

An aerial photograph of the Hamburg harbor at sunset. The Elbphilharmonie building is prominent on the right, with its unique, wavy facade reflecting the golden light. 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 orange and blue, indicating the time is either dawn or dusk.

# DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 09/21  
01. 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.

# OSTASIEN ÜBERNIMMT DIE FÜHRUNG IN DER WELT

## IN DER CORONA-KRISE HÄNGT OSTASIEN AMERIKA UND EUROPA ERNEUT MIT WACHSENDEM TEMPO AB

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

vor einigen Jahren präsentierte ein Referent auf der Internationalen Kapitalanlegertagung in Zürich einen Chart, welcher das Wirtschaftswachstum pro Kopf in den zurückliegenden Jahren in verschiedenen Ländern ins Verhältnis zur Zustimmung zur Globalisierung in der jeweiligen Bevölkerung setzte. In Westeuropa und Amerika war das Wirtschaftswachstum eher bescheiden. Die Zustimmung zur Globalisierung war in den vielen westlichen Ländern bei unter 50%, in Amerika bei nur 40%, in Frankreich und Italien sogar darunter. In Ostasien hingegen wuchs die Wirtschaft deutlich schneller und die Zustimmung zur Globalisierung war viel höher: über 70% beispielsweise in Singapur, Thailand, Malaysia oder Indonesien, über 80% auf den Philippinen und in Indien und in manchen Ländern wie bspw. in Vietnam lag die Zustimmung zur Globalisierung sogar bei über 90%.

Kapitalismus und weltweiter Freihandel haben ihre Versprechen von signifikant weniger Armut, wachsendem Wohlstand, besseren Bildungs- und Aufstiegschancen in atemberaubendem Tempo mehr als erfüllt, jedoch vornehmlich für Milliarden Menschen in den Schwellenländern und hier vor allem in Asien. In den Staaten der Europäischen Union und in den Vereinigten Staaten von Amerika hingegen kommen die Realeinkommen im Median seit gut zwei Jahrzehnten nicht mehr voran. Ob in der 2008er-Finanzkrise, der 2012er-Eurokrise oder jetzt der 2020er-Corona-Krise: Die Wirtschaften Ostasiens geraten weniger stark unter Druck und erholen sich mit größerer Dynamik als der Westen (s. Abb. 1).

Im politischen Diskurs hierzulande wird diesen Entwicklungen keine allzu große Bedeutung beigemessen. Man darf schon froh sein, wenn das Management der aktuellen Herausforderungen halbwegs gelingt. Für die Zukunft gibt es allerlei hoffnungsfrohe, grüne Pläne aber kein Konzept, wie man im Wettbewerb mit den Ostasiaten bestehen will.

... weiter auf Seite 5 ...

### Ostasien hängt USA und Europa ab

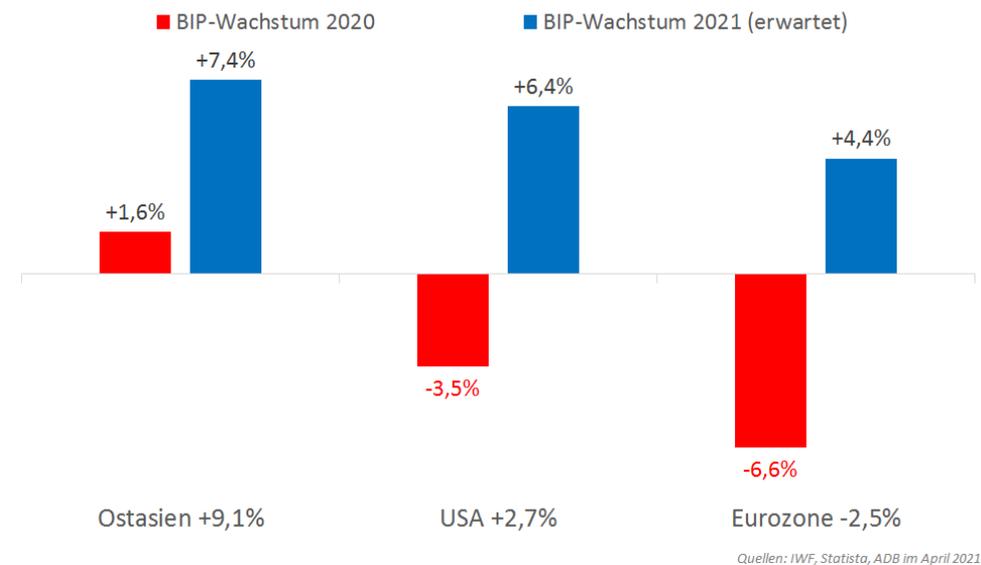


Abb. 1: BIP-Wachstum im Corona-Jahr 2020 (rot) und erwartete Erholung des BIP in 2021 in Ostasien, USA und Eurozone.  
Quellen: IWF, Statista, ADB im April 2021



**PS: Der nächste Pfadfinder-Brief ist für Samstag, den 15. Mai 2021 geplant.**

## Marathon Stiftungsfonds

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

— +6,1% 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](#)

### Fondsvergleich zum UniStrategie: Ausgewogen (Union Investment Management-Team)

- Gut 1,1 Mrd. Euro verwaltet die zum genossenschaftlichen Bankensektor gehörende Union Investment im UniStrategie: Ausgewogen. Im Vergleich zu den übrigen in Abb. 4b aufgeführten Fonds liegt die Strategie in der Performance auf Platz 3 und im Vgl. der maximalen Rücksetzer auf Platz 5.
- Der Marathon Stiftungsfonds konnte seit Auflage in vier der sechs Kalenderjahre und insbesondere in den turbulenten Jahren 2018 (-1,6% statt -7,1%) und 2020 (+10% statt +1,9%) besser abschneiden.

### Bekannte Mischfonds im Vergleich zum Marathon Stiftungsfonds Gesamtertrag und maximale Rücksetzer (Drawdowns) seit 30.12.2015

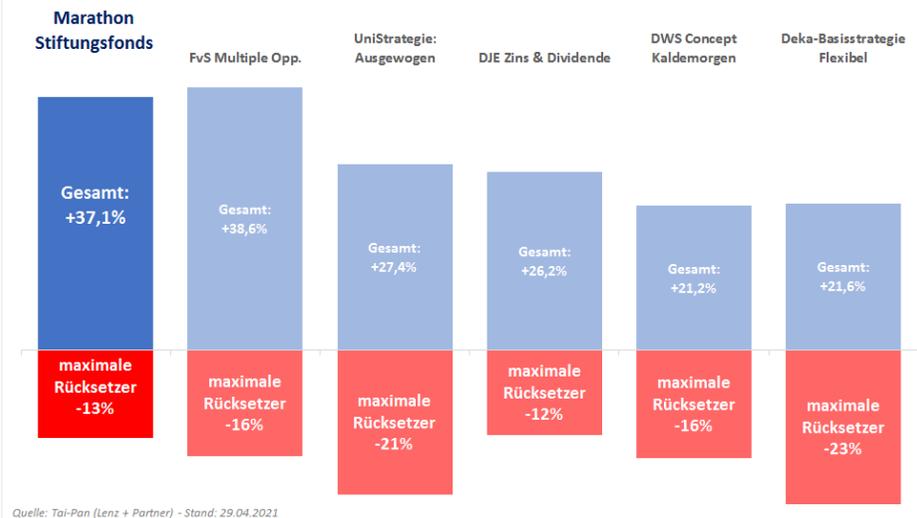


Abb. 4b: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15 im direkten Fondsvergleich

### Marathon Stiftungsfonds im Vergleich zu bekannten Mischfonds



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

## ZUSAMMENFASSUNG

... Fortsetzung von Seite 3 ...

Auch in punkto Bildung und Innovation ziehen die Ostasiaten dem Westen davon. Während die Zahl der internationalen Patente auf eine Million Einwohner bspw. in Deutschland und den USA seit 15 Jahren im Grunde stagniert, hat sie sich in Japan mehr als verdoppelt, in Südkorea fast vervierfacht und ist in China (von niedrigem Niveau aus) um den Faktor 21 geradezu explodiert (s. Abb. 5a).

Unsere regelbasierte Auswahl internationaler Qualitätsaktien scheint auf die beschriebenen Entwicklungen bereits zu reagieren. Grundsätzlich gilt: Wir machen keinerlei Vorgaben in Bezug auf die regionale Zusammensetzung unseres Portfolios. Wir wollen uns jedoch nur an jenen Unternehmen beteiligen, die alle unsere Qualitätskriterien erfüllen und deren Aktien sich im Wettbewerb mit allen anderen, weltweit verfügbaren Titeln durchsetzen. Seit geraumer Zeit bemerken wir, dass bei dieser Qualitätsauslese der Anteil asiatisch-pazifischer Unternehmen sukzessive wächst. Während im MSCI World gerade einmal 14% aus dieser Region stammen, sind es bei uns bereits 38% (s. Abb. 5b). Gleichzeitig schrumpfte der Anteil von Aktien aus dem eher teuren US-Aktienmarkt. Unsere Auswahlkriterien führen interessanterweise zu einem Portfolio, welches die Stabübergabe des Westens an Ostasien bereits in Teilen vorwegnimmt.

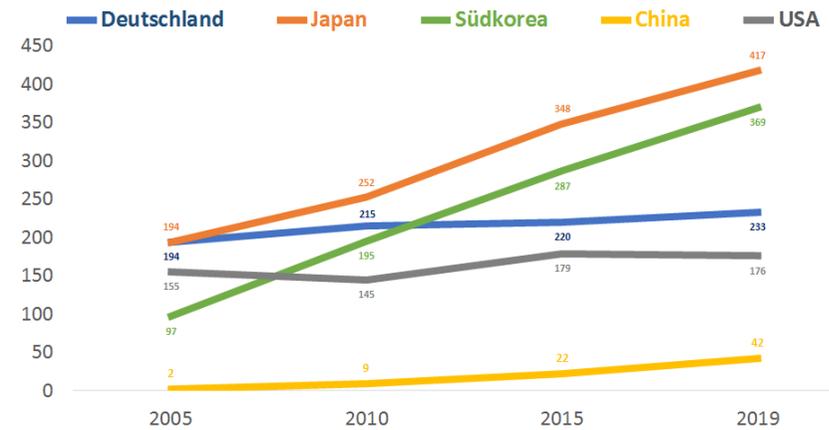
Wenn Sie Ihr Einkommen aus europäischen Quellen beziehen, wenn sich Ihre selbstgenutzte Immobilie ebenso wie etwaige vermietete Objekte in Deutschland bzw. in Europa befinden, dann könnten Sie überlegen, ob Sie Ihr Wertpapierdepot dazu zu nutzen, gezielt Ihre Abhängigkeit von den Entwicklungen in Deutschland und Europa zu verringern und über internationale Aktien stärker von den Chancen der übrigen Welt zu profitieren.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

PCT-Patentanmeldungen auf eine Million Einwohner



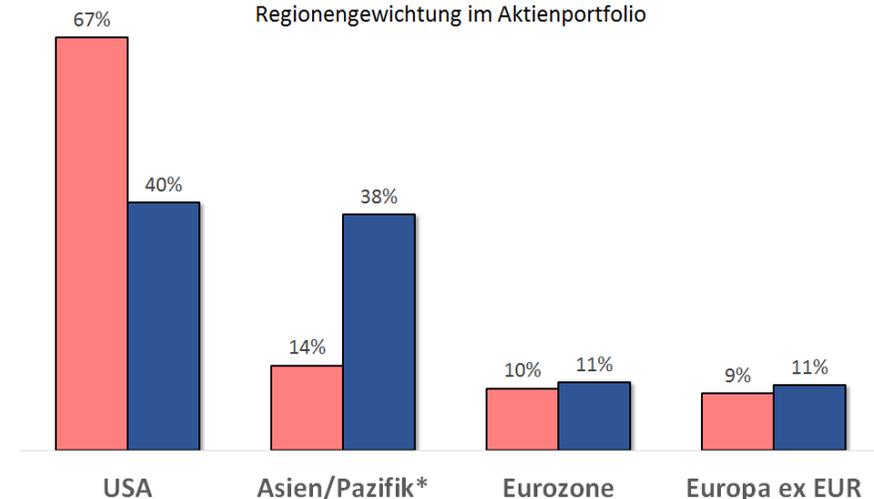
Quellen: Gunnar Heinsohn "Wirtschaft und Welt bis 2050", statista

Quellen: IWF, Statista, ADB im April 2021

Abb. 5a: Patentanmeldungen auf eine Mio. Einwohner im Ländervergleich

MSCI World vs. Marathon Stiftungsfonds

Regionengewichtung im Aktienportfolio



\*Asien/Pazifik: Asien, Australien, Ozeanien sowie hier auch Kanada

Quelle: HAC Finanzmedien GmbH, Stand: April 2021

Abb. 5b: Regionalgewichte im Aktienportfolio des MASTIF vs. MSCI World



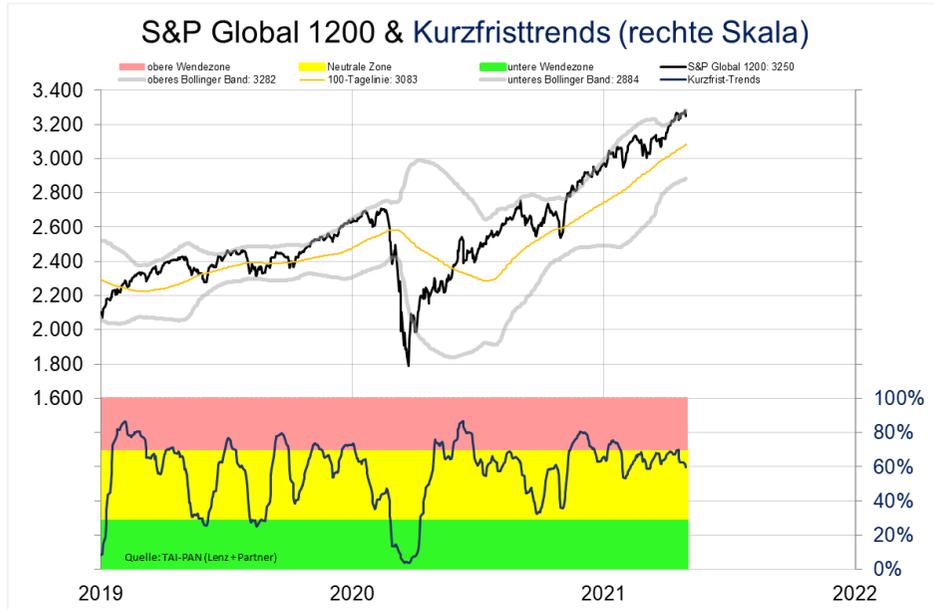


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

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

Der Technologie-Sektor schwächelt. Werfen Sie einen Blick auf die Abbildungen auf Seite 16. Die kurzfristigen Trenddaten haben nach unten gedreht, die jüngste Kurserholung blieb hinter dem Gesamtmarkt zurück, wodurch die relative Performance des Sektors (Abb. 14c/d) ihren Aufwärtstrend verlassen hat. Aufgrund seines hohen Gewichts in den marktkapitalisierten Indizes ist dies für diese Indizes ein Problem. Beispiel: Technologie steht für fast 22% des MSCI World, Grundstoffe hingegen für weniger als 5%. Ein weiterer Zinsanstieg würde den Tech-Sektor stark belasten, Rohstoffaktien und Ölwerte hingegen kaum. Das Ölwerte (s. Seite 11) ihre Korrektur möglicherweise beendet haben, ist angesichts ihres Mini-Gewichts im MSCI World (3%) kein adäquates Gegengewicht, sollten die Tech-Titel in eine größere Korrektur eintreten. Unabhängig von diesen kurzfristigen Betrachtungen spiegeln die mittel- und langfristigen Signale jedoch weiter die wichtigste Botschaft: Der Bullenmarkt ist intakt. Etwaige Korrekturen sitzt man in einem solchen Umfeld aus oder nutzt sie zu Nachkäufen.

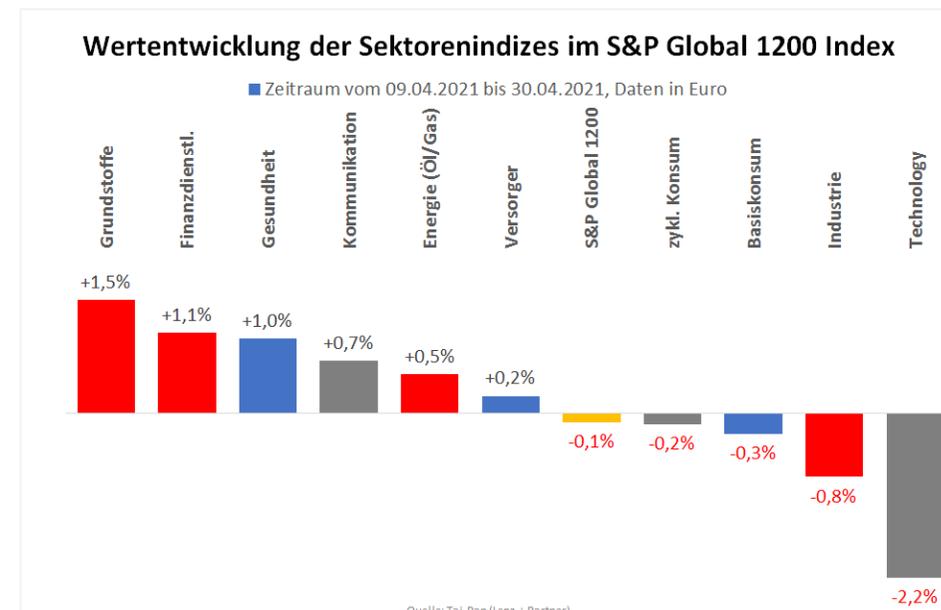


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

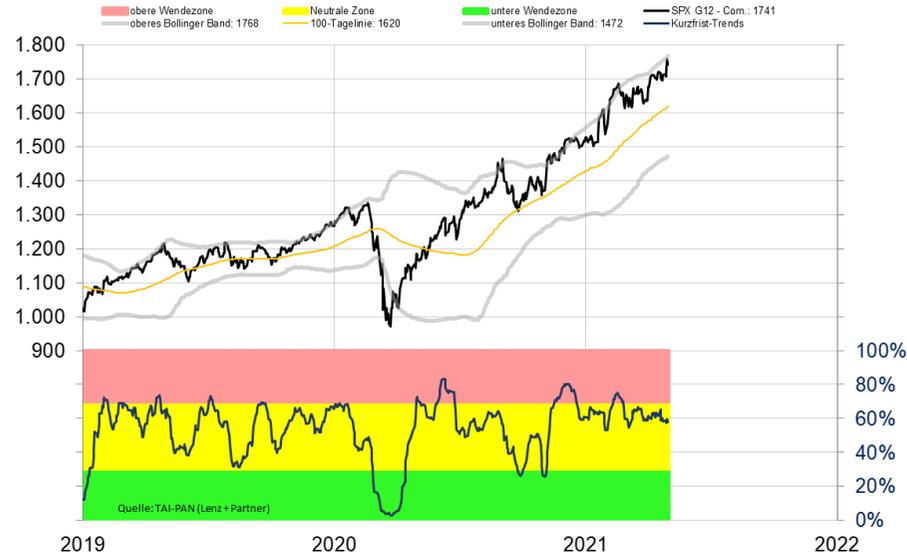


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Communications relativ zum S&P Global 1200



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

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

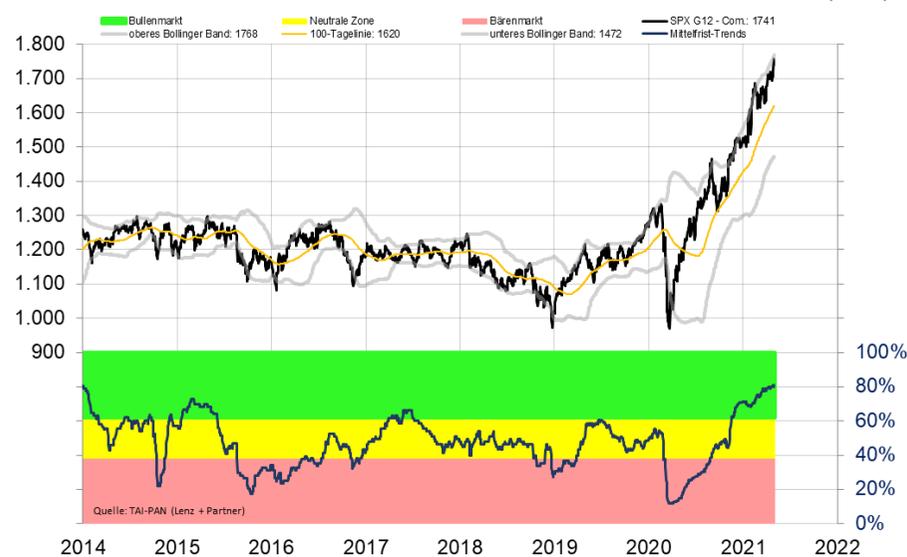


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Communications relativ zum S&P Global 1200



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

### S&P Global 1200 Consumer Discretionary & Kurzfristrends (r. S.)

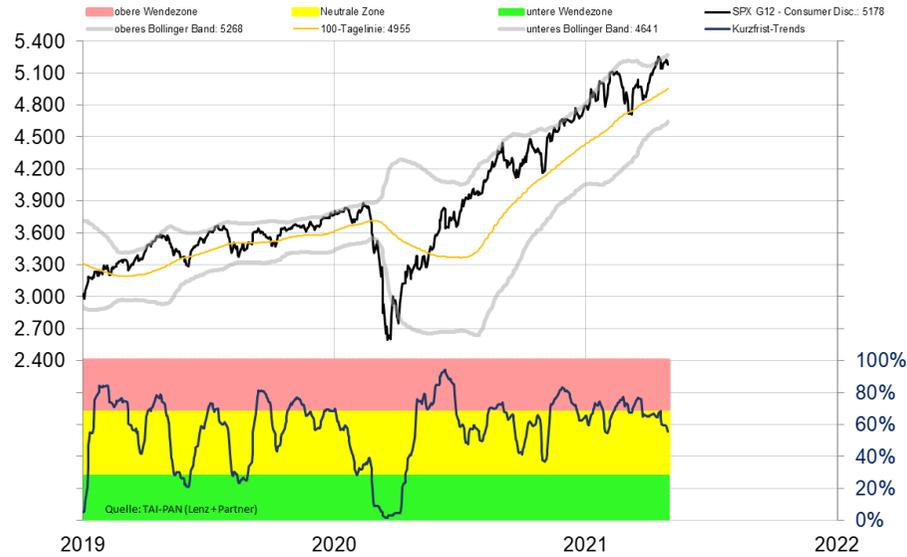


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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



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

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



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

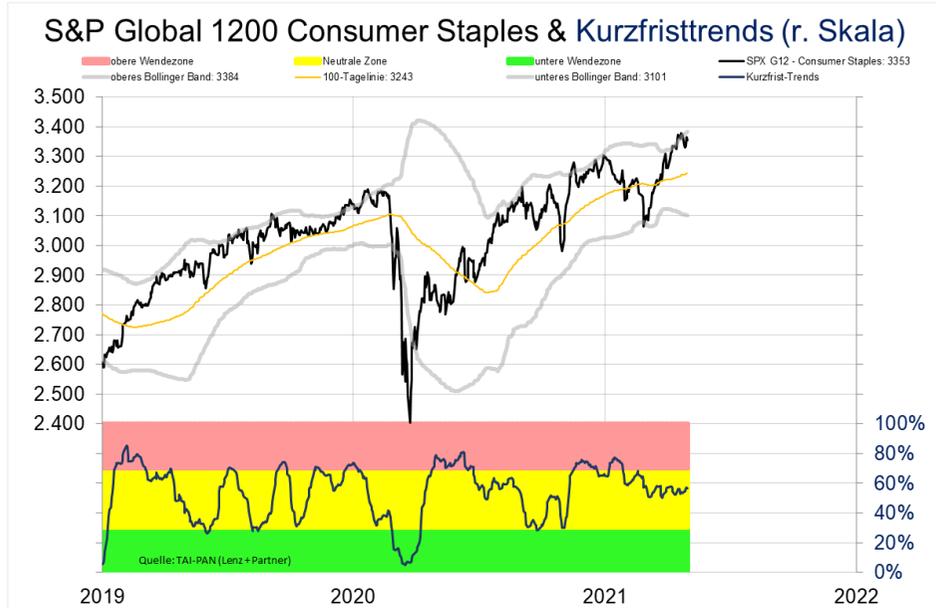


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

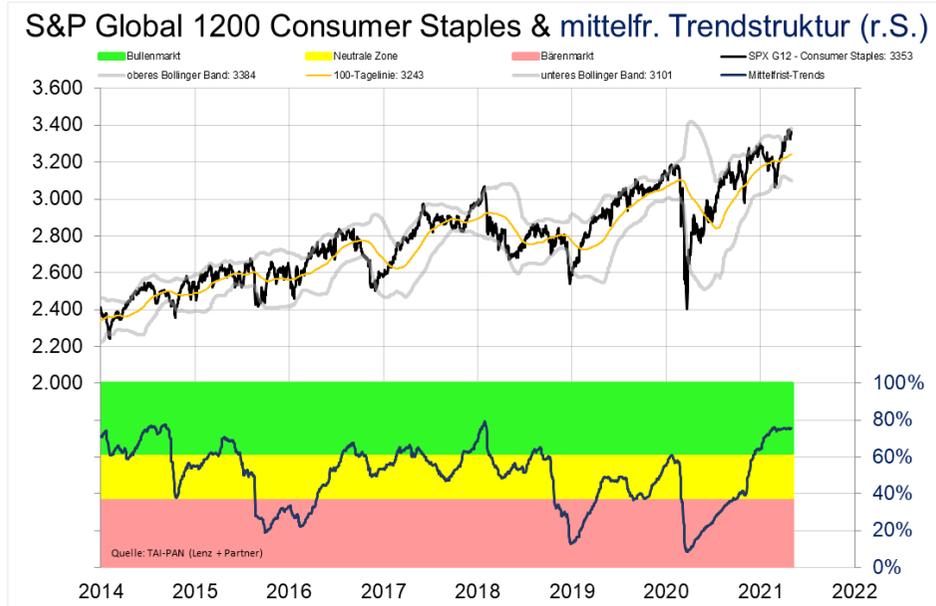


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

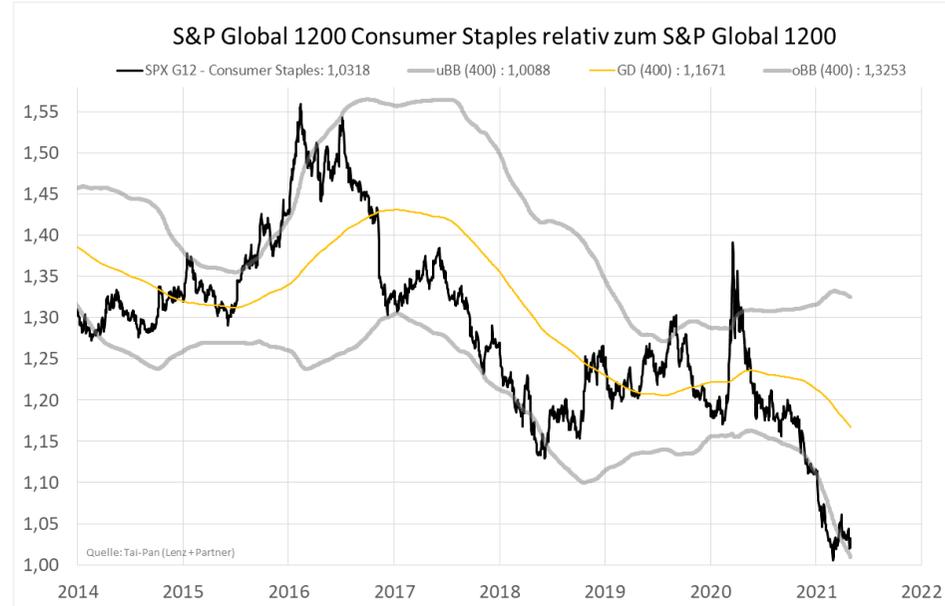


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

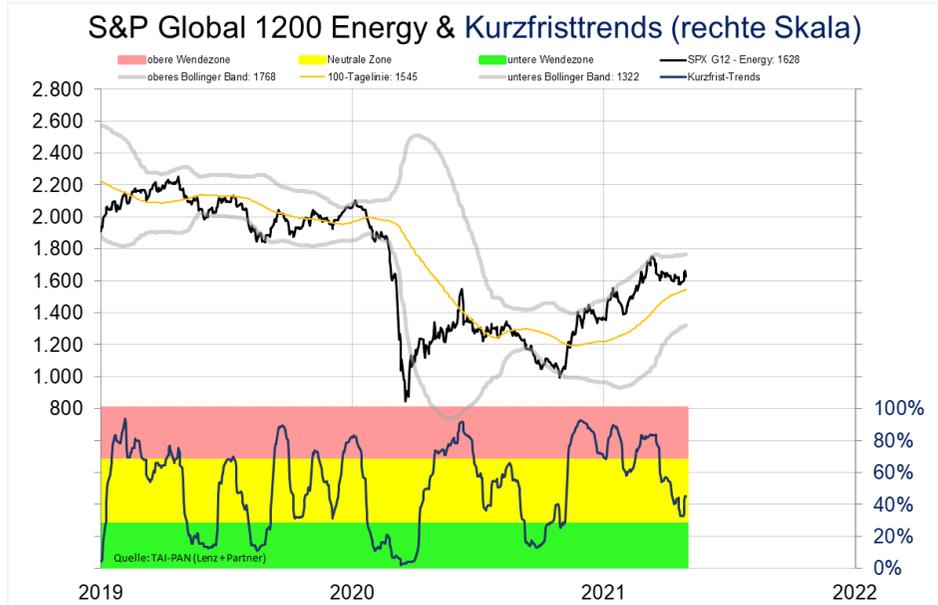


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

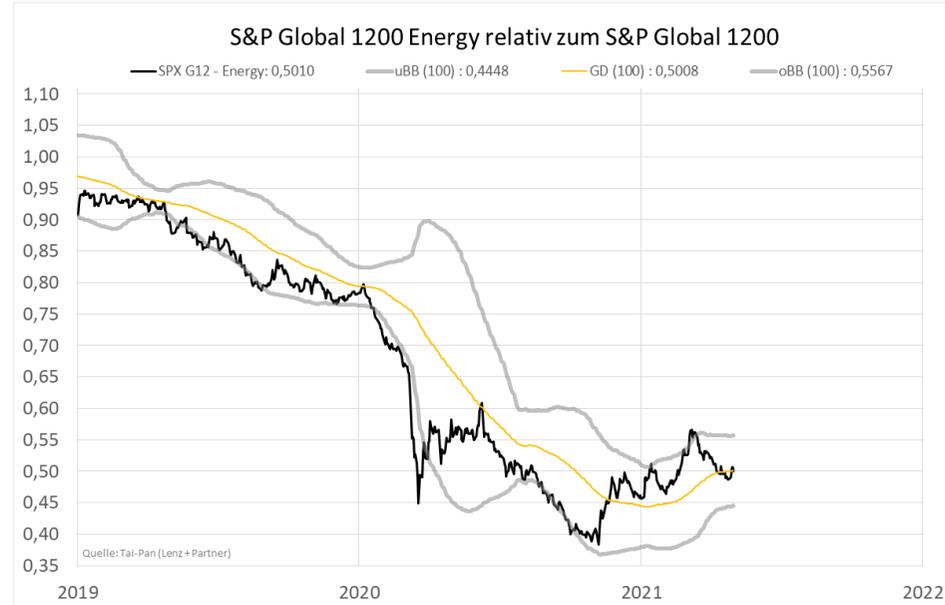


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

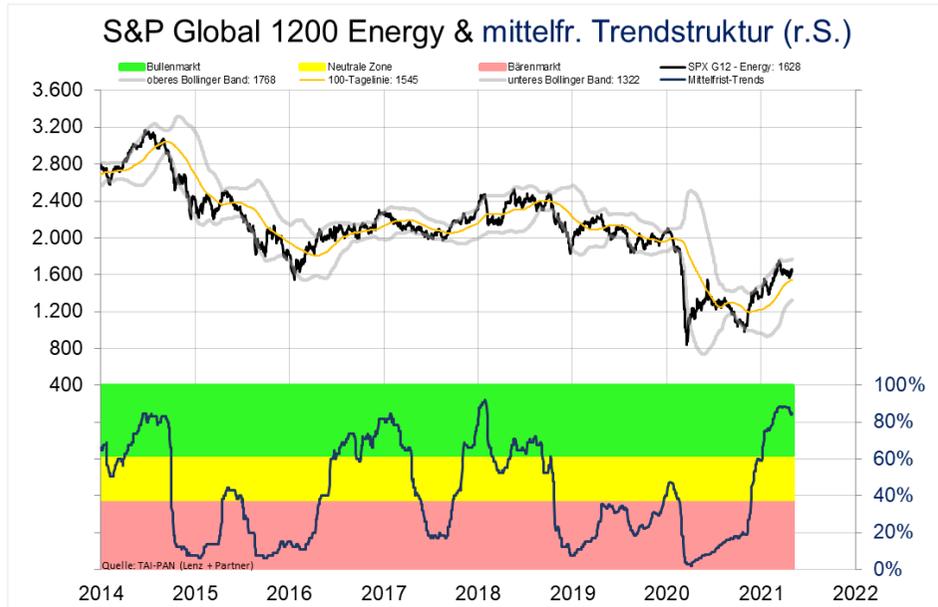


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

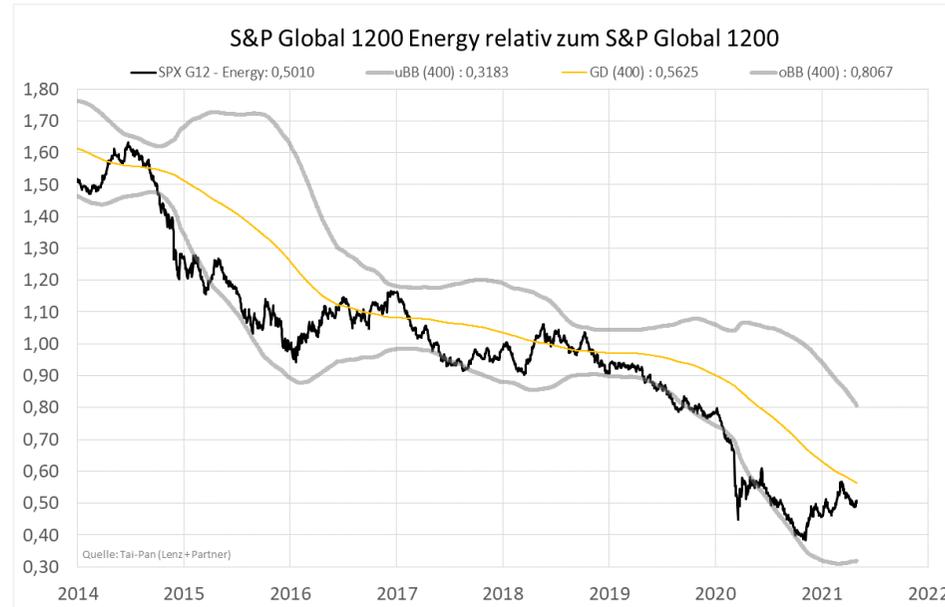


Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

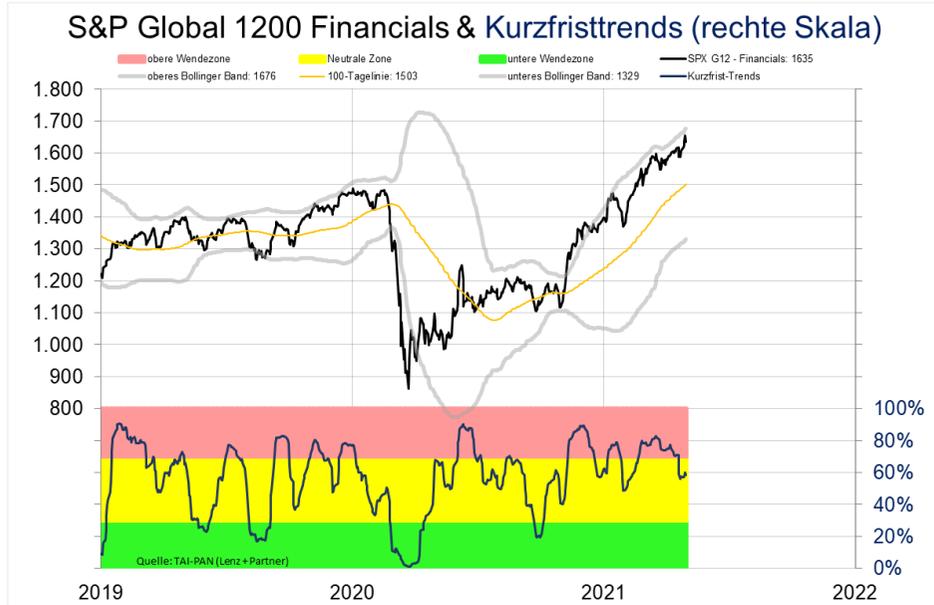


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

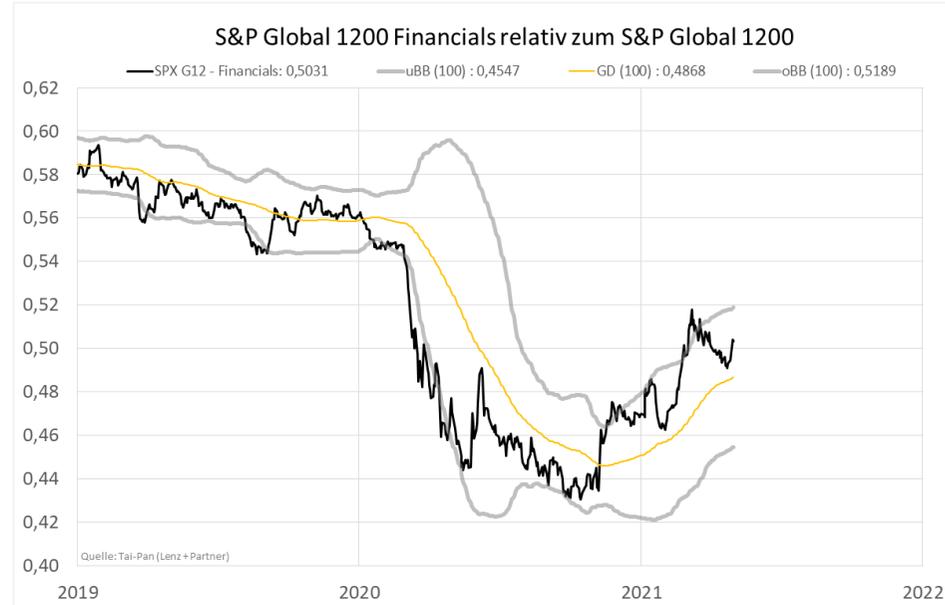


Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

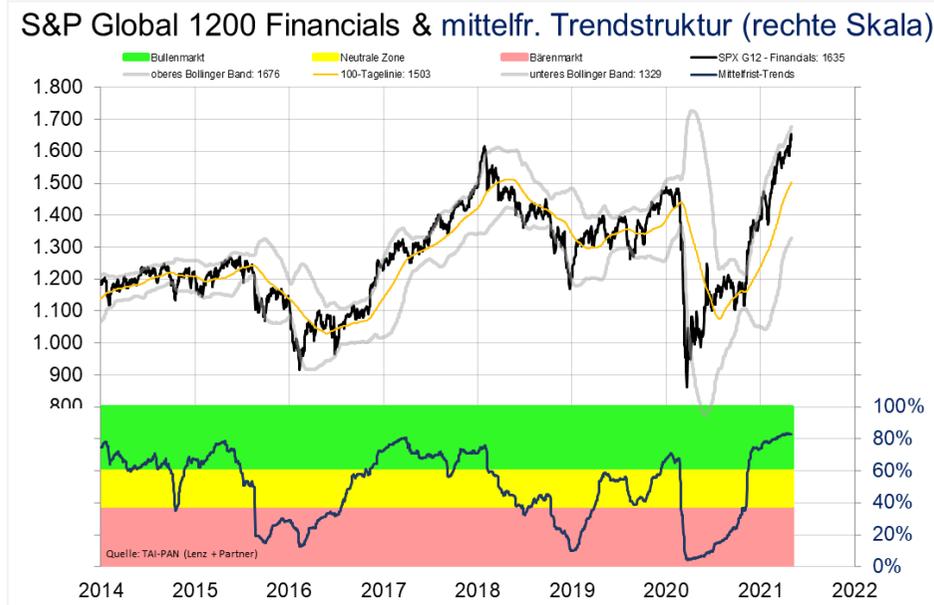


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.



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

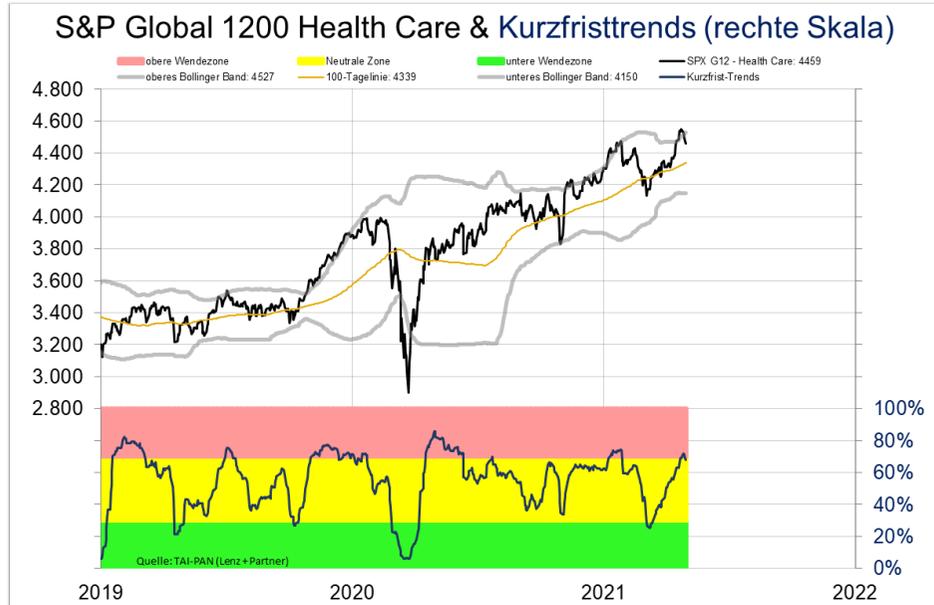


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

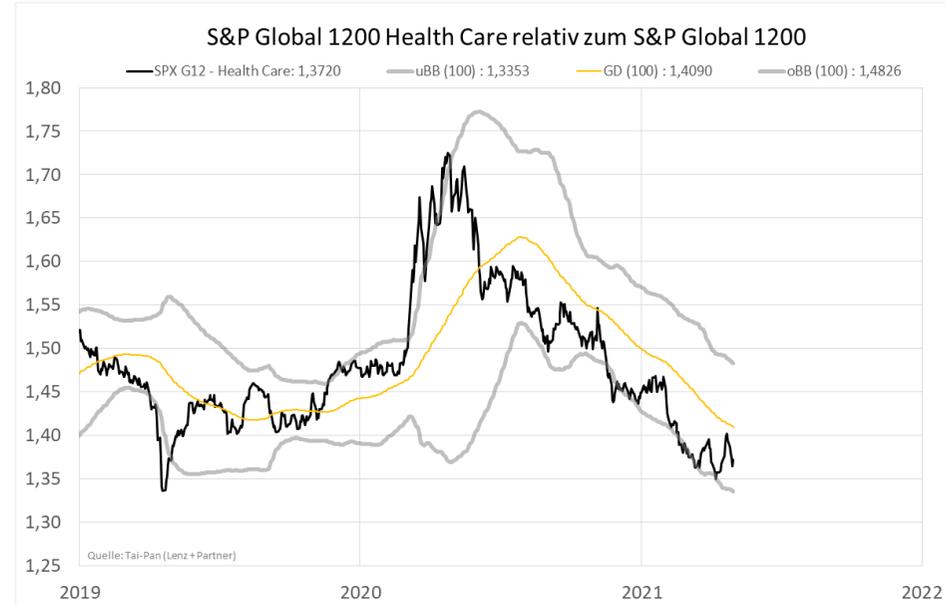


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

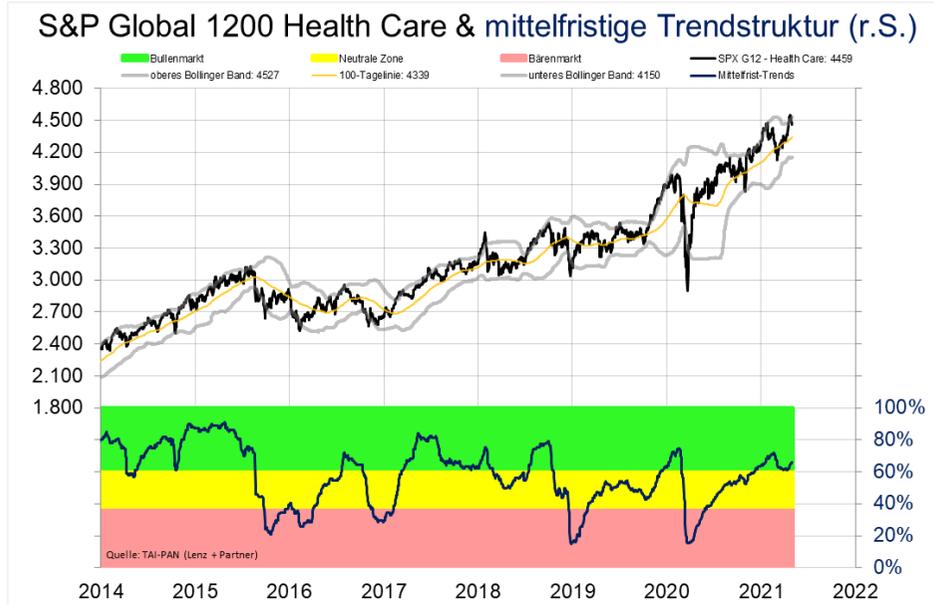


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

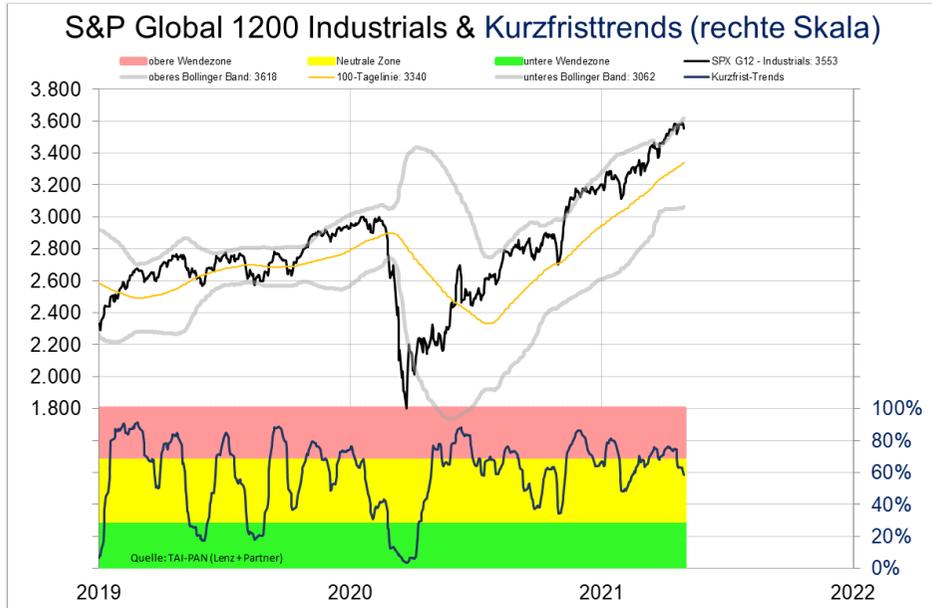


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

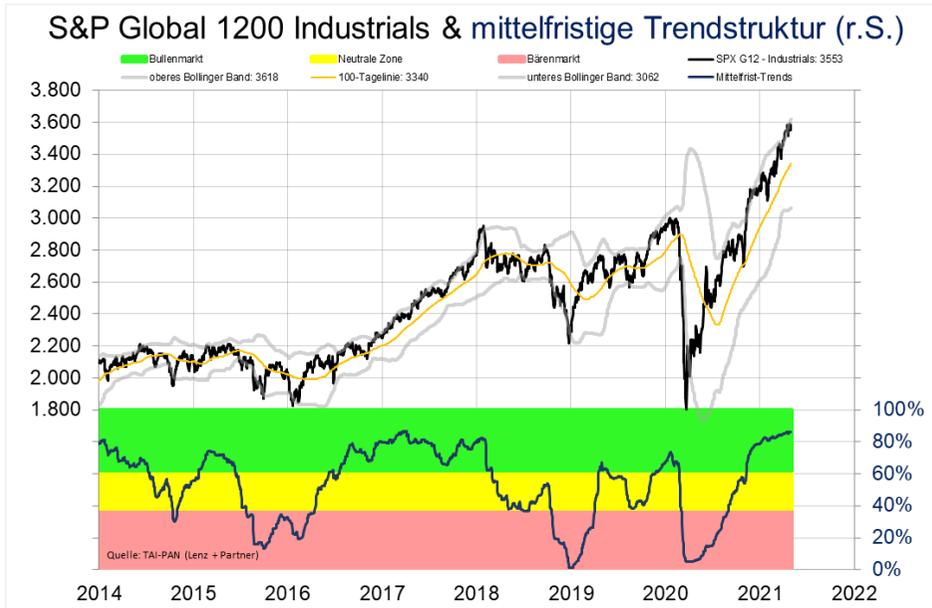


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

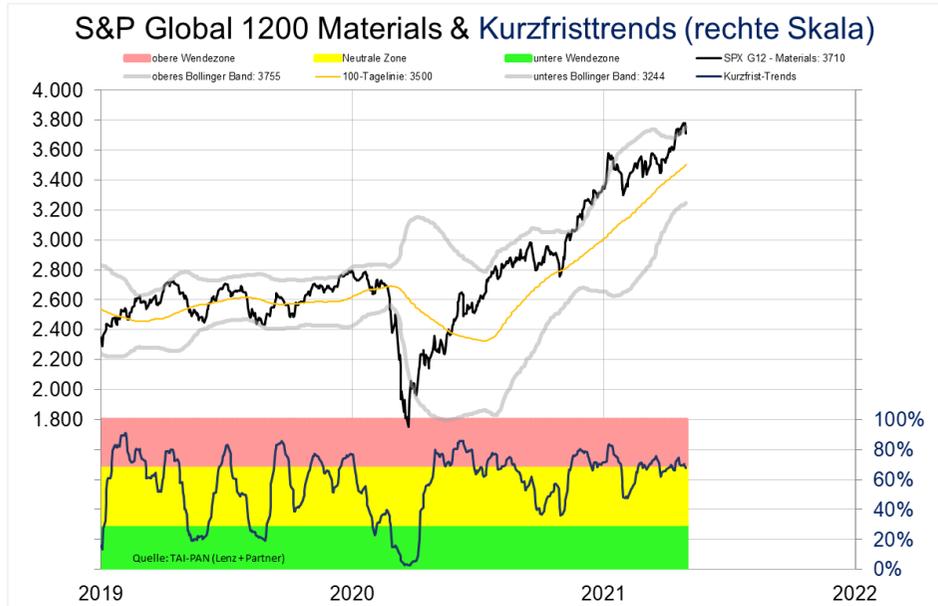


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

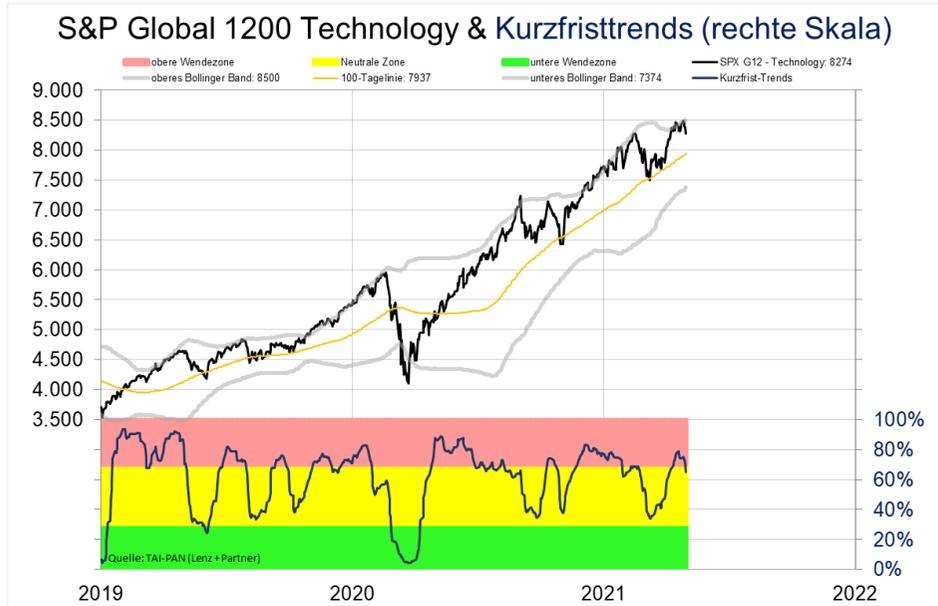


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

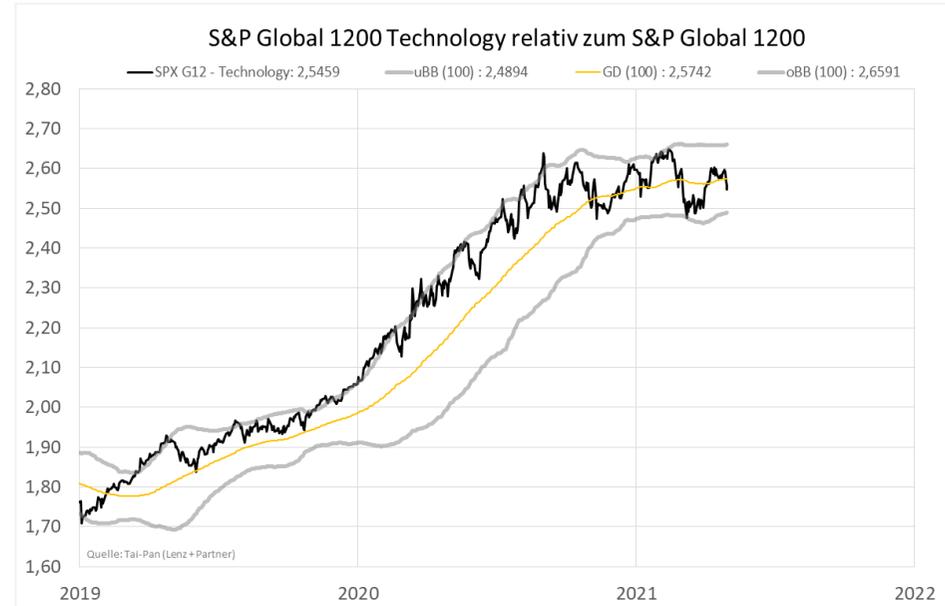


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

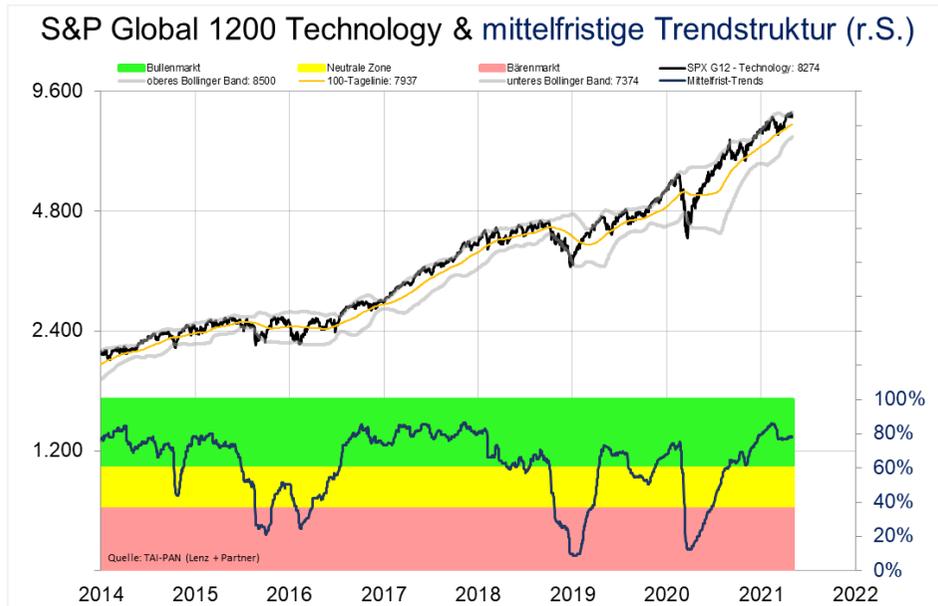


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

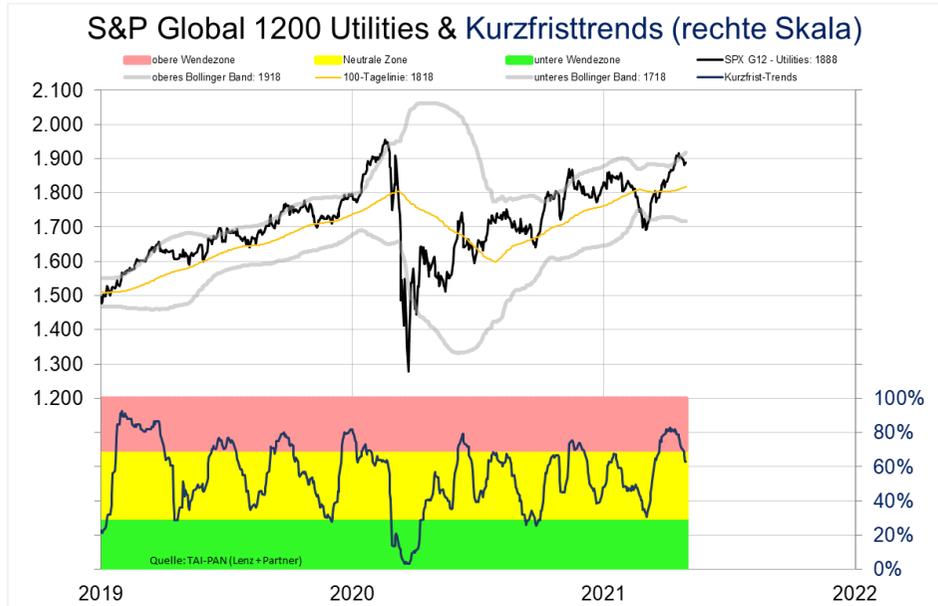


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

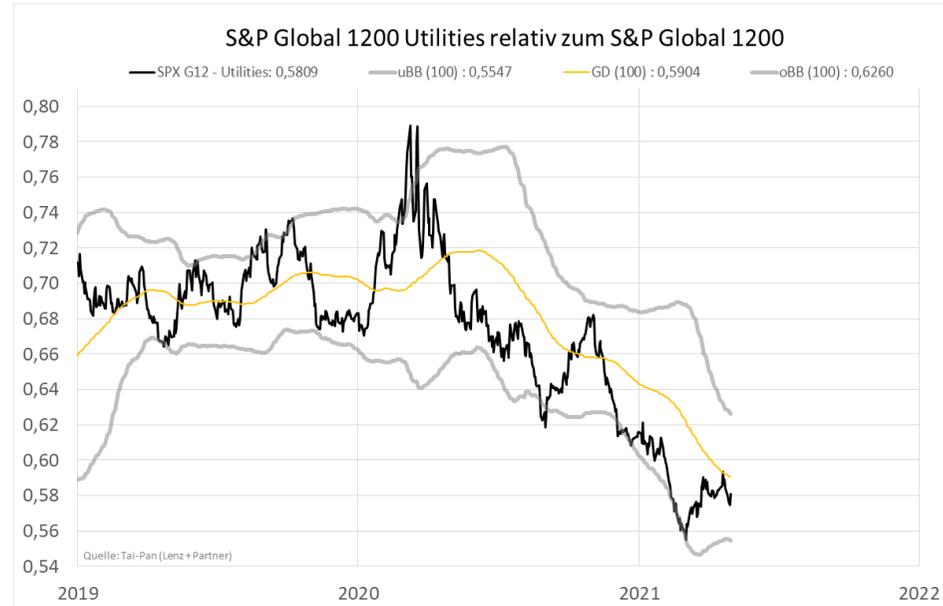


Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

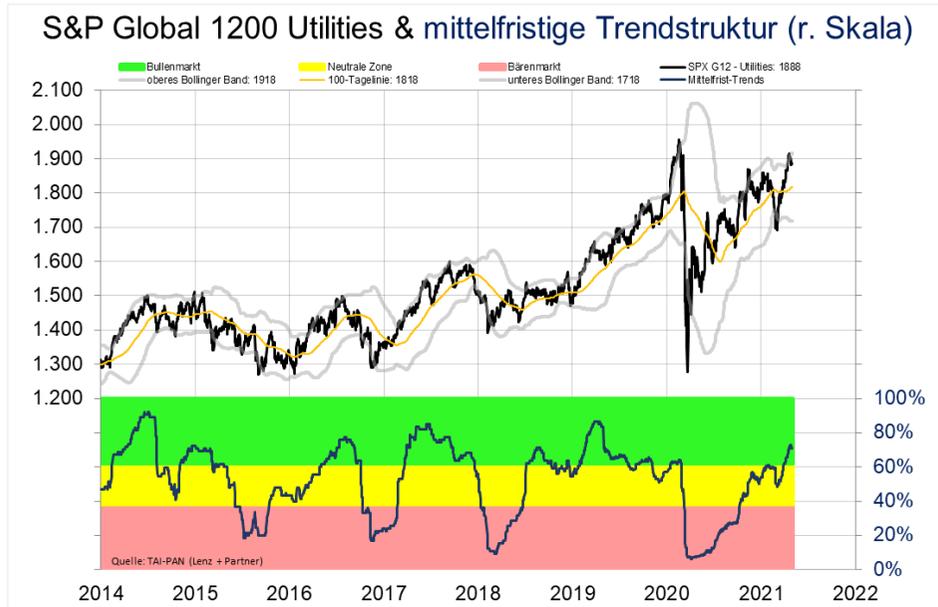


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

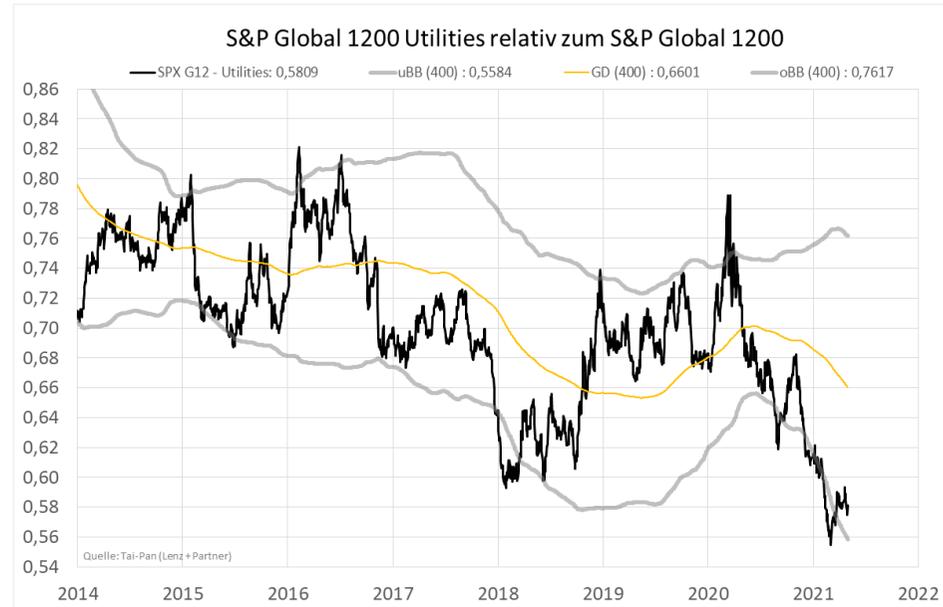


Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

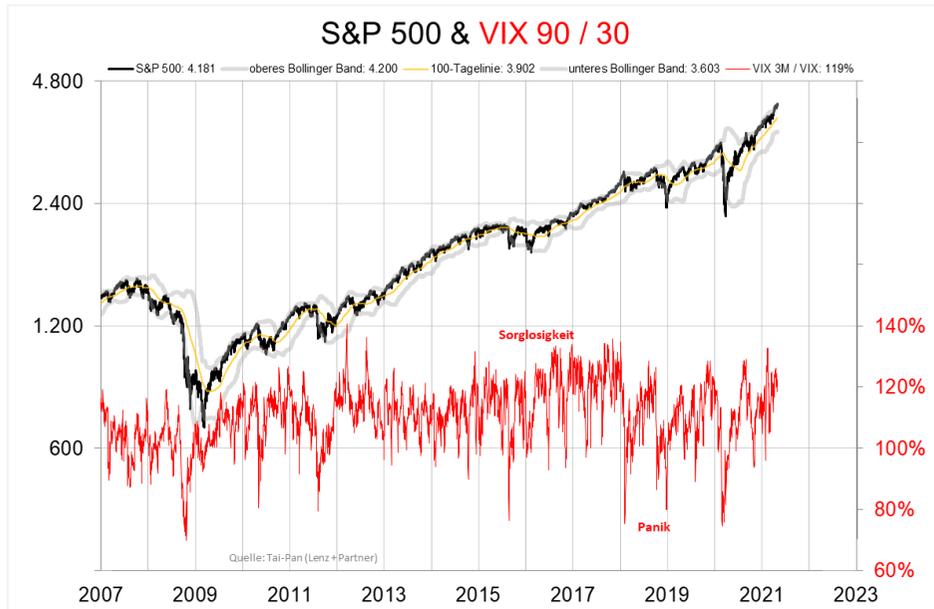


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

## PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
<b>30.04.21</b>	<b>18,61</b>	<b>22,90</b>	<b>25,93</b>	<b>20,63</b>	<b>21,21</b>	<b>34,82</b>	<b>12,73</b>	<b>5,81</b>
09.04.21	16,69	23,23	27,01	16,18	17,44	25,14	12,36	5,18
	+12%	-1%	-4%	+28%	+22%	+38%	+3%	+12%

Erst nehmen die Sorgen zu, dann handeln die Anleger. Während viele Aktienindizes in den zurückliegenden Wochen nochmals freundlich oder aber zumindest behauptet notieren, nehmen die in den Handelsumsätzen und Volatilitätsindizes ablesbaren Sorgen der Börsianer erkennbar zu. Solche Veränderungen sind häufig im Vorfeld von Korrekturen zu finden, doch längst nicht immer, wenn derartige Veränderungen auftreten, folgt auch eine Korrektur. Dieser Mangel an Eindeutigkeit ist der Grund, warum der Beginn von Korrekturen nicht seriös prognostiziert werden kann.

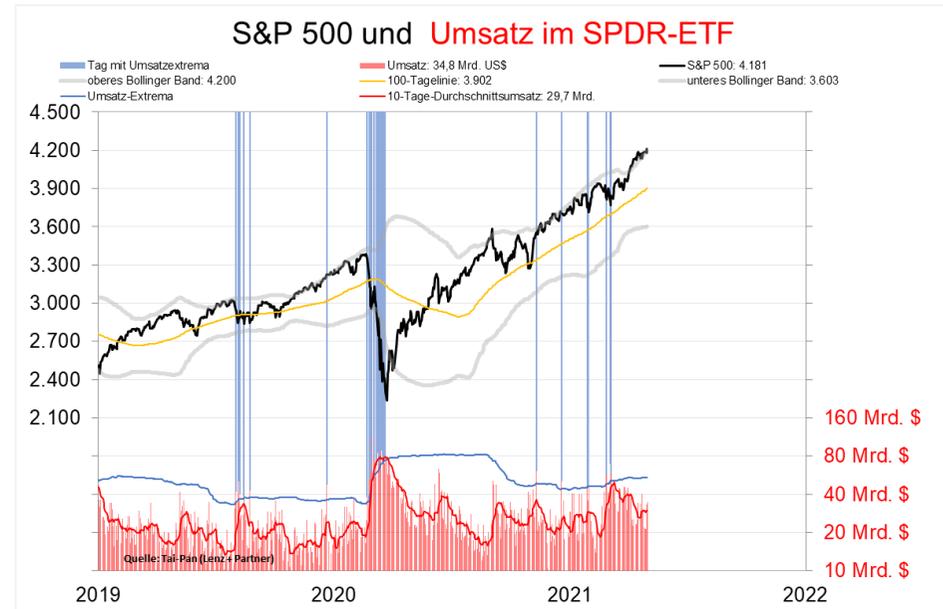


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.



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

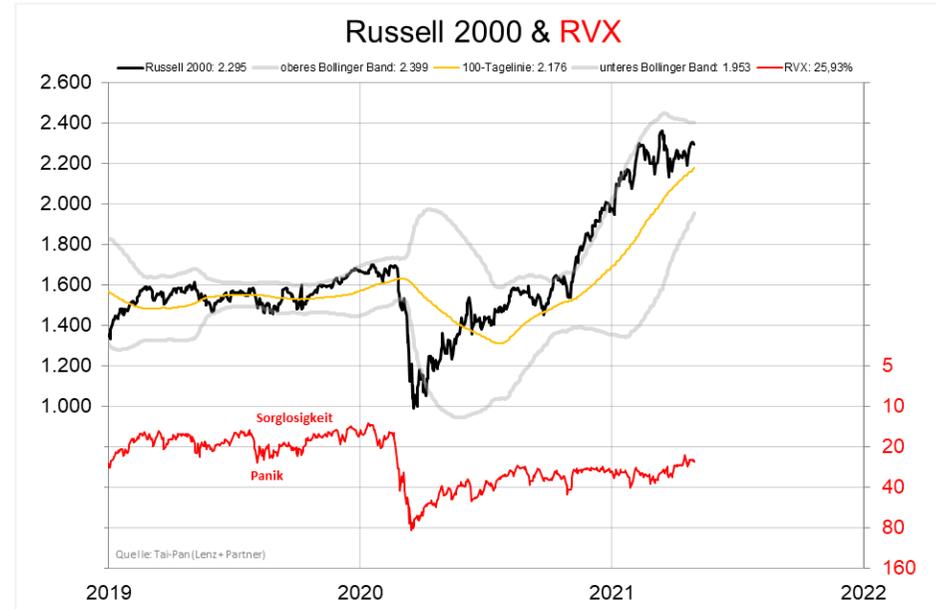


Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

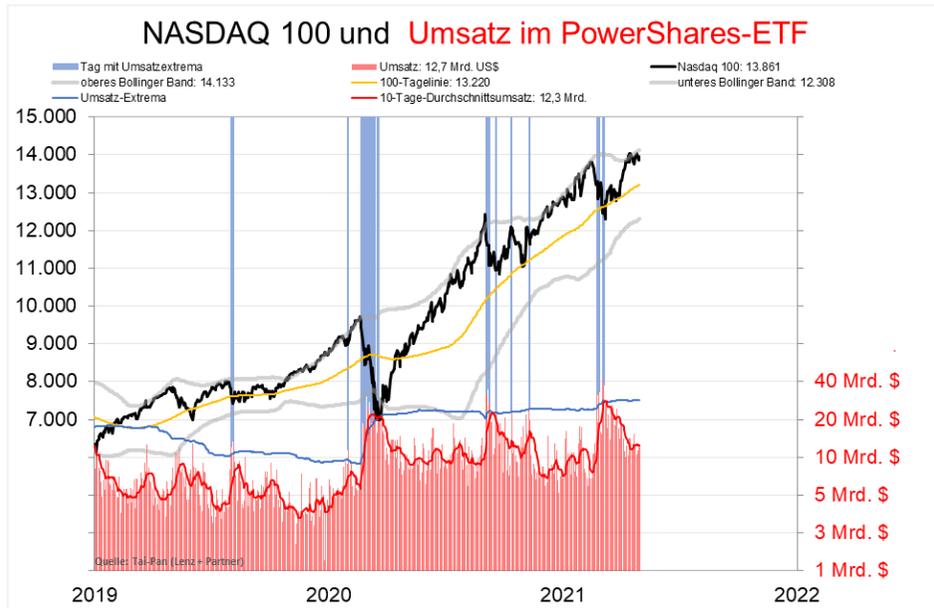


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

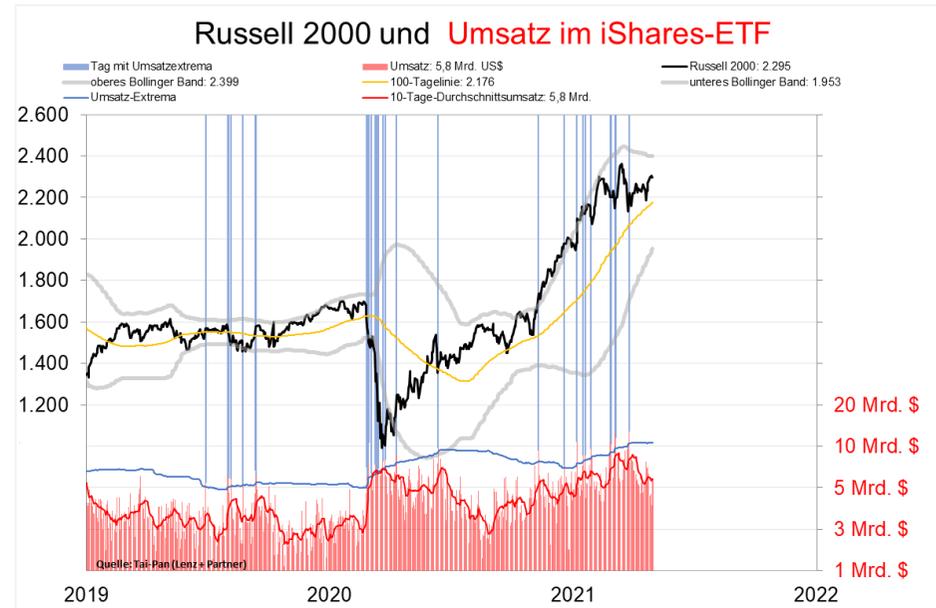


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

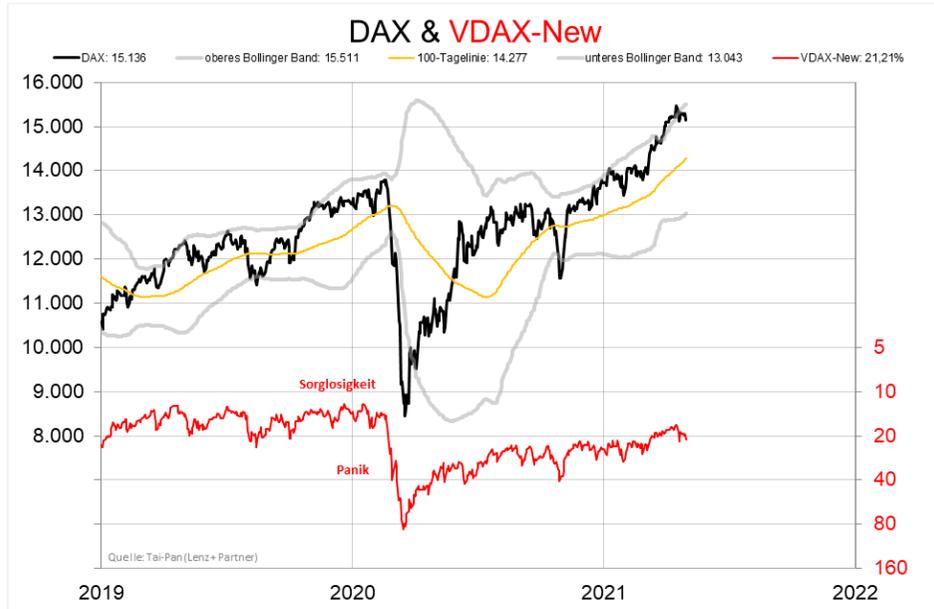


Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



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

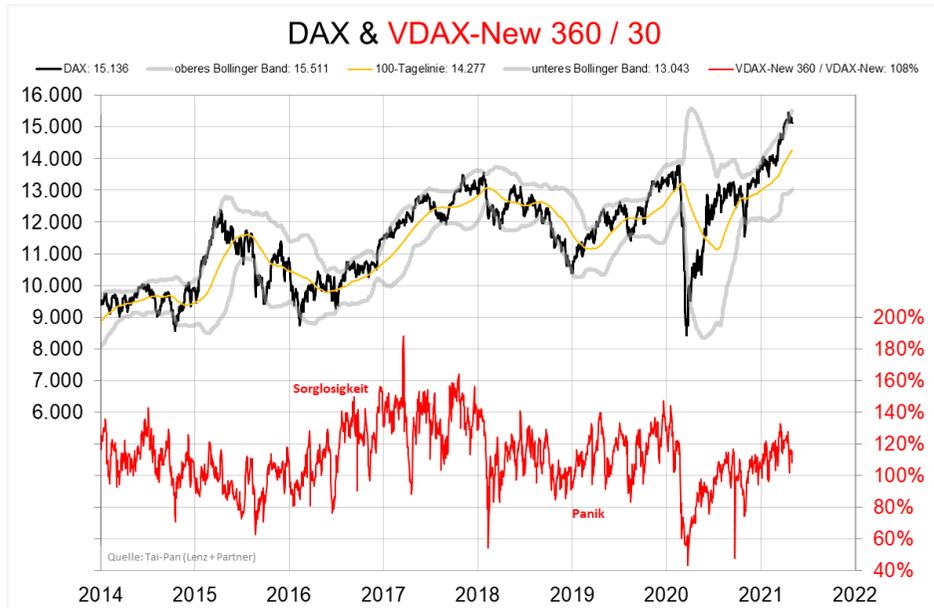


Abb. 20b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

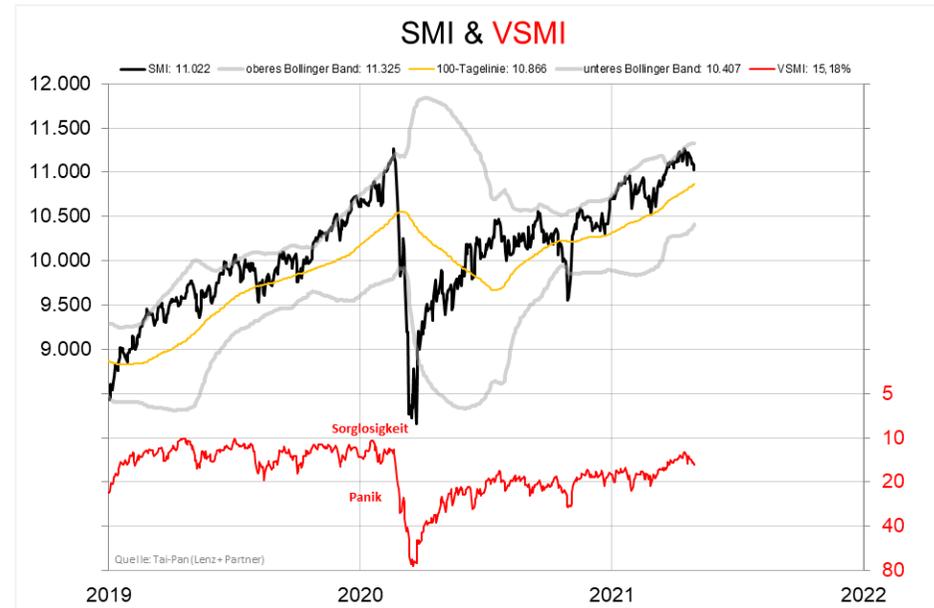


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

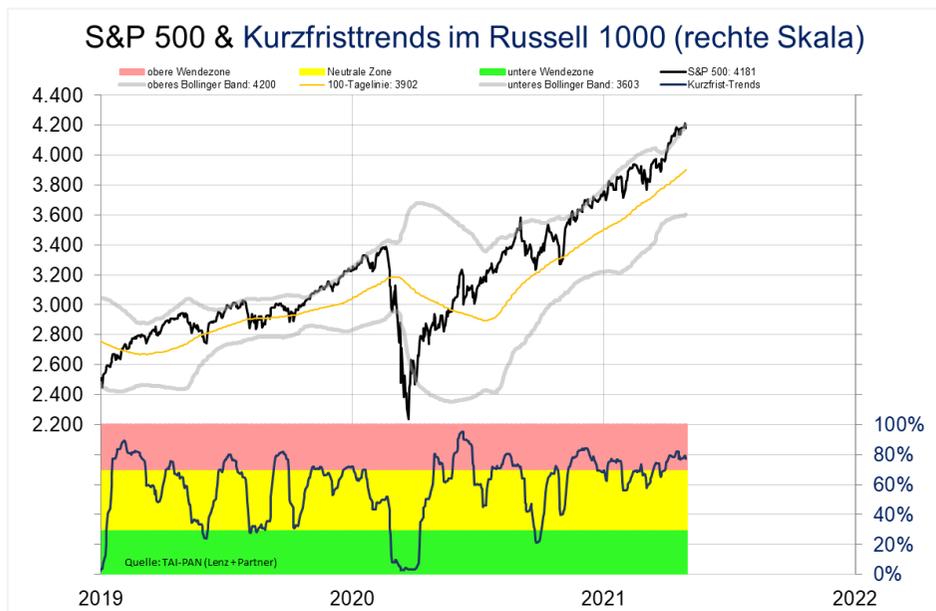


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

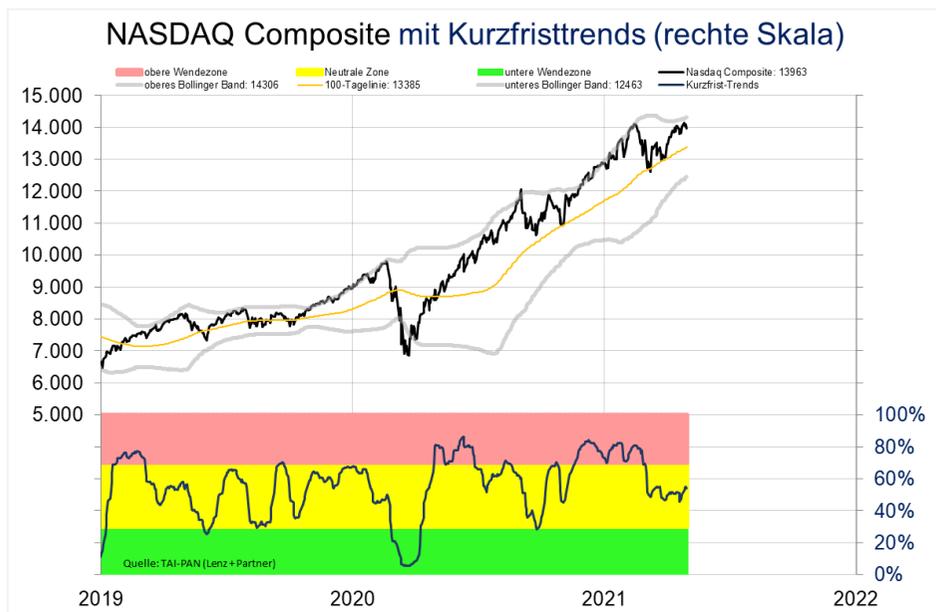


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## AMERIKA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
<b>30.04.21</b>	<b>4.181</b>	<b>33.875</b>	<b>13.963</b>	<b>2.266</b>
09.04.21	4.129	33.801	13.900	2.243
	+1,3%	+0,2%	+0,4%	+1,0%

Im Februar brachen die Kurse im Nasdaq Composite ein. Seither erholten sie sich und konnten teils marginale, neue Allzeithochs markieren. Doch Dynamik schaut anders aus. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten (s. Abb. 21b) zeigen denn auch einen Verlust an Marktbreite in dieser Erholung. Ähnliches gilt im Russell 2000, wo sich die kurzfristigen Daten im laufenden Jahr kontinuierlich abschwächen. Alles in Allem ist so etwas durchaus typisch im Vorfeld einer Korrektur. Diese wäre nach den kräftigen Kursgewinnen seit März 2020 auch alles andere als überraschend. Dennoch lässt sich der Start einer Korrektur nicht seriös prognostizieren. Solange sich die mittelfristigen Trendstrukturdaten jedoch extrem stark präsentieren, sollte das Basis-Szenario darin bestehen, dass etwaige Korrekturen Nachkaufgelegenheiten darstellen.

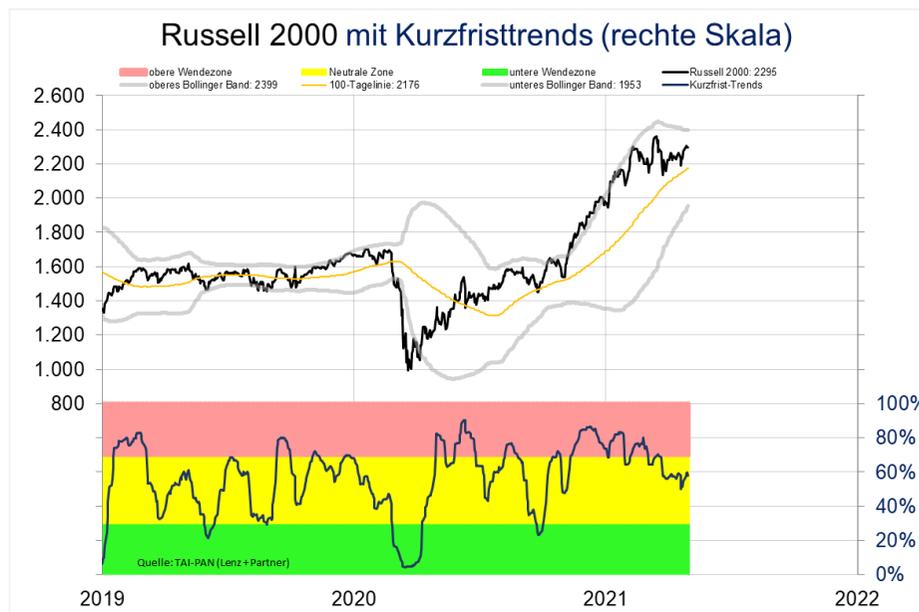


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

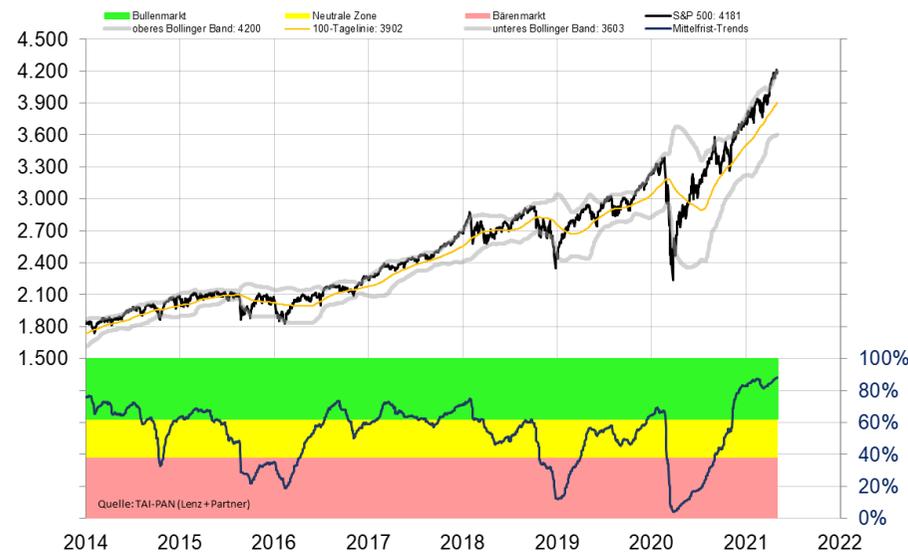


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

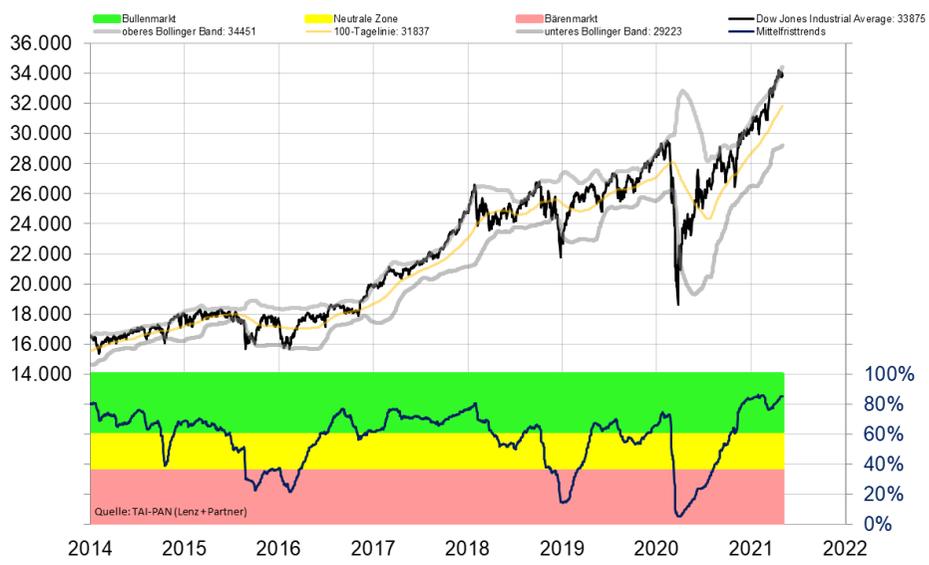


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

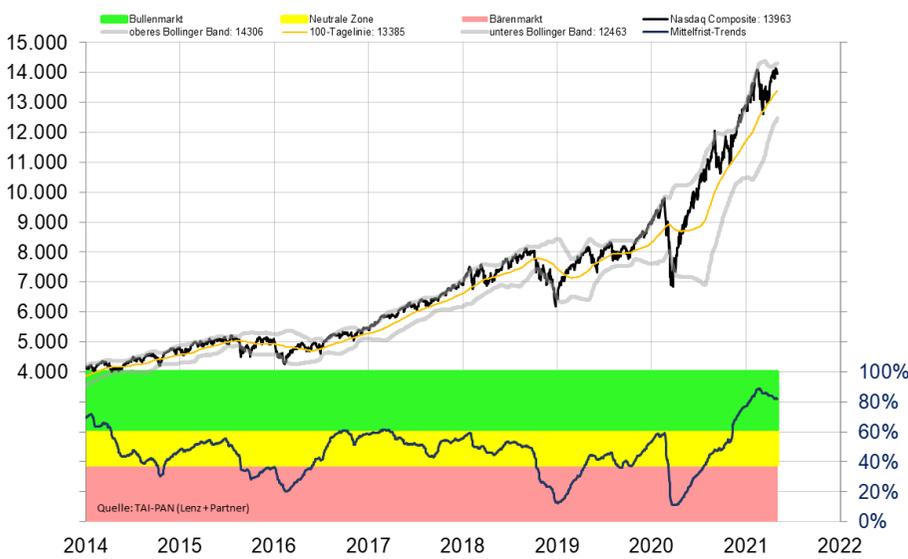


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

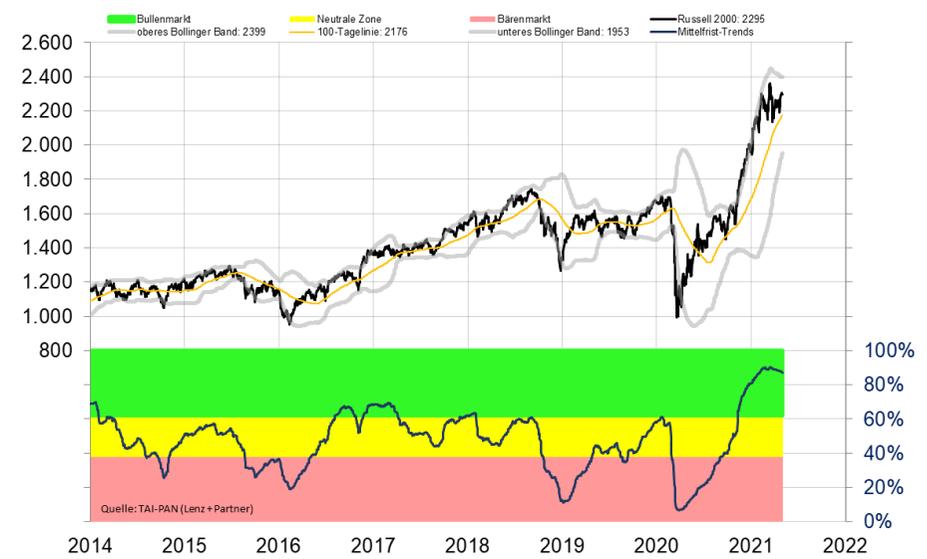


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

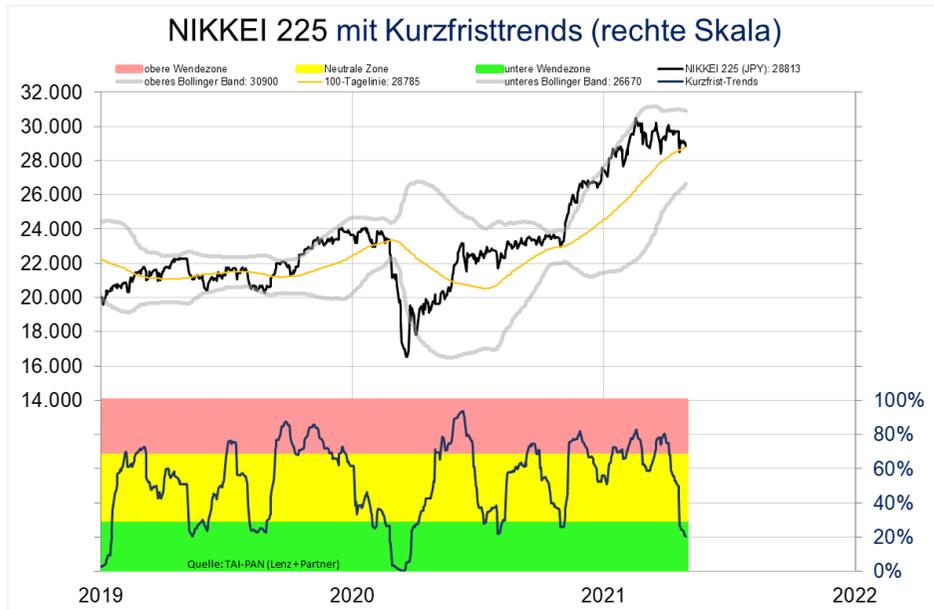


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

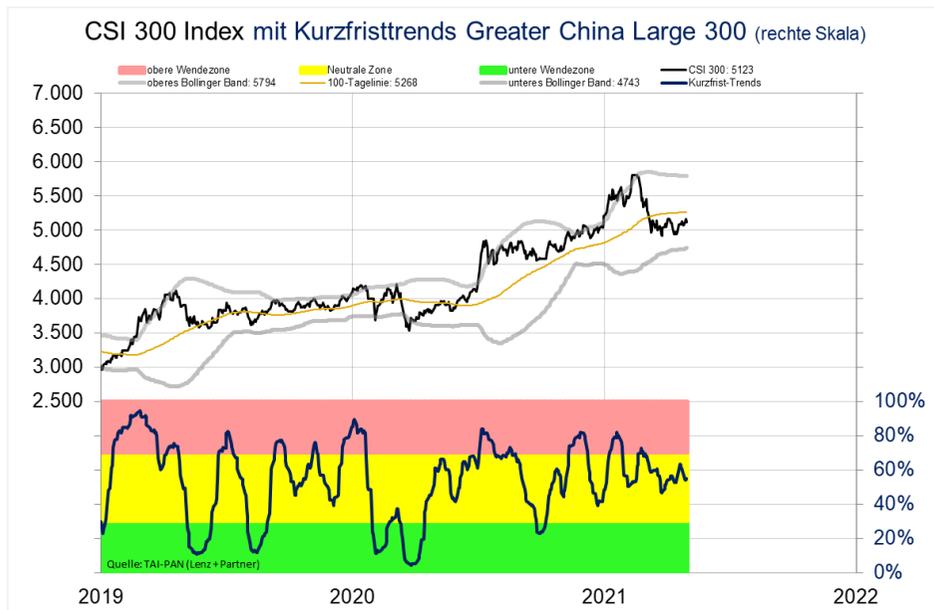


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets
30.04.21	28.813	1.898	1.898	5.123	\$1.348
09.04.21	29.768	1.959	1.959	5.035	\$1.330
	-3,2%	-3,1%	-3,1%	+1,8%	+1,3%
					+0,3%

Seit sechs Wochen konsolidiert der japanische Aktienmarkt die zuvor erzielten, großen Kursgewinne. Der Topix hat in dieser Phase 5,6% eingebüßt, unsere Japan-Aktien gaben zeitgleich nur 2,7% nach. Die defensive Qualität unserer Aktienauswahlkriterien macht sich gerade in solchen Zeiten bemerkbar. Die Korrekturen im August und Oktober 2020 endeten jeweils in der Nähe der 100-Tage-Linie und sowohl Topix als auch Nikkei befinden sich mittlerweile genau dort. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten sind ebenfalls in den grünen Bereich getaucht (s. Abb. 23a) aus dem heraus häufig kräftige Erholungen starten. Was noch fehlt, ist eine entsprechende Kursreaktion nach oben, die den Beginn einer solchen Erholung signalisieren würde. Solange sie ausbleibt, kann auch ein nochmaliger Taucher in Richtung unteres Bollinger-Band nicht völlig ausgeschlossen werden.

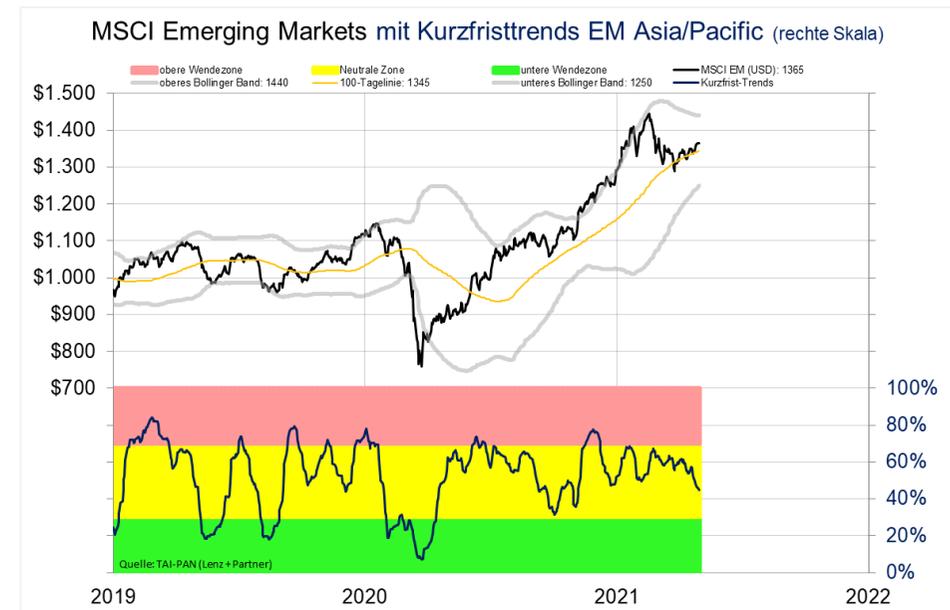


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

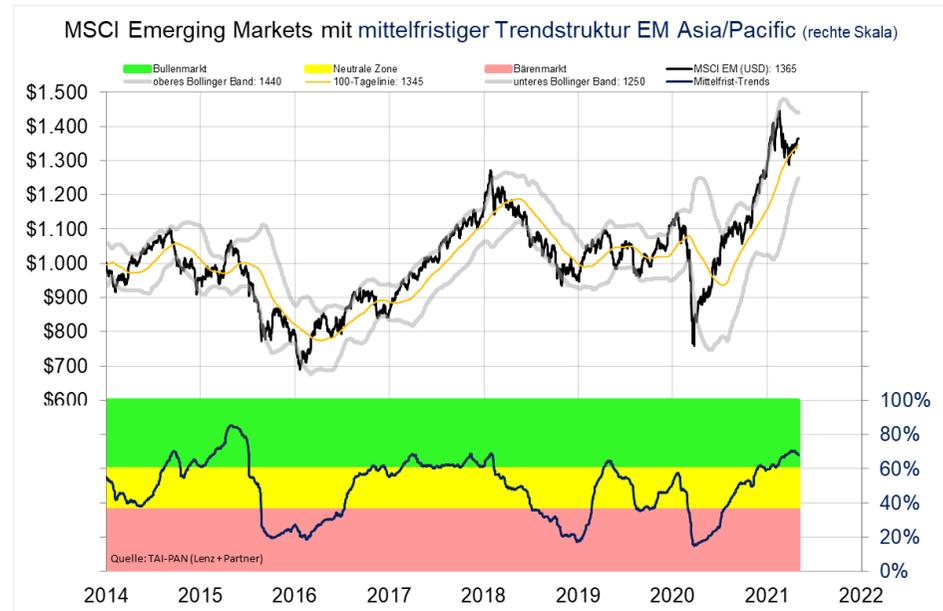


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

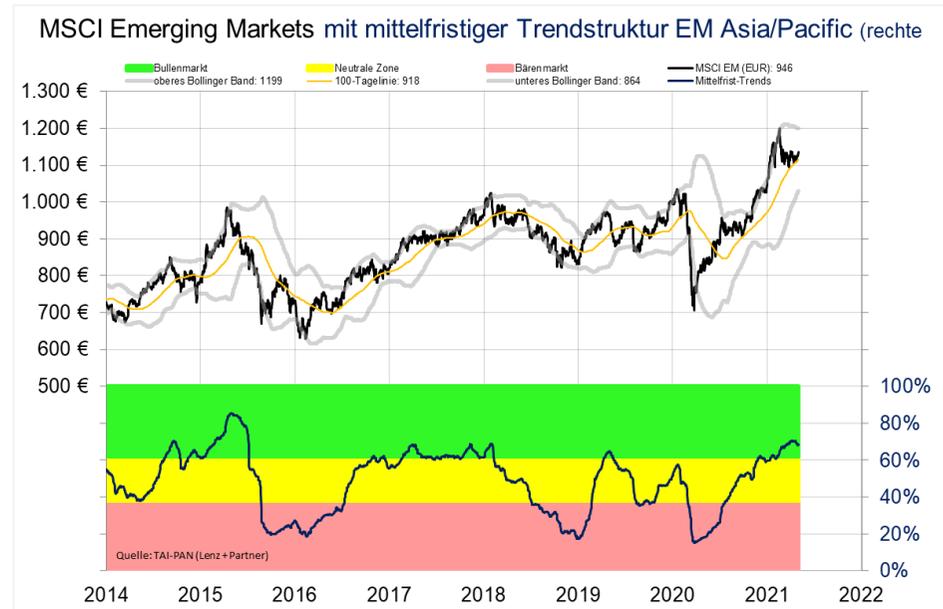


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

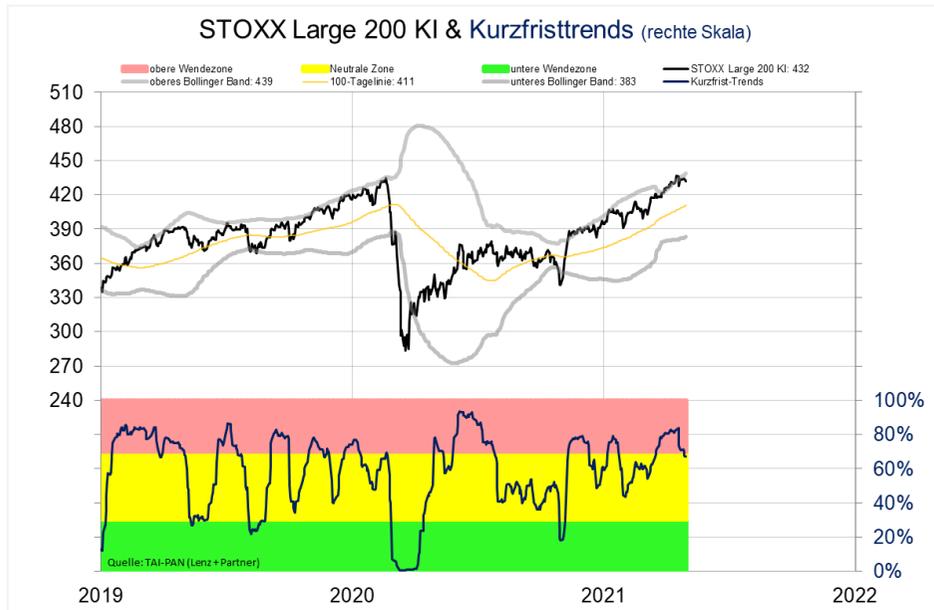


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

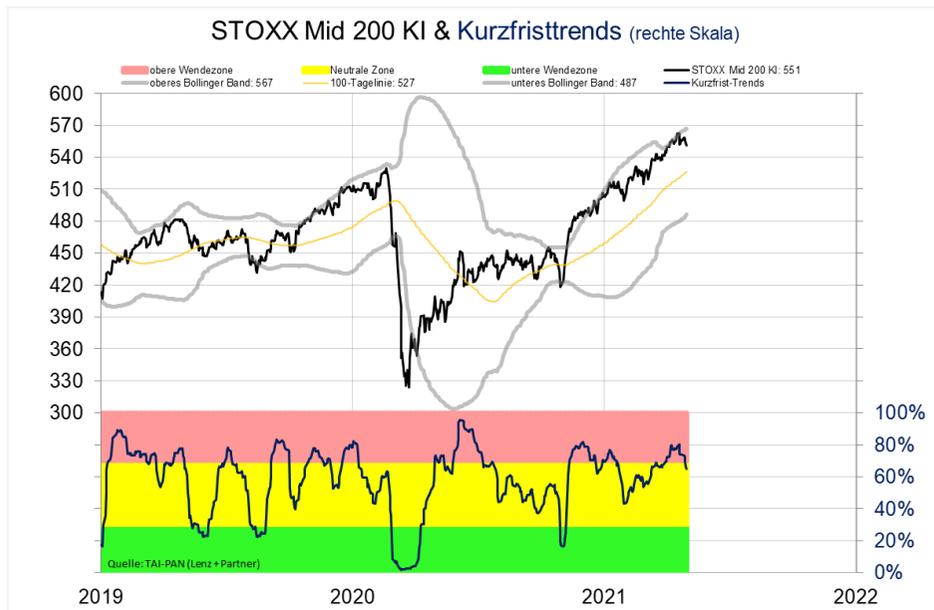


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
30.04.21	437,39	431,87	551,26	367,51	3.974,74	440,10
09.04.21	437,23	431,25	556,29	364,15	3.978,84	438,61
	+0,0%	+0,1%	-0,9%	+0,9%	-0,1%	+0,3%

Auf europäischer Ebene halten sich Verlierer- und Gewinner über die vergangenen drei Wochen in sowohl auf Indexebene als auch bei Betrachtung der Einzeltitel etwa die Waage. Eine Korrektur würde nach den kräftigen Avancen in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres sicherlich die hie und da etwas überschießende Stimmung etwas abkühlen. Aber unsere Instrumente eignen sich kaum, um den Beginn einer solchen vorherzusagen. Sie würden uns aber gute Dienste leisten, am Ende einer Korrektur den Beginn der Erholung zu treffen, so dass wir eine sich eventuell bietende Nachkaufgelegenheit durchaus nutzen könnten. Grundsätzlich zeigen die mittelfristigen Daten nach wie vor ein extrem starken Bullenmarkt. Das schützt nicht vor Korrekturen, hilft jedoch, diese richtigerweise als Nachkaufgelegenheit einzuordnen.

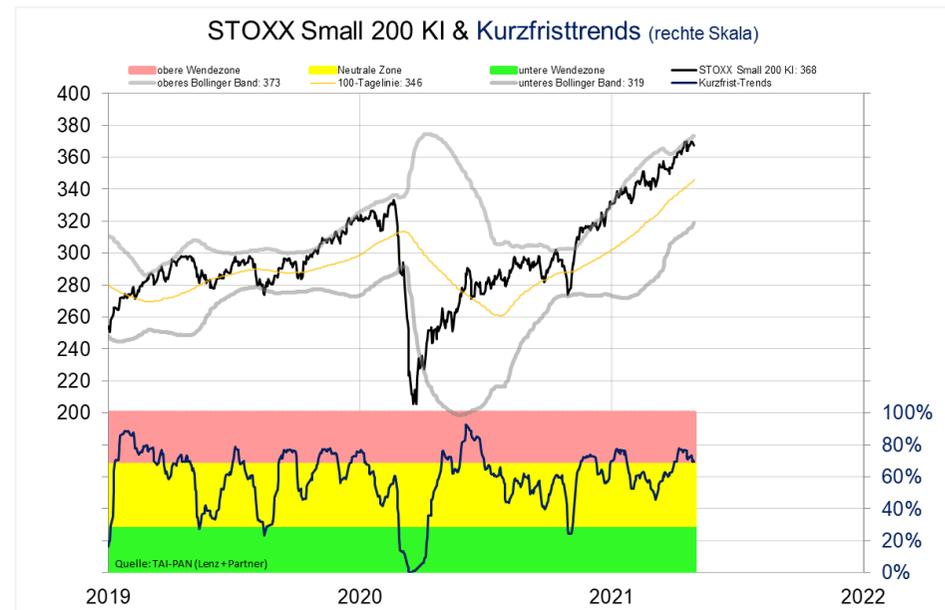


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

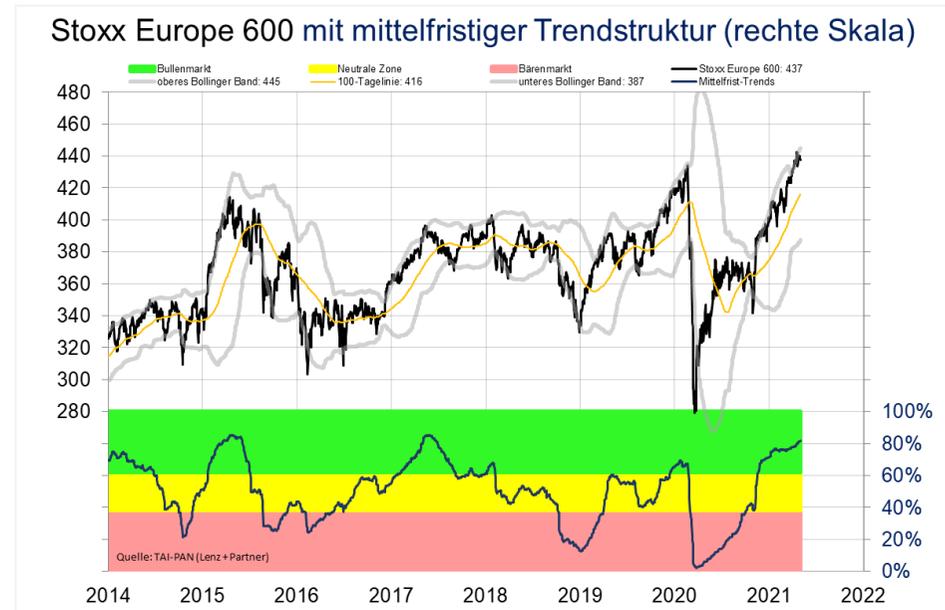


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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.

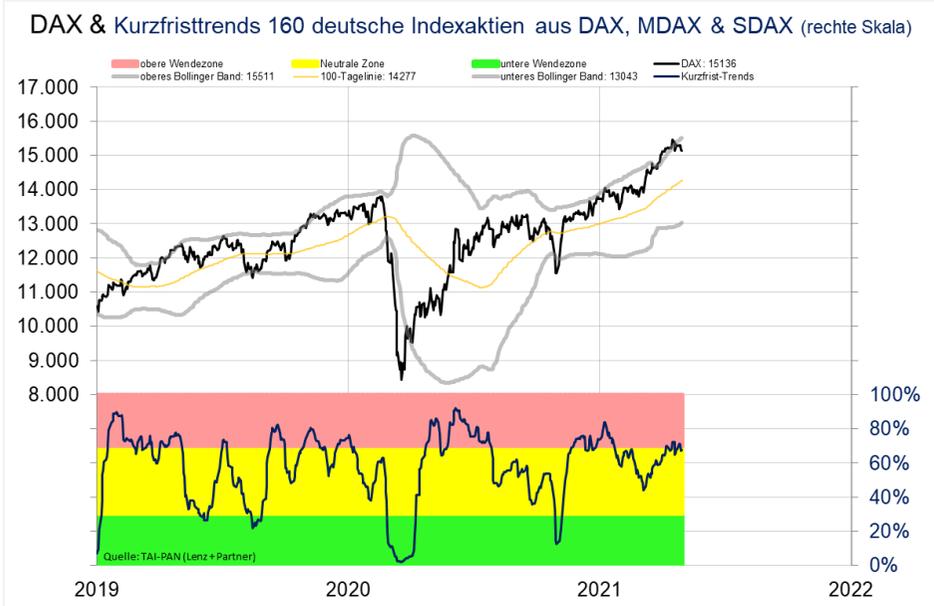


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## DEUTSCHLAND, SCHWEIZ, ÖSTERREICH

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
30.04.21	15.136	32.705	16.161	3.496	11.022	3.117	3.227
09.04.21	15.234	32.738	15.708	3.486	11.239	3.188	3.189
	-0,6%	-0,1%	+2,9%	+0,3%	-1,9%	-2,2%	+1,2%

Am Schweizer Aktienmarkt deutet sich ein gewisses Korrekturszenario an. Zwei Drittel aller Titel im SPI verzeichneten in den drei zurückliegenden Handelswochen Kursverluste und unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten drehen deutlich südwärts (s. Abb. 27b.). Die 100-Tage-Linie, ein typisches Korrekturziel, ist allerdings keine 2% unter dem aktuellen Kursniveau. Sollte sich tatsächlich eine Korrektur ergeben, gäbe es daher vermutlich erst beim unteren Bollinger-Band eine gute Kaufgelegenheit. Am deutschen Aktienmarkt ist das Bild mehr gemischt. 69 Indexaktien mit Kursverlusten stehen 91 mit Kursgewinnen gegenüber. Aus den kurzfristigen Daten lässt sich nicht viel herauslesen. Die mittelfristigen sprechen hingegen eine klare Sprache: Der Aufwärtstrend ist intakt. Sollte es in diesem Umfeld dennoch zu einer größeren Korrektur kommen, so dürfte diese in einer Nachkaufgelegenheit münden.

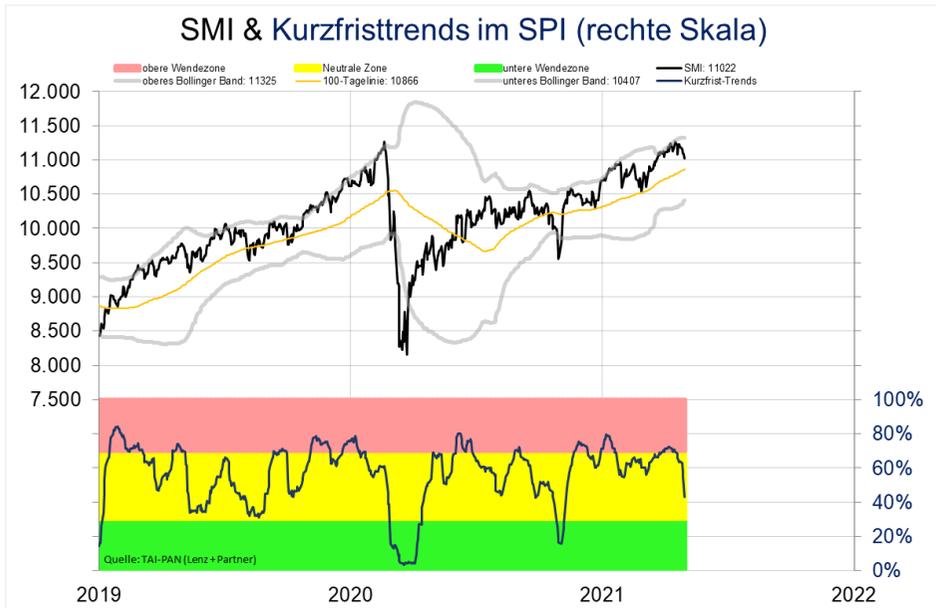


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

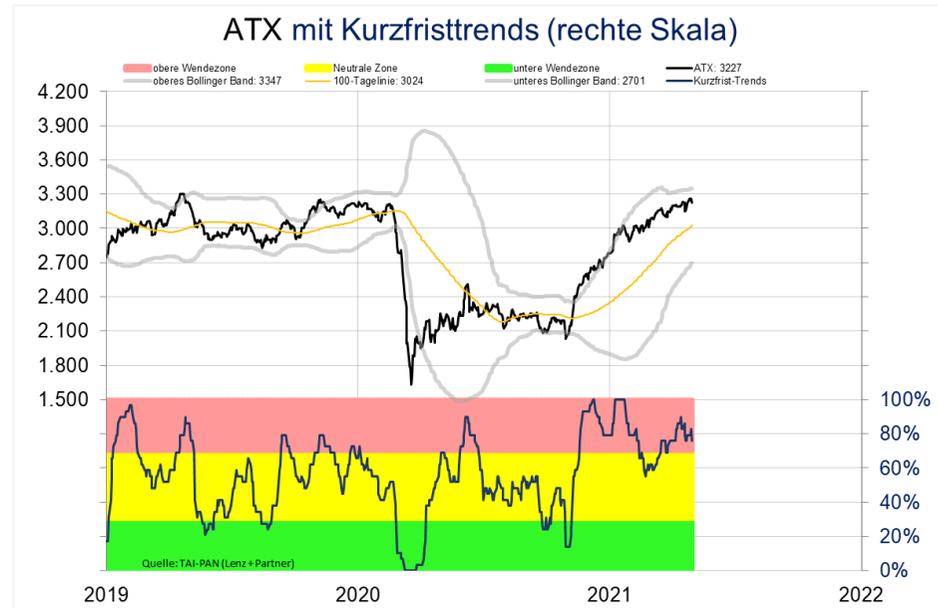


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

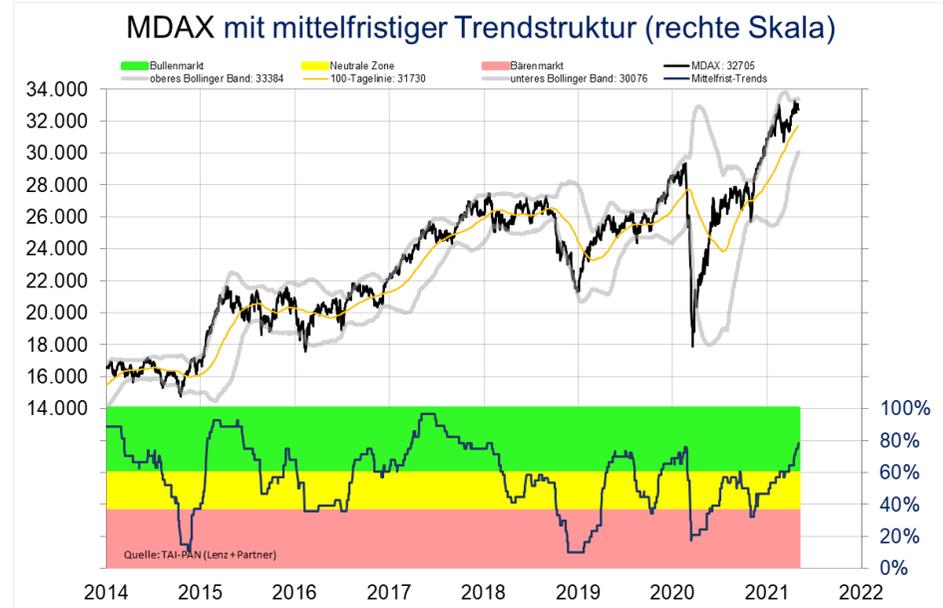


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

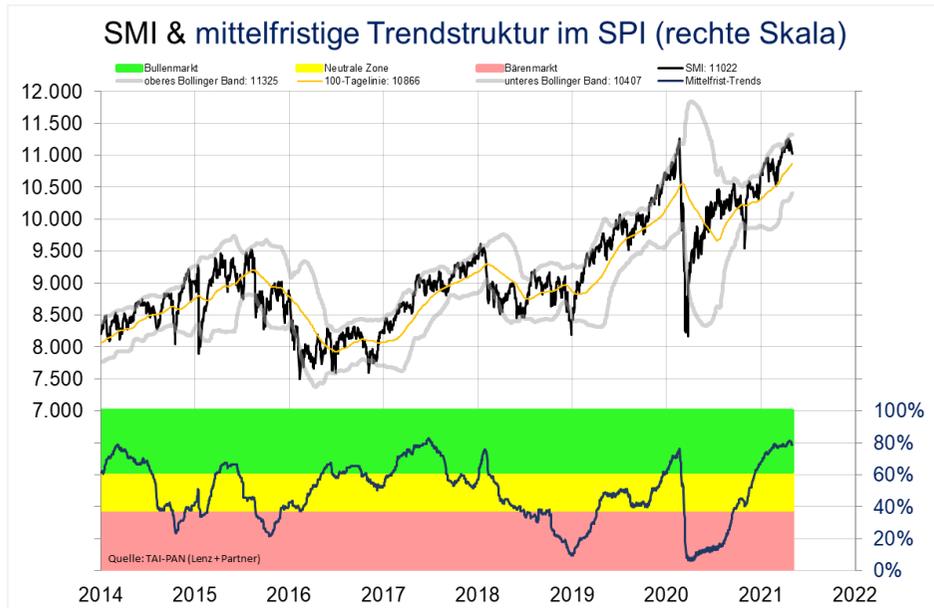


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

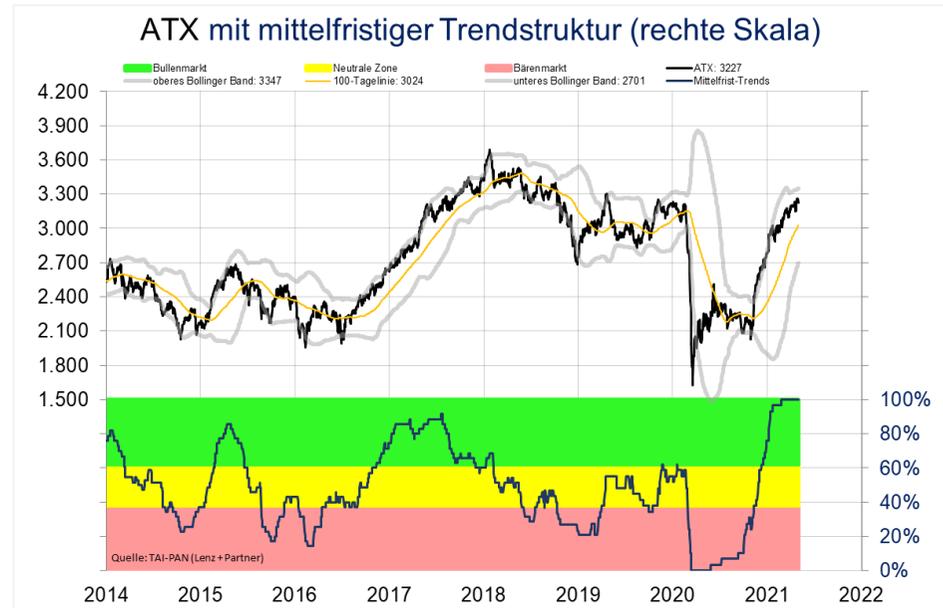


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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
30.04.21	1,63	0,10	0,84	-0,20	-0,20	0,90	0,48	0,48
09.04.21	1,66	0,11	0,77	-0,26	-0,30	0,73	0,38	0,28
	-0,03	-0,01	+0,07	+0,06	+0,10	+0,18	+0,10	+0,20

Nicht nur der US-Rentenmarkt zeigt den Anlegern, dass in vermeintlich sicheren Staatsanleihen auch erhebliche Kursrisiken schlummern können. Bei einigen ultralang laufenden Euro-Staatsanleihen werden diese Risiken ebenfalls schlagend: So hat die bis **2067 laufende Euro-Anleihe der Republik Italien** seit Mitte Februar rund 14% eingebüßt und die fast **100jährige Anleihe der Republik Österreich (2,1% Kupon bis 2117)** ist von ihren Höchstkursen im Dezember (234%) auch bereits auf 165% zurückgefallen. Sie rentiert nun wieder bei 0,93%. Man muss schon sehr weitreichendes Vertrauen in die Fähigkeiten der EZB, den Bestand des Euro und der Republik Österreich haben, um das nunmehr 30% ermäßigte Kursniveau bereits als attraktiv zu empfinden. Aber auch auf kürzere Frist scheinen die Renditen am Euro-Rentenmarkt steigen zu wollen (s. Abb. 29b sowie 31a/b). Die Bereitschaft der EZB, dies zu verhindern, dürfte getestet werden.

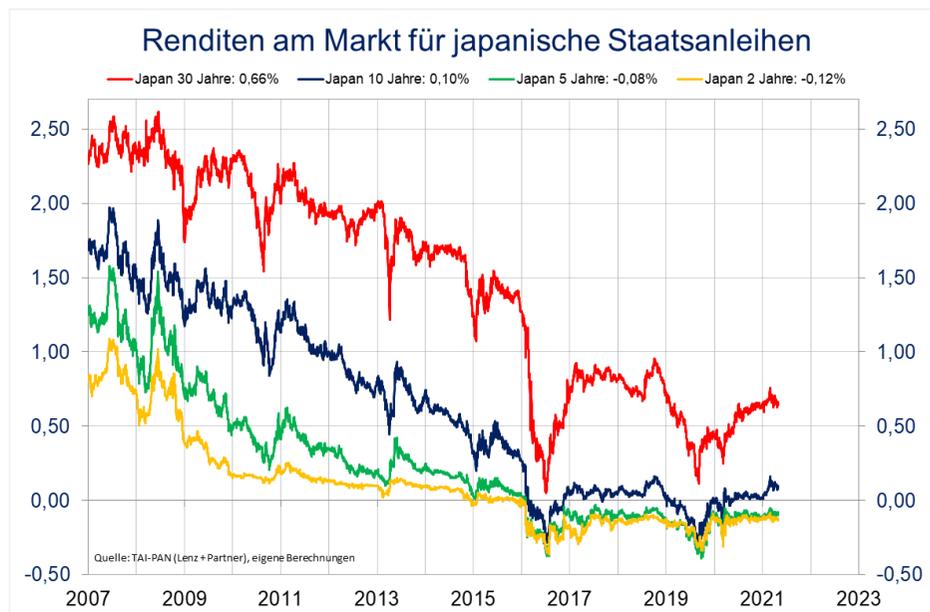


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

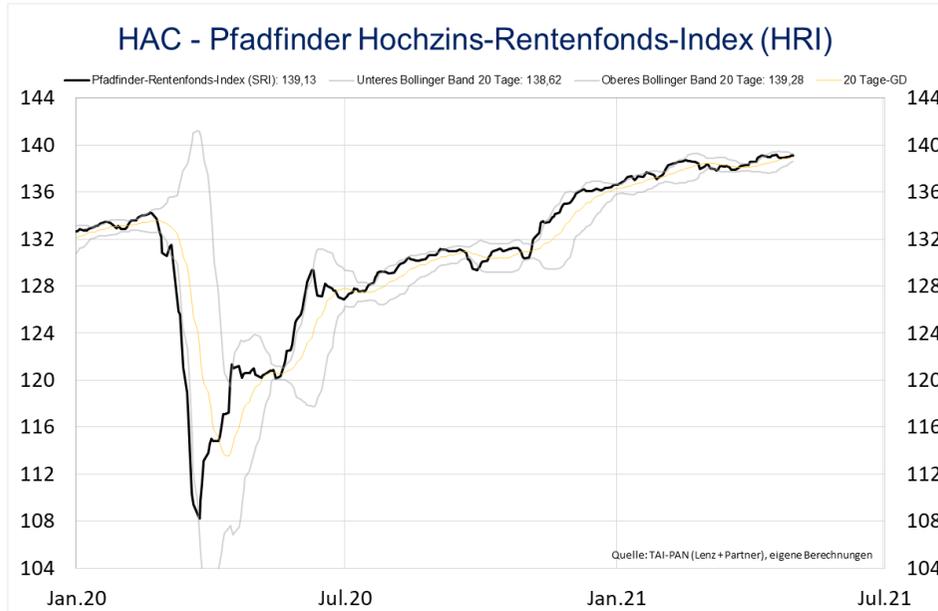


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

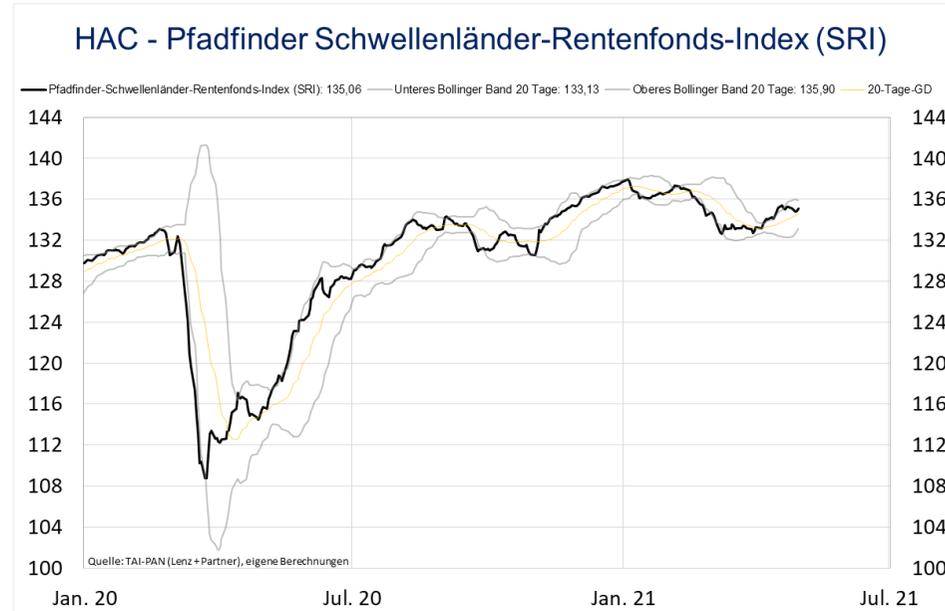


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

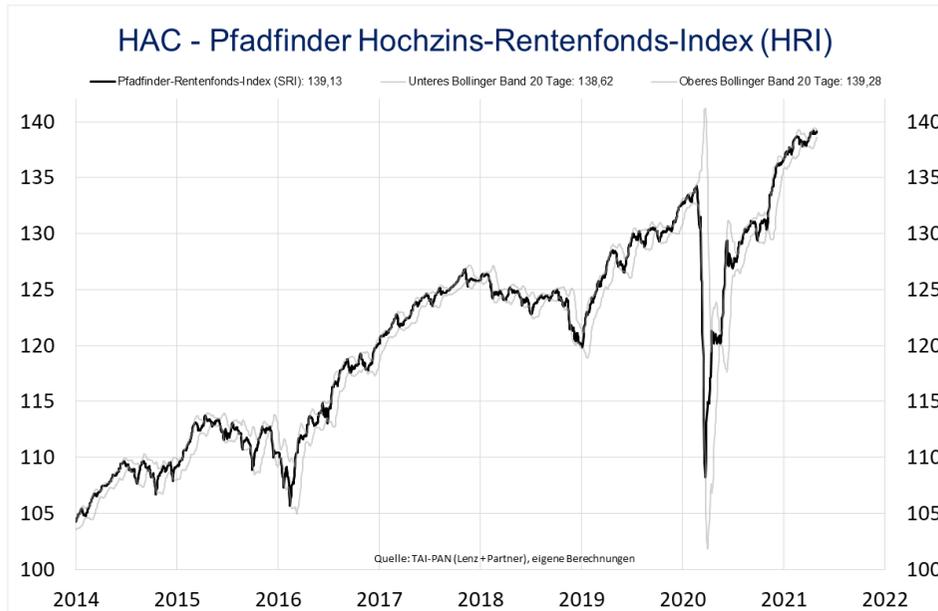


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

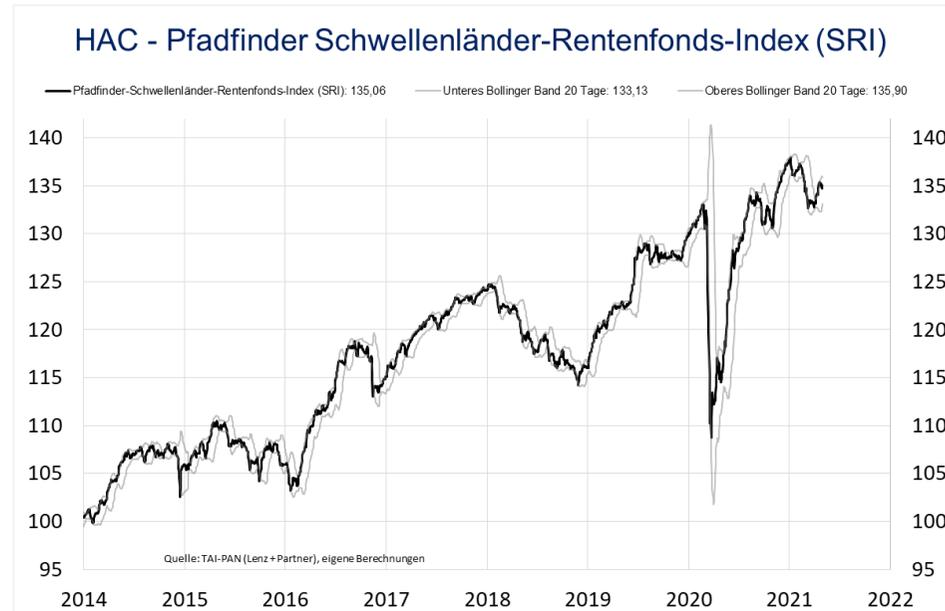


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

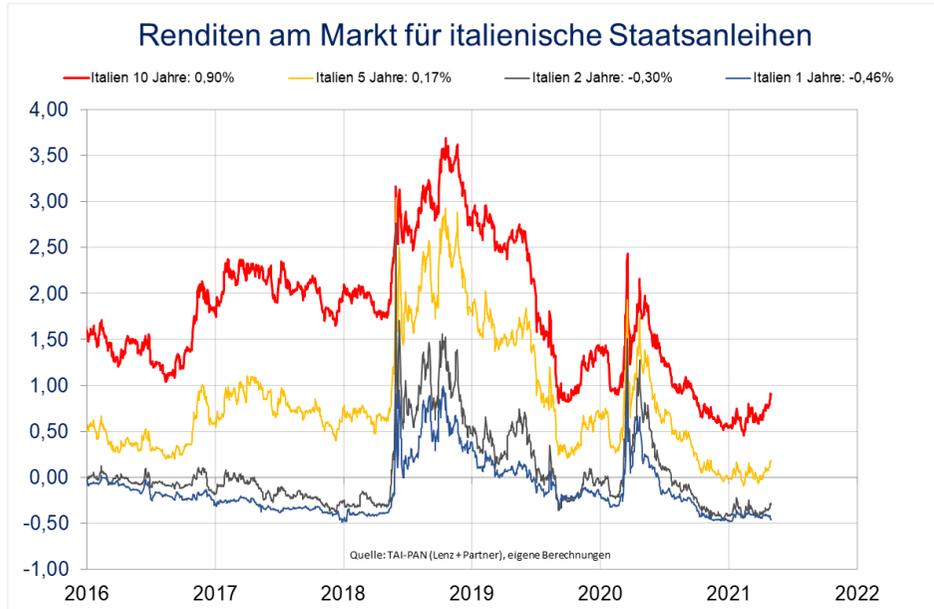


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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

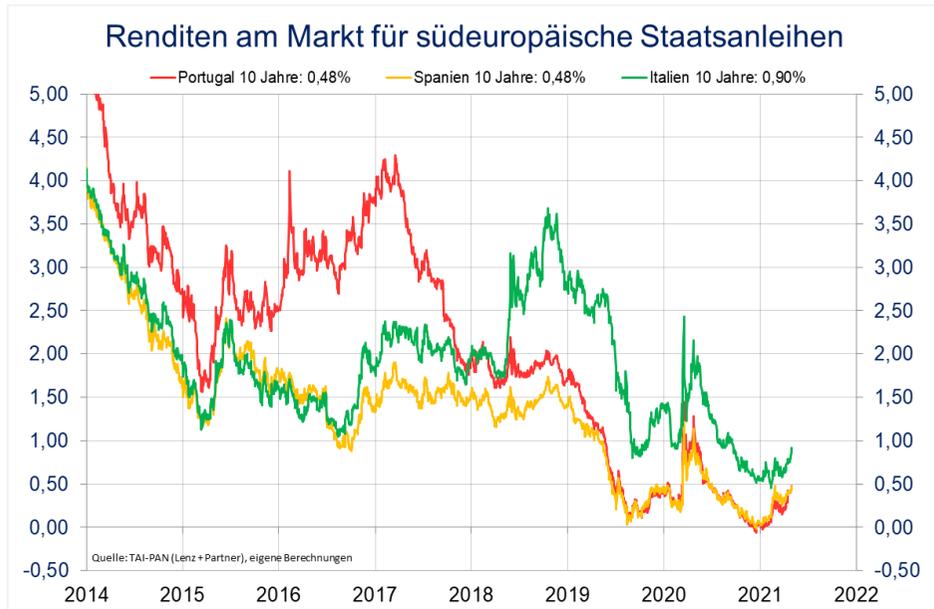


Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

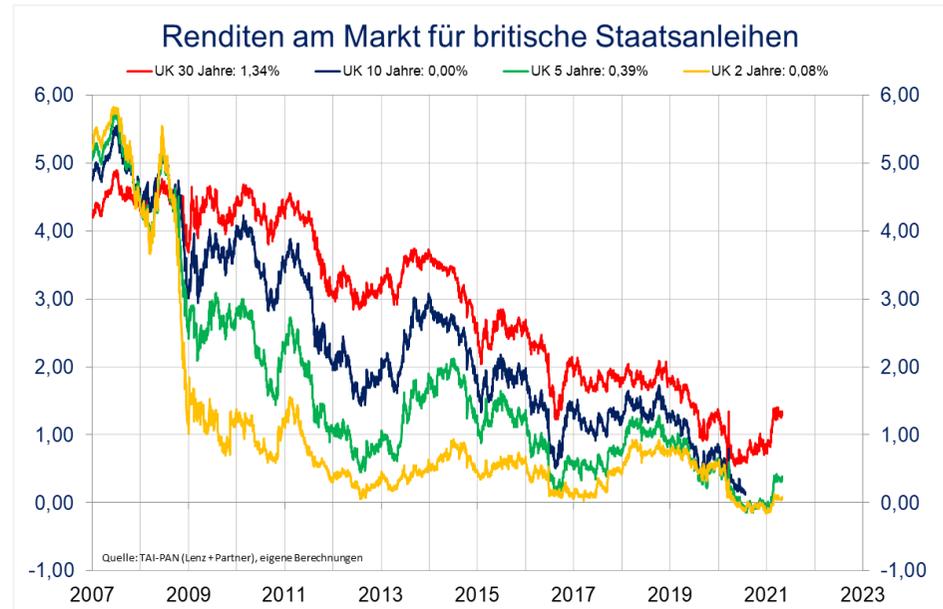


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

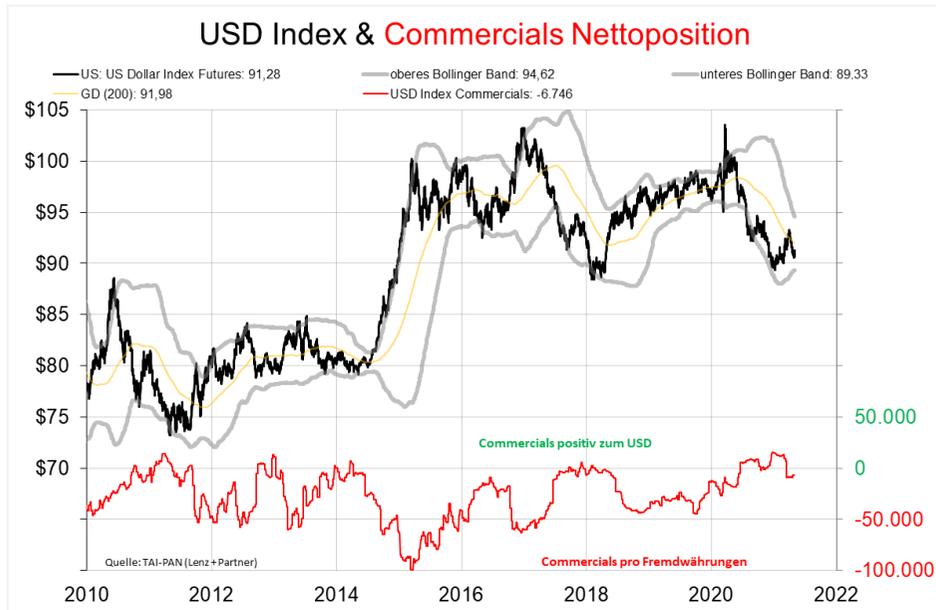


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

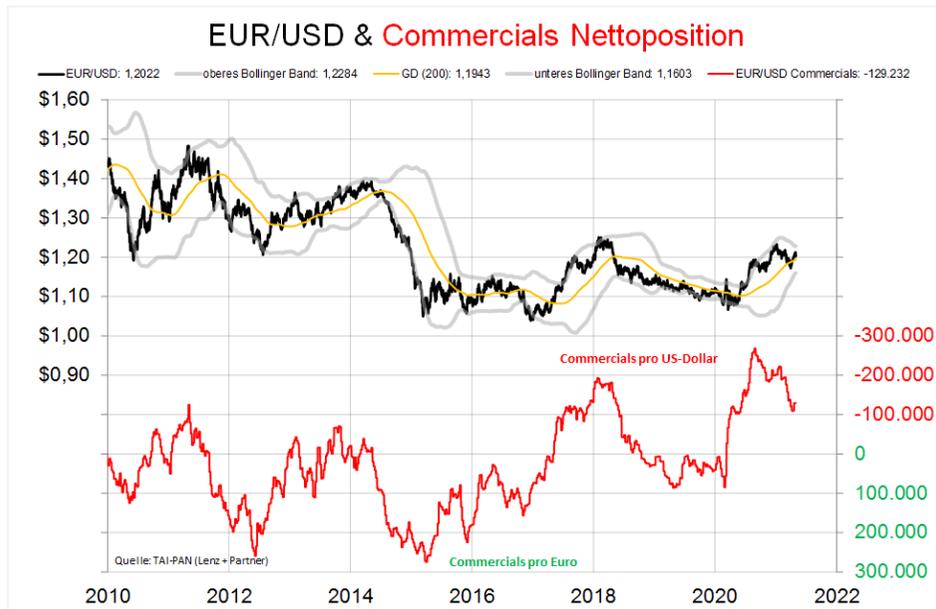


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettositionen der Commercials.

### DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
30.04.21	91,28	1,2020	1,0978	0,8701	109,31	6,47	1,2966	56.814
09.04.21	92,16	1,1899	1,0999	0,8683	109,67	6,55	1,3125	58.334
	-1,0%	+1,0%	-0,2%	+0,2%	-0,3%	-1,2%	-1,2%	-2,6%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
30.04.21	1,3308	1.112	75,21	5,44	8,29	20,25	14,50	1,2287	1,3964	8,32
09.04.21	1,3415	1.121	77,39	5,68	8,17	20,16	14,61	1,2530	1,4221	8,50
	-0,8%	-0,8%	-2,8%	-4,3%	+1,5%	+0,4%	-0,8%	-1,9%	-1,8%	-2,1%

Der US-Dollar gab in den zurückliegenden drei Handelswochen gegenüber vielen Rohstoff- und EMA-Währungen nach. Die jüngste Stärke vieler Rohstoffpreise mag da eine Rolle gespielt haben. Gegenüber Euro und Yen deuten die US-Terminbörsendaten hingegen eine mögliche Stärke des US-Dollars an. Der Euro gibt auch gegenüber dem Schweizer Franken etwas nach. In der Summe fehlen derzeit klare Pro- oder Kontra-Risiko Signale vom Devisenmarkt.

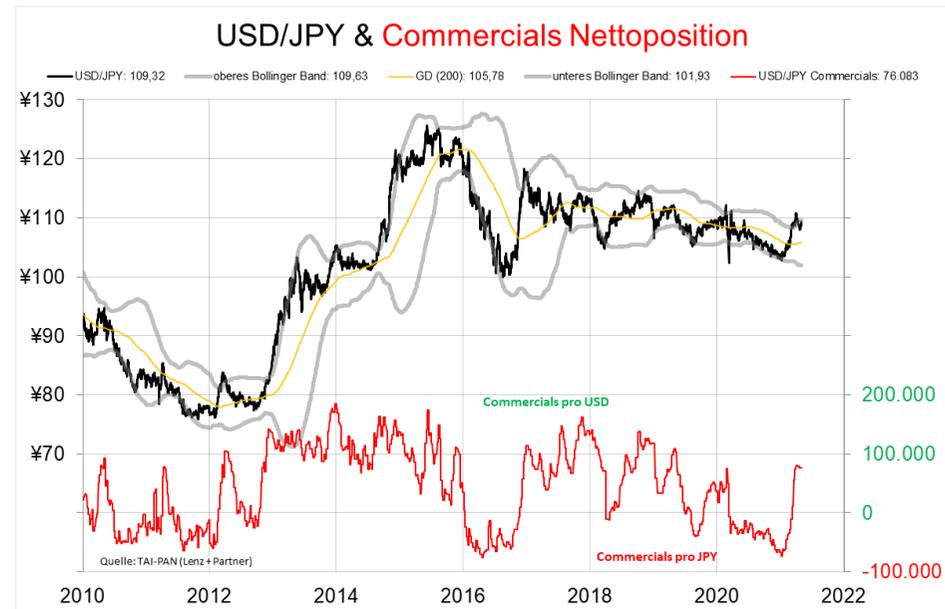


Abb. 32c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettositionen der Commercials.

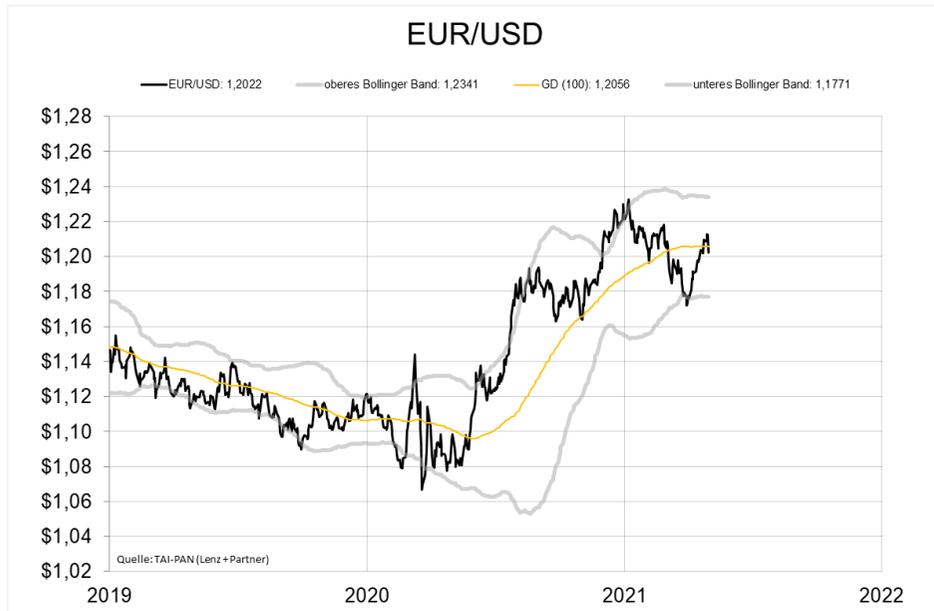


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

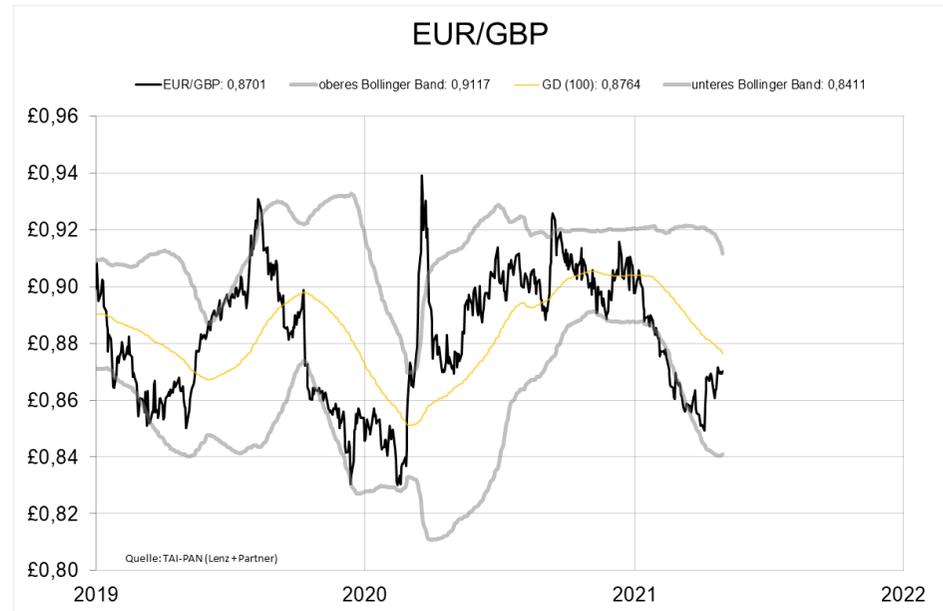


Abb. 33d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

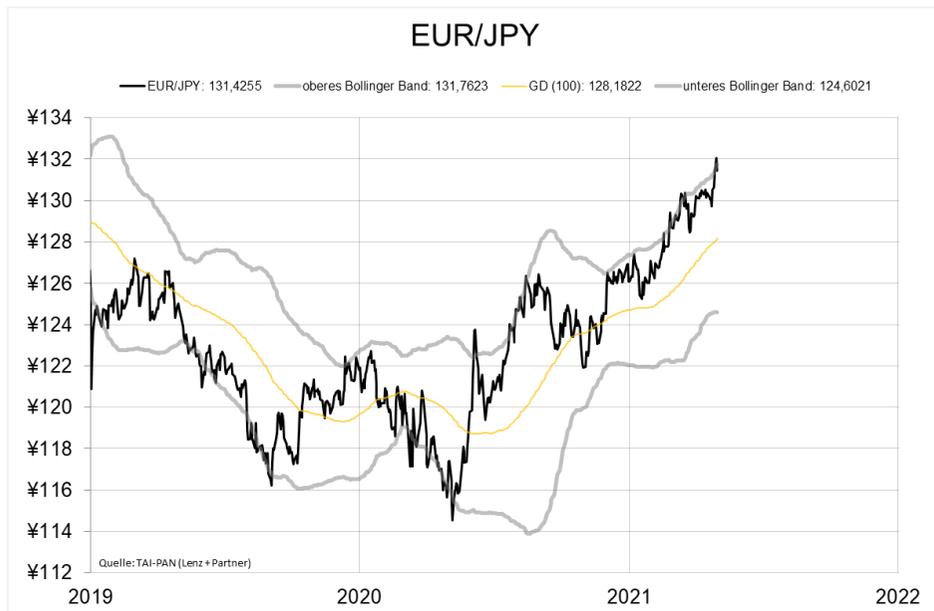


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

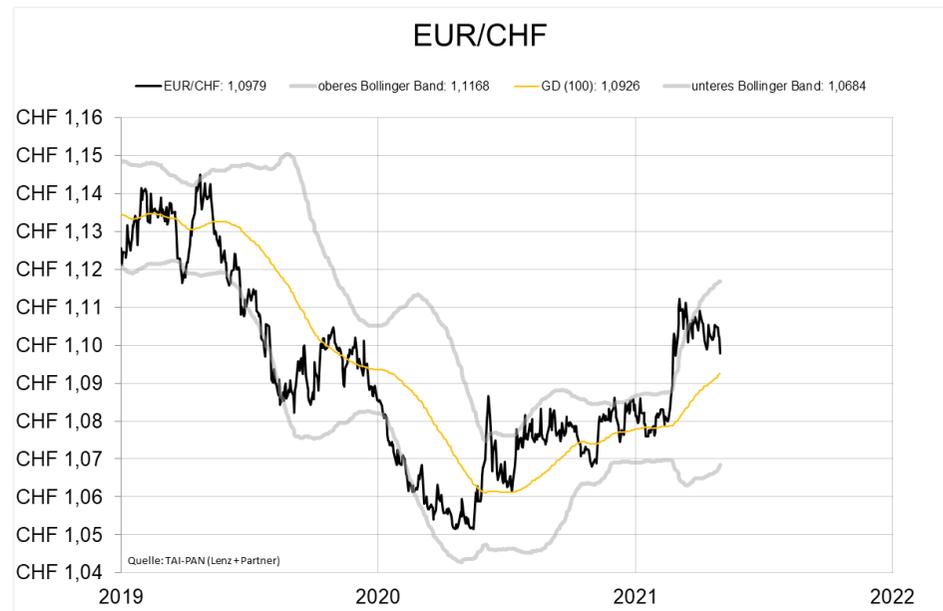


Abb. 33c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

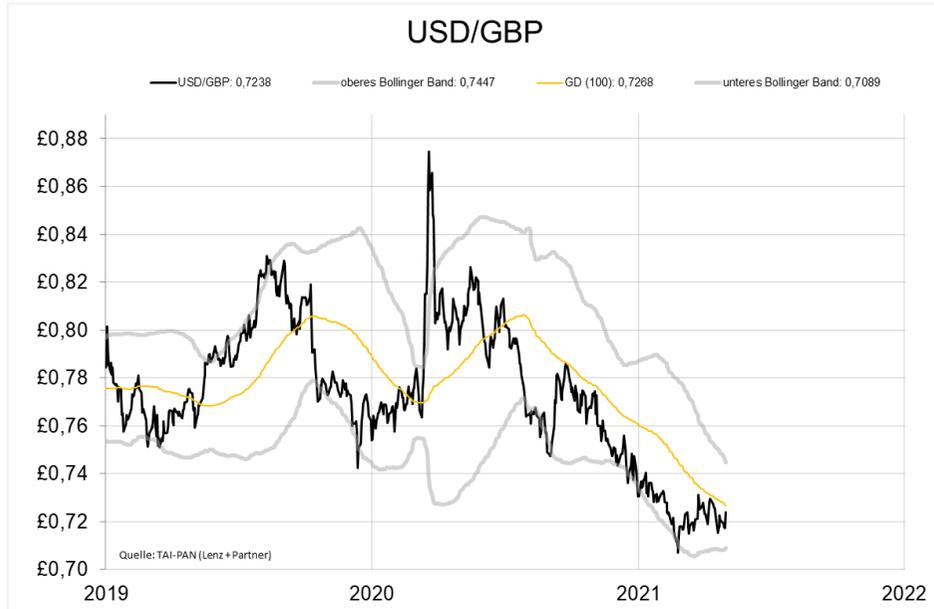


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

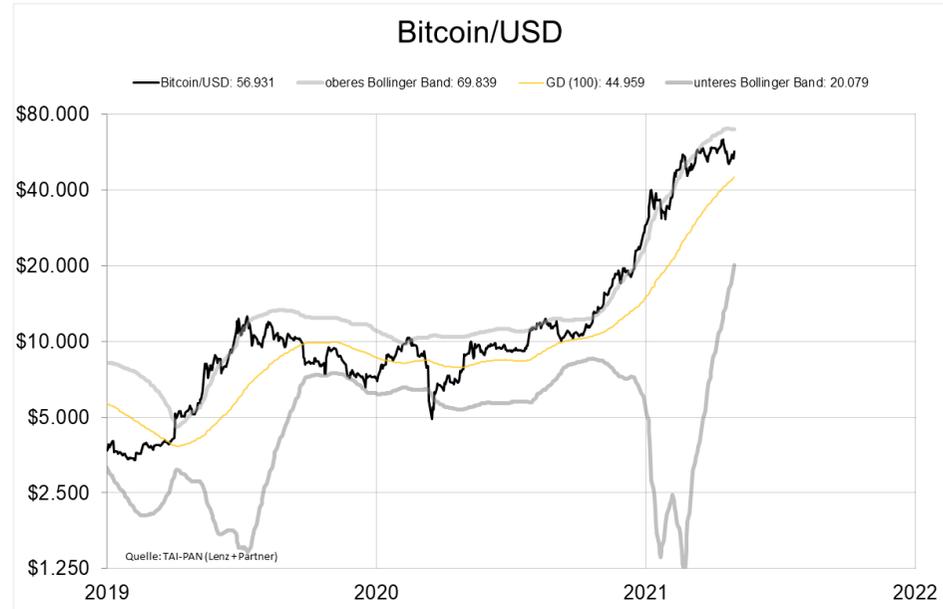


Abb. 34d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

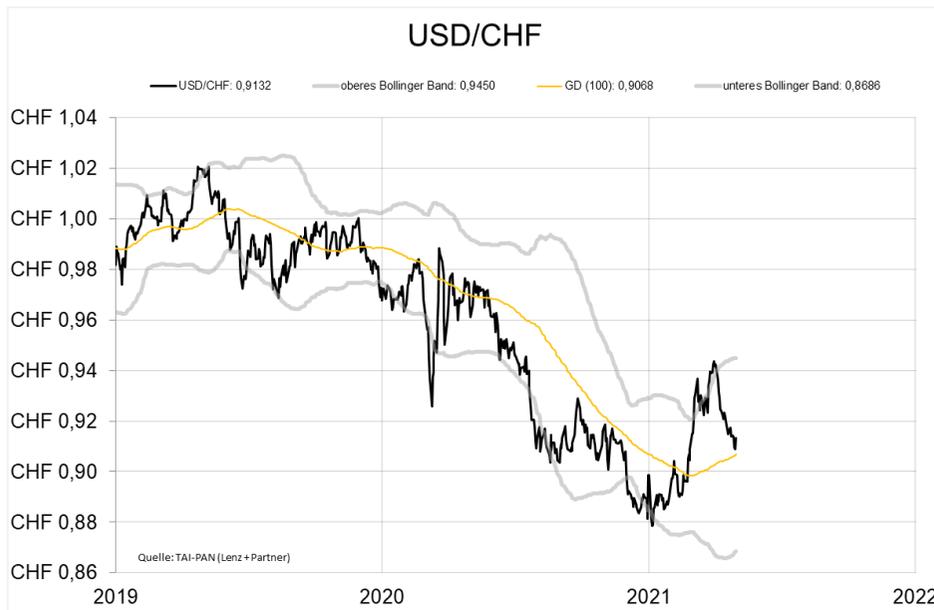


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

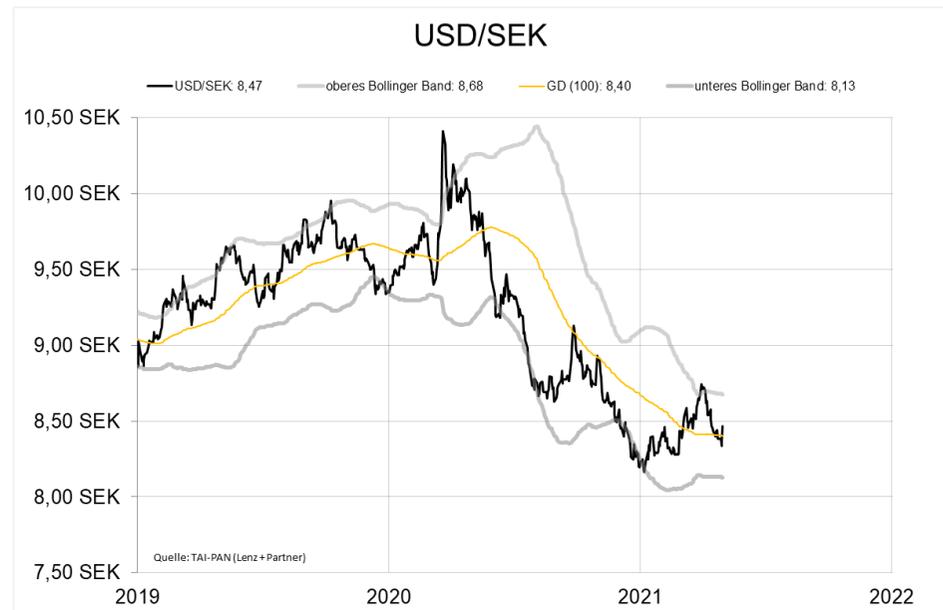


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

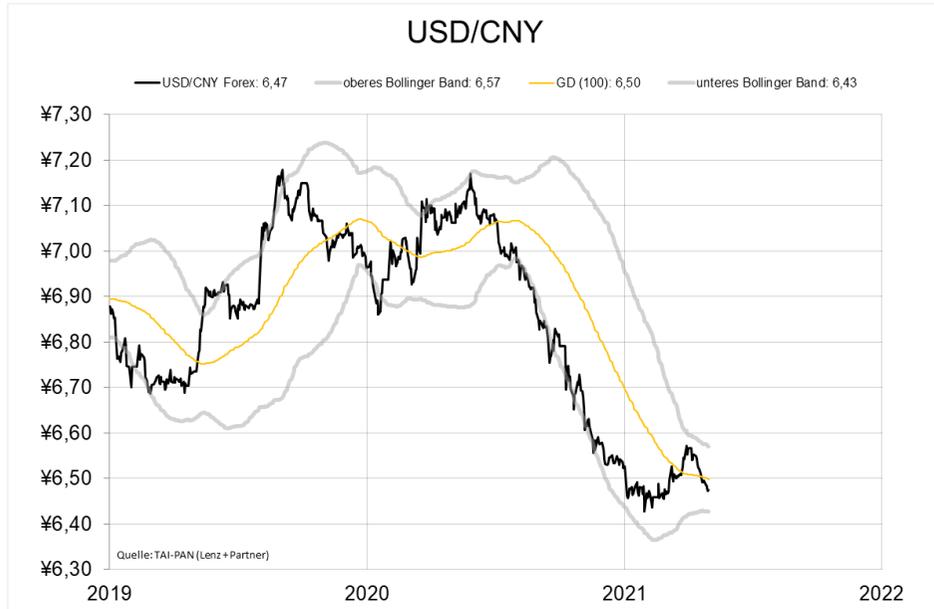


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

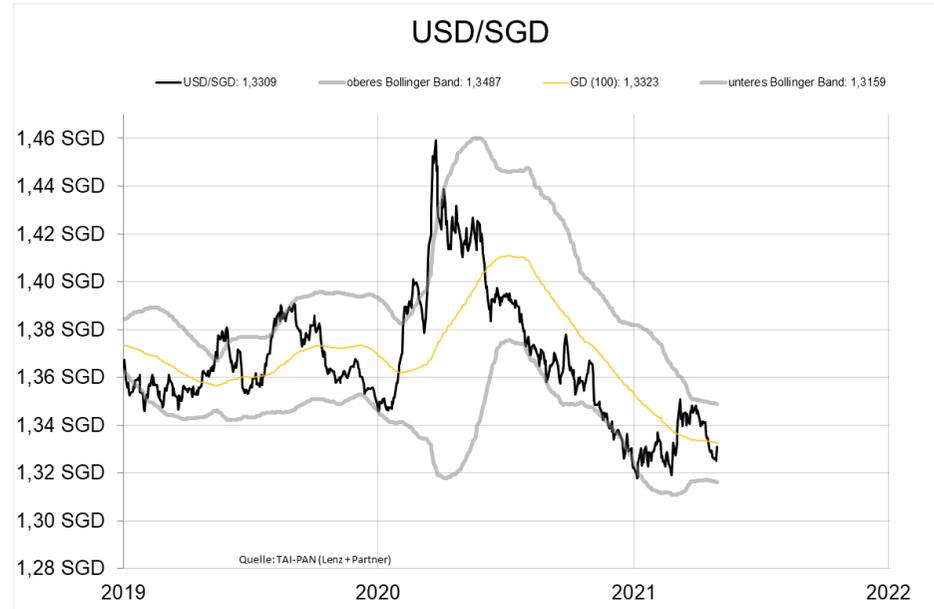


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

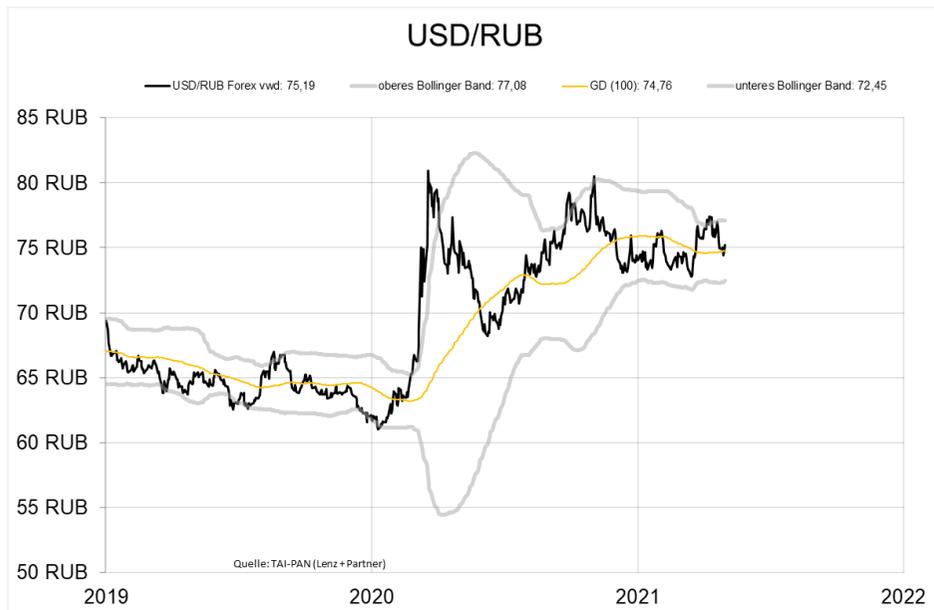


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

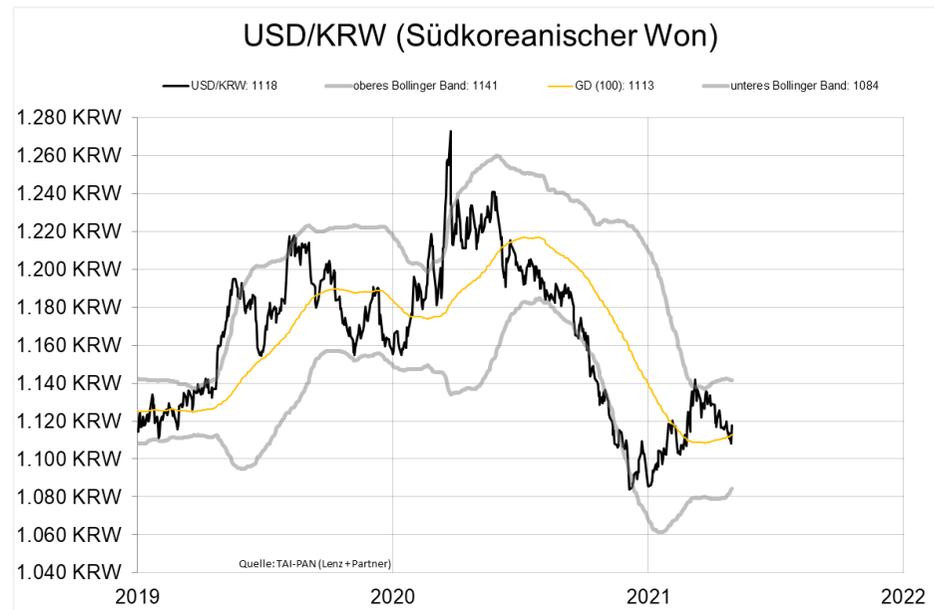


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

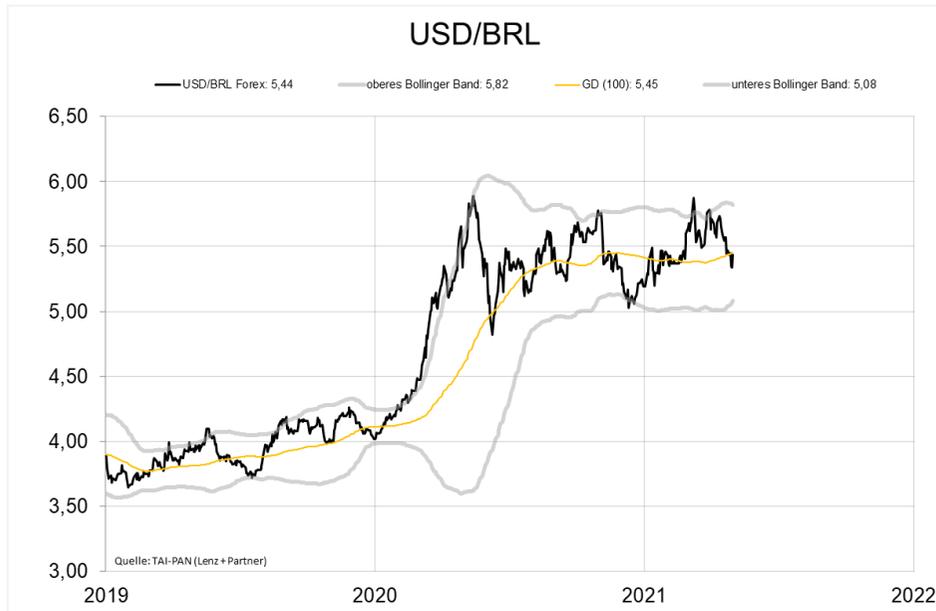


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

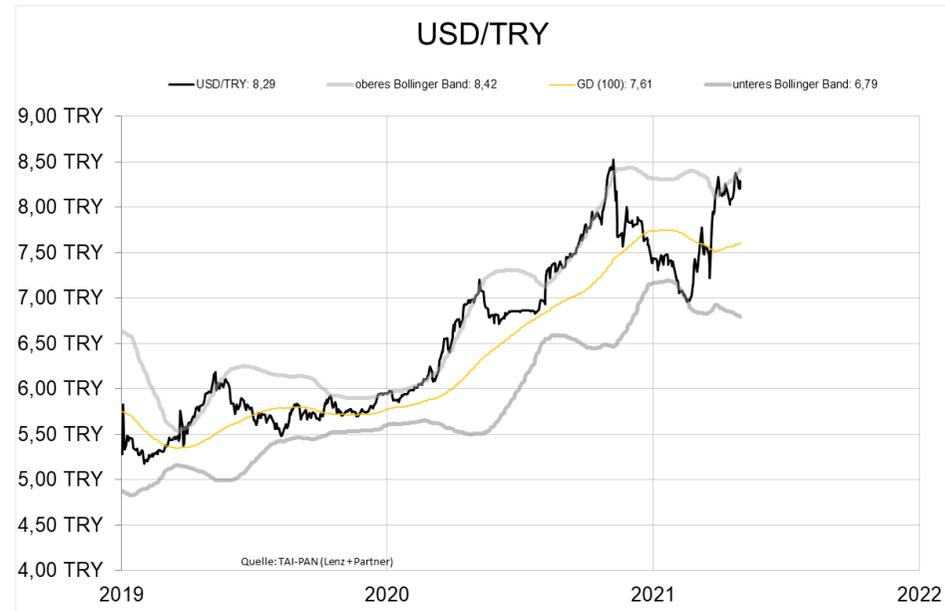


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira



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

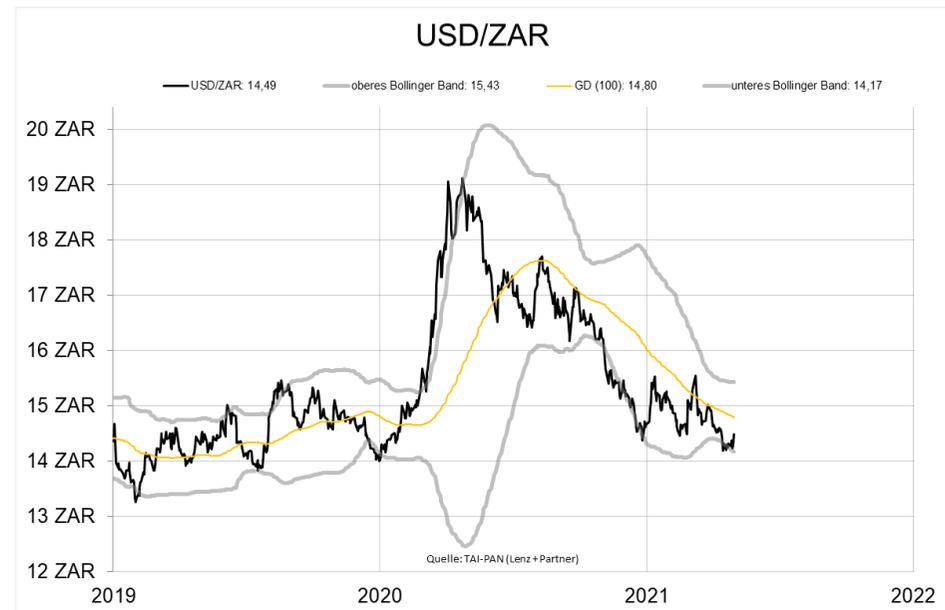


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

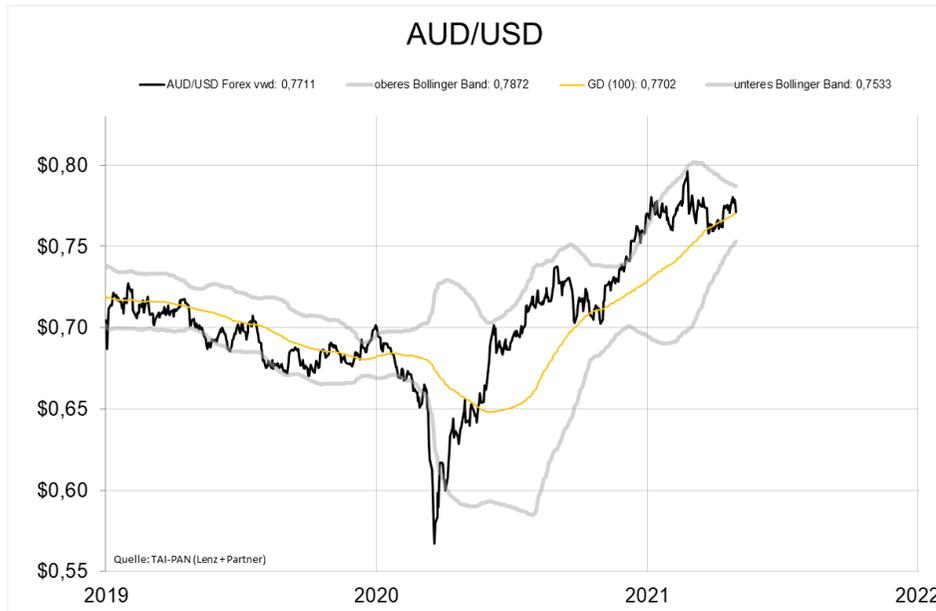


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

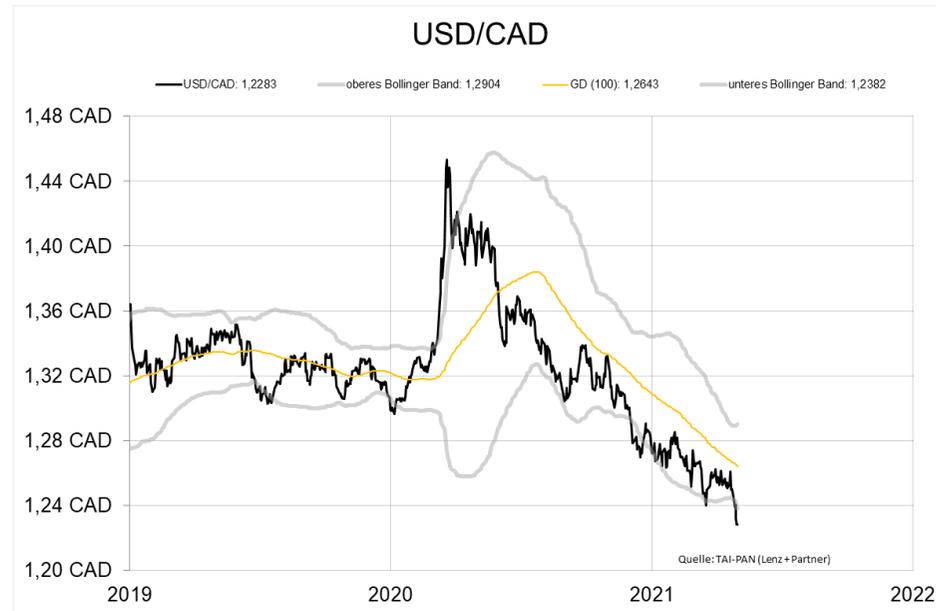


Abb. 37d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

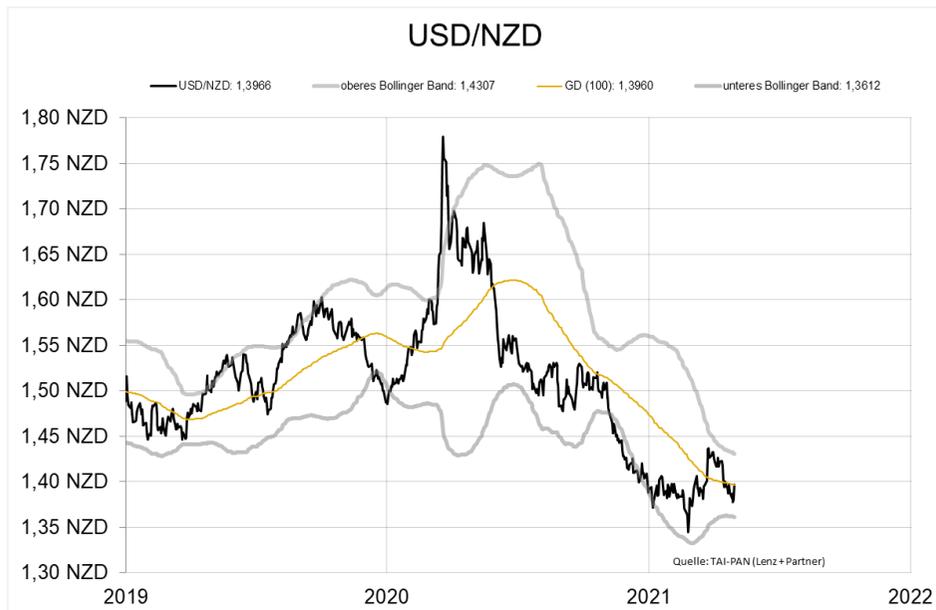


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

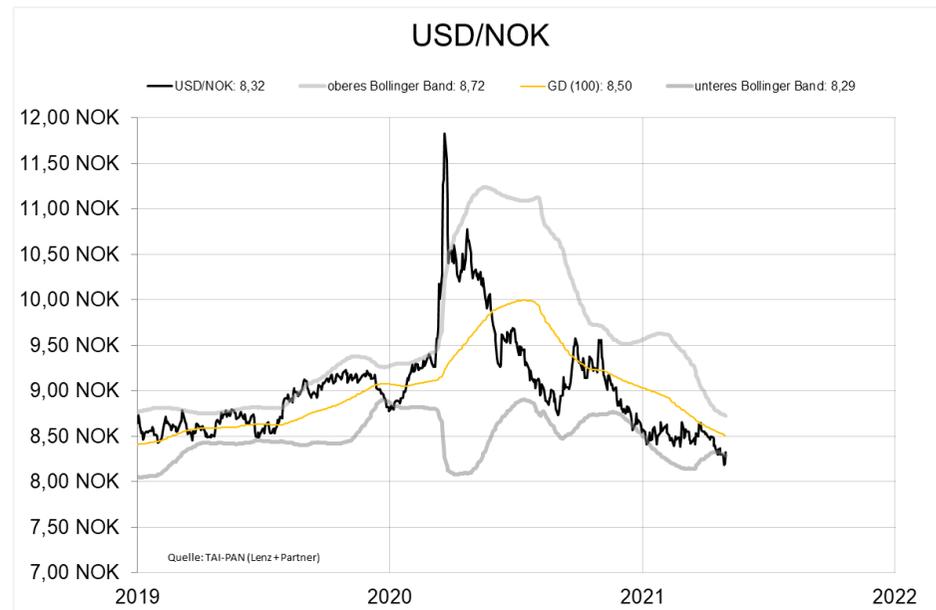


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

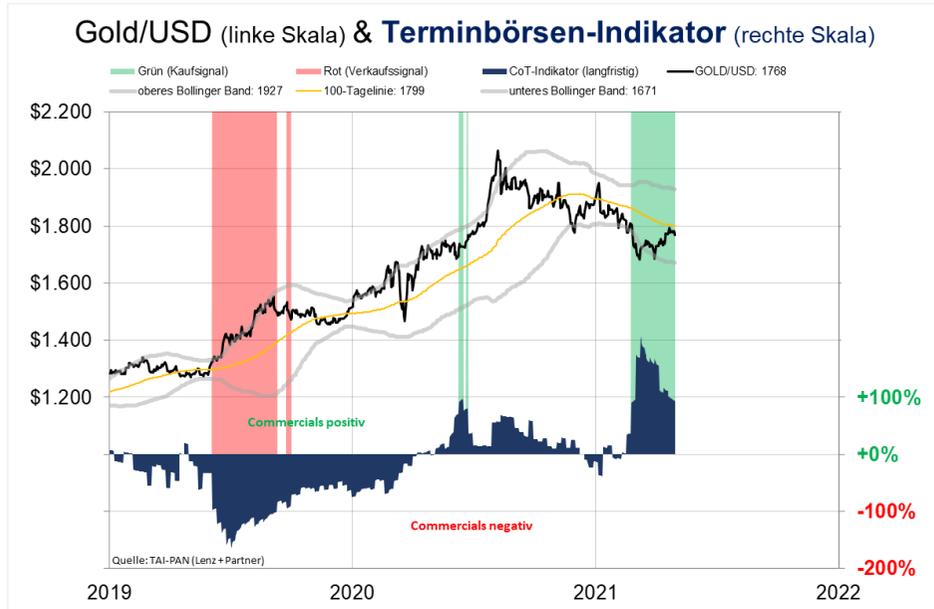


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

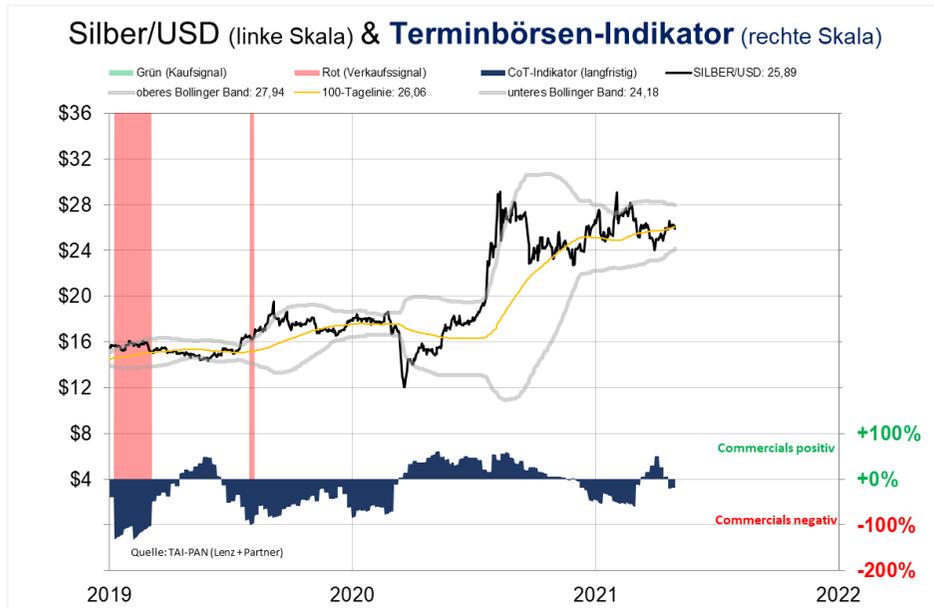


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
30.04.21	1.769	1.472	47,24	1.615	\$275	\$25,92
09.04.21	1.744	1.466	47,17	1.611	\$283	\$25,27
	+1,4%	+0,4%	+0,1%	+0,2%	-2,9%	+2,6%

Die Inflation kommt nicht, sie ist längst da (s. Bericht auf Seite 40). Trotzdem kommt Gold nicht so recht vom Fleck. Auch die jüngste Preiserholung hinterlässt beim Beobachter erneut einen eher müden, kraftlosen Eindruck. Vielleicht braucht es nochmals einen Rücksetzer, um den vom Börsenaltmeister Kostolany oft beschriebenen Wechseln von den zittrigen in die starken Hände zu vollenden? Ausschließen würde ich eine solche, nochmalige Korrektur keineswegs. Wer jedoch einen Blick auf die Hausse bei den übrigen Rohstoffklassen wirft (s. Seite 40), der wird kaum Argumente finden, warum nicht auch Gold, Silber und Minenaktien an dieser Hausse teilhaben sollten. Bei HAC halten wir jedenfalls an unserer langfristig positiven Sicht auf Edelmetalle und Minen fest. Größere Korrekturen bleiben Nachkaufgelegenheiten.

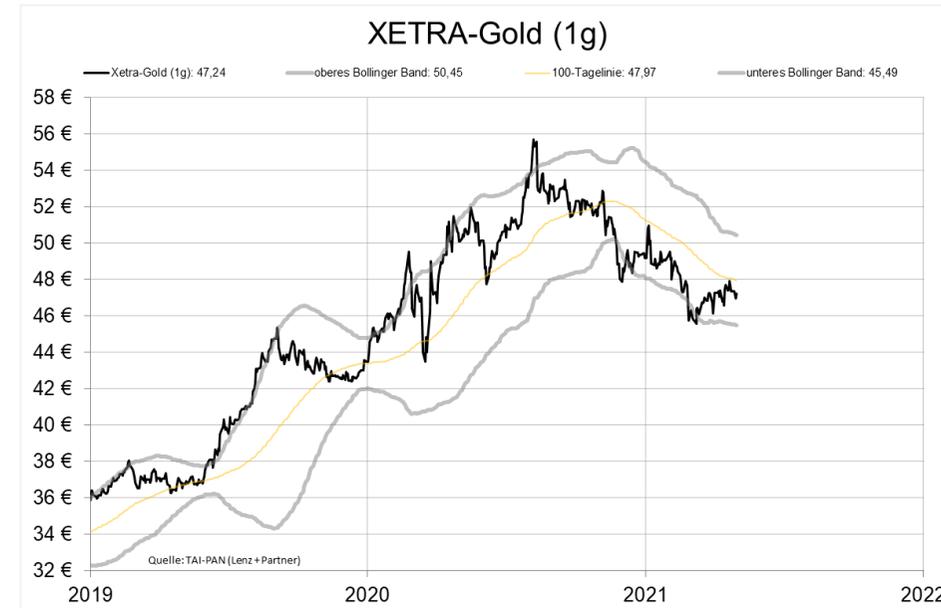


Abb. 38c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold)

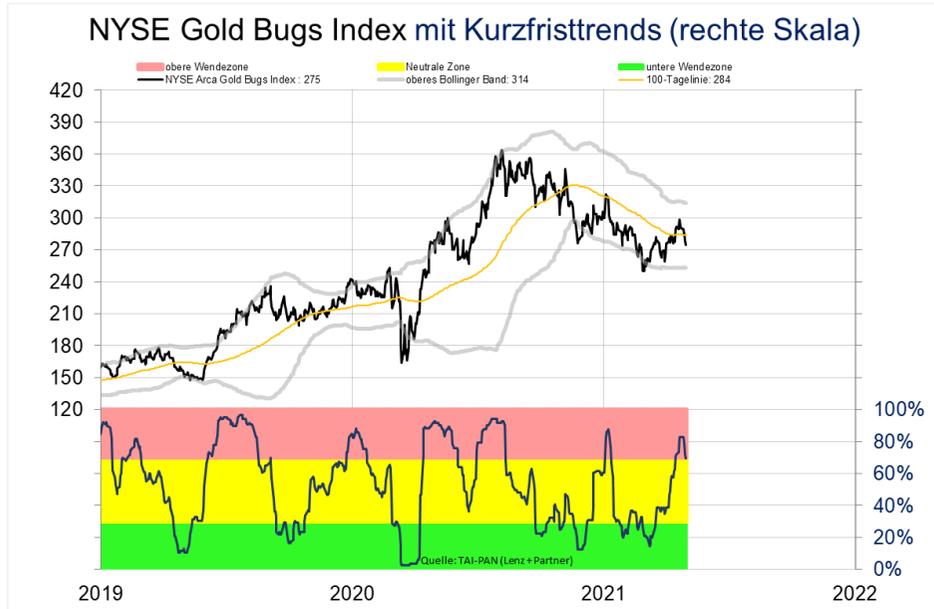


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

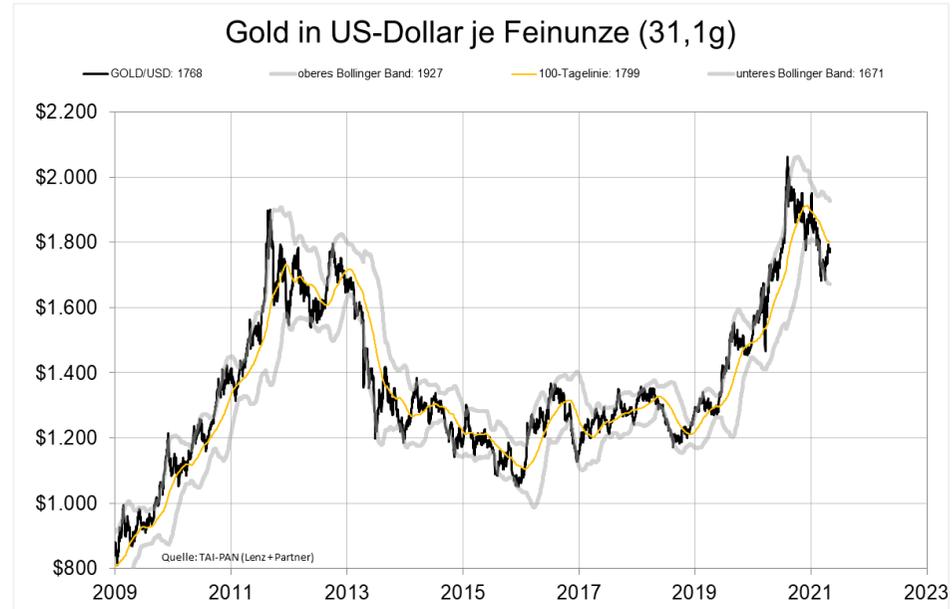


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

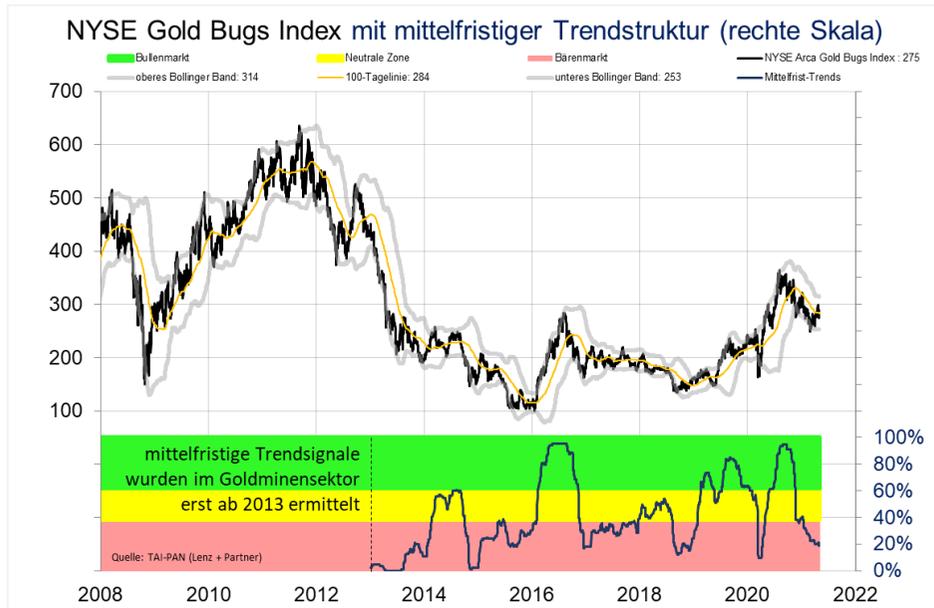


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

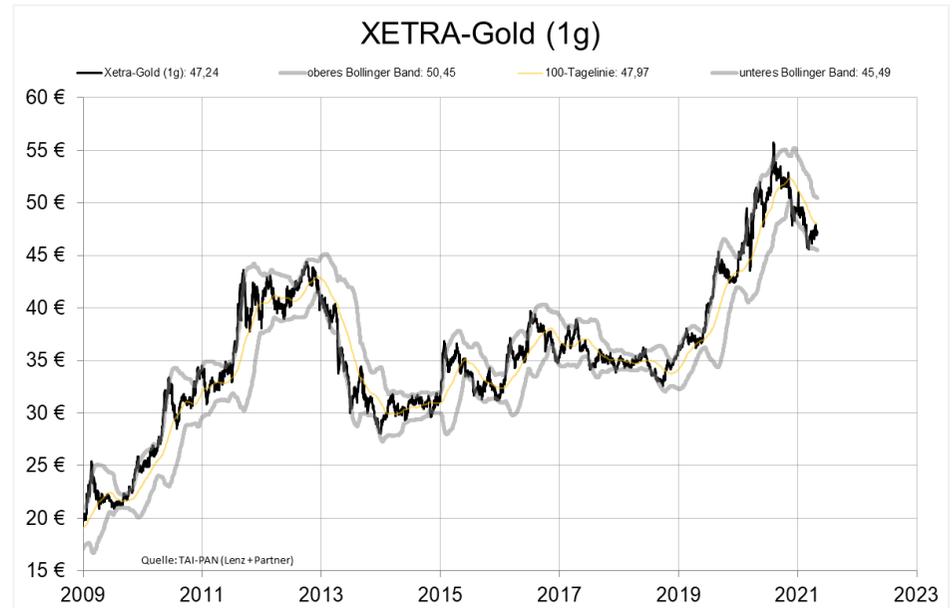


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

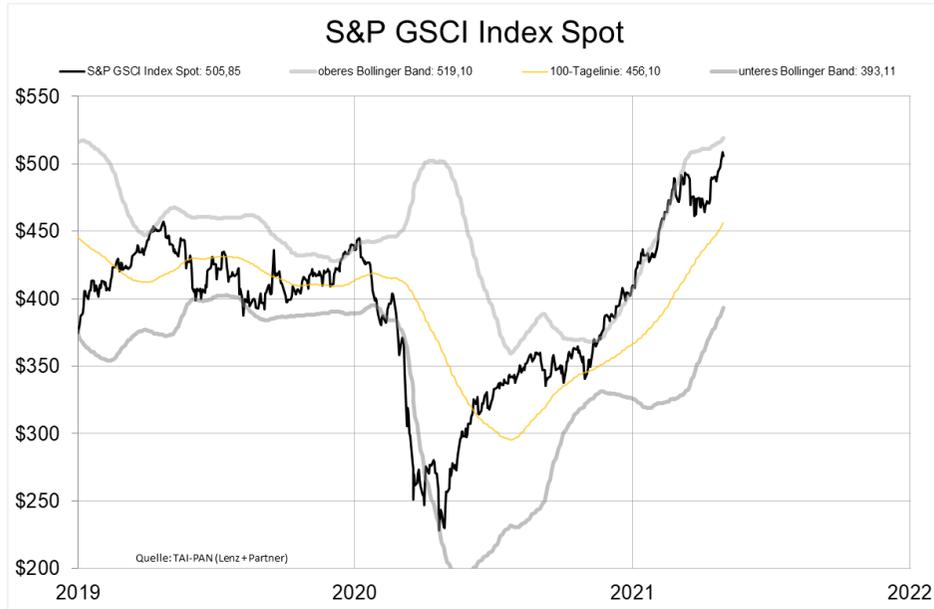


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

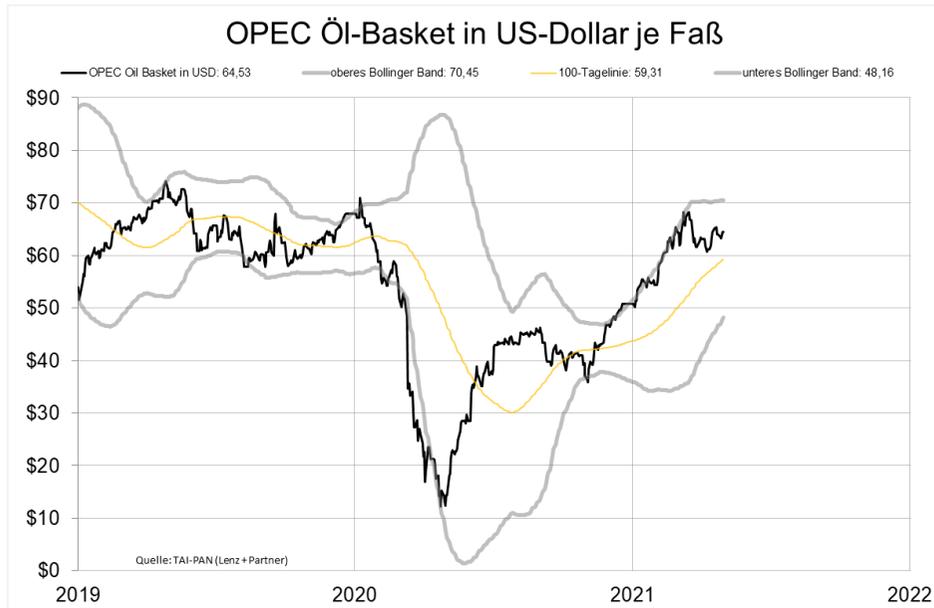


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
30.04.21	506	491	348	1.673	2.055	65,71	9.829
09.04.21	471	431	325	1.553	2.027	61,12	8.935
	+7,4%	+14,0%	+6,9%	+7,8%	+1,4%	+7,5%	+10,0%

Der Zuckerpreis ist im laufenden Jahr um 10% gestiegen, Weizen ist um 15% und Sojabohnen um 17% teurer geworden. Der US-Mais-Future notiert 39% und jener für Sojabohnenöl 44% über Jahresstart. Für Schweinefleisch müssen 56% und für Bauholz 72% mehr gezahlt werden. Bei letzterem mehren sich die Berichte, dass die Verfügbarkeit überhaupt in Frage gestellt sei. Die explosive Mischung aus Lockdown-bedingten Produktions- und Distributionshemmnissen sowie ungebremster Geldmengenausweitung scheint sich inzwischen in signifikanten Preissteigerungen zu entladen. Die Inflation kommt nicht, sie ist da. Die US-Notenbank sagt, sie sei nur temporäres Phänomen. Wer das glaubt, mag weiter Staatsanleihen kaufen oder Cash halten. Alle anderen sollten ihre Vermögensaufstellung auf inflationäre Zeiten ausrichten.

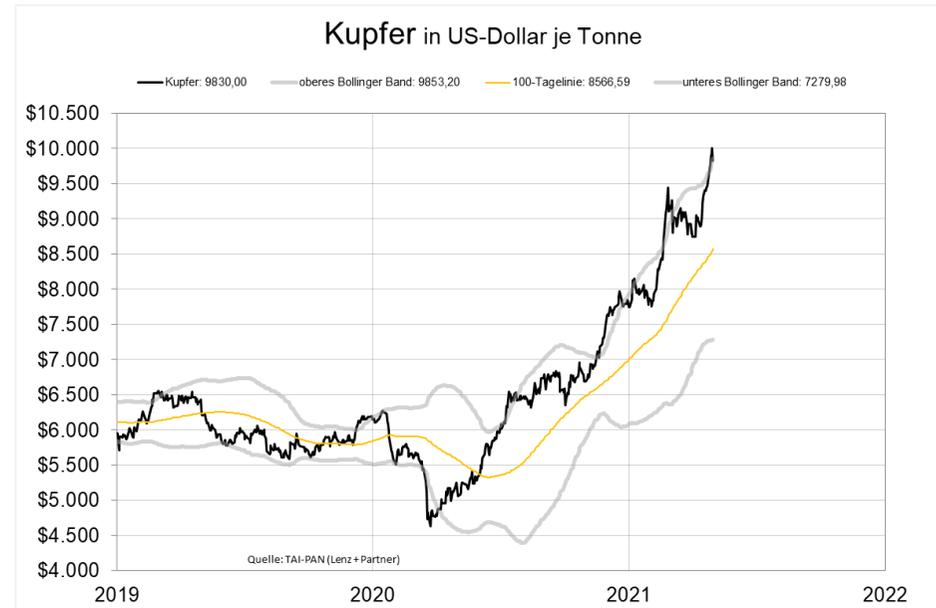


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

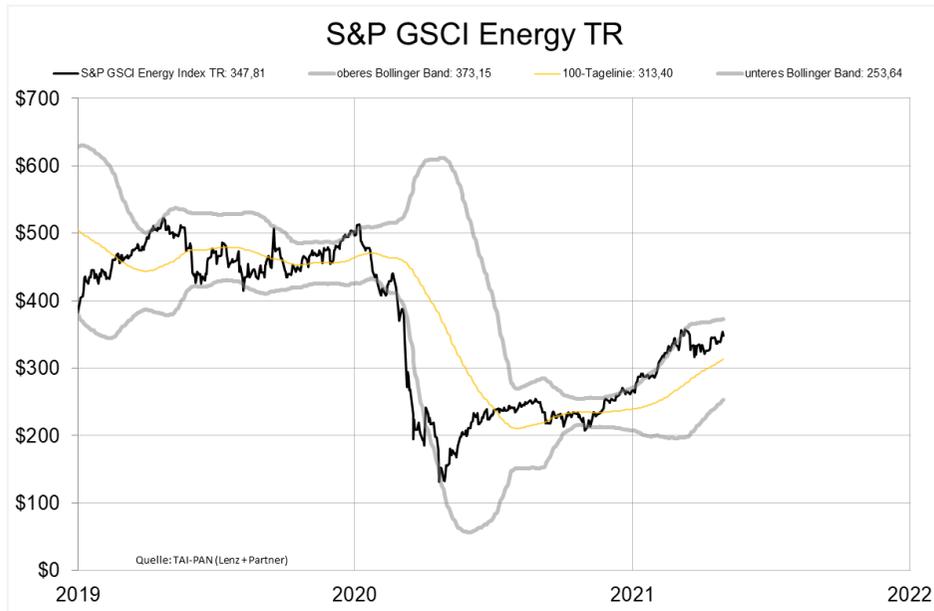


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

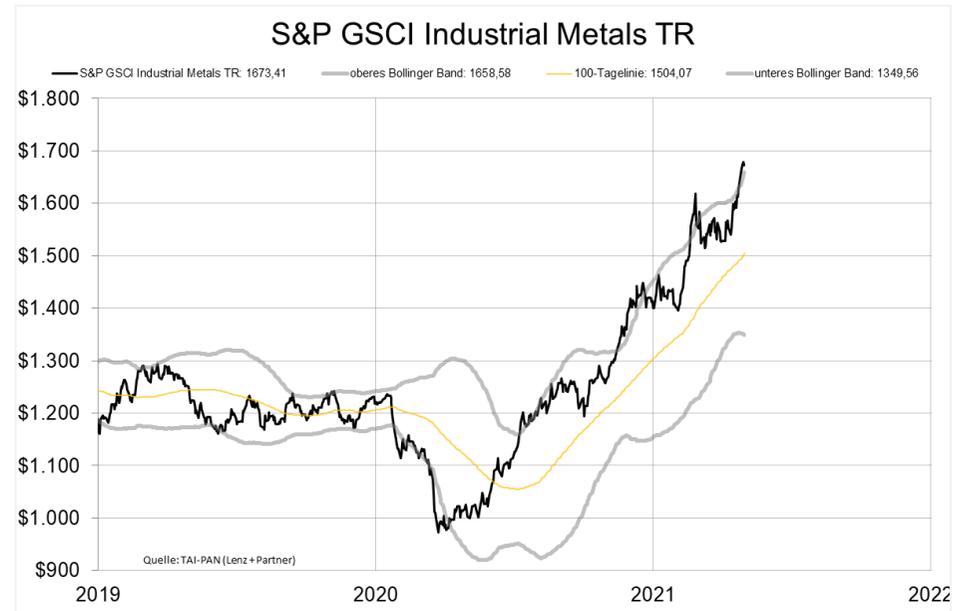


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

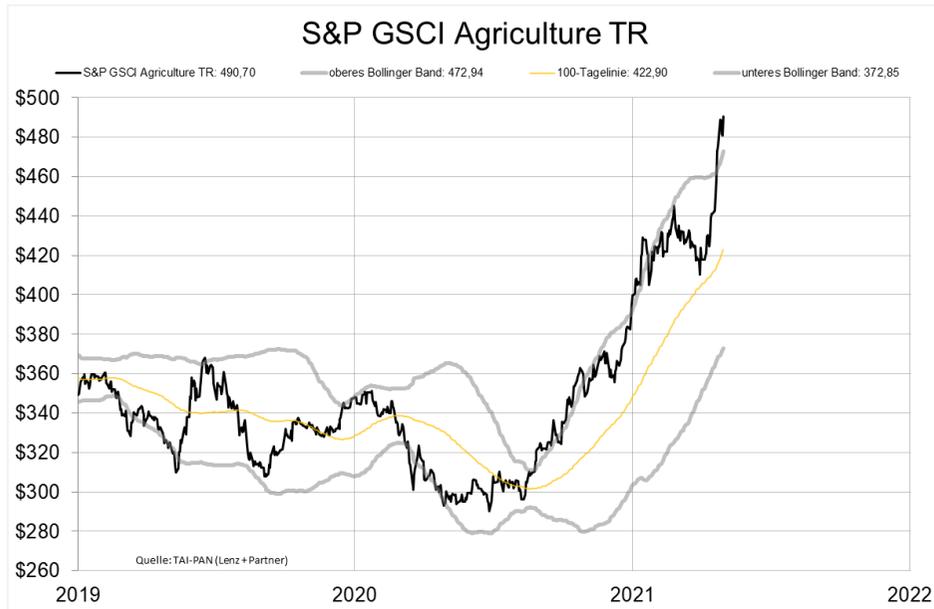


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

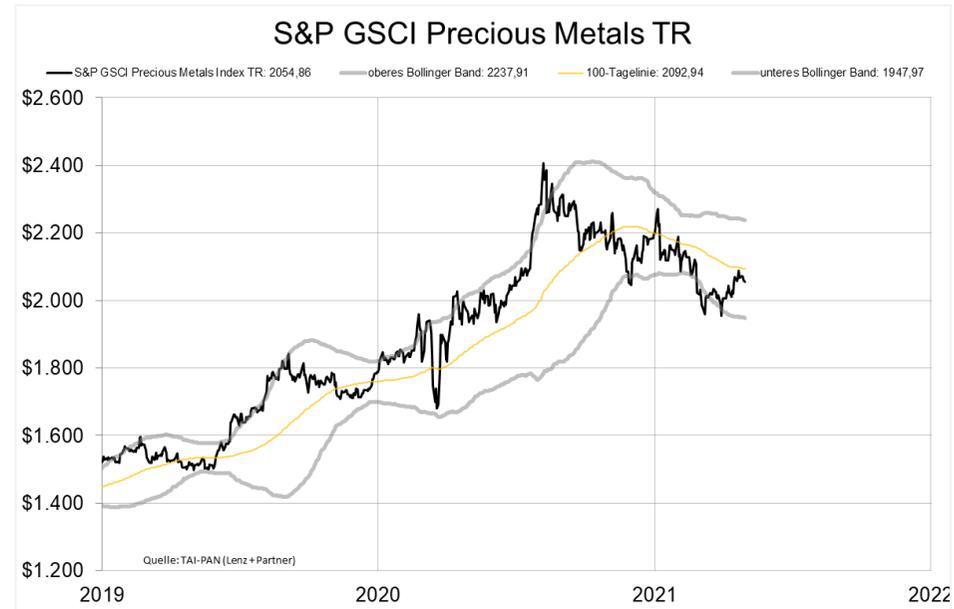


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

## 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](mailto:INFO@HAC.DE)

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr