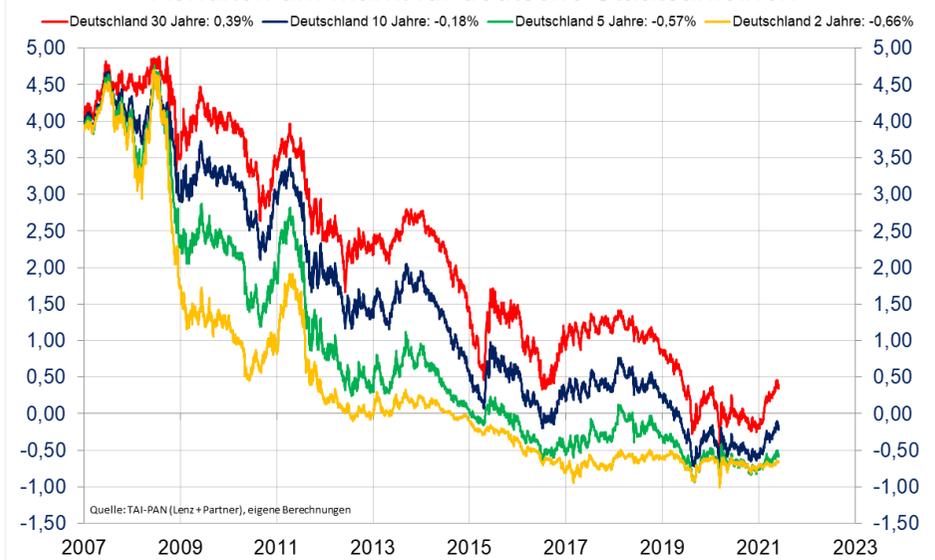


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen

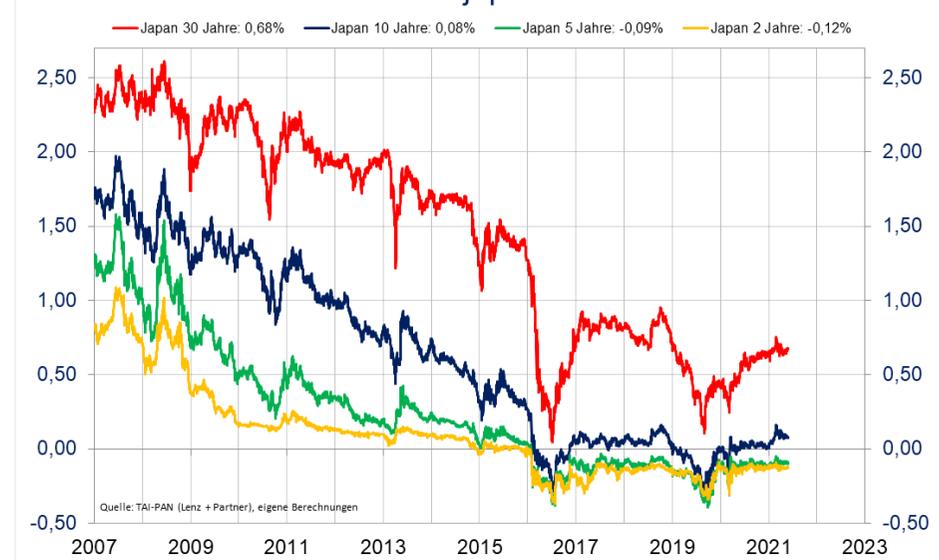


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

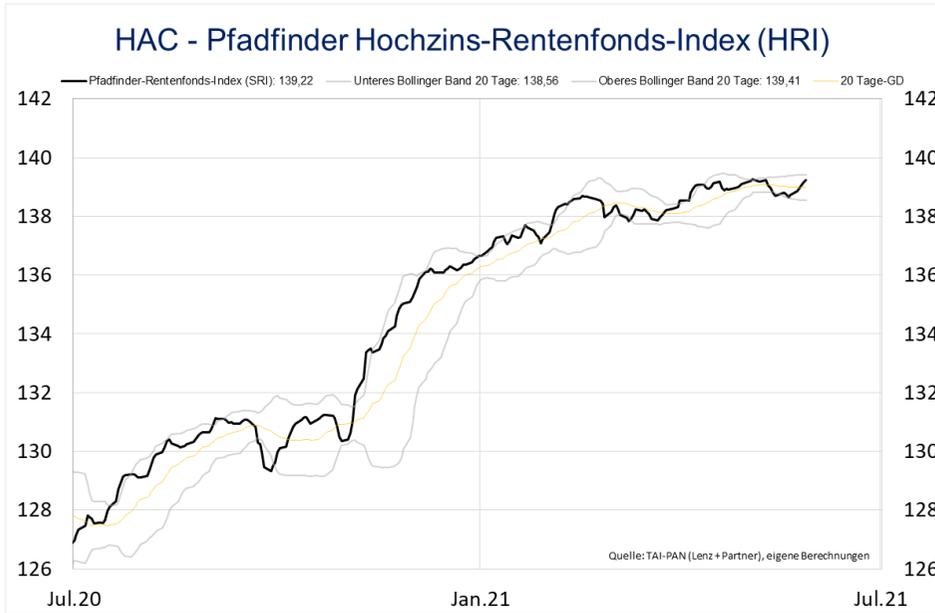


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

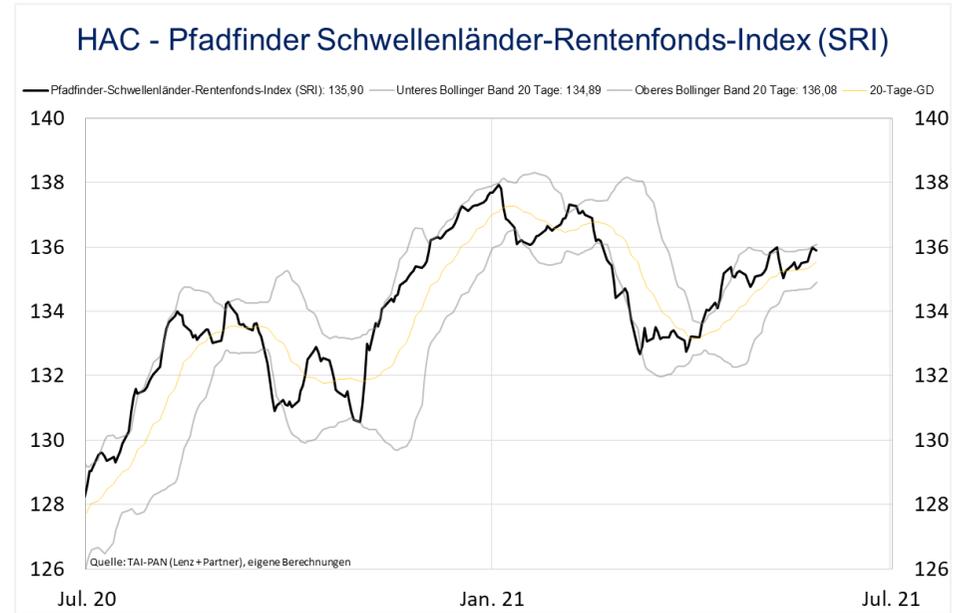


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

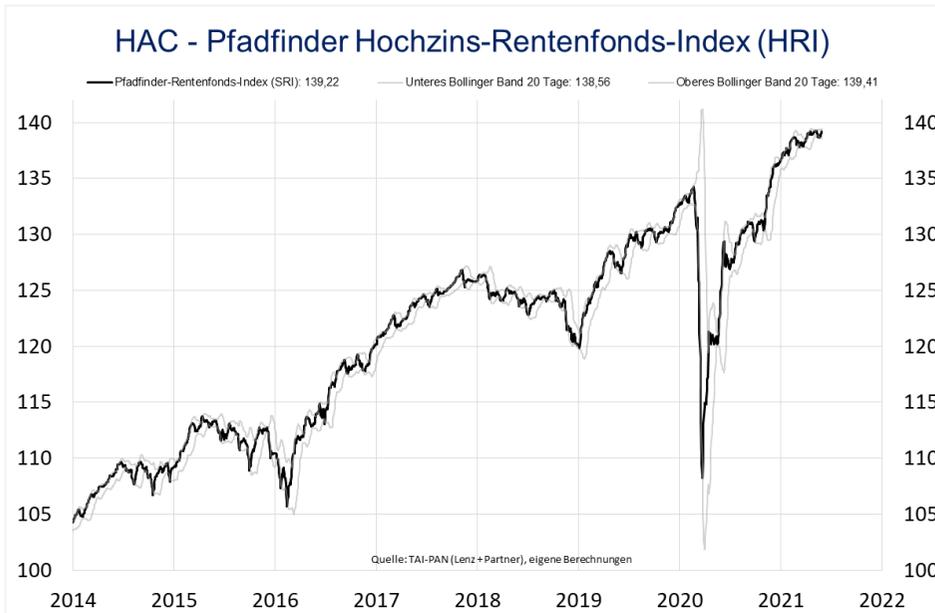


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

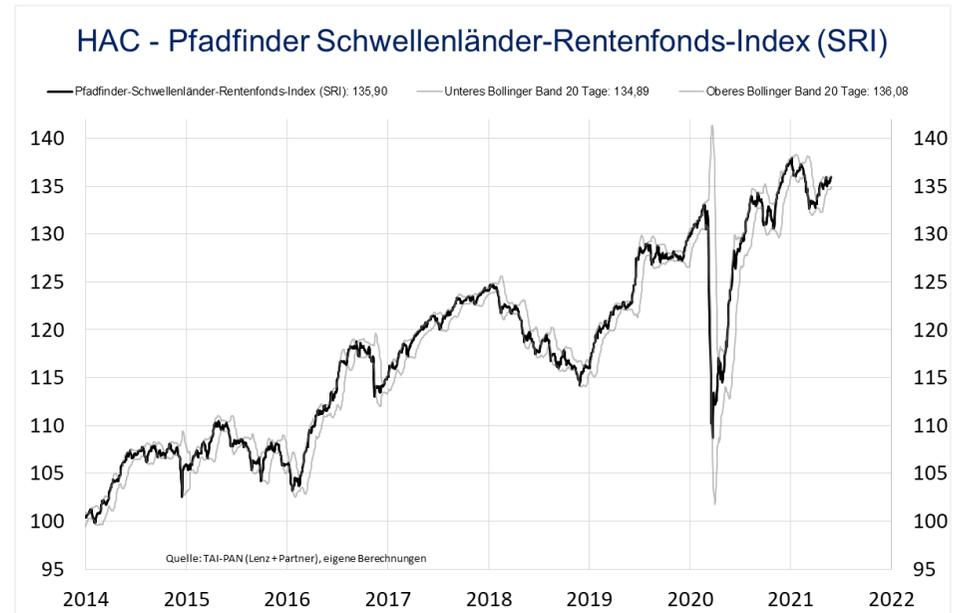


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

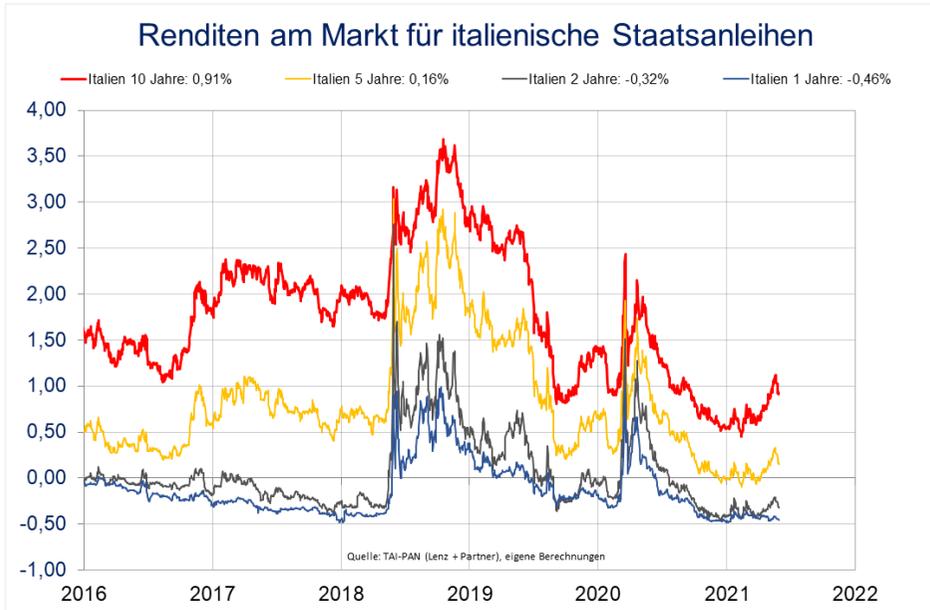


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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.

USD Index & Commercials Nettoposition

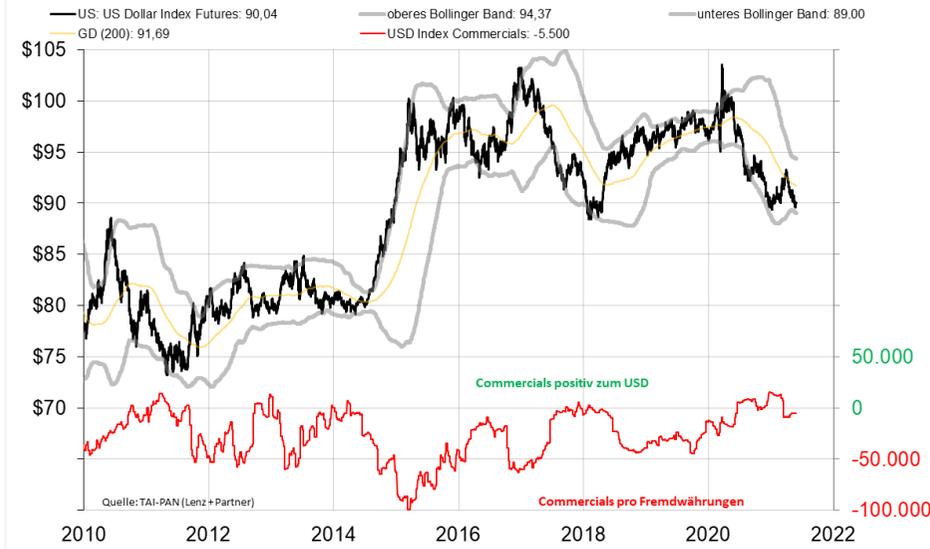


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

EUR/USD & Commercials Nettoposition



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
28.05.21	90,03	1,2192	1,0971	0,8594	109,85	6,37	1,2963	35.511
14.05.21	90,32	1,2141	1,0947	0,8611	109,35	6,44	1,2849	50.031
	-0,3%	+0,4%	+0,2%	-0,2%	+0,5%	-1,1%	+0,9%	-29,0%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
28.05.21	1,3228	1.115	73,18	5,23	8,56	19,94	13,76	1,2076	1,3795	8,37
14.05.21	1,3323	1.129	74,00	5,27	8,45	19,87	14,13	1,2104	1,3799	8,23
	-0,7%	-1,2%	-1,1%	-0,9%	+1,3%	+0,4%	-2,6%	-0,2%	-0,0%	+1,7%

Am 14. April markierte Bitcoin bei knapp 65.000 Dollar sein bisheriges Hoch. In den seither vergangenen sechs Wochen brach der Kurs zeitweise um über 50% ein. Während ich diese Zeilen schreibe, notiert er bei 35.200 Dollar und damit 46% unter dem April-Hoch. Ist damit die Blase geplatzt? Ich weiß nur, dass Bitcoin von seinen Jüngern eingangs als Zahlungsmittel gepriesen wurde. Davon ist keine Rede mehr. Dann sollte Bitcoin ein Wertaufbewahrungsmittel sein, doch wer will seine Lebensersparnisse einem derartig volatilen Instrument anvertrauen? Letztlich ist es ein ziemlich heißes Spekulationsobjekt in einer Welt voller Papiergeld. Nicht weniger, nicht mehr.

USD/JPY & Commercials Nettoposition

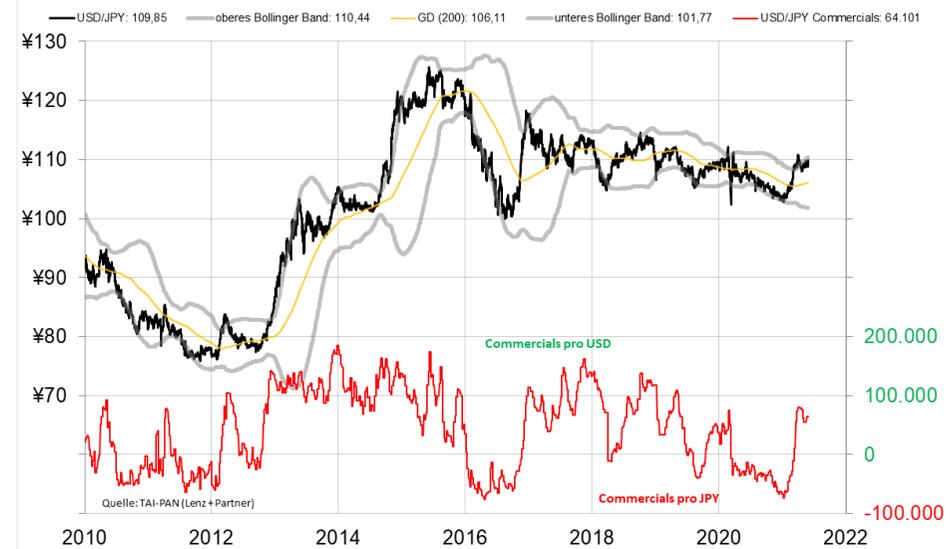


Abb. 32c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

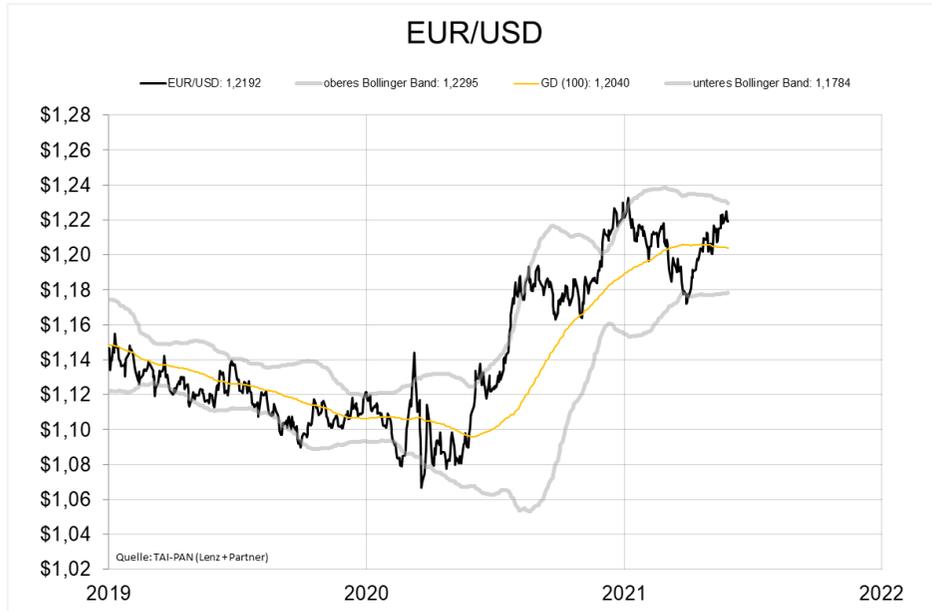


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

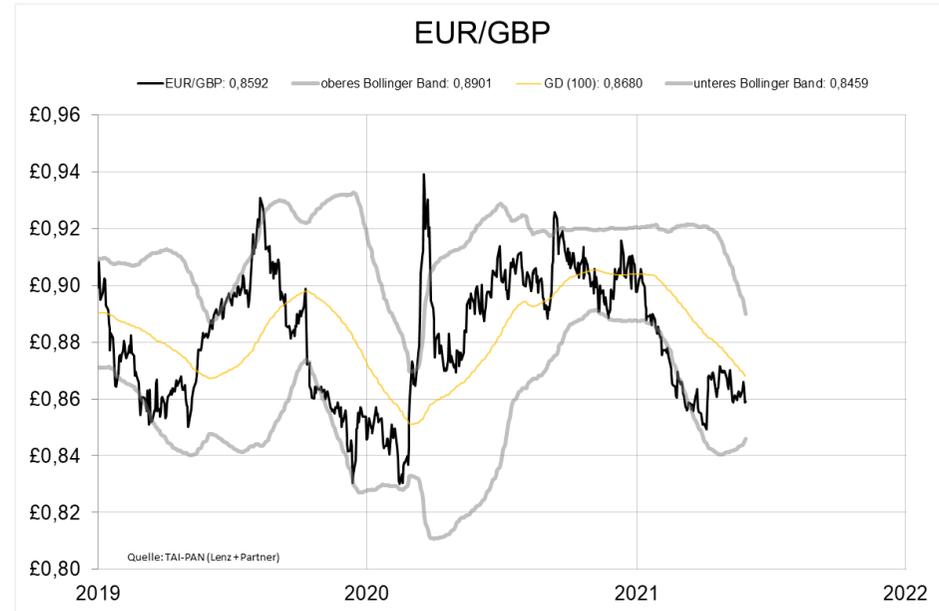


Abb. 33d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

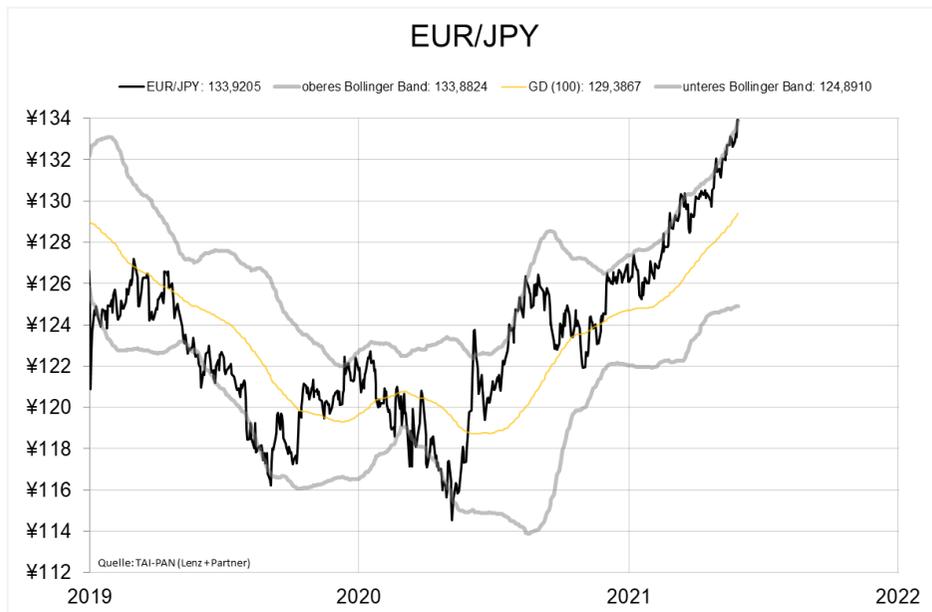


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

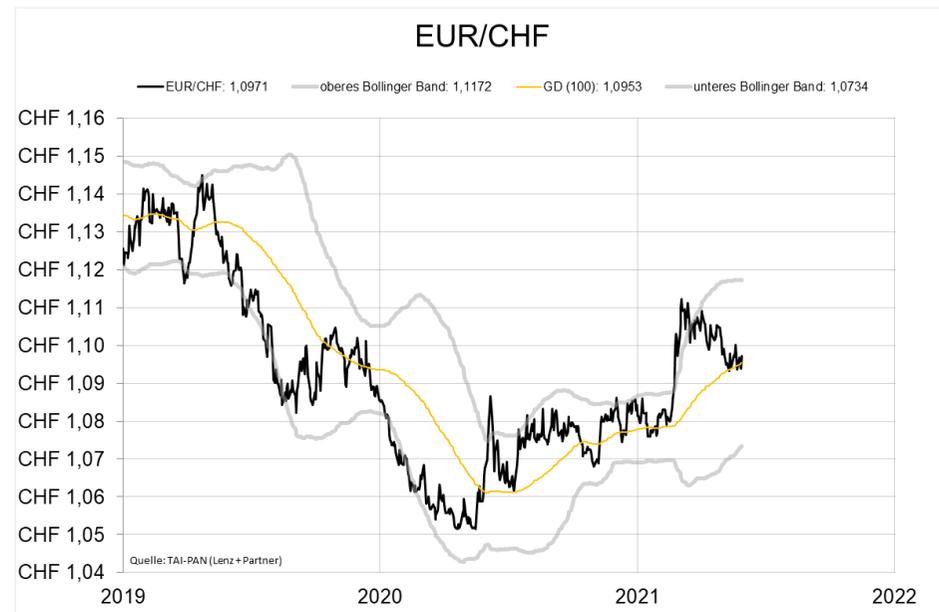


Abb. 33c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

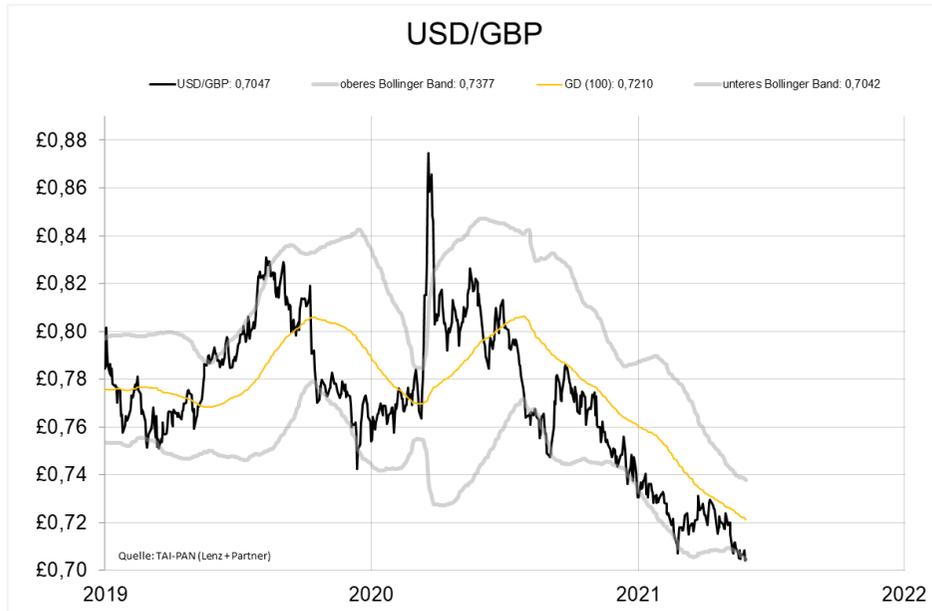


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

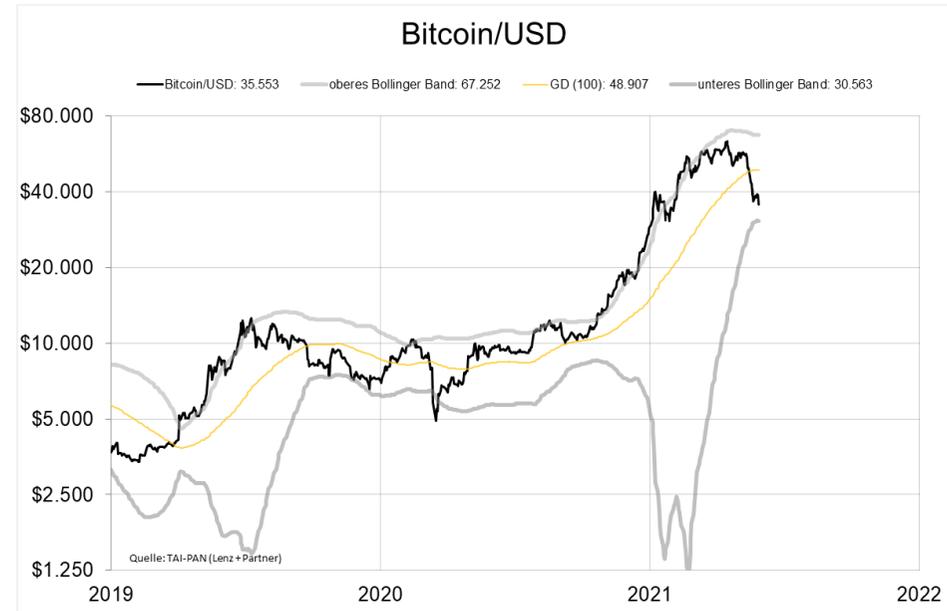


Abb. 34d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

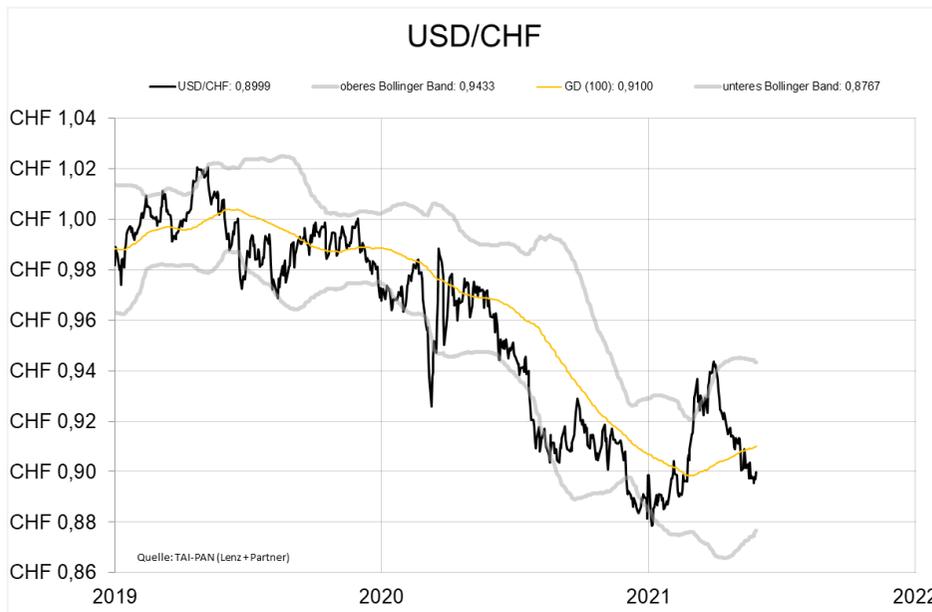


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

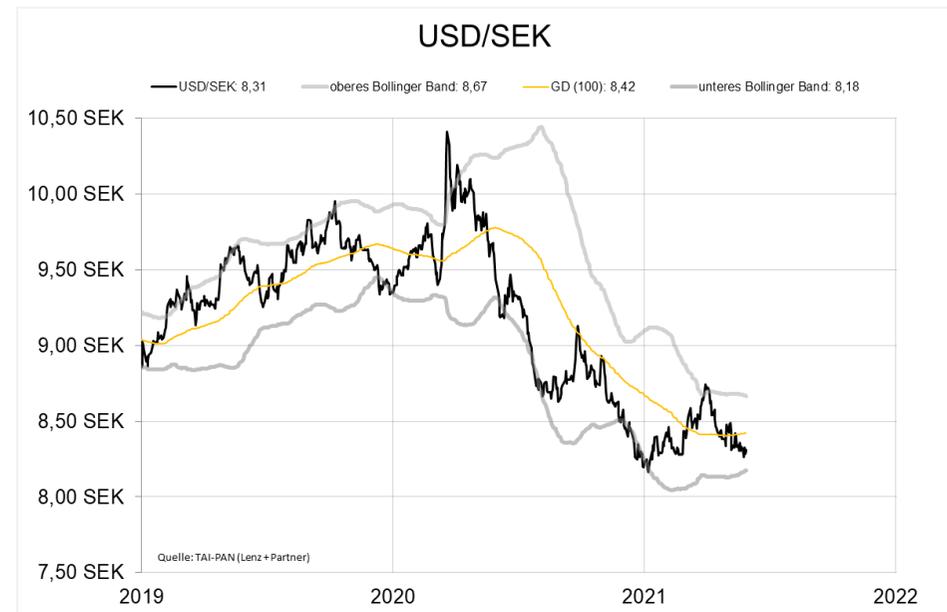


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

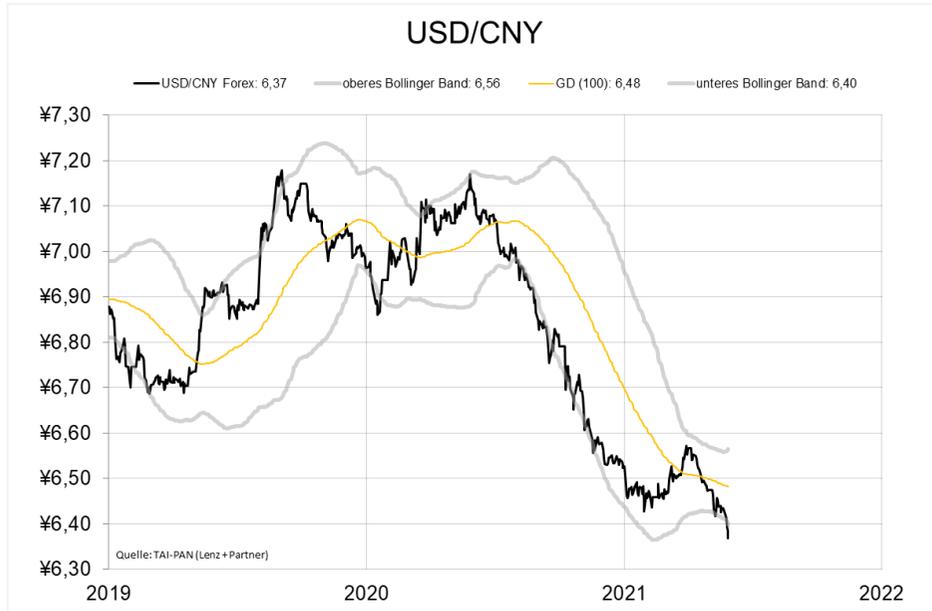


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

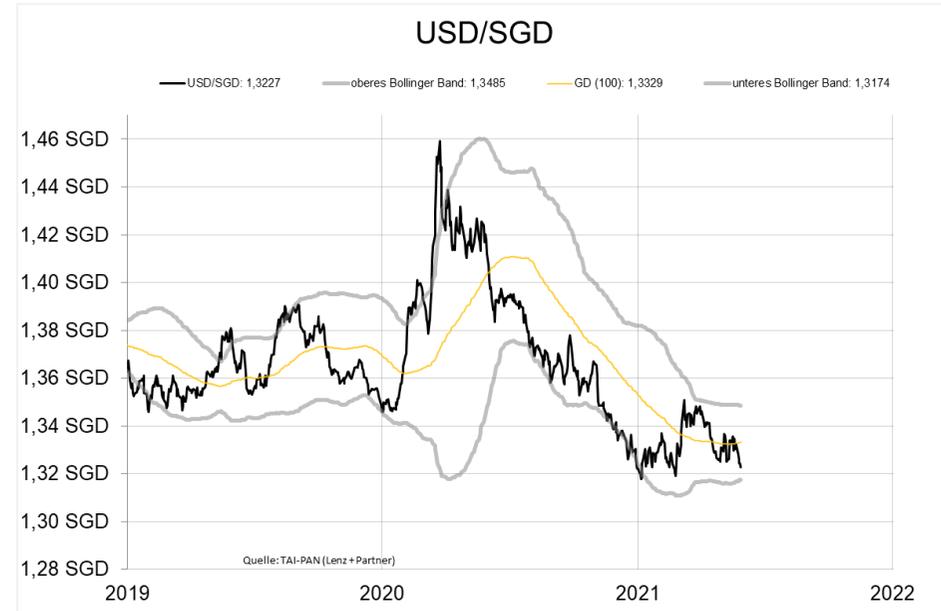


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

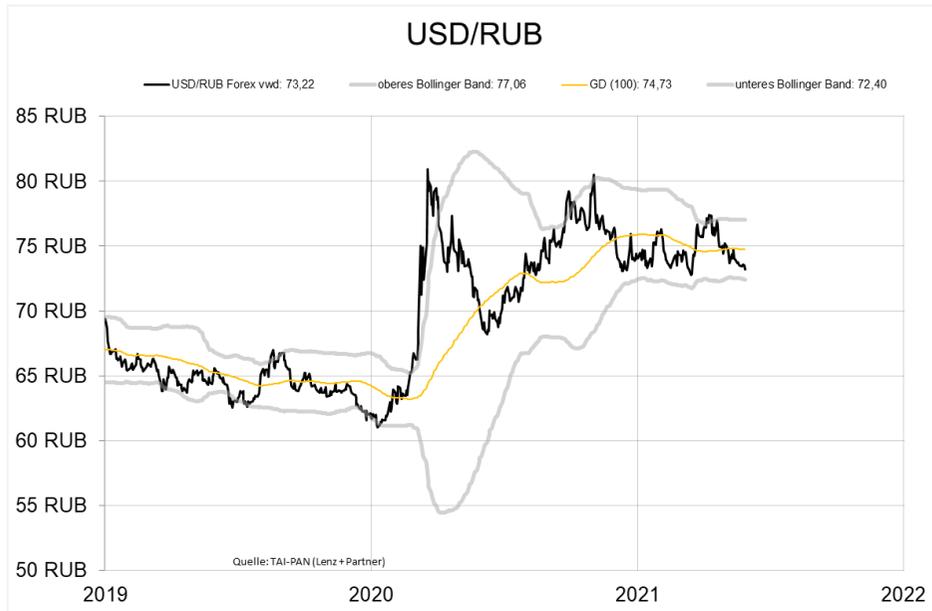


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

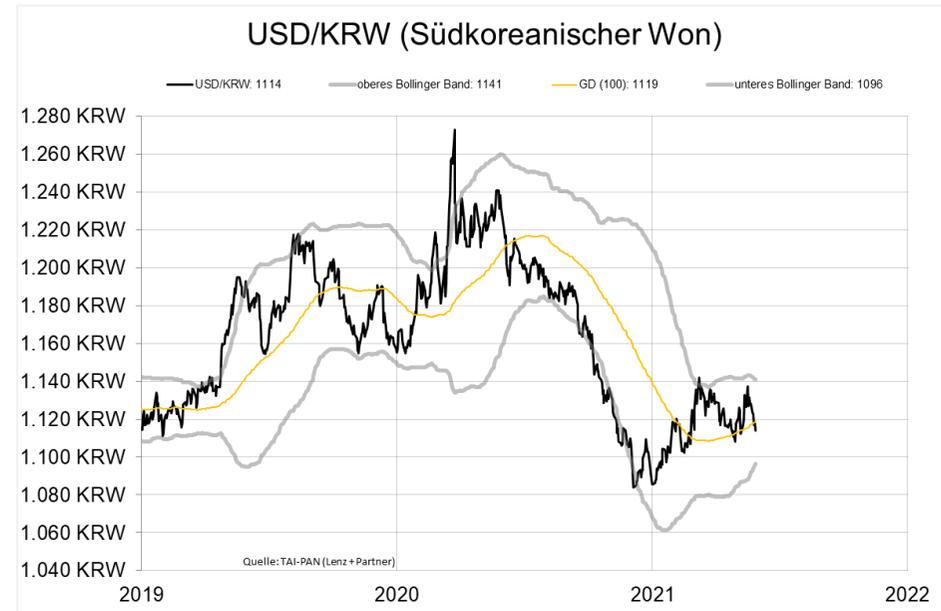


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

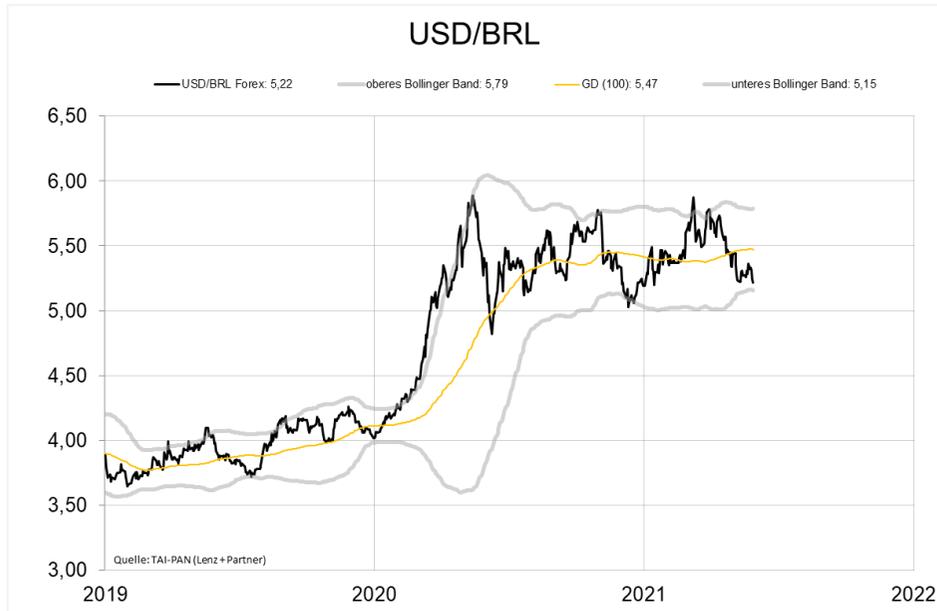


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

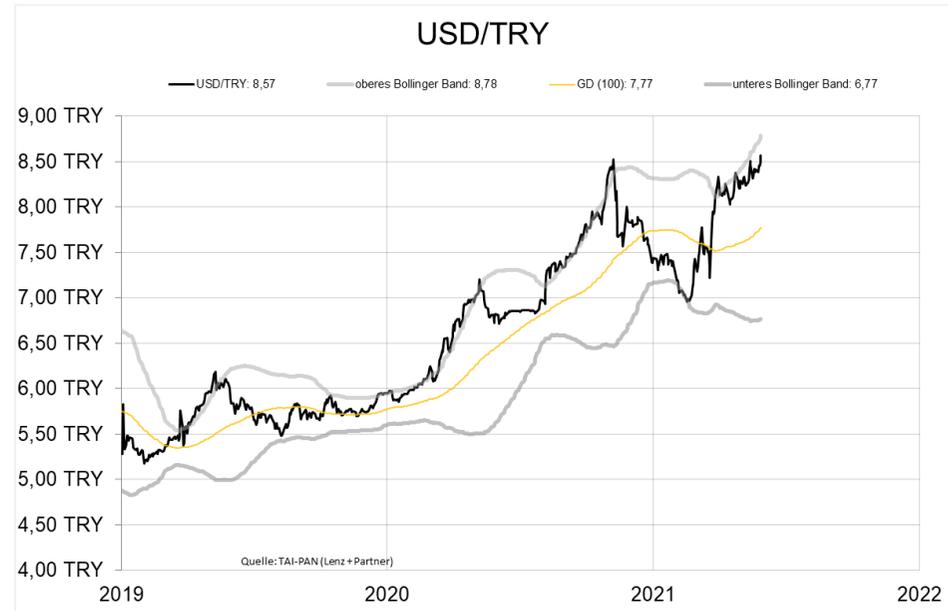


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira



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

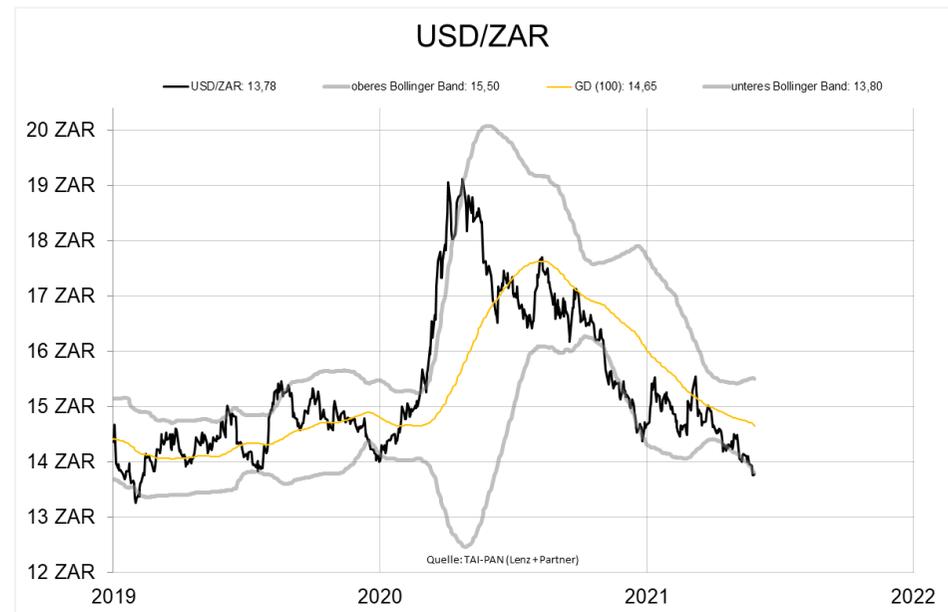


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

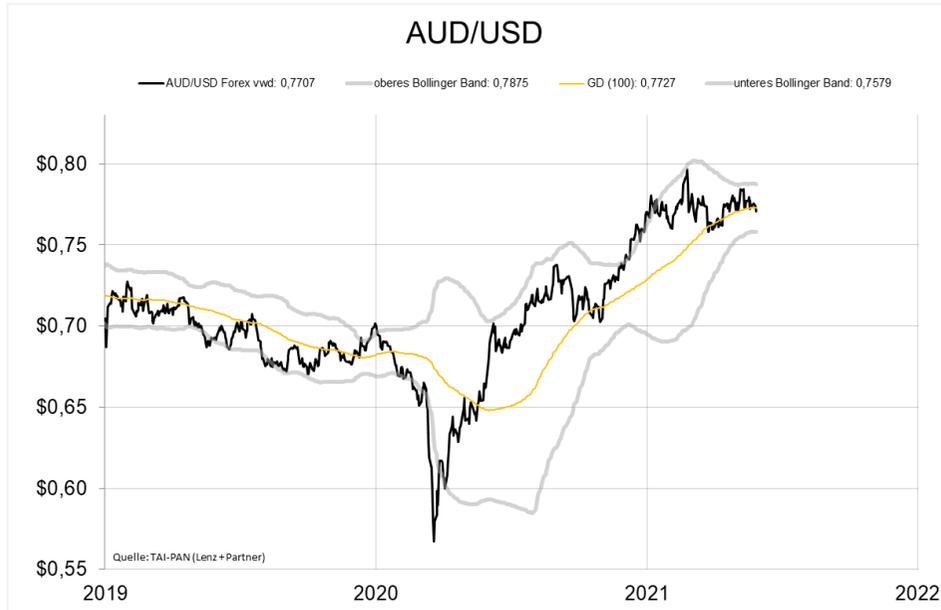


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

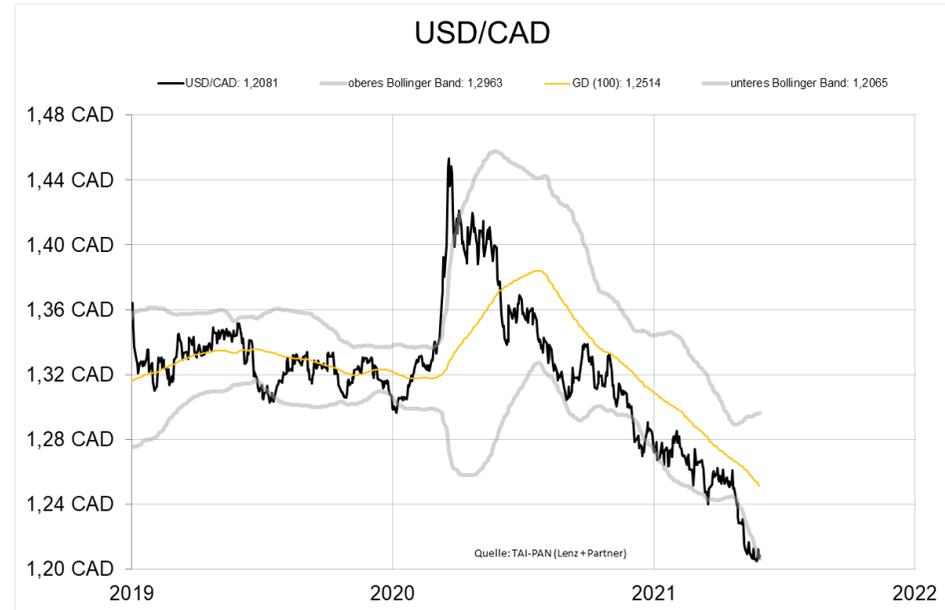


Abb. 37d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

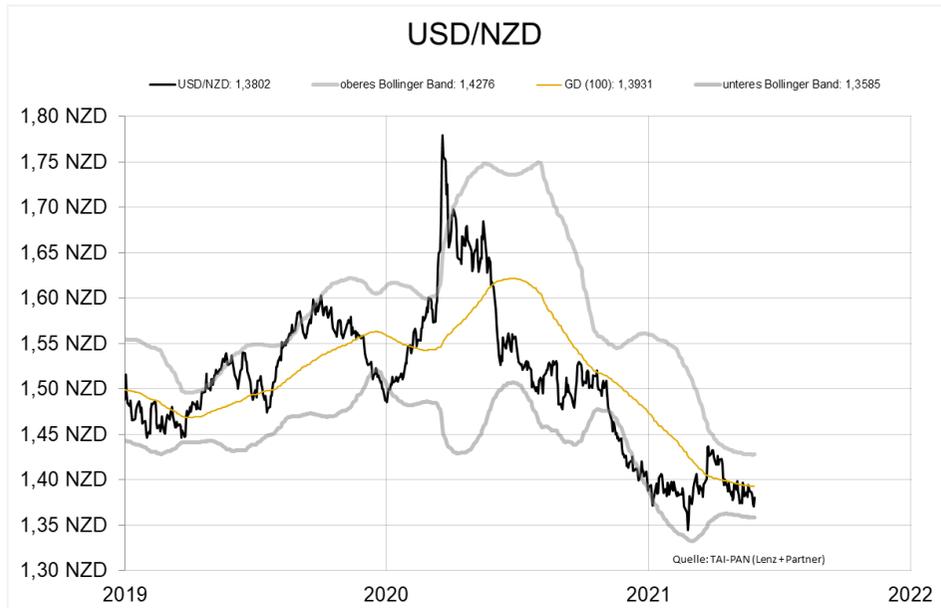


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar



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

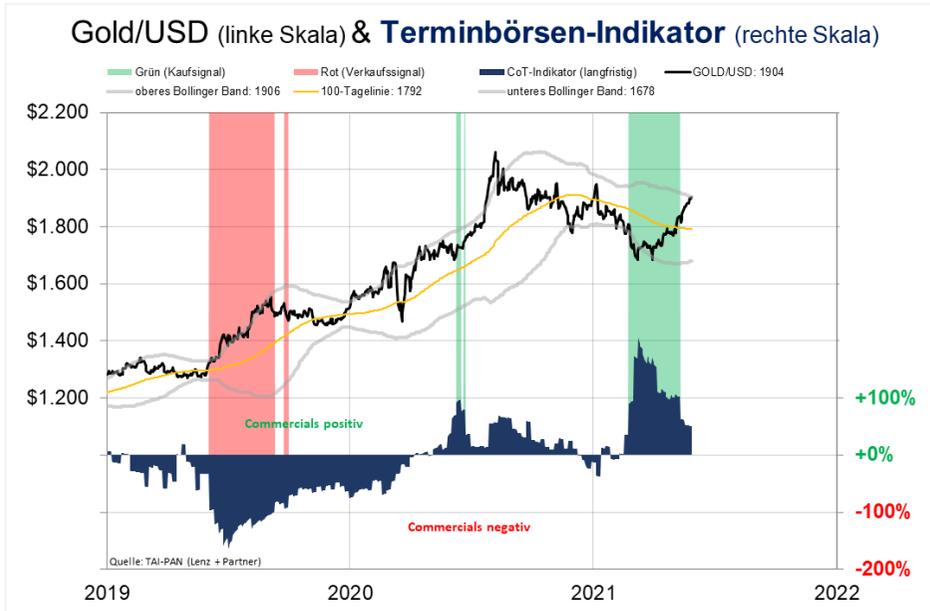


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

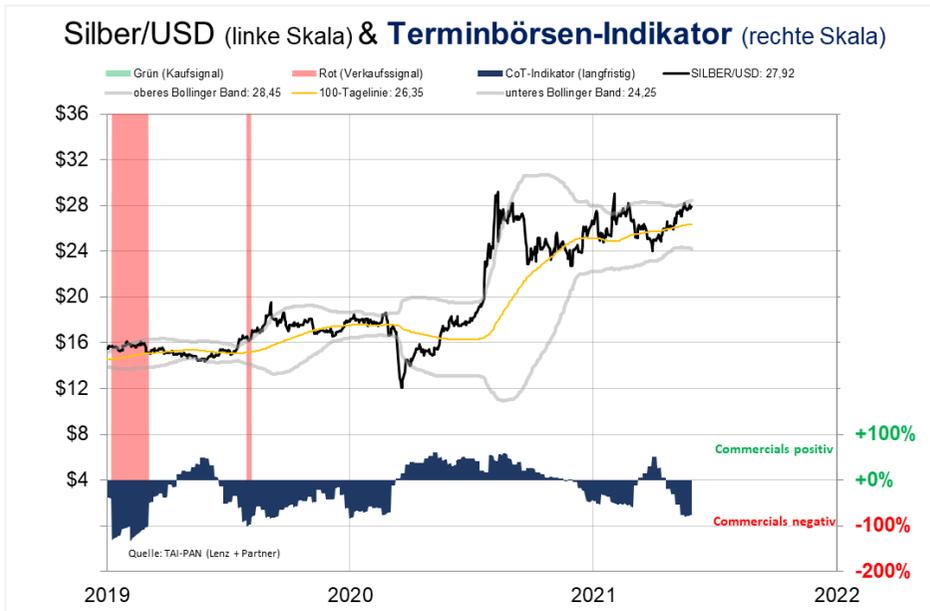


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
28.05.21	1.904	1.561	49,93	1.713	\$319	\$27,94
14.05.21	1.843	1.518	48,73	1.662	\$307	\$27,42
	+3,3%	+2,8%	+2,5%	+3,1%	+4,0%	+1,9%

In dieser Welt voller frischem Papiergeld werden nicht nur Bauholz und Mikrochips knapp: Die US Mint (Münzanstalt der USA) kann seit geraumer Zeit mit der steigenden Nachfrage nach ihren Silbermünzen nicht mehr mithalten und rationiert daher das Angebot (s. Artikel auf [zerohedge.com](https://www.zerohedge.com)). Wer hierzulande beim größten Online-Silberhändler pro aurum nachschaut stellt fest, dass der American Eagle nicht lieferbar sei. Immerhin: der kanadische Maple Leaf kann für 28,50 Euro je Unze geordert werden (stattlicher Aufpreis: 24%). Selbst der Rückkaufspreis liegt mit 24,20 Euro noch 6% über dem Silberpreis an den Finanzmärkten. Auf [themarket.ch](https://www.themarket.ch) finden Sie eine interessante **Kolumne pro Gold (und Silber) von Louis-Vincent Gave**. Wir bleiben bei unserer langfristig sehr optimistischen Meinung für Edelmetalle und Minenaktien.

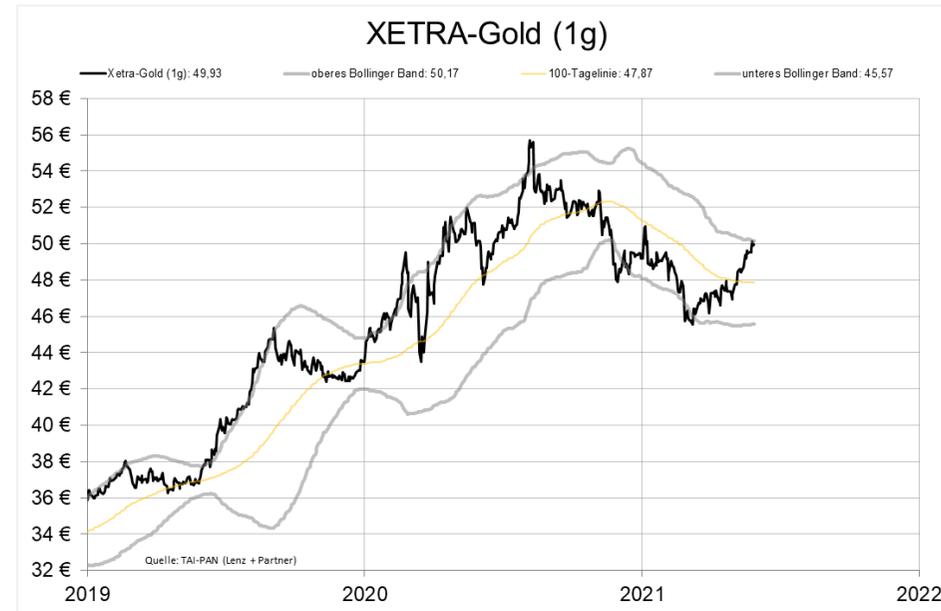


Abb. 38c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

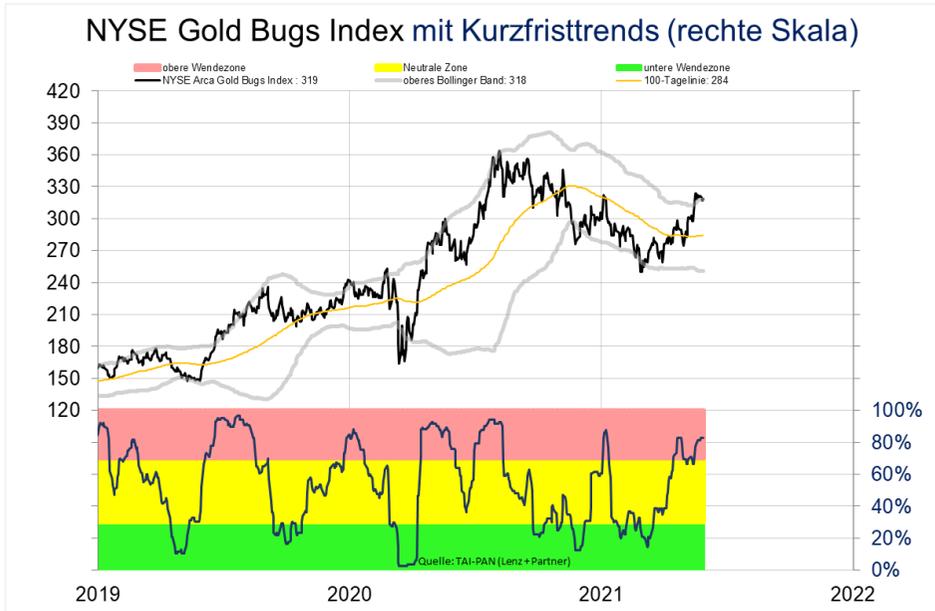


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

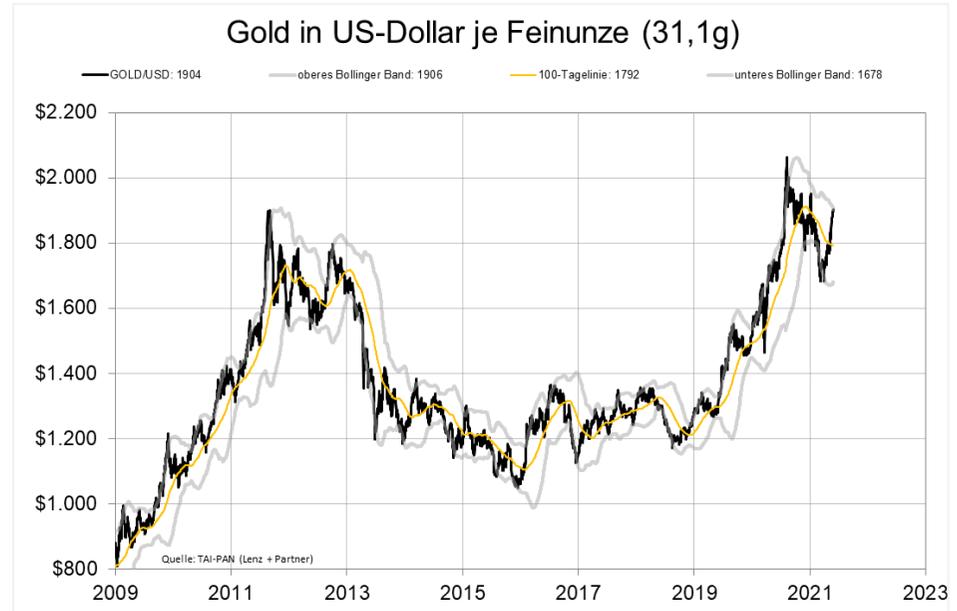


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

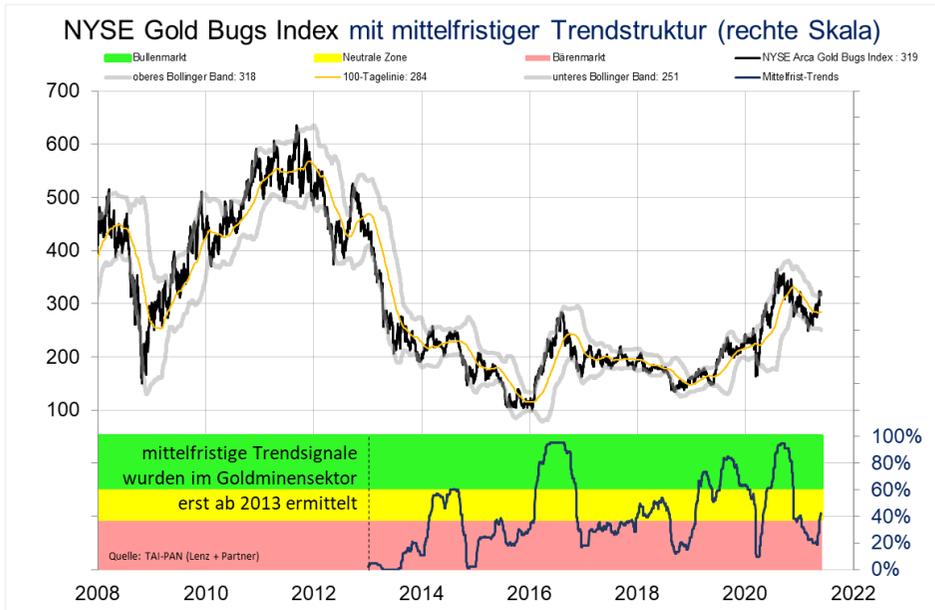


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

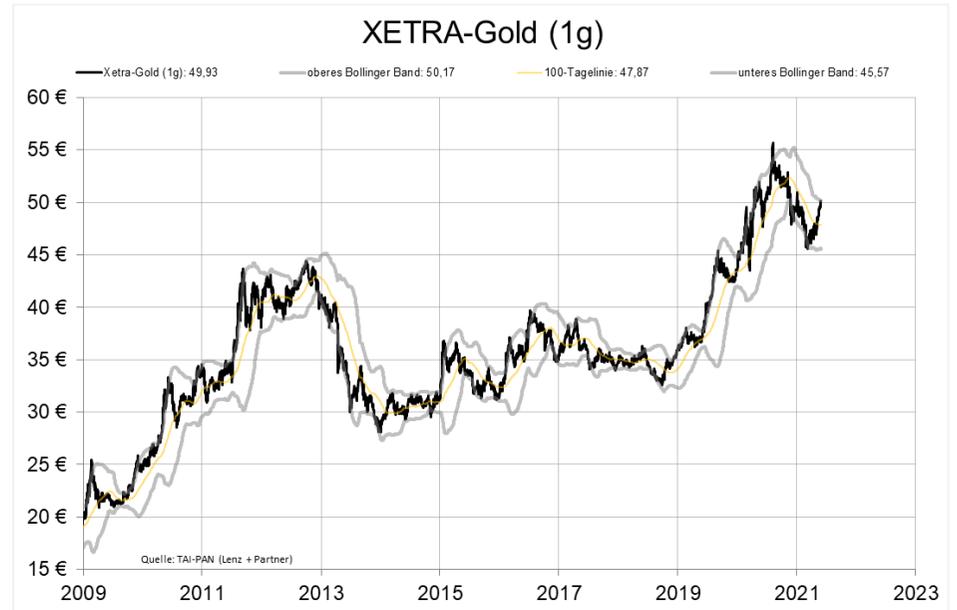


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

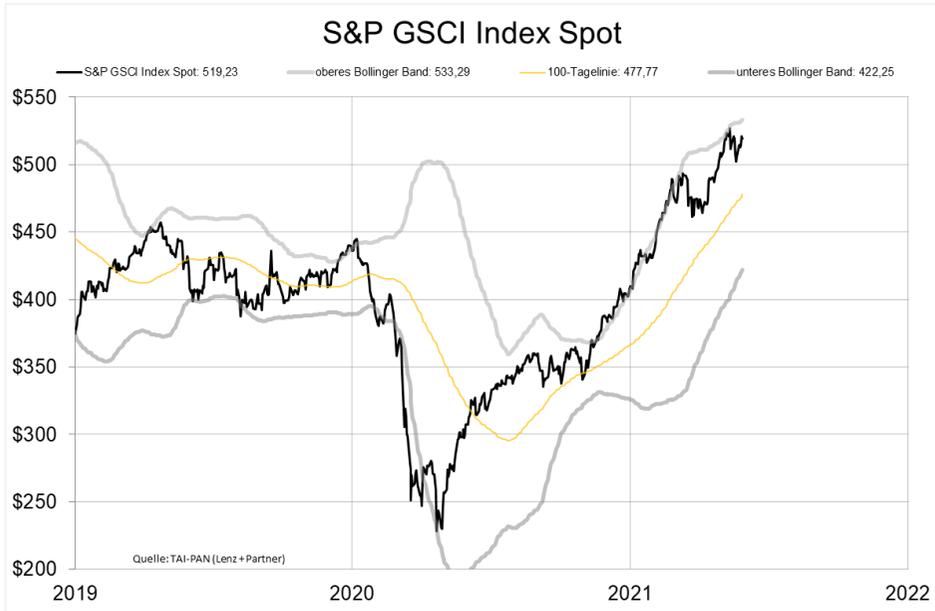


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
28.05.21	519	475	362	1.735	2.214	67,32	10.248
14.05.21	515	480	358	1.718	2.141	66,16	10.215
	+0,8%	-1,1%	+0,9%	+1,0%	+3,4%	+1,8%	+0,3%

„Vorsicht vor der Rohstoffhaushaus“ titelte am Freitag eine Kolumne in der Zürcher „Finanz und Wirtschaft“. Der Redaktor Alexander Trentin führt aus, dass Minenbetreiber durch höhere Preise dazu verführt würden, ihre Kapazitäten auszubauen was dann auf kurz oder lang wieder zu tieferen Preisen (und Aktienkursen bei den Rohstoffkonzernen) führen würde. Im Grundsatz ist die Zyklusbeschreibung richtig. Die Frage ist nur, ob wir denn tatsächlich bereits so weit im Zyklus fortgeschritten sind, dass die Rohstoffpreise nicht mehr steigen und Rohstoffaktien schon bald wieder zu den Verlierern gehören? Können die Konzerne angesichts steigender Baukosten, zunehmender Umweltauflagen und juristischer Risiken (s. z.B. Urteil gegen Shell) und ESG-Vorgaben auf Seiten ihrer Investoren tatsächlich sehr schnell ihre Kapazitäten erhöhen? Es gibt gute Gründe anzunehmen, dass der Zyklus noch lange nicht soweit fortgeschritten ist.

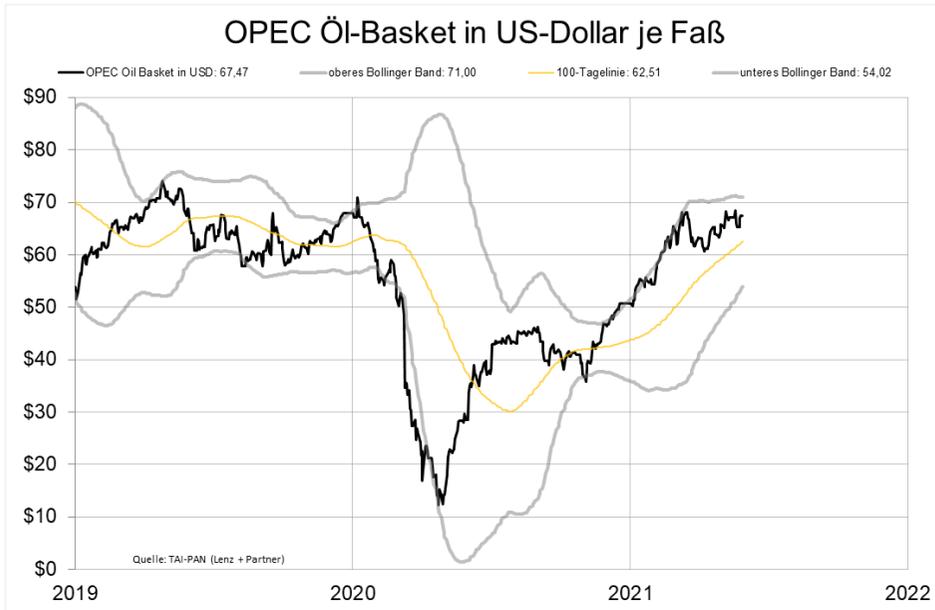


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

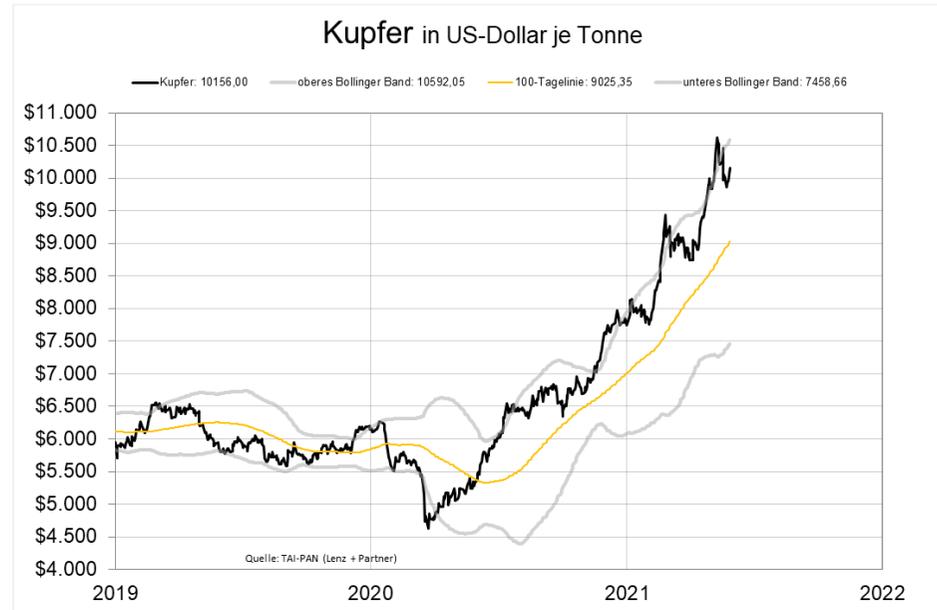


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

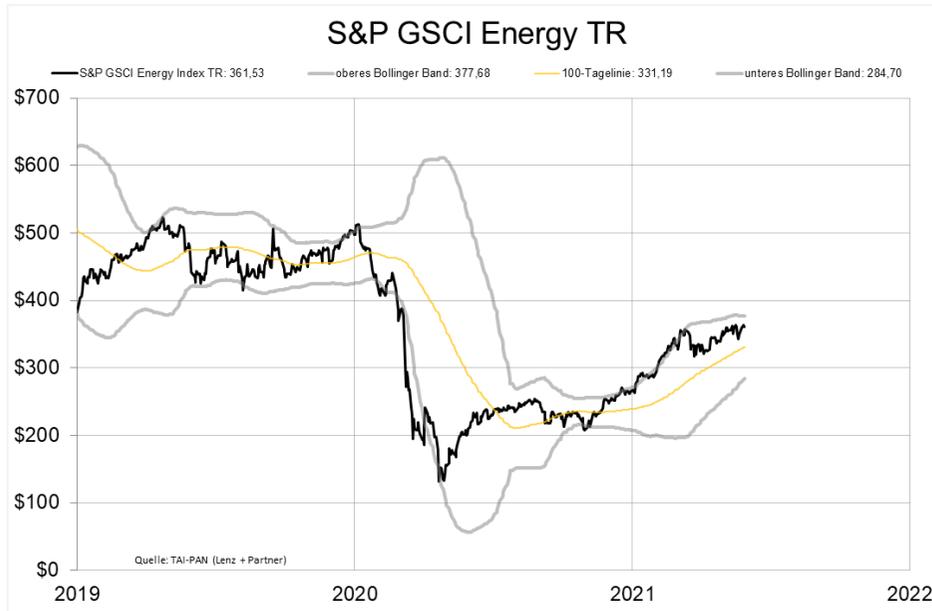


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

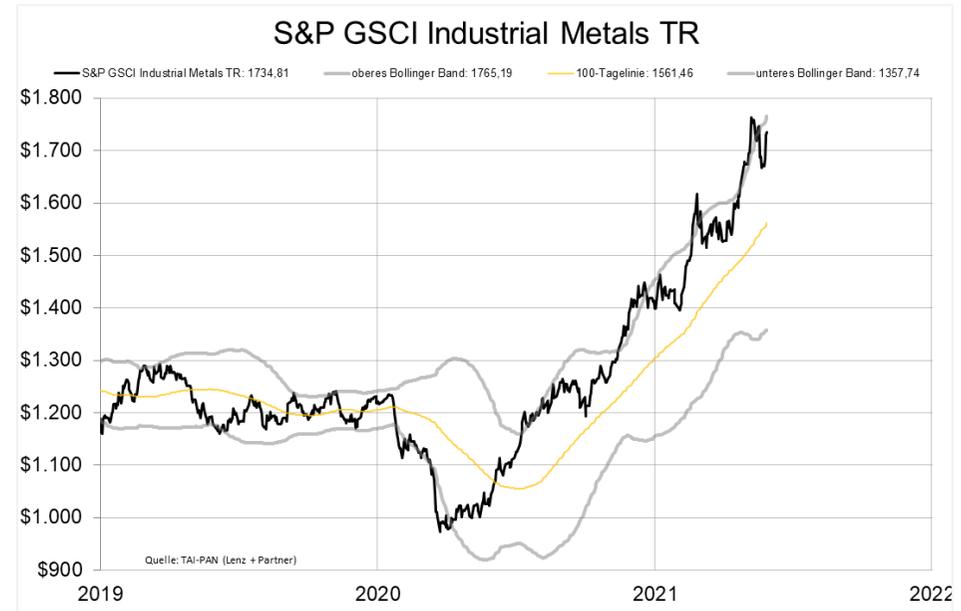


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

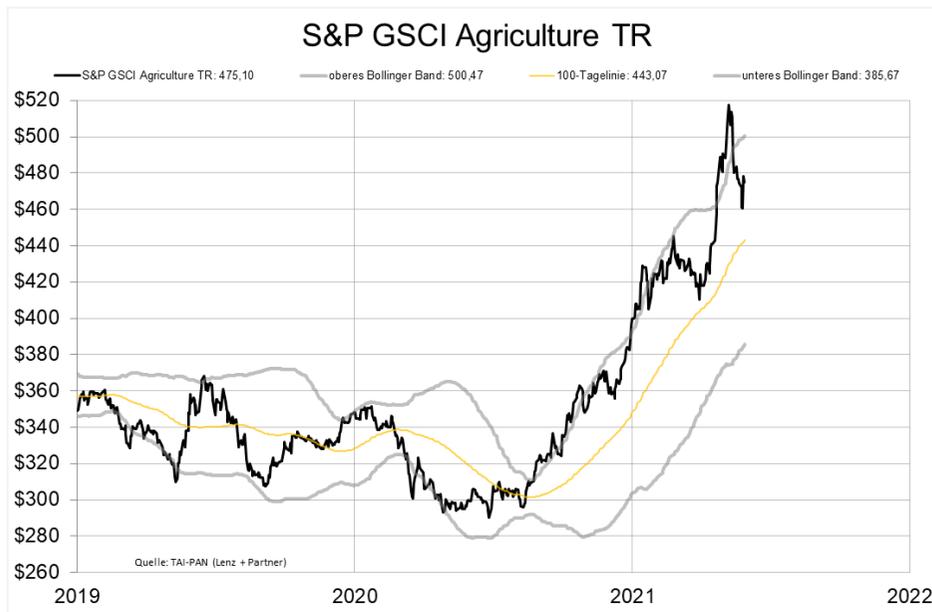


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

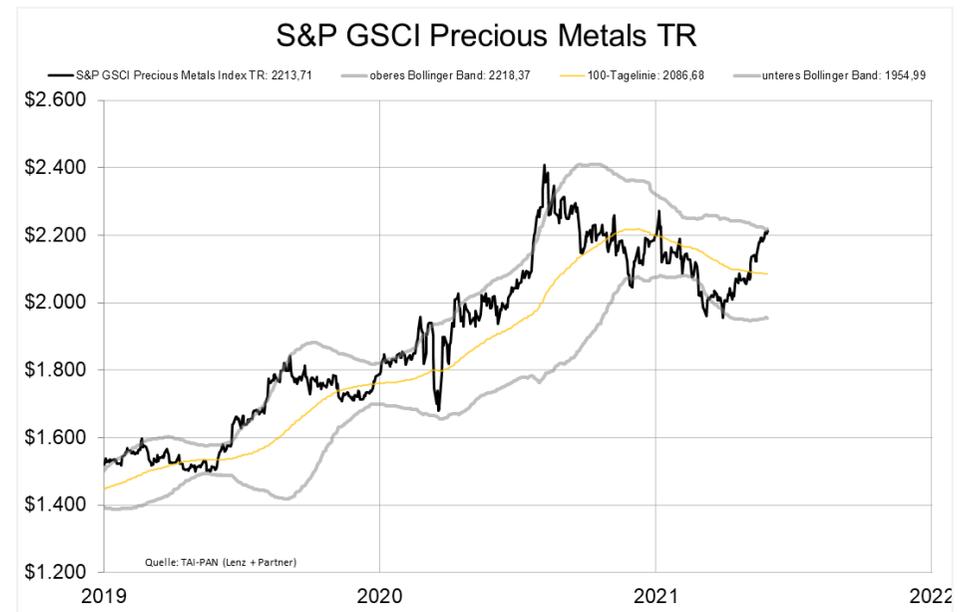


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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