DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 1/22
16. Januar 2022

INHALT

Zusammenfassung	2
Pfadfinder-Matrix	6
S&P Global 1.200 Sektoren	7
Panik-Indikatoren	18
USA	21
Japan, China & Emerging Markets	25
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.

JAHRESAUSBLICK 2022: MEHR VOLATILITÄT VORAUS

INFLATIONSRISIKO: WAHLEN IM HERBST KÖNNTEN ZU EINEM DESASTER FÜR JOE BIDENS DEMOKRATEN WERDEN

«Prognosen sind schwierig, besonders, wenn sie die Zukunft betreffen.»

«Die Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich.»

«Die Nachricht über meinen Tod ist stark übertrieben.»

Mark Twain (1835-1910), amerikanischer Schriftsteller

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

würden Finanzanalysten nach der Trefferquote ihrer Prognosen bezahlt, wäre der Berufsstand vermutlich vom Aussterben bedroht. Kein einziger Crash und auch kein großer Bullenmarkt wurden je vom Analysten-Konsens vorhergesagt. Dass Börsenprognosen um diese Jahreszeit dennoch regelmäßig Hochkonjunktur haben, hat wenig mit der Weisheit der Autoren und viel mit der Neugier der Anleger zu tun. Wo steht der DAX am Jahresende und wo die Zinsen, der Dollar oder das Gold? Glücklicherweise ist Börsenerfolg nicht abhängig von der Fähigkeit, die richtigen Antworten auf diese Fragen zu haben. Es genügt vollkommen, die Gegenwart klar zu erfassen, sein Portfolio darauf auszurichten und sich an relevante Veränderung zeitnah anzupassen. Alles darüber hinaus sind vage Vermutungen. Nun denn, vermuten wir:

Im Vergleich zum Vorjahr verspricht das 2022er Börsenwetter rauer zu werden. Das ist keine allzu mutige Annahme, denn noch mehr Rückenwind als 2021 ist kaum vorstellbar: trotz anziehender Inflationsraten verharrten die Zinsen auf einem historisch nie gesehenen, niedrigen Niveau. Notenbanken druckten rund um den Globus Phantastilliarden neuer Dollar, Euro und Yen (nur elektronisch, daher umweltfreundlich) und „finanzierten" damit mehr oder weniger direkt diverse staatliche Konjunktur- und Wohlfühlmaßnahmen. Beschäftigungsquoten, Unternehmensgewinne und die Risikobereitschaft der Anleger erholten sich erstaunlich rasch aus der 2020er-Corona-Krise. Investoren nutzten – insbesondere an den Börsen in Europa und Nordamerika – jeden noch so kleinen Rücksetzer zum Aktienkauf. Im zweiten Halbjahr ließ der Enthusiasmus der Anleger jedoch schrittweise nach.

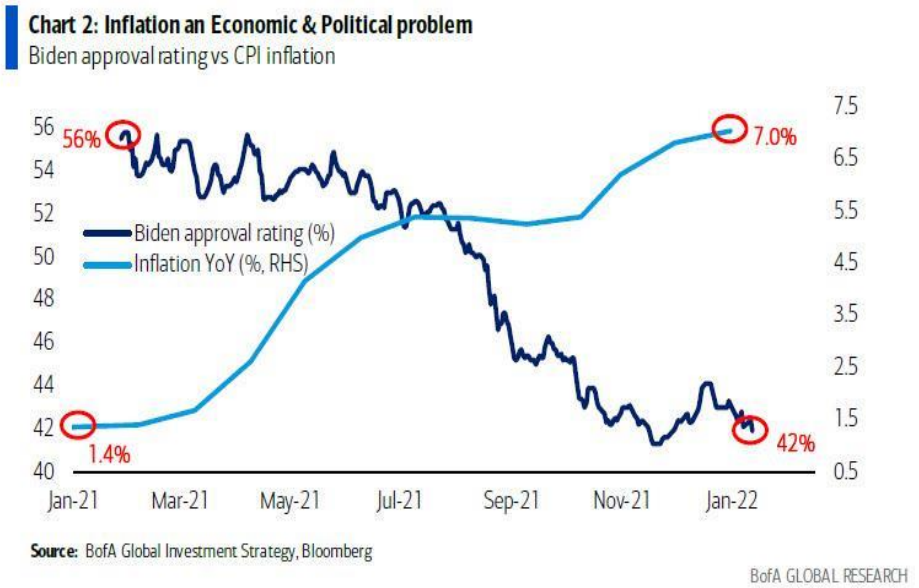

Abb. 1: Zufällige Korrelation oder auch ein Hauch von Kausalität: Während die Inflation steigt, fällt die Zustimmung der Wähler zur Politik von US-Präsident Joe Biden

Quellen: Bank of America, zerohedge.com

Werden die Notenbanken 2022 nur weniger Gas geben oder werden sie sogar aktiv auf die Bremse treten? Wird das Wachstum der globalen Liquidität zu stark gebremst, sind Reaktionen an den Finanzmärkten und der nach wie vor hoch verschuldeten Realwirtschaft vorprogrammiert. Das wissen auch Zentralbanker. US-Notenbank-Präsident Jerome Powell lernte diese Lektion bereits im Herbst 2018. Gleichwohl leidet die Beliebtheit von US-Präsident Joe Biden (nicht nur aber auch) unter der hohen Inflation (s. Abb. 1) und seine Partei steuert ohnehin auf ein Desaster bei den Mid-Term-Wahlen im Herbst zu. Gar nicht gegen die Inflation vorzugehen, ist daher für die Federal Reserve weniger eine Option als für die EZB.

Auch von der Konjunktur, den Unternehmensgewinnen und der Risikobereitschaft der Investoren ist 2022 zumindest mit weniger Rückenwind zu rechnen. Die zunehmende Vorsicht der Anleger zeichnet sich auch in unserem Pfadfinder-System ab. Vor einem Jahr war der Aufwärtstrend breit abgestützt und daher seine Fortsetzung sehr wahrscheinlich. Aktuell ist die Anfälligkeit des Marktes für neue Informationen viel höher, weil es an klarer Orientierung fehlt (s. Seite 6). Wachstumsaktien starteten schwach ins neue Jahr, typische Value-Titel konnten hingegen weiter zulegen (s. Abb. 2 und s. Seite 7). Wenn sich dieser Trend fortsetzt, dürfte es in vielen Portfolien erheblichen Anpassungsbedarf geben.

Bei HAC freuen wir uns auf diese Herausforderungen, nicht zuletzt, weil die Vorteile unserer Kernkompetenzen, die konsequente Auswahl von Qualitätsaktien und aktives Risikomanagement, in volatileren Marktphasen üblicherweise leichter zur Geltung kommen als in scheinbar risikolosen, starken Bullenmärkten. Es bleibt spannend.

Ich wünsche Ihnen ein erfolgreiches Börsenjahr 2022.

Herzlichen Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

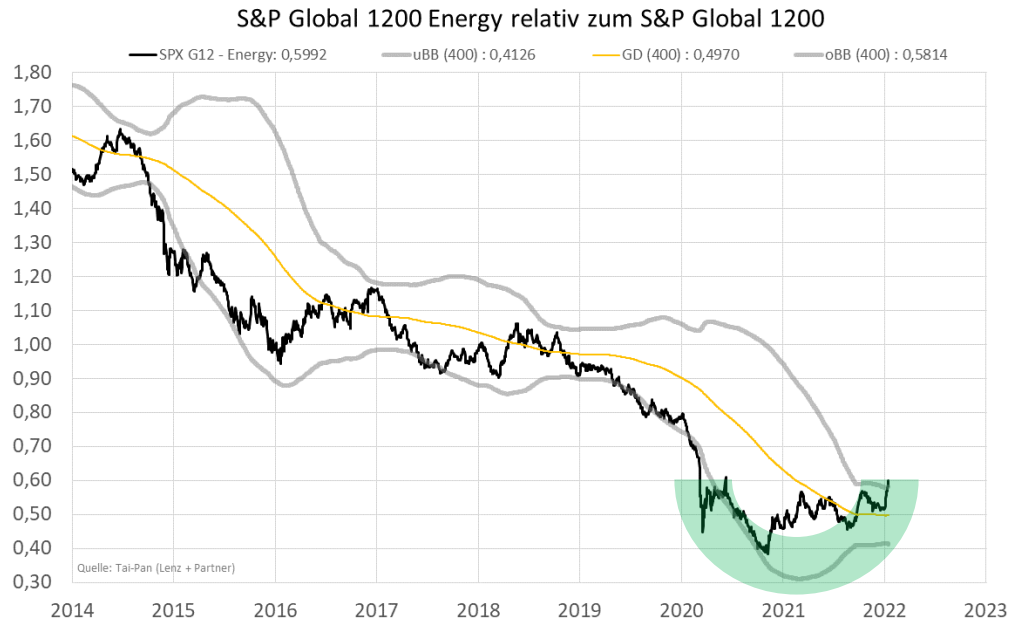

Abb. 2 Entwicklung von Öl- & Gas-Aktien im S&P Global 1200 relativ zum Gesamtindex

Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner), eigene Berechnungen – Stand: 16.01.2021

ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 29. JANUAR 2022 GEPLANT.

HAC MARATHON STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im Marathon Stiftungsfonds setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert zusammengesetztes, Benchmark unabhängiges, mehrere hundert 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

AUSSCHÜTTUNGSSTARK & MEHRFACH AUSGEZEICHNET

Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. In der Anteilsklasse I betrug die 2021er-Ausschüttung 90,18 EUR je Fondsanteil (Vorjahr 85,02 EUR). Die Ausschüttungsrendite betrug 3,0%. Bezogen auf den anfänglichen Fondspreis (2.500,- EUR) lag die Rendite bereits bei 3,6%.

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 Strategie des Marathon Stiftungsfonds wurde im Sommer 2020 von Morningstar und FWW-FundStars jeweils mit dem bestmöglichen Rating von fünf Sternen ausgezeichnet. 2021 folgte die Auszeichnung mit der €uro Fondsnote 1.

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.
- Signalisiert das Pfadfinder-System erhöhte Risiken, sichern wir das Aktienportfolio unverzüglich über Futures & Optionen umfassend ab.

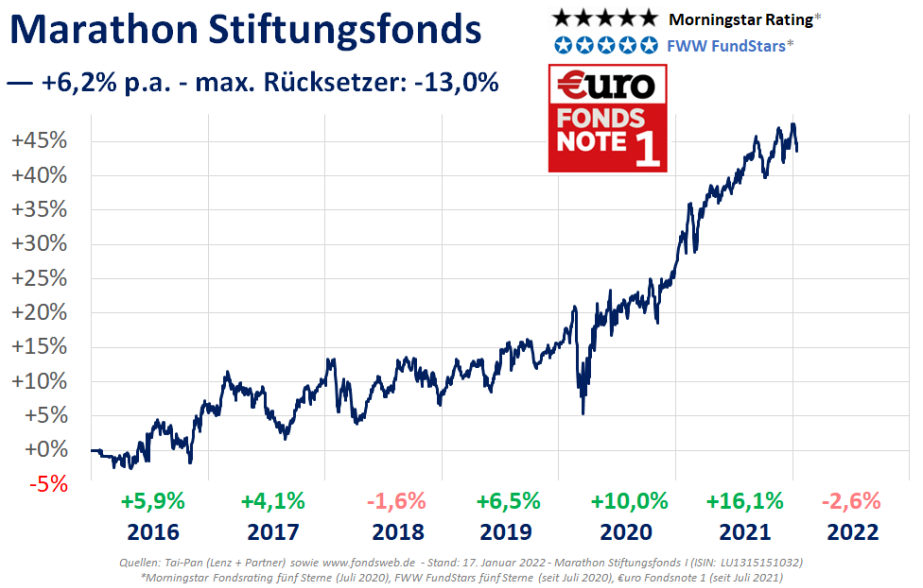

Abb. 5a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

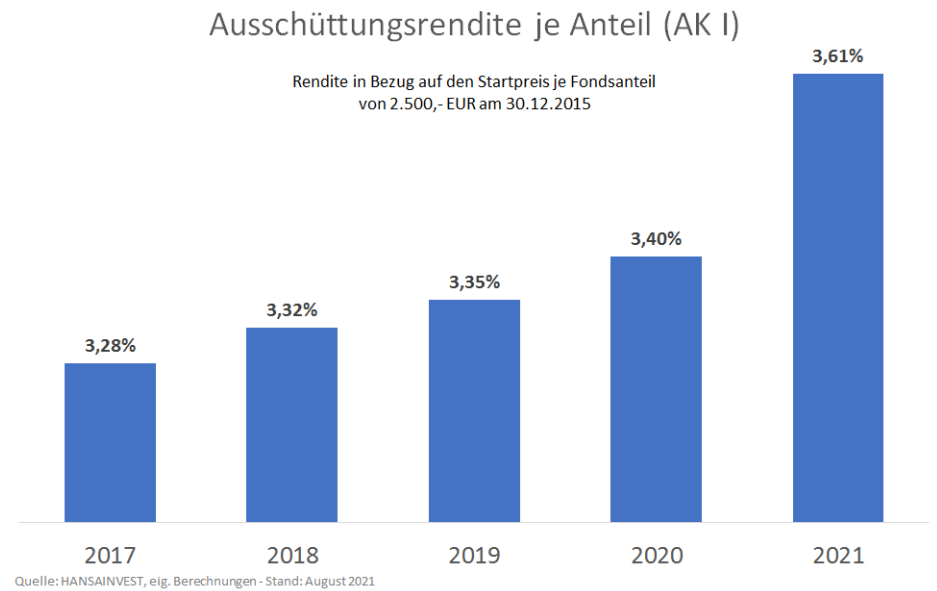

Abb. 5b: Im Marathon Stiftungsfonds streben wir kontinuierlich steigende Ausschüttung an. Bisher konnten wir dieses Ziel jedes Jahr erreichen. (Rendite bezieht sich auf Startpreis des Fonds).

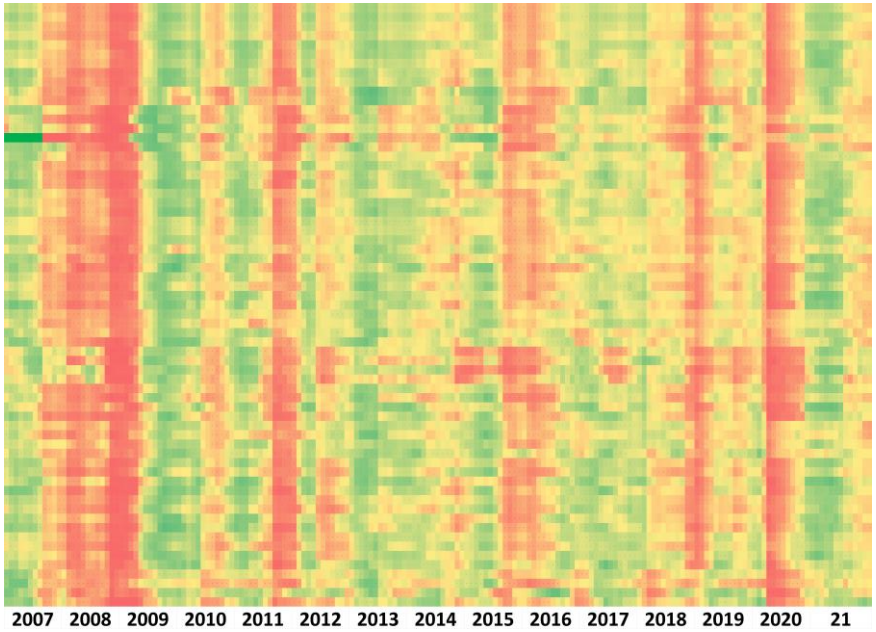

Abb. 6a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

PFADFINDER TRENDSIGNALE WELTWEIT

	Quote Aufwärtstrends bei großen Aktien (MCAP > 10 Mrd. USD)	Quote Aufwärtstrends bei mittelgroßen Aktien (MCAP zw. 1-10 Mrd. USD)	Quote Aufwärtstrends bei kleinen Aktien (MCAP < 1 Mrd. USD)
10.12.21	53,3%	44,9%	38,0%
14.01.22	**53,5%**	**42,9%**	**36,3%**
	+0,2%	-2,0%	-1,7%

Vor einem halben Jahr befanden sich die Märkte noch in einer starken Aufwärtstrendphase, in der diesem Trend widersprechende Informationen vom Markt einfach ignoriert werden. Auch wenn bei großen Aktien noch die Mehrheit aufwärts tendiert: Derzeit fehlt eine klare Orientierung und entsprechend anfällig (in beide Richtungen) präsentieren sich die Märkte. Wichtig zu verstehen ist, dass nicht jedes Mal, wenn das Fundament des Marktes an Festigkeit verliert, es auch zu einem Abschwung kommt. Doch vor jedem Abschwung war die Anfälligkeit des Marktes für negative Nachrichten erhöht. Es braucht derzeit mithin nicht mehr allzu viel, um im Pfadfinder-System ein Absicherungssignal auszulösen.

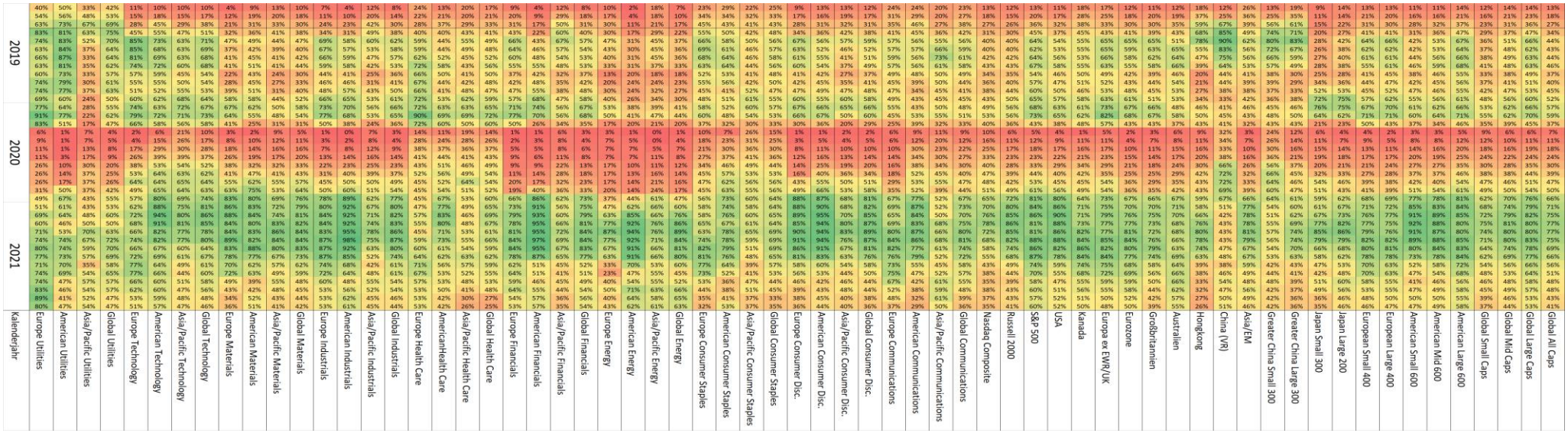

Abb. 6b: Pfadfinder-Matrix von 2019 und 2020 (Monatswerte, jeweils am ersten Handelstag eines Monats sowie tagesaktueller Wert in der untersten Zeile)

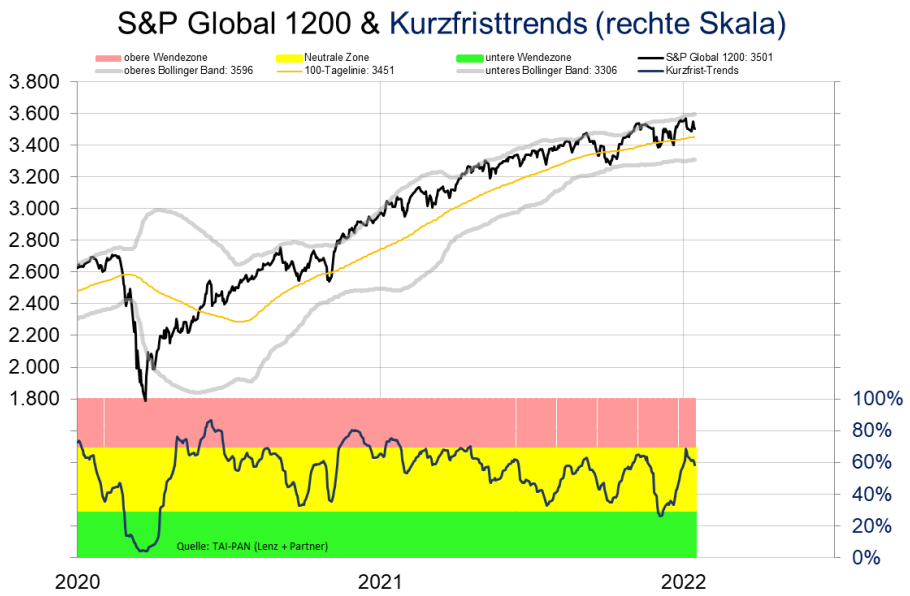

Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Der S&P Global 1200 hat in den zurückliegenden Wochen per Saldo leicht nachgegeben. Auf Einzelaktien-Ebene konnten jedoch 59% aller Titel Kursgewinne verzeichnen (Median: +2,0%). Beim Blick auf die Sektoren fällt auf, dass Inflationsprofiteure gekauft und Inflationsverlierer verkauft wurden. Rohstoff-, Öl- & Gasaktien (72% bzw. 94% Gewinner-Quote) profitieren direkt durch höhere Verkaufspreise, Finanztitel und hier vor allem Banken (Gewinnerquote: 86%) eher indirekt u.a. durch die zu erwartende höhere Zinsmarge. Auf der Verlierer-Seite befinden sich negativ zinssensitive Sektoren wie beispielsweise Technologie (nur 37% Gewinner) aber auch eine Reihe höher bewertete defensive Aktien aus den Bereichen Immobilien (50% Gewinner), Gesundheit (44%) und Konsumgüter (40%). Positiv fällt der europäische Reise-Sektor (Travel & Leisure) auf. Seit dem Omikron-Tief von Anfang Dezember konnte er insgesamt 17% zulegen. Die Angst entweicht. Allzu große konjunkturelle Hoffnungen bestehen mit Blick auf 2022 derzeit eher nicht (siehe z.B. Industrie-Aktien).

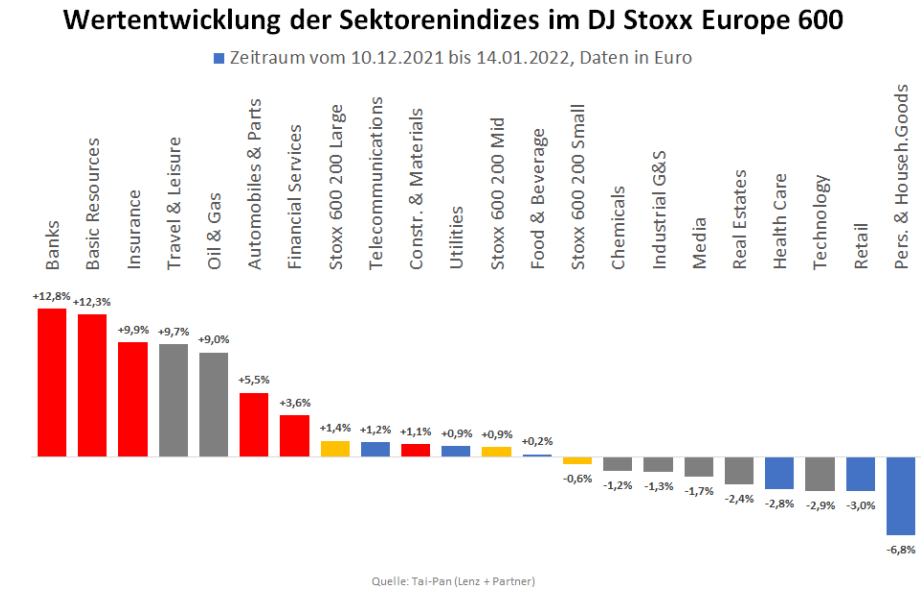

Abb. 7b: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im STOXX 600

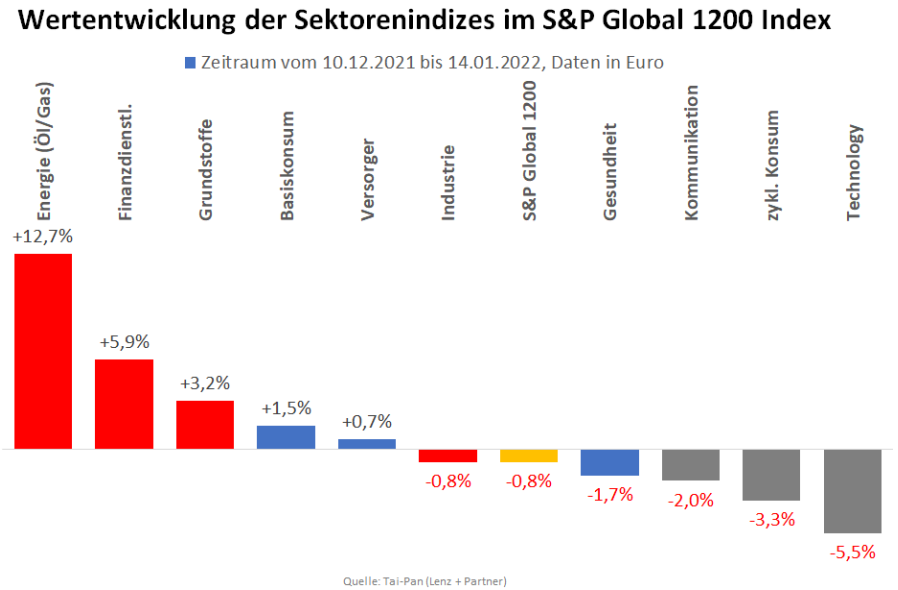

Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

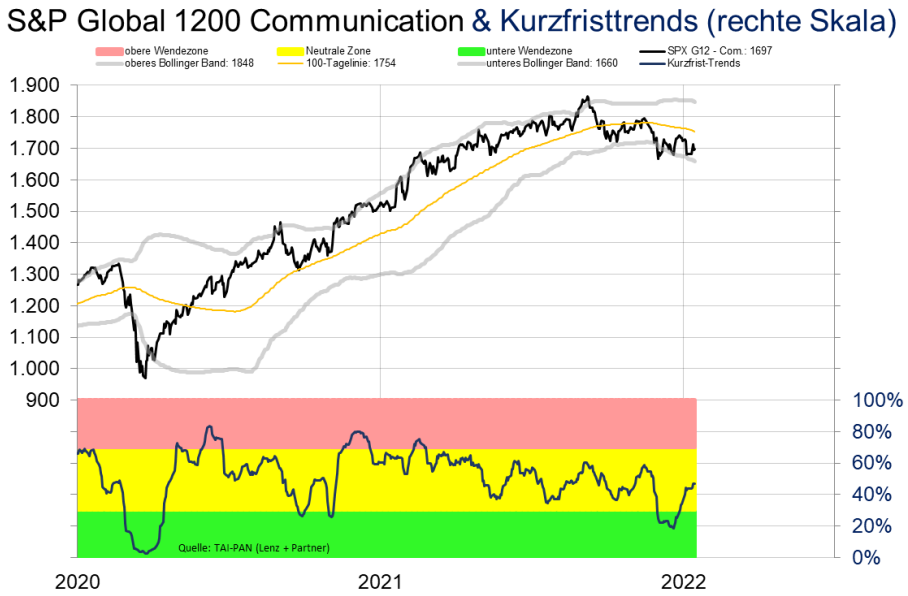

Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

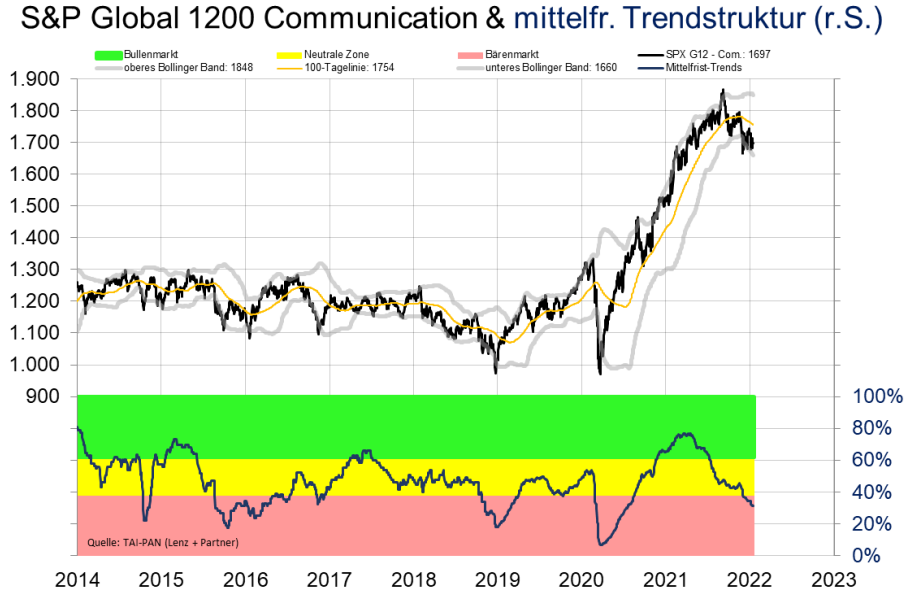

Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

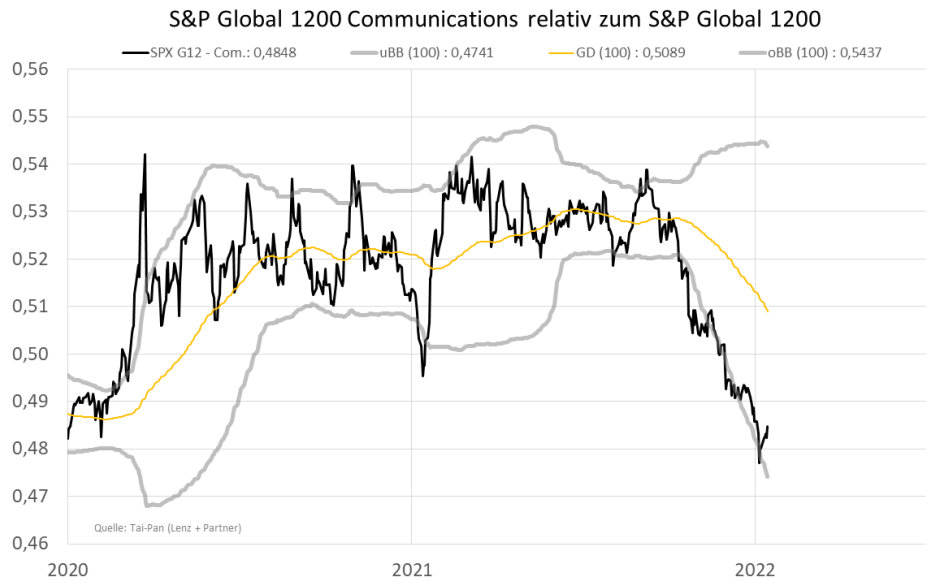

Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

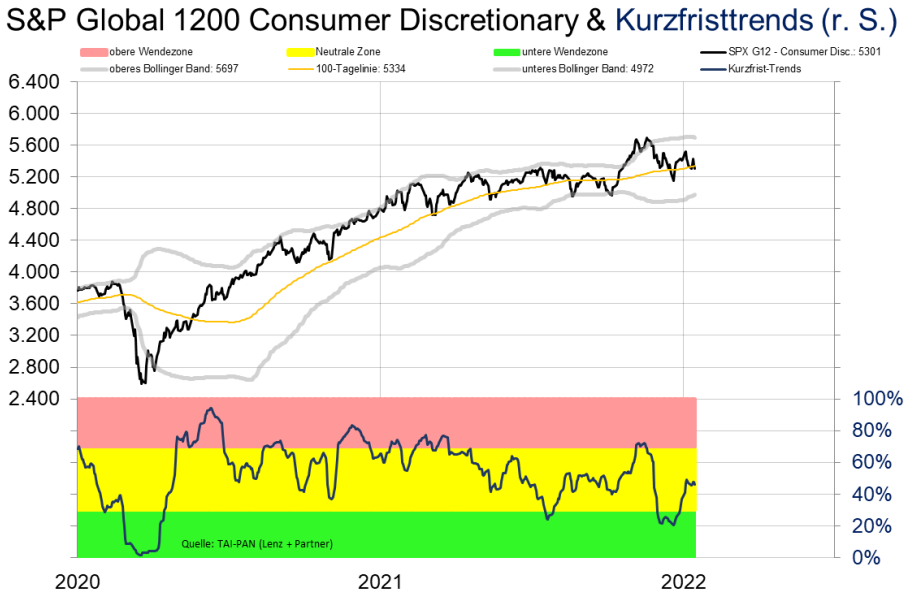

Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

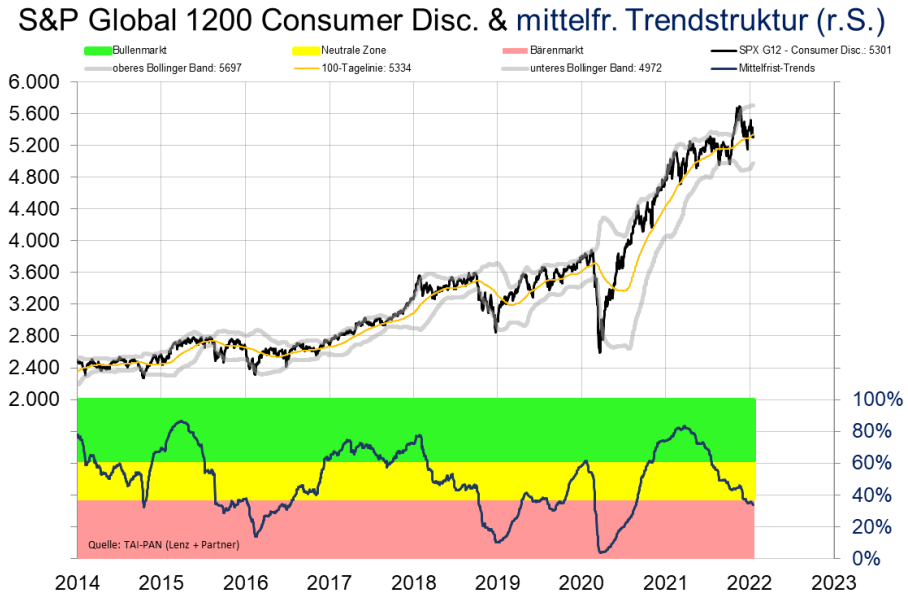

Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

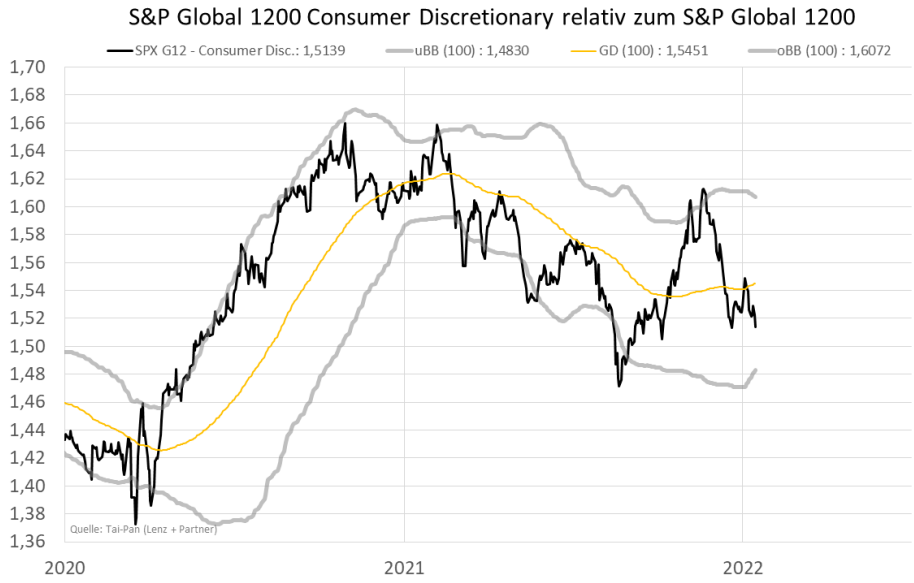

Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

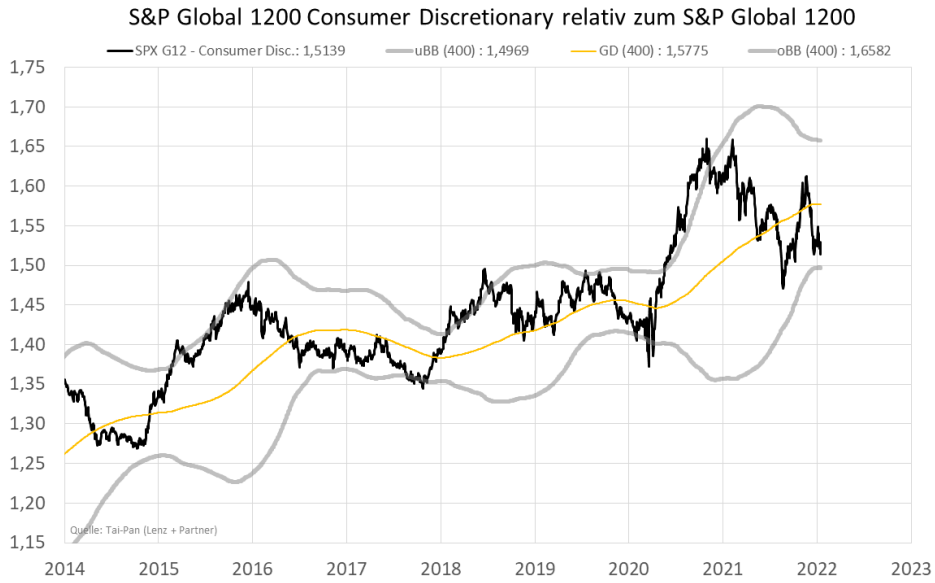

Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

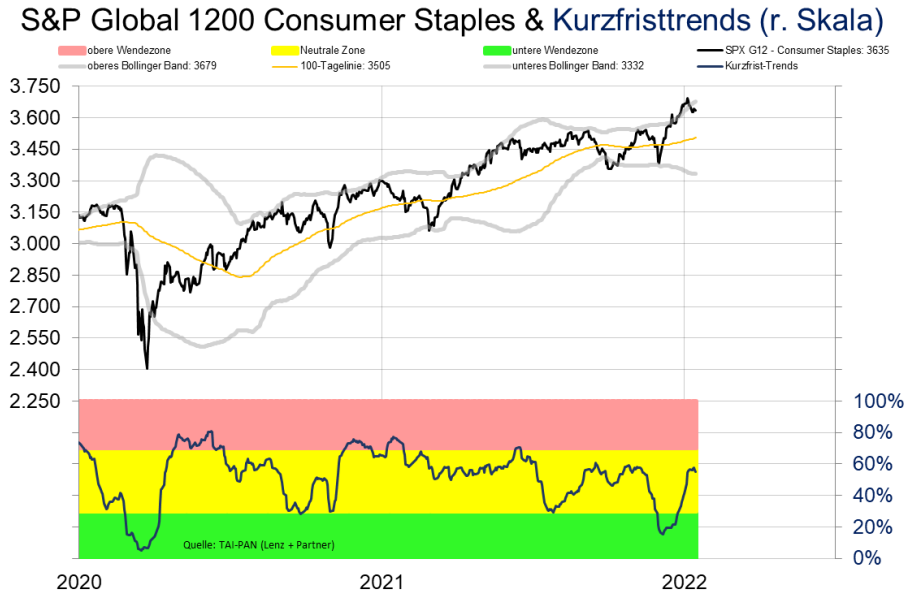

Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

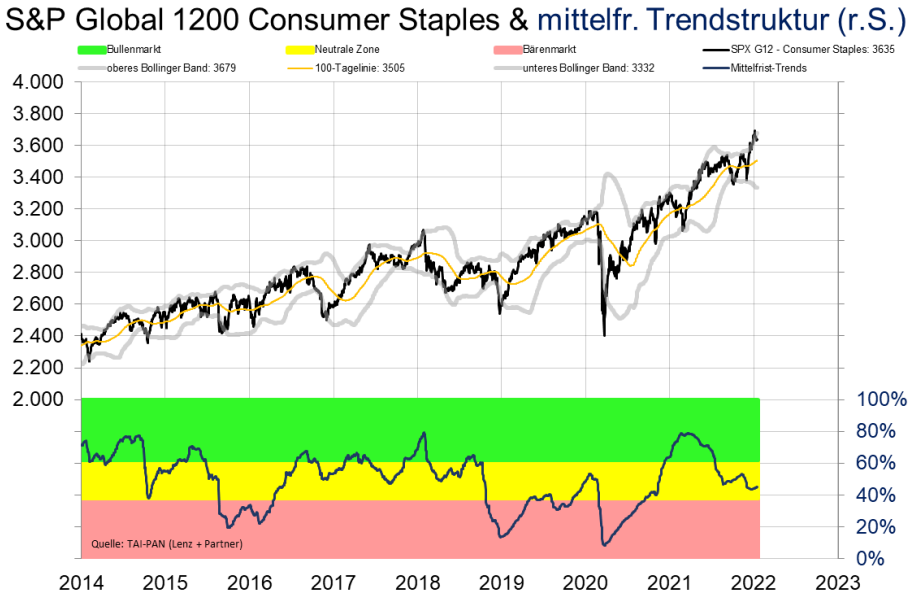

Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

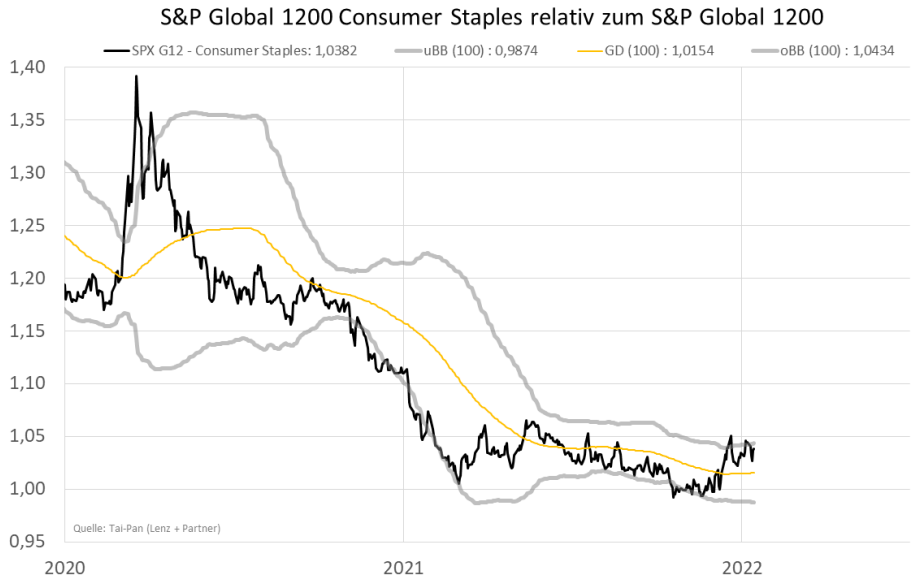

Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

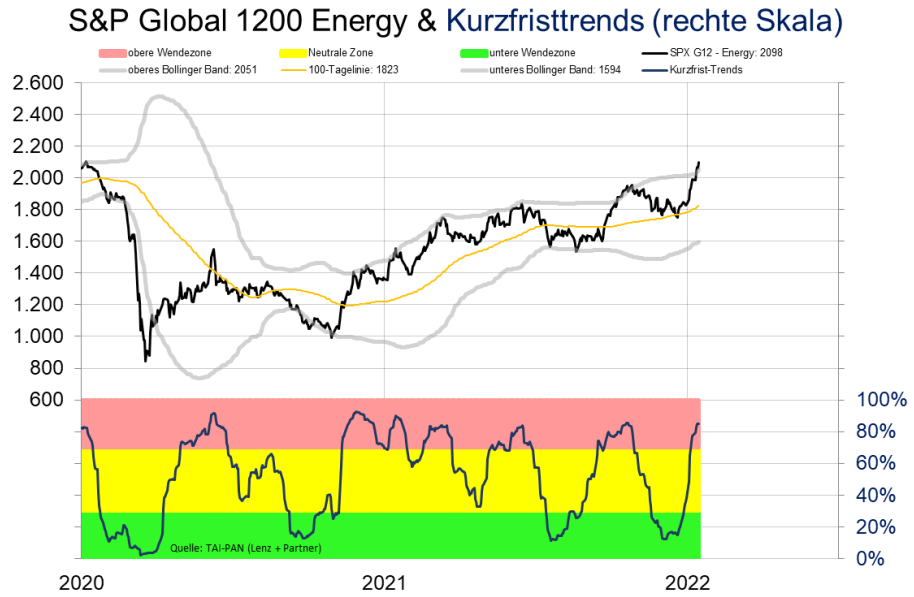

Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

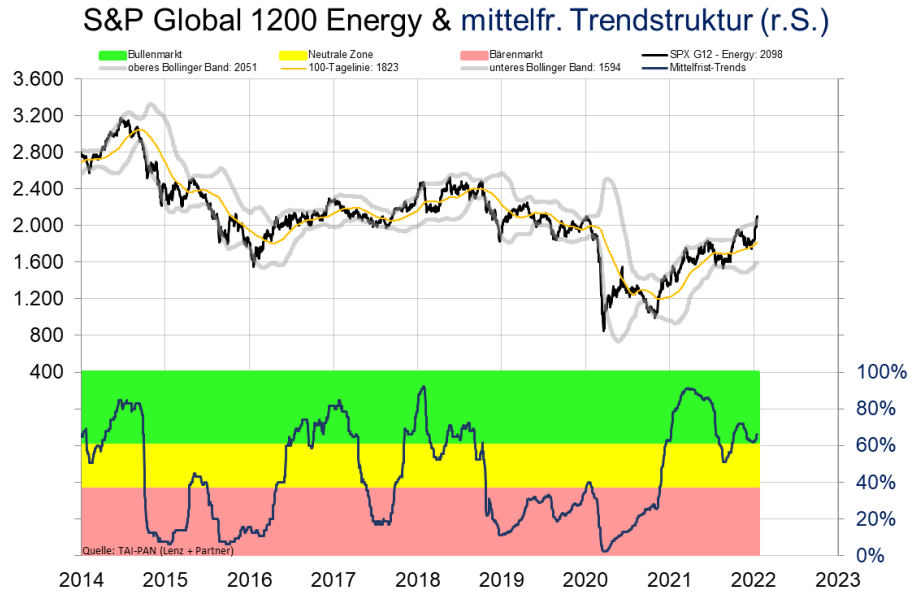

Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

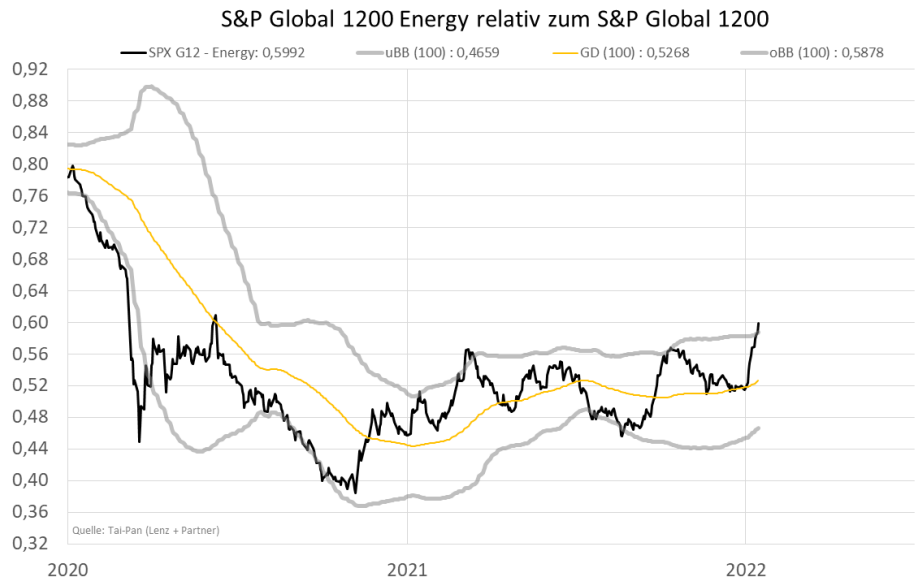

Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

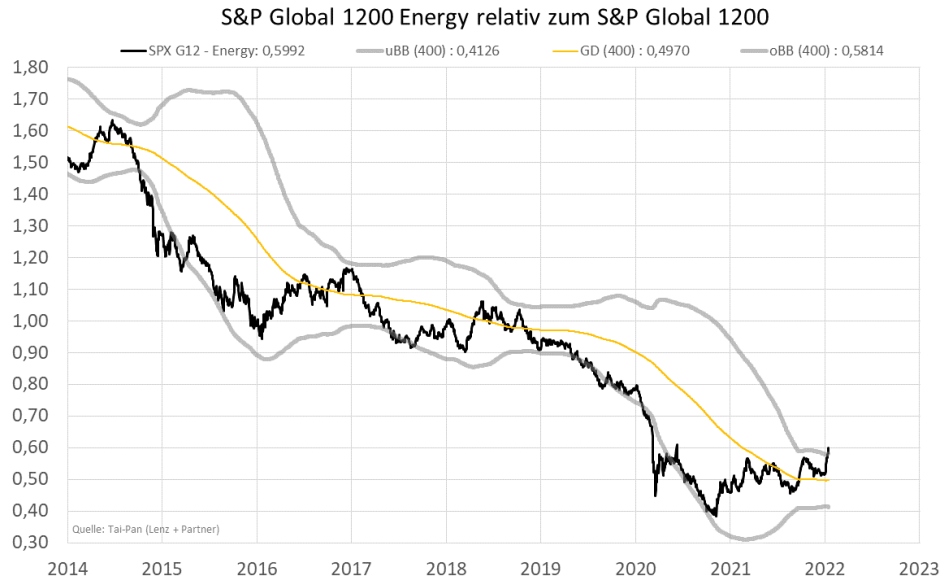

Abb. 11c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

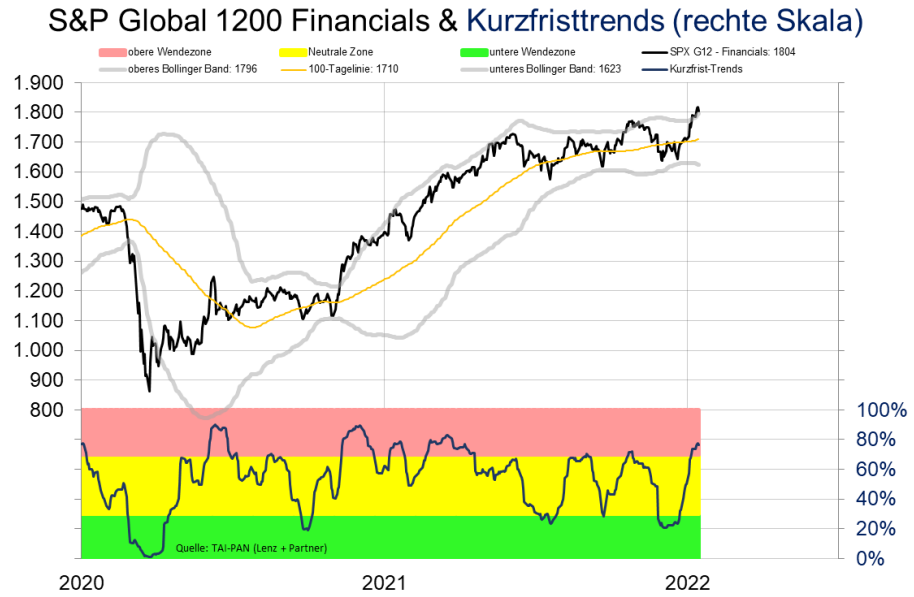

Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

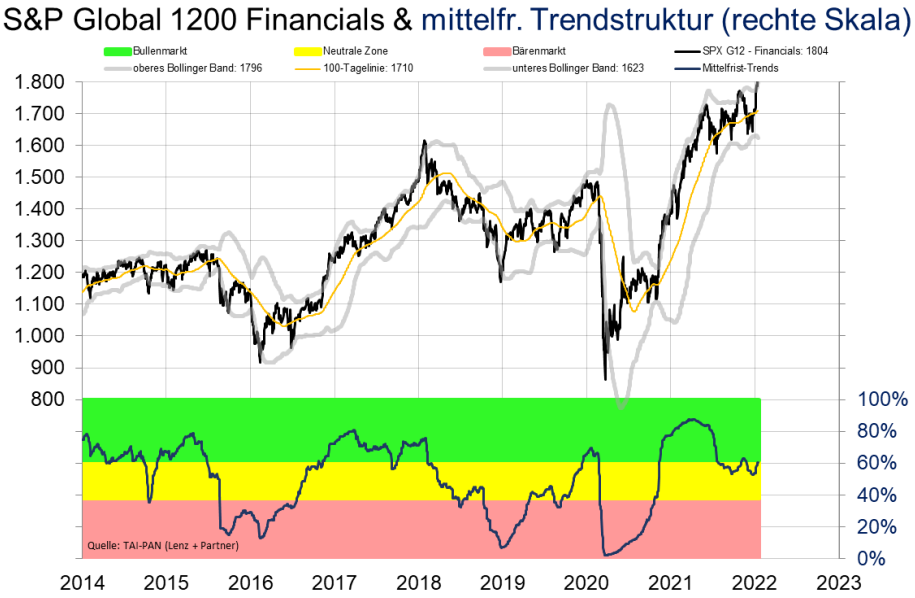

Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

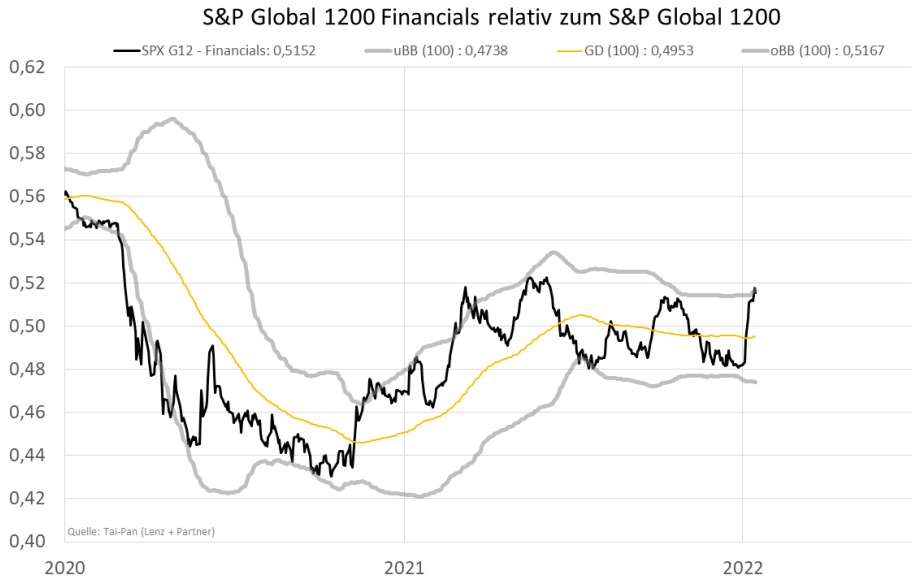

Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

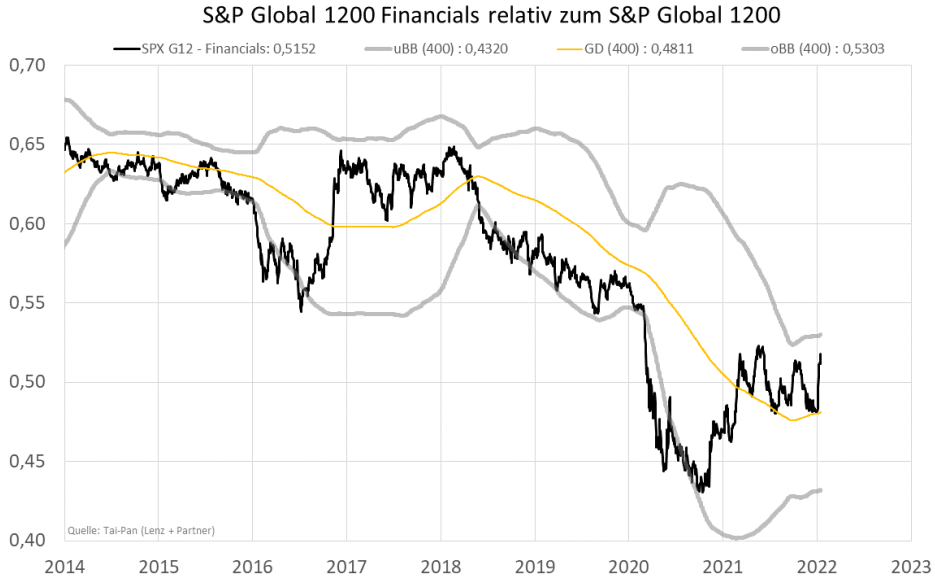

Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

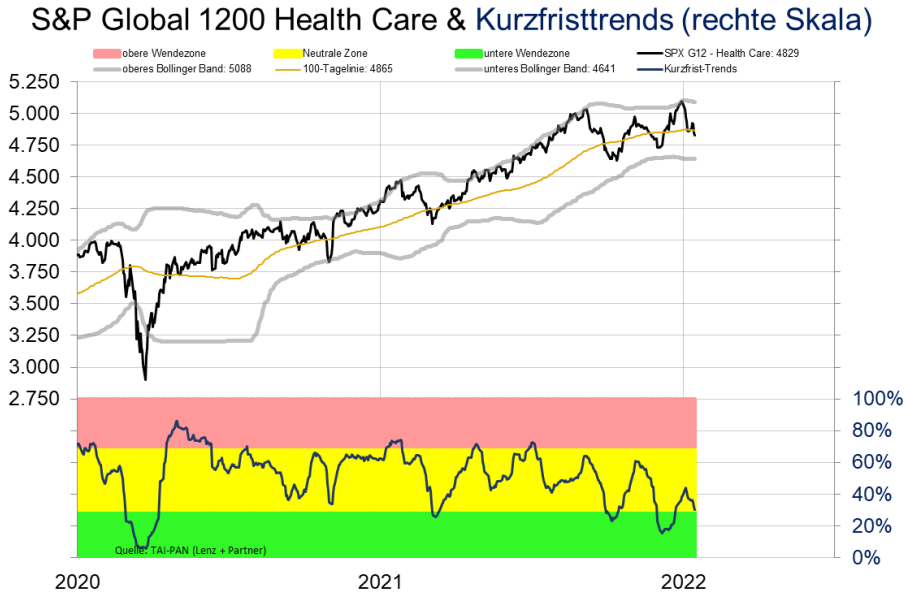

Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

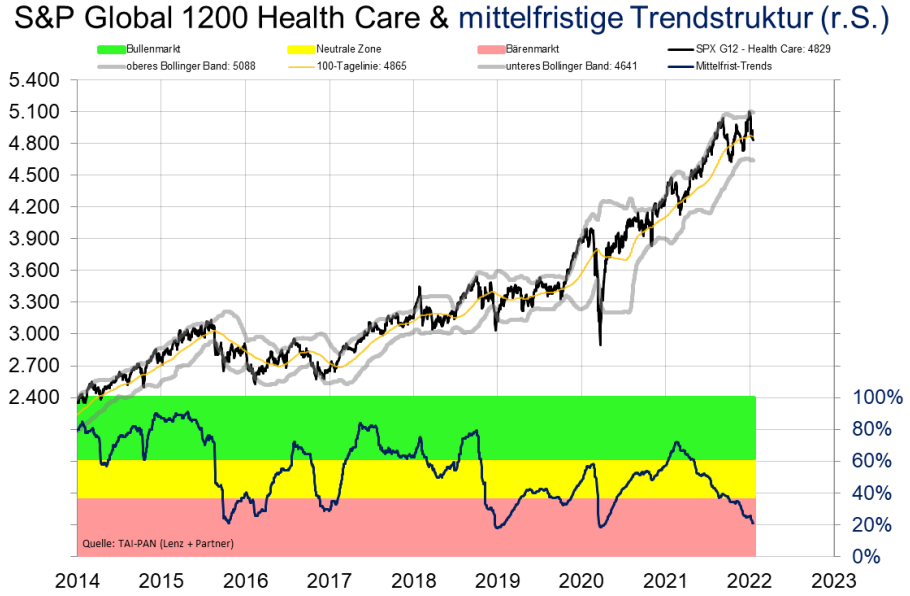

Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

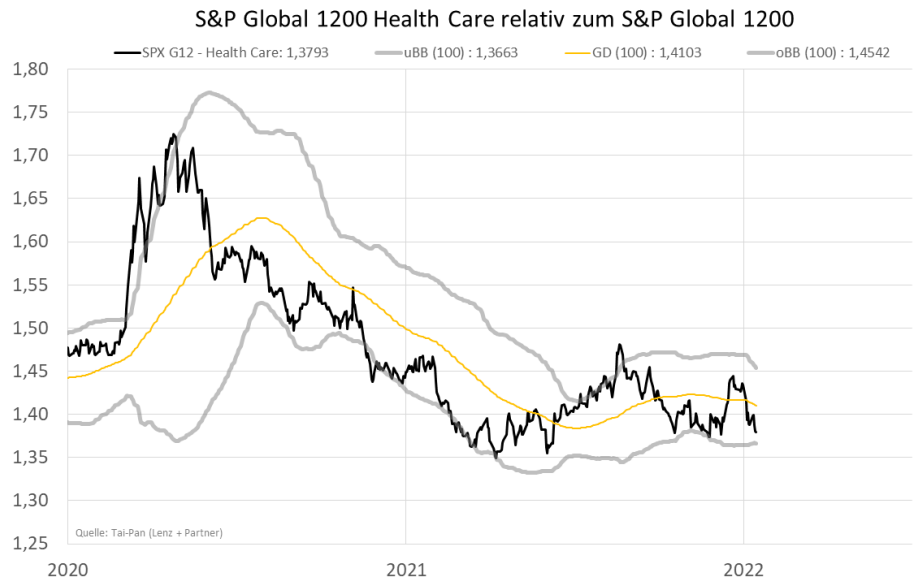

Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

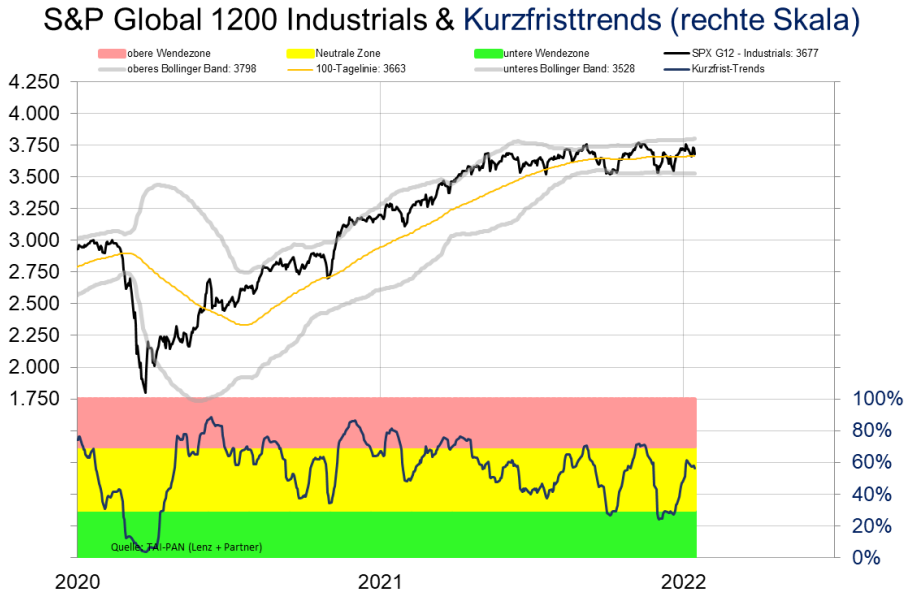

Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

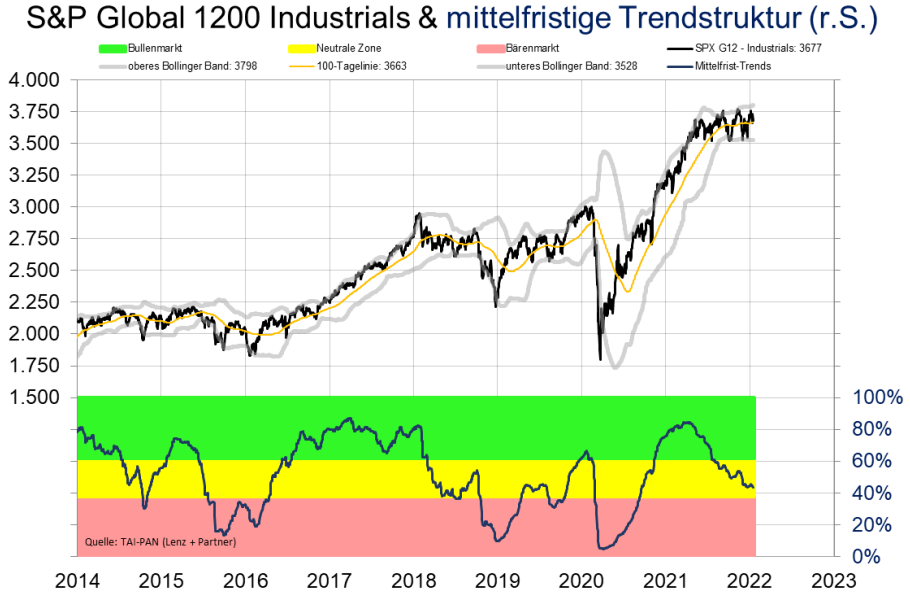

Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

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

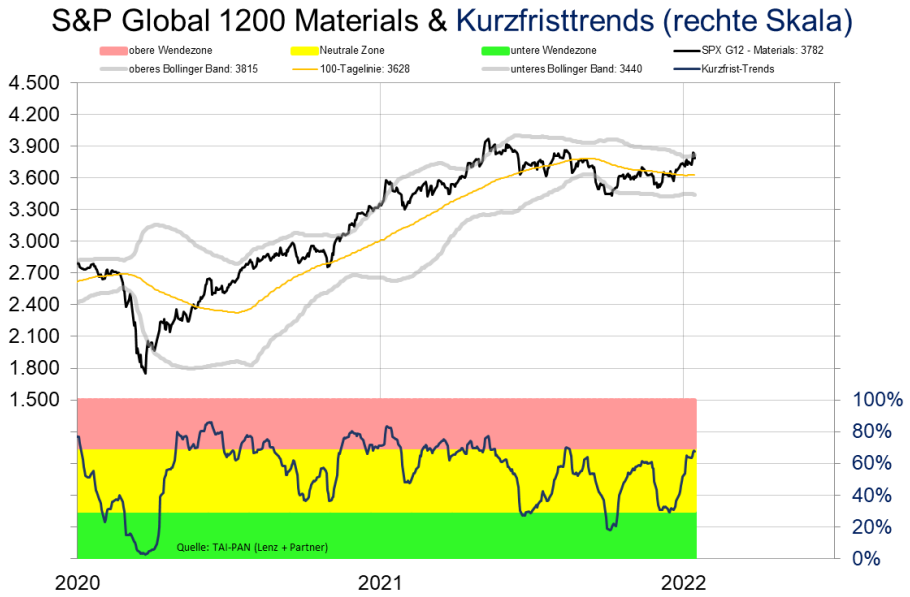

Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

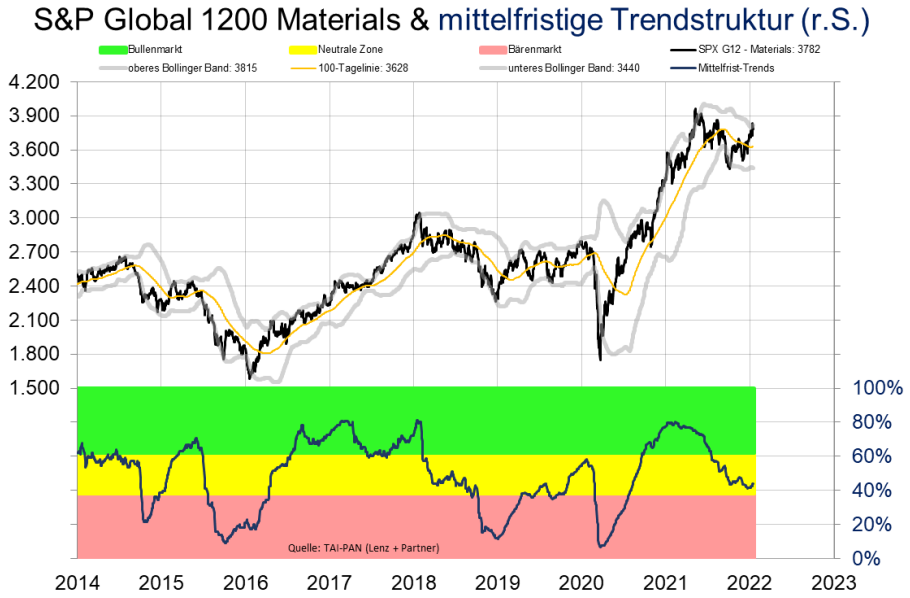

Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

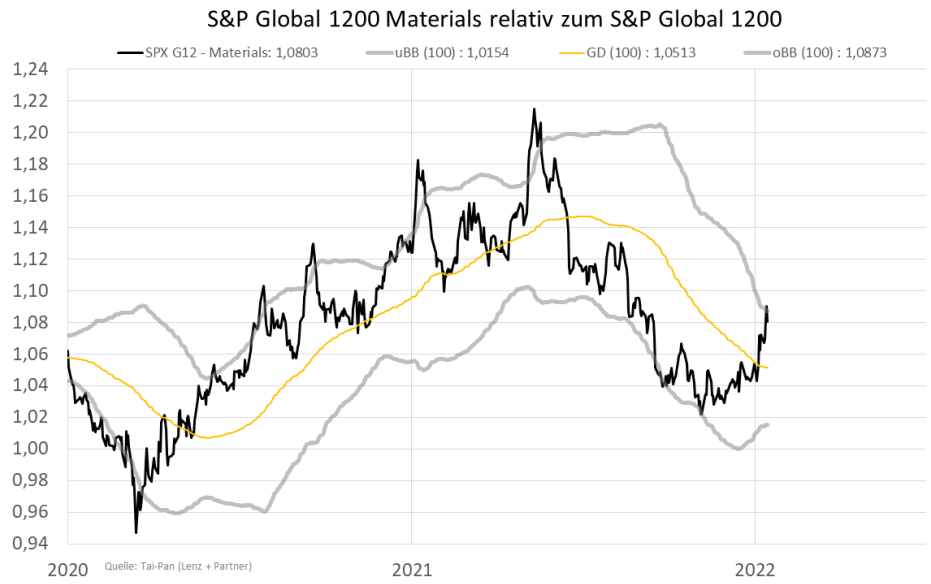

Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

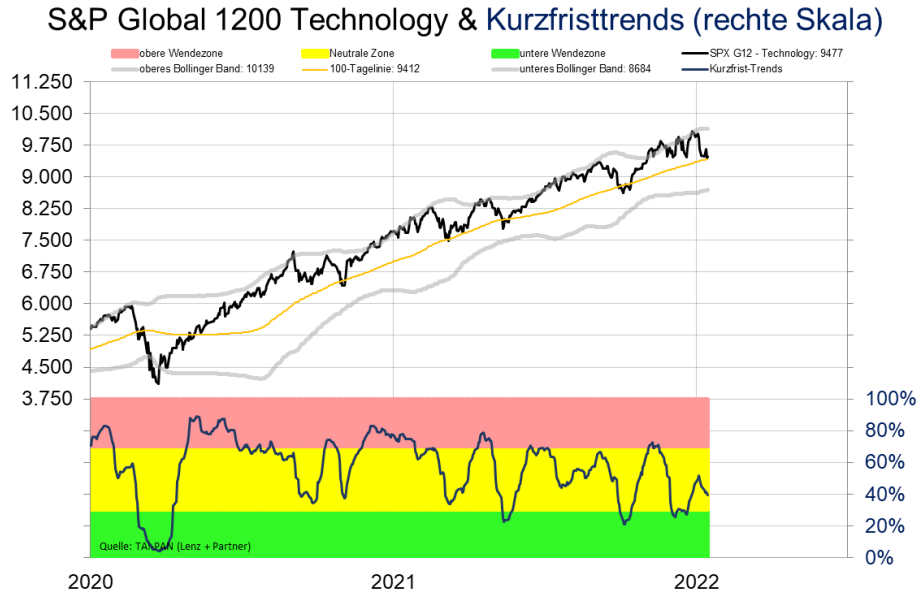

Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

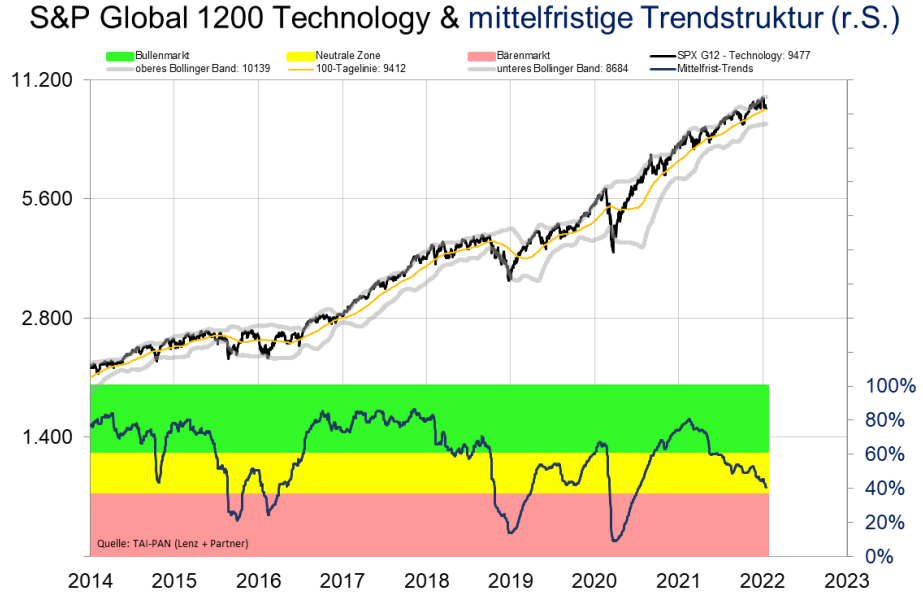

Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

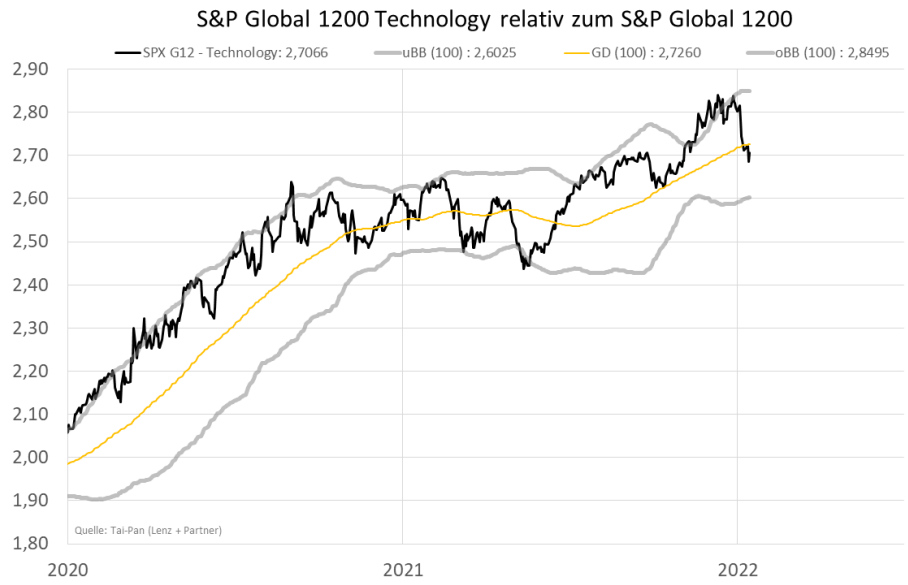

Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

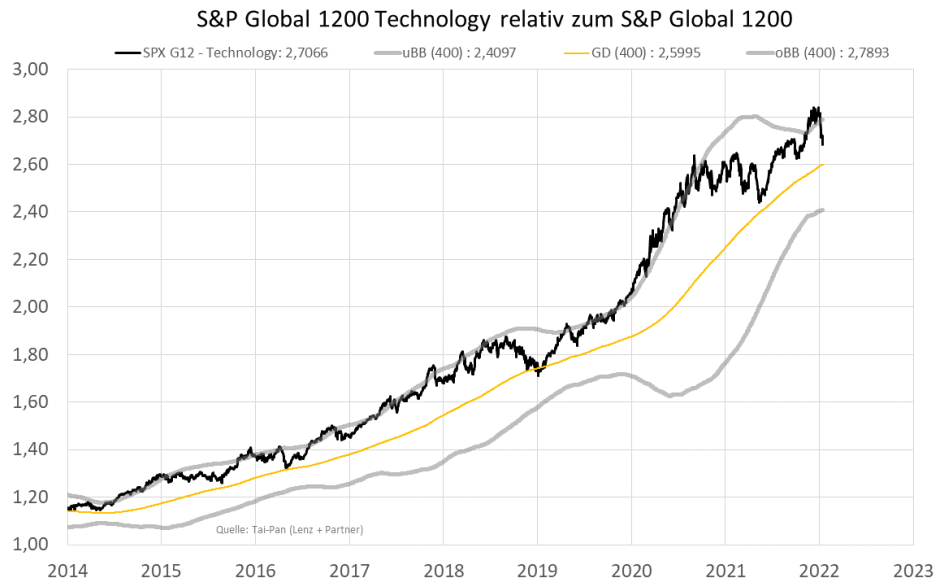

Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

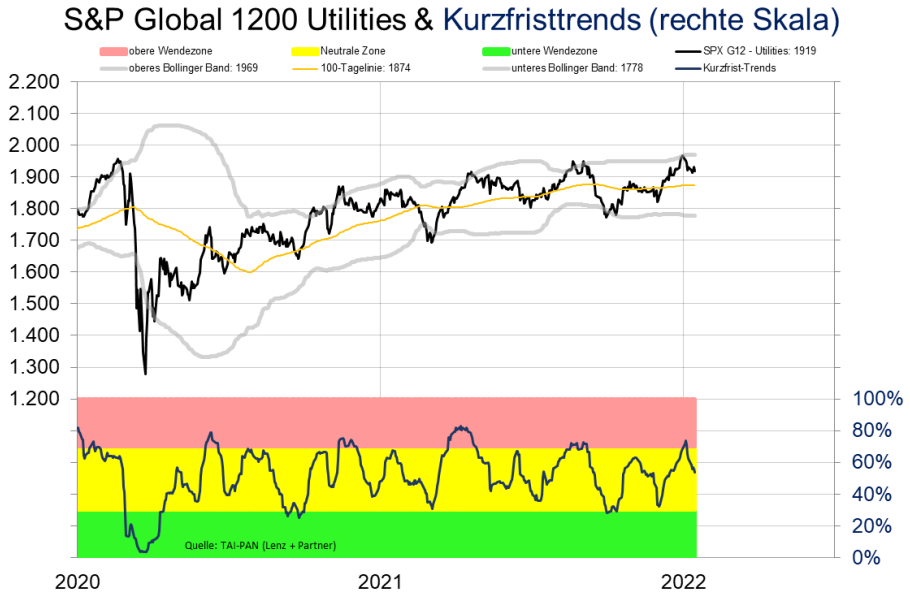

Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

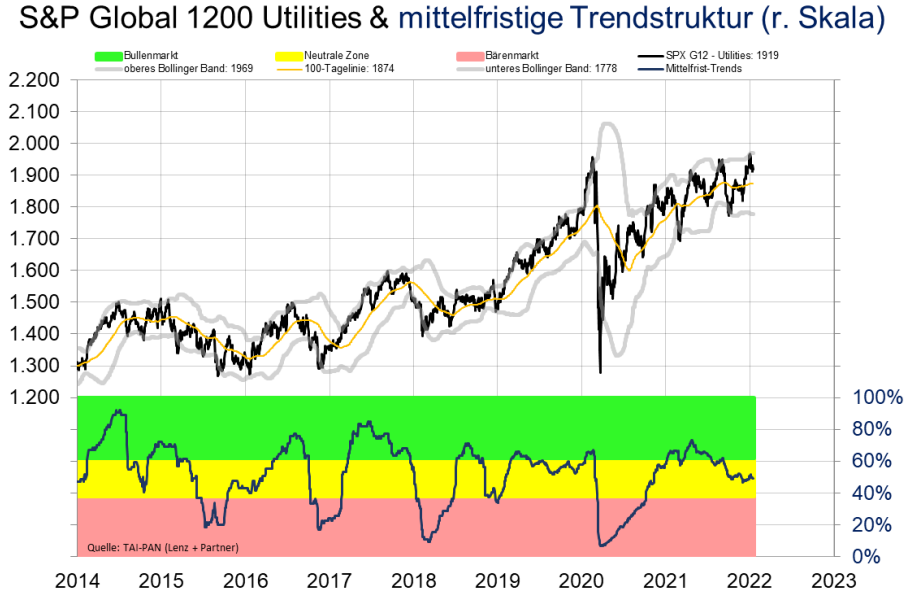

Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

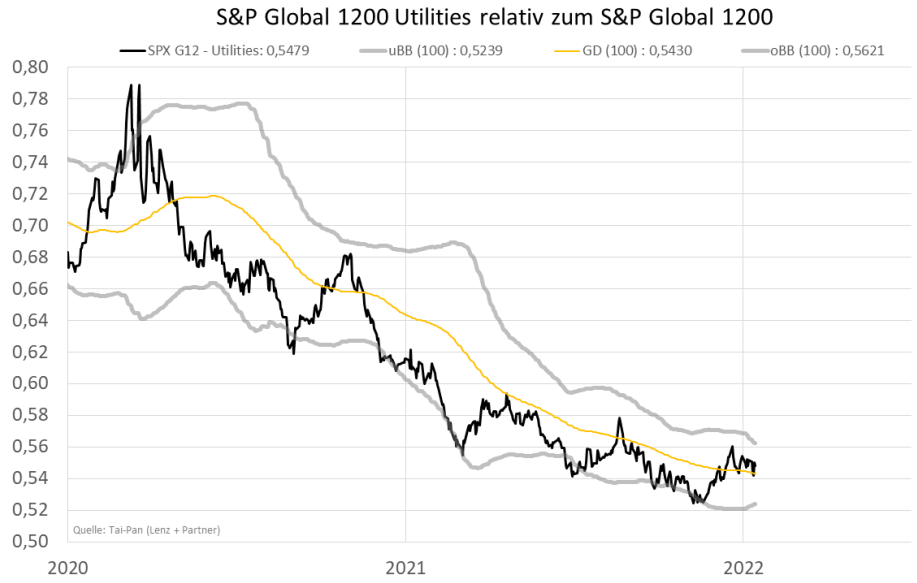

Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

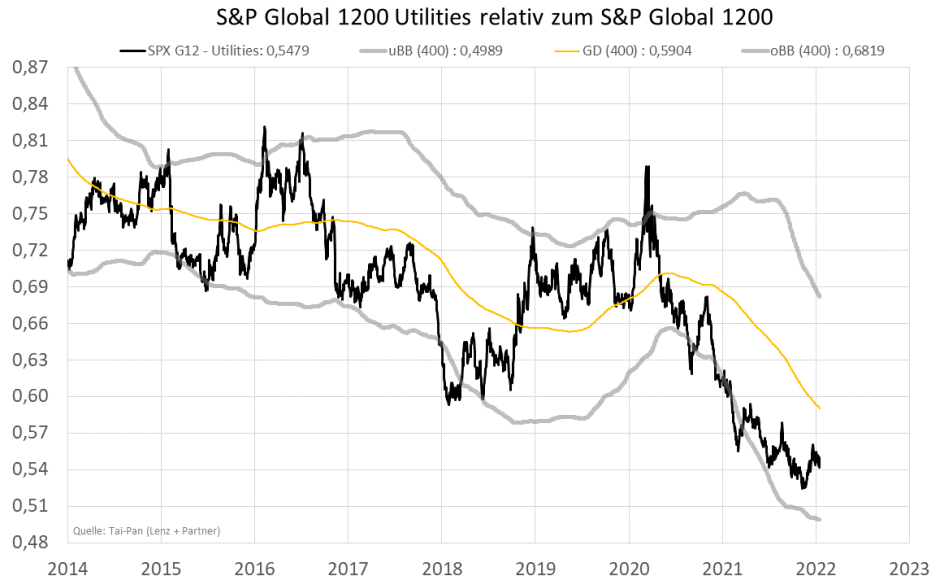

Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

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

Abb. 18b: Relation der erwarteten Volatilität über 3 Monate zu jener über 1 Monat im S&P 500

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
14.01.22	**19,19**	**25,72**	**25,84**	**21,40**	**19,48**	**44,56**	**30,45**	**9,01**
10.12.21	18,69	23,95	28,80	22,43	20,22	36,32	20,91	7,24
	+3%	+7%	-10%	-5%	-4%	+23%	+46%	+24%

DAX & Euro Stoxx 50 höher, US-Indizes tiefer. Ebenso uneinheitlich auch das Bild bei den Panik-Indikatoren: Umsätze höher, Vola-Indizes teils tiefer bzw. angesichts deutlich niedrigerer Preise im Nasdaq 100 kaum erhöht. Angesichts des schwachen Starts ins neue Jahr hätte ich mehr Nervosität – insbesondere im US-Markt – erwartet. Auf jeden Fall erscheint mir die Nervosität für ein antizyklisches Kaufsignal einfach noch nicht hoch genug zu sein.

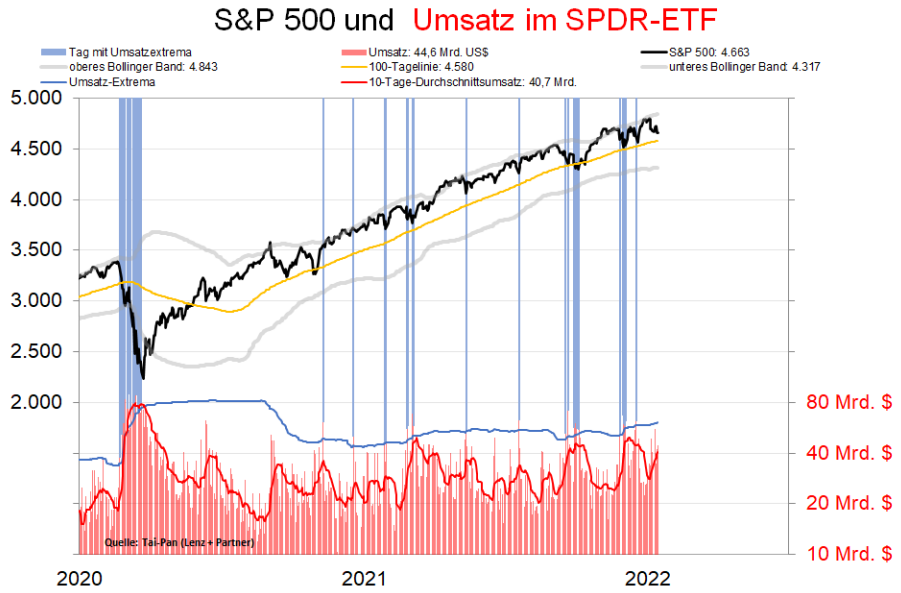

Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

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

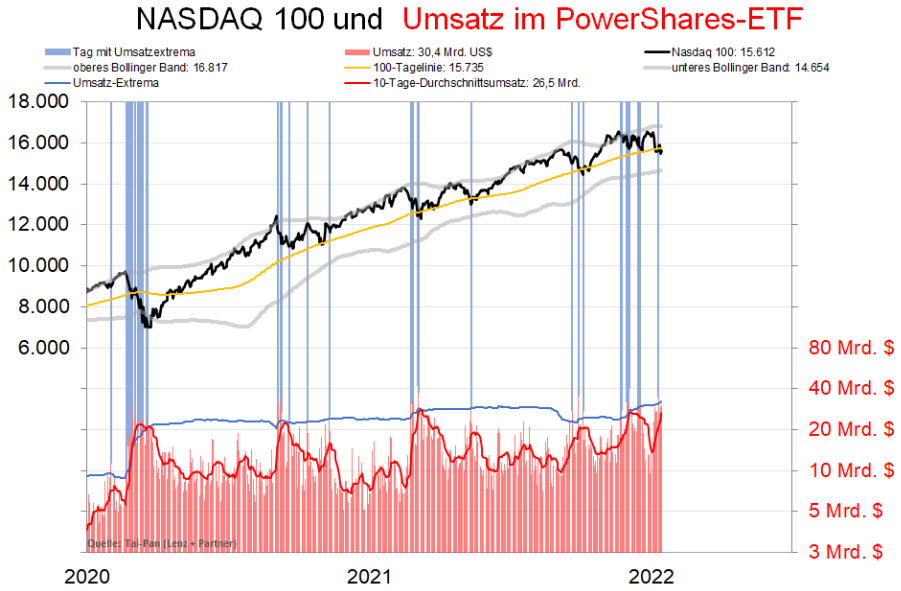

Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

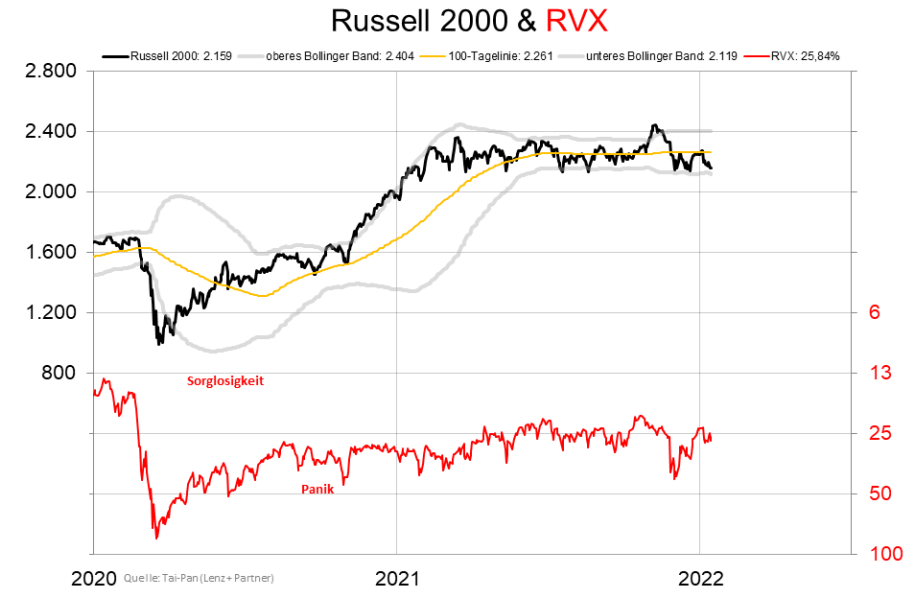

Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

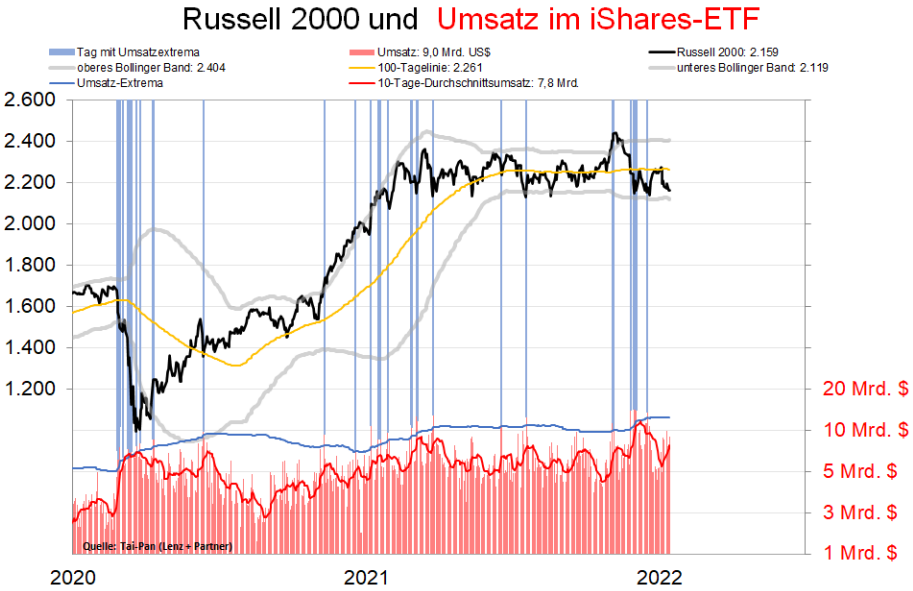

Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

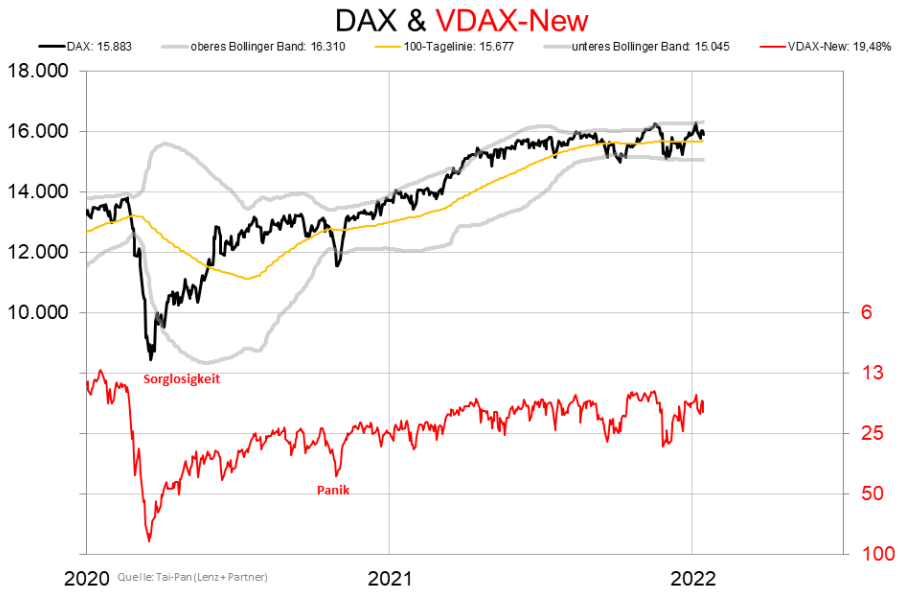

Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

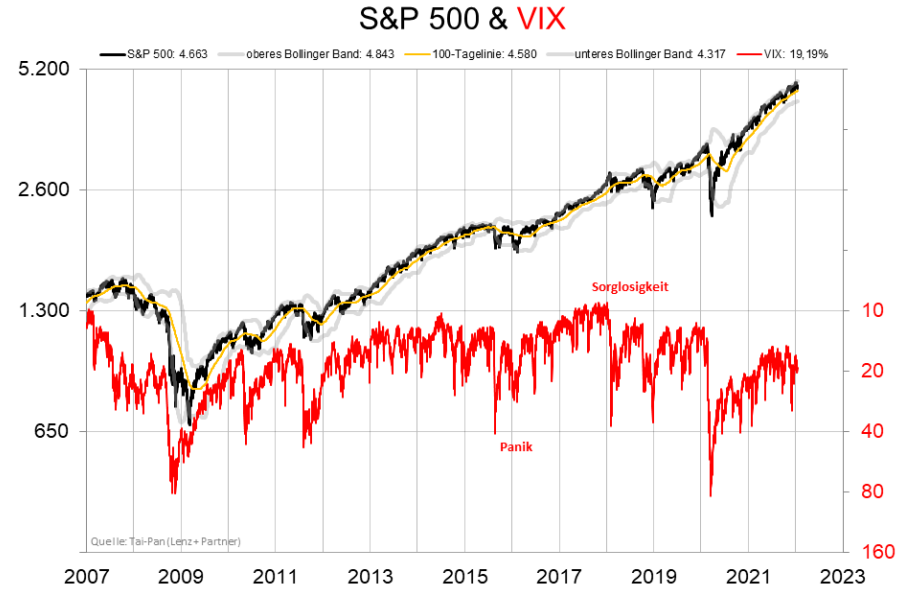

Abb. 20b: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

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

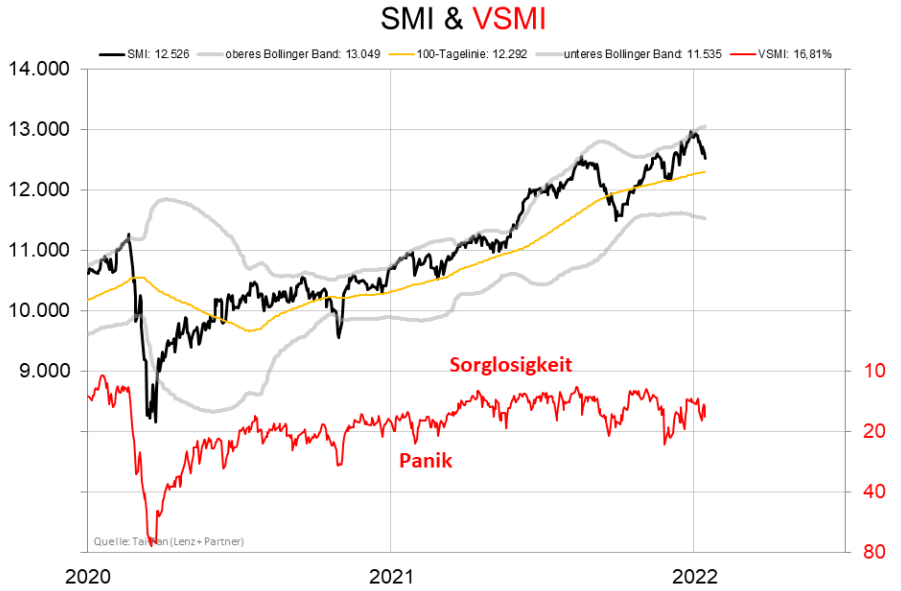

Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

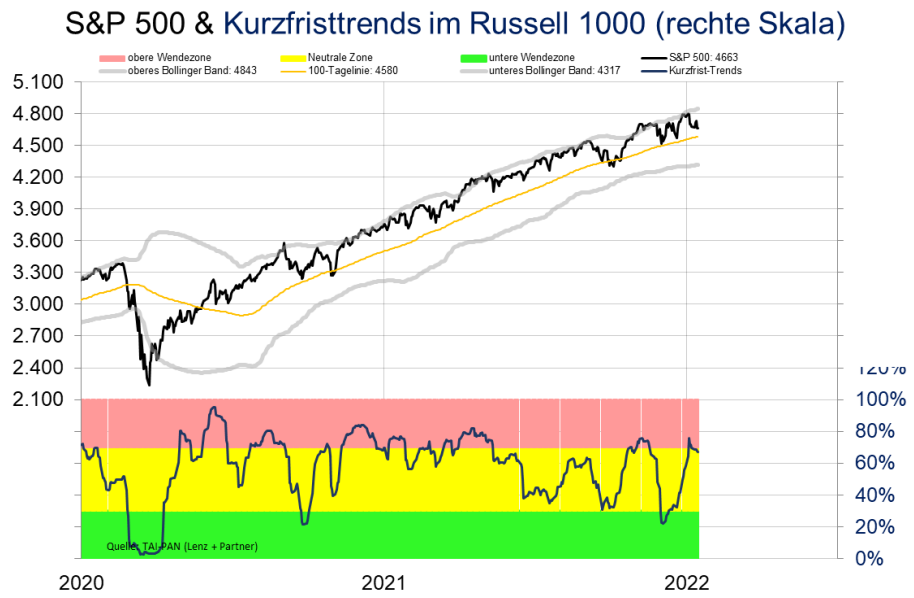

Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
14.01.22	**4.663**	**35.912**	**14.894**	**2.162**
10.12.21	4.712	35.971	15.631	2.212
	-1,0%	**-0,2%**	**-4,7%**	**-2,2%**

Der Kursrückgang im S&P 500 ist hauptsächlich von den schwergewichtigen Tech-Aktien verursacht worden: Apple gab 4% nach, Alphabet (Google) verlor 6%, Microsoft 9% und NVIDIA (-11%) und Netflix (-14%) büßten gar zweistellig. Unter allen Indexaktien überwogen jedoch mit 57% die Kursgewinner (Median +2,0%). Also abgesehen von schwachen Technologie-Titeln alles in Ordnung? Leider nicht: Bei den Nebenwerten im Russell 2000 waren die Verlierer mit 54% in der Mehrheit, ein Viertel aller Russell 2000 – Aktien hat gar über 10% verloren (im Nasdaq Composite sogar 36% aller Aktien). Angesichts dieser relativ schwachen Strukturwerte wäre etwas mehr Nervosität (s. Panik-Indikatoren auf Seite 18) eigentlich angebracht.

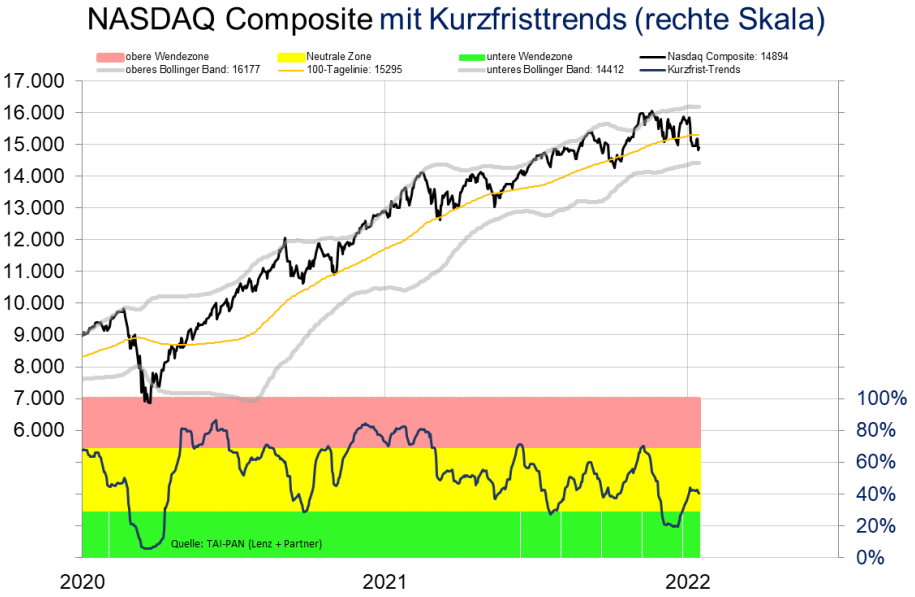

Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

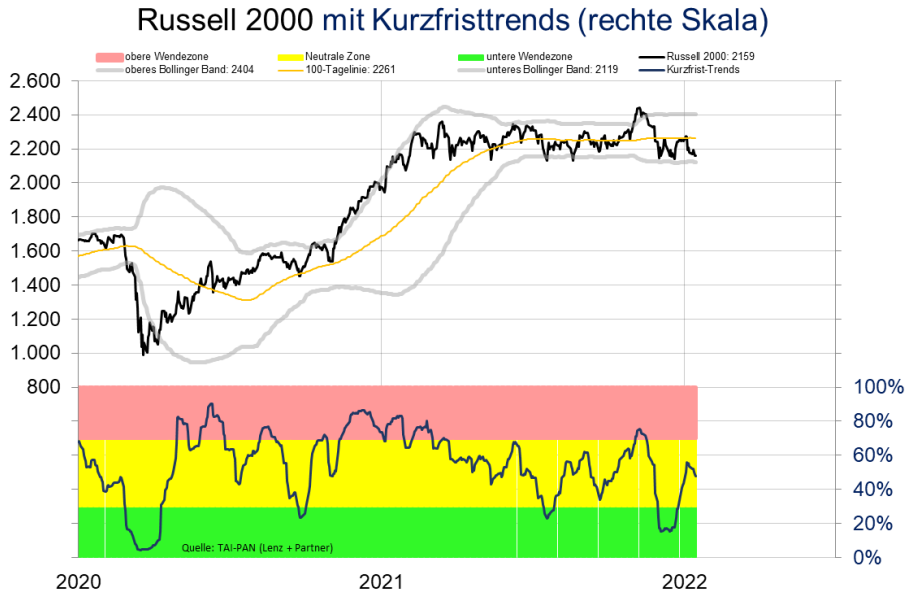

Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

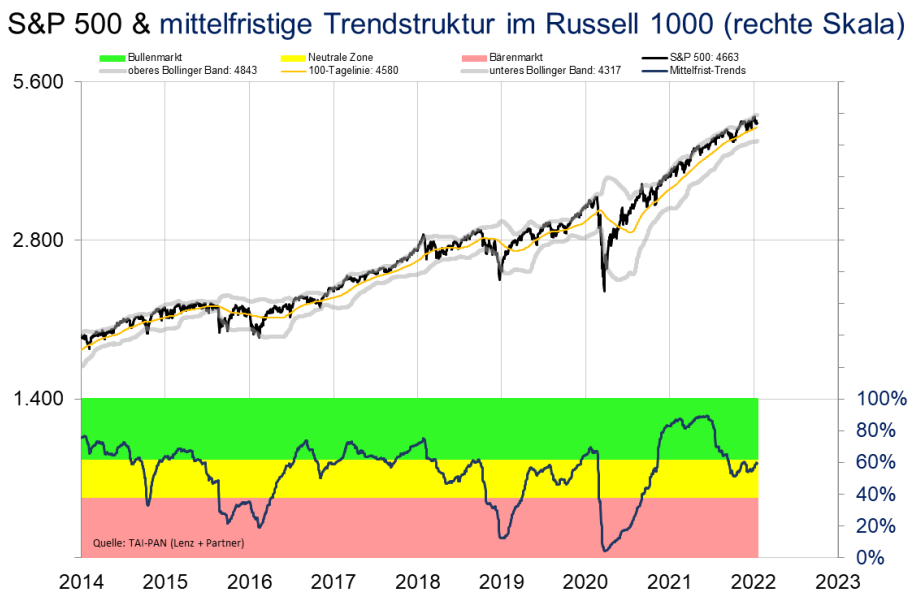

Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

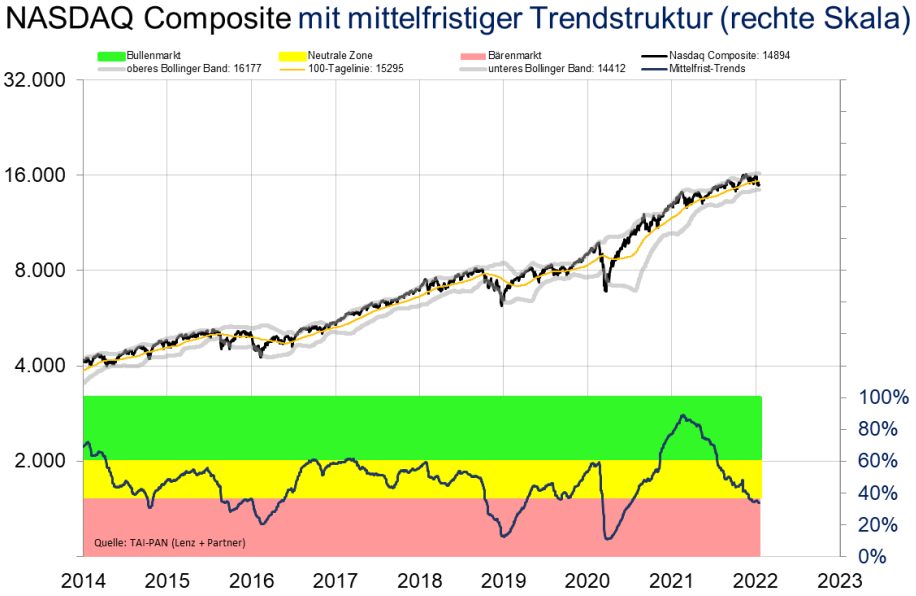

Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

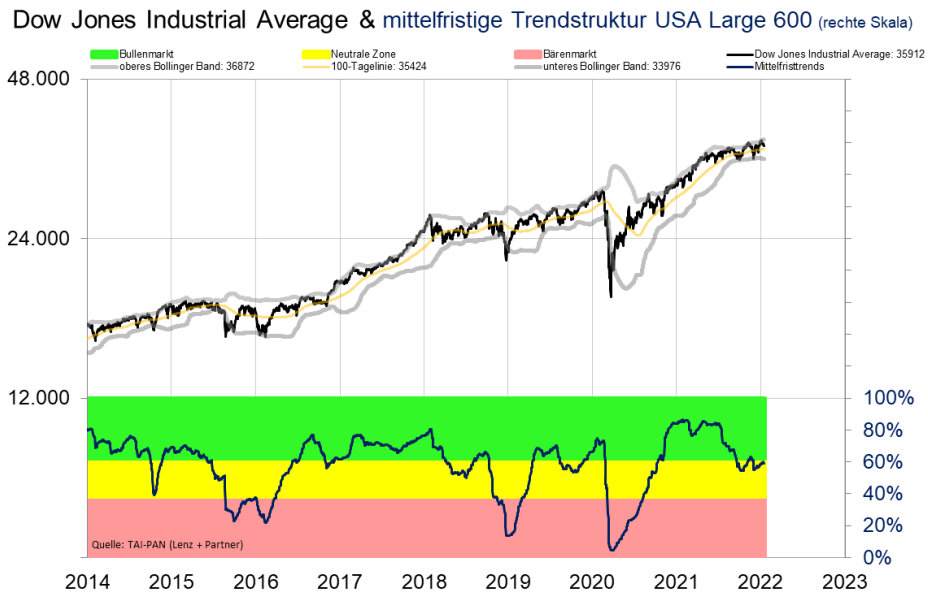

Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

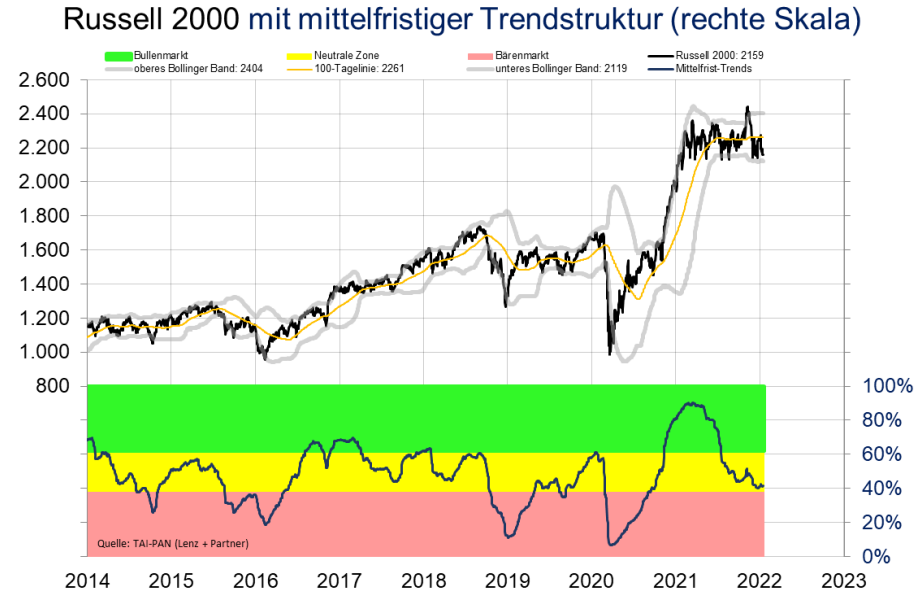

Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

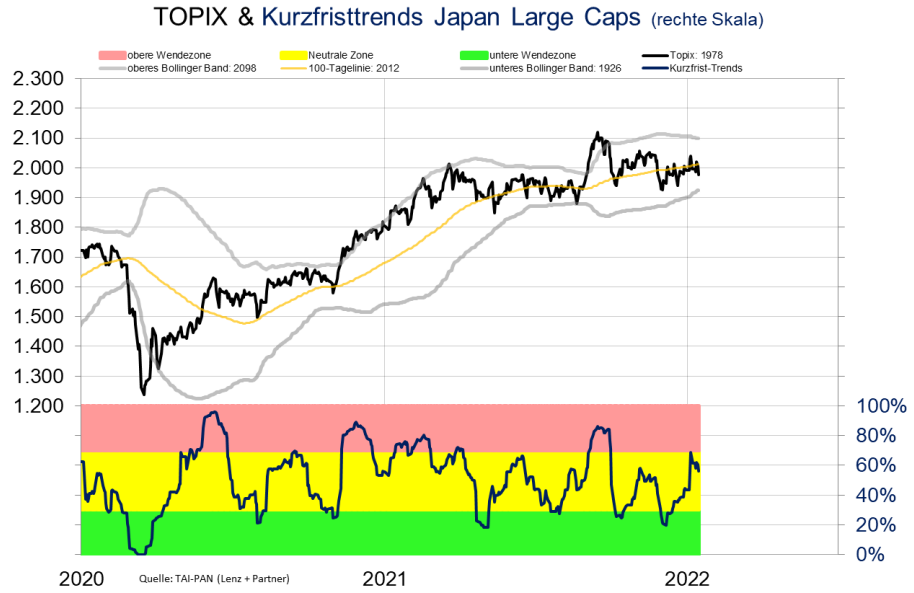

Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
14.01.22	**28.124**	**1.978**	**8.555**	**4.727**	**$1.257**	**1.102 €**
10.12.21	28.438	1.975	8.578	5.055	$1.239	1.095 €
	-1,1%	**+0,1%**	**-0,3%**	**-6,5%**	**+1,5%**	**+0,7%**

Verglichen mit kräftig haussierenden Märkten in Europa und Nordamerika war 2021 in Asien eher schwierig. Hongkong/China und der MSCI Emerging Markets insgesamt erreichten bereits im Februar ihr Jahreshoch, der TOPIX folgte im September. Die meiste Zeit ging es 2021 in Asien seitwärts/abwärts. Die nach unseren Qualitätskriterien ausgewählten, japanischen Aktien im Marathon Stiftungsfonds gewannen hingegen über +11% und jene im Marathon – Aktien DividendenStars sogar über +16%. Wenn wir mit unserer Einschätzung richtig liegen, dürfte das Thema aktive Aktienauswahl im Vergleich zu passiven Indexinvestment in den kommenden Jahren nicht nur in Asien an Bedeutung gewinnen. In den zurückliegenden Wochen verbesserte sich die Marktstruktur in Hongkong/China: Trotz negativer Indexentwicklung konnten 59% aller Titel in Hongkong und Shanghai Kursgewinne erzielen.

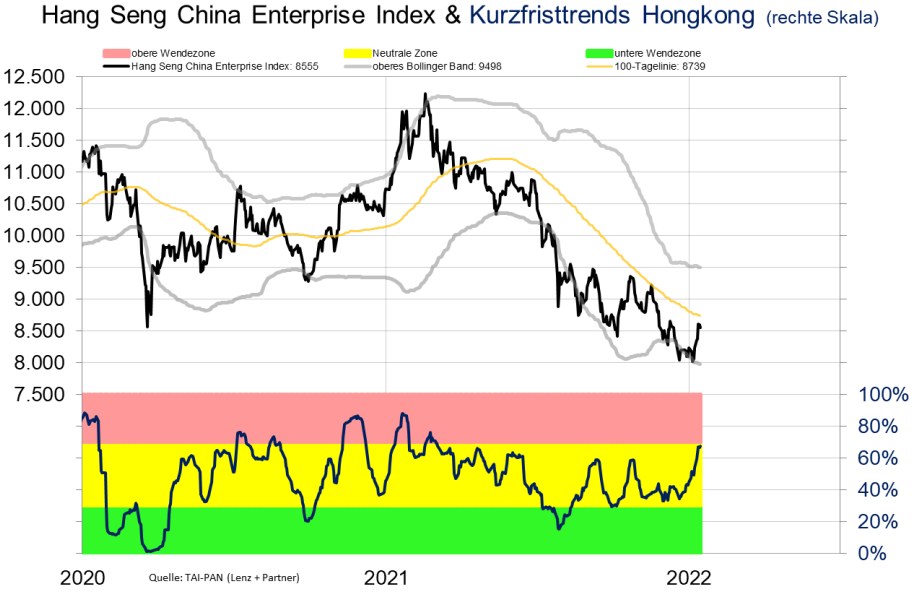

Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

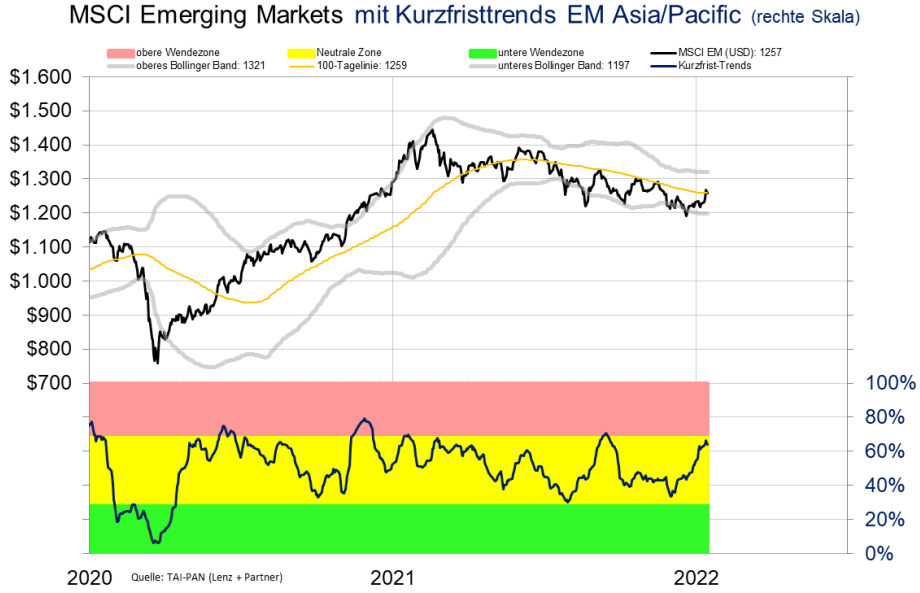

Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

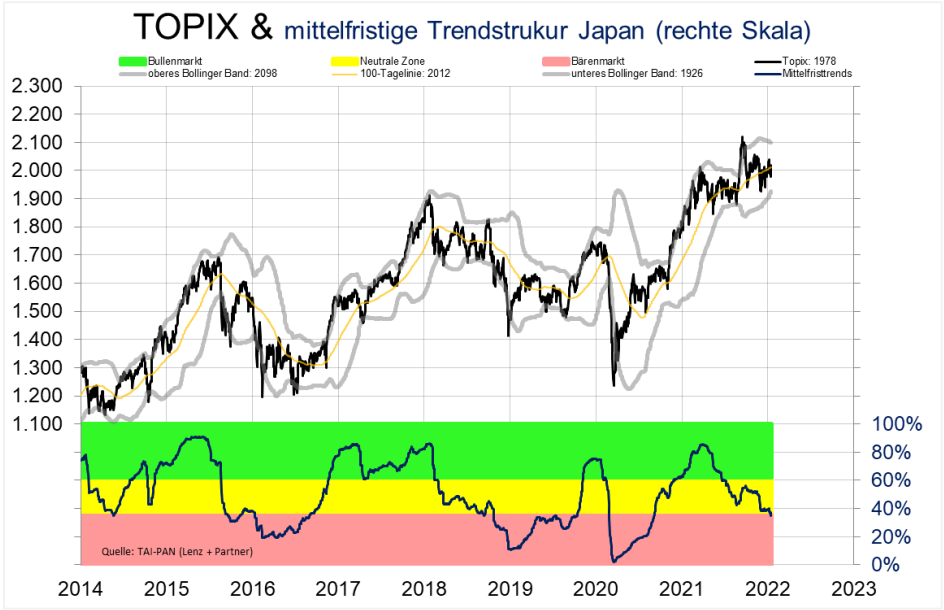

Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

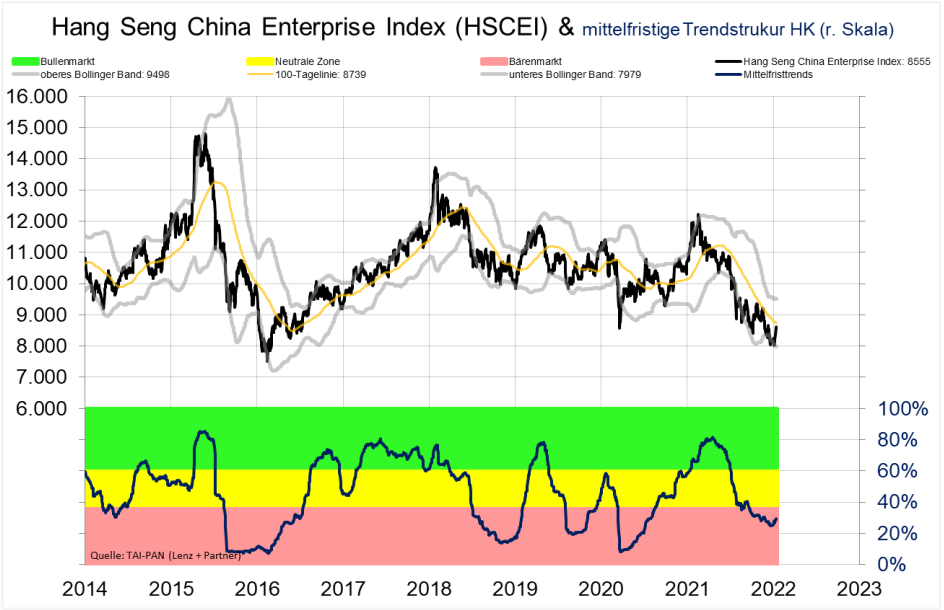

Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

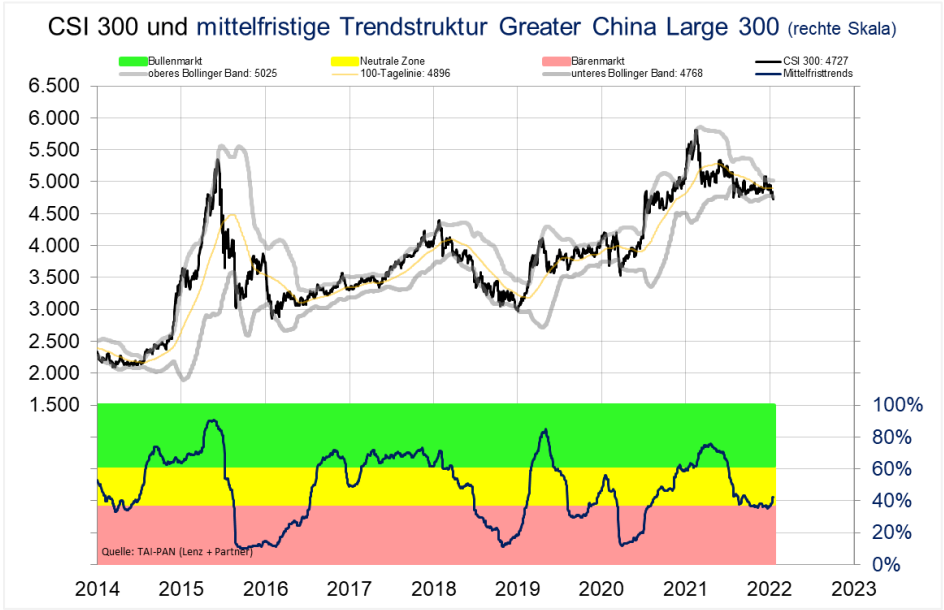

Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

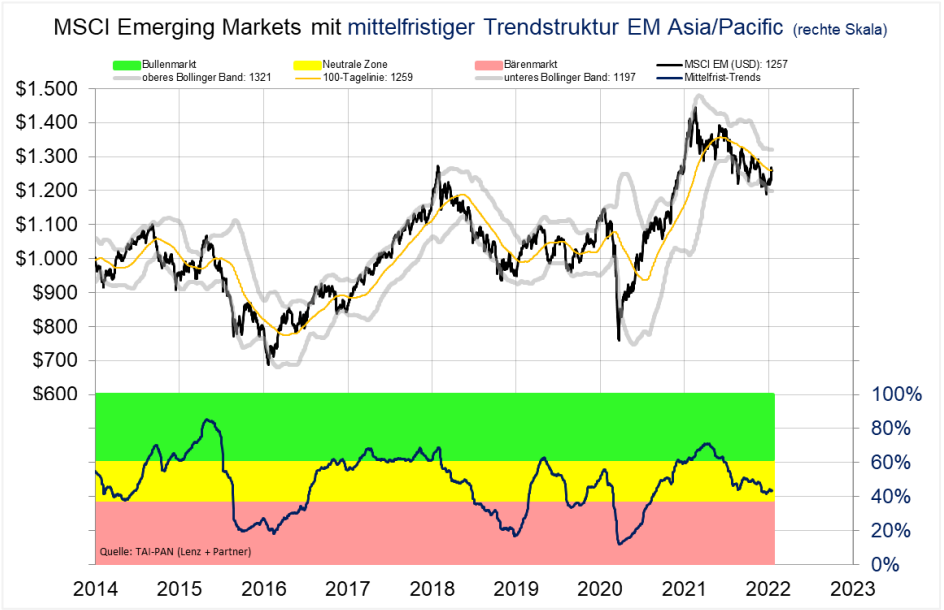

Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

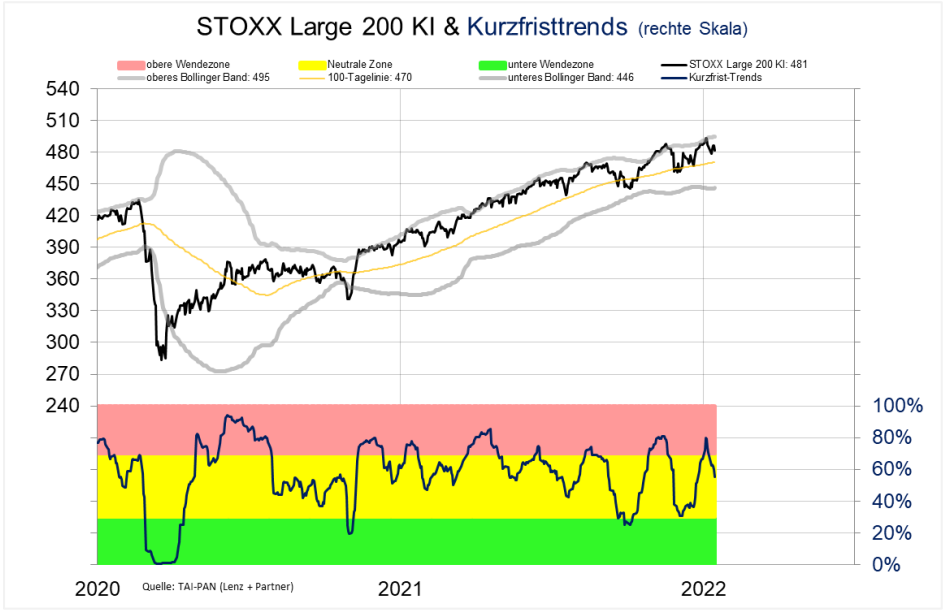

Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
14.01.22	**481,16**	**481,46**	**576,87**	**385,92**	**4.272,19**	**474,29**
10.12.21	475,56	474,85	571,94	388,32	4.199,16	468,12
	+1,2%	**+1,4%**	**+0,9%**	**-0,6%**	**+1,7%**	**+1,3%**

Die Schwäche der Technologie-Aktien traf Europas Aktienmärkte (mangels Masse) kaum, dafür profitierten die Indizes in der „Alten Welt“ von der Stärke der Öl- & Finanzaktien. Per Saldo gab es in den zurückliegenden Wochen Kursgewinne sowohl auf Indexebene als auch beim Blick unter die Indexoberfläche: 54% aller STOXX 600 – Aktien verzeichneten Kursaufschläge, im EUROSTOXX waren es sogar 59%. Im neuen Jahr standen die Indizes allerdings auch hier unter Druck. Der Large 200 gaben bisher 1,3% nach, der Mid 200 verloren 2,0% und Small 200 rutschte 3,7% abwärts. Der Blick auf die entsprechenden Charts (s. Abb. 25a-c) zeigt denn auch, dass einzig die großen Aktien weiter nach oben ziehen, während die mittelgroßen seitwärts tendieren und die kleinen Titel im Falle weiterer Rücksetzer schnell das Bild einer oberen Trendwende vollenden könnten.

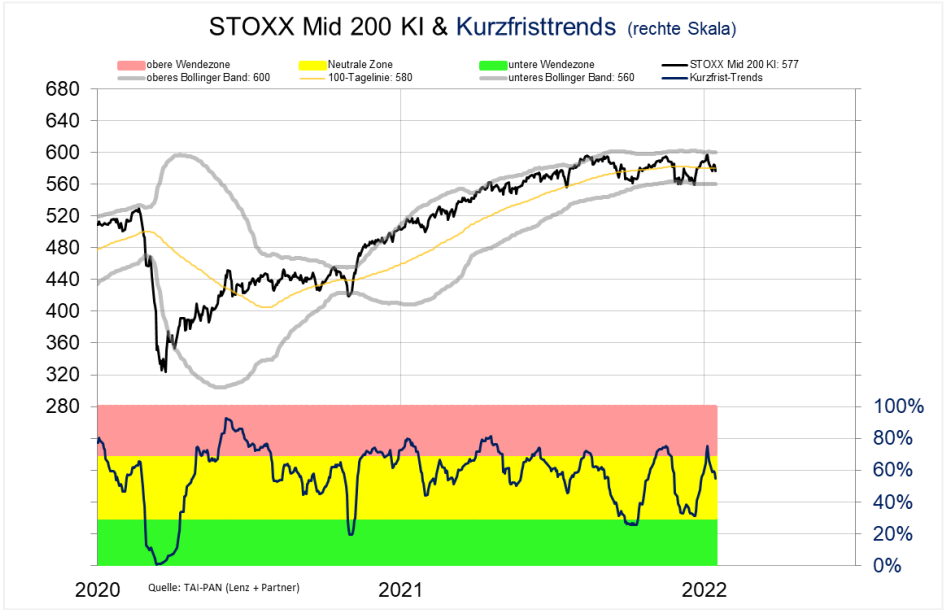

Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

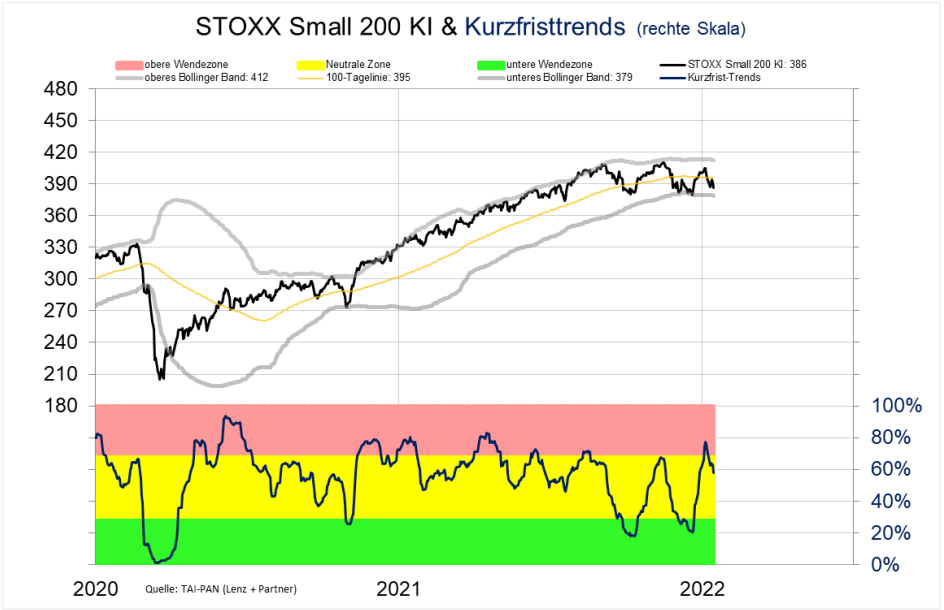

Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

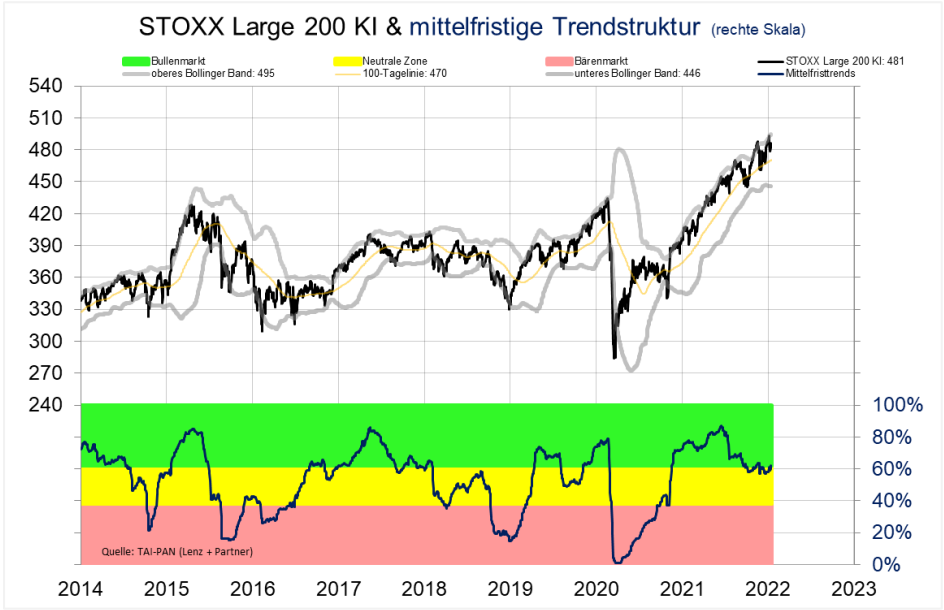

Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

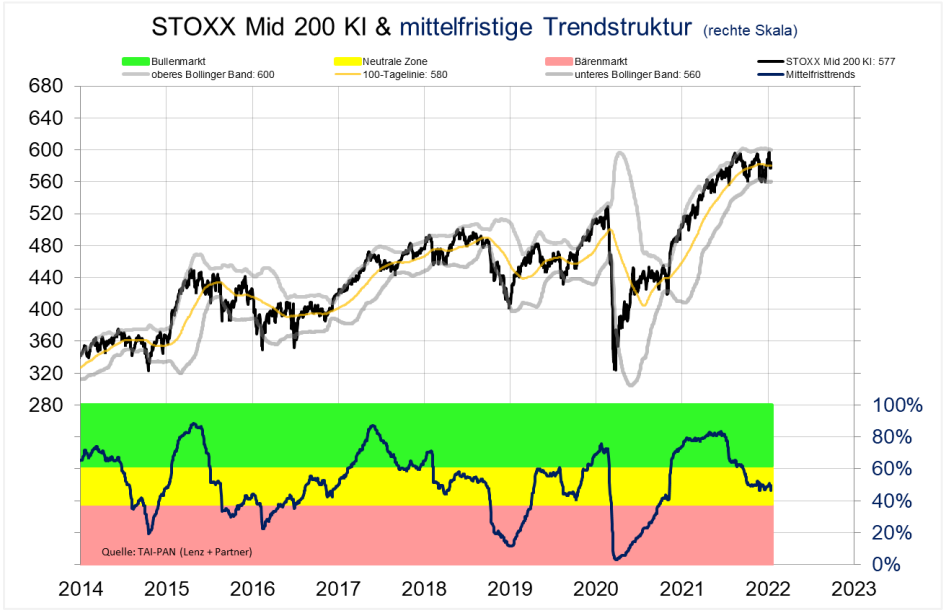

Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

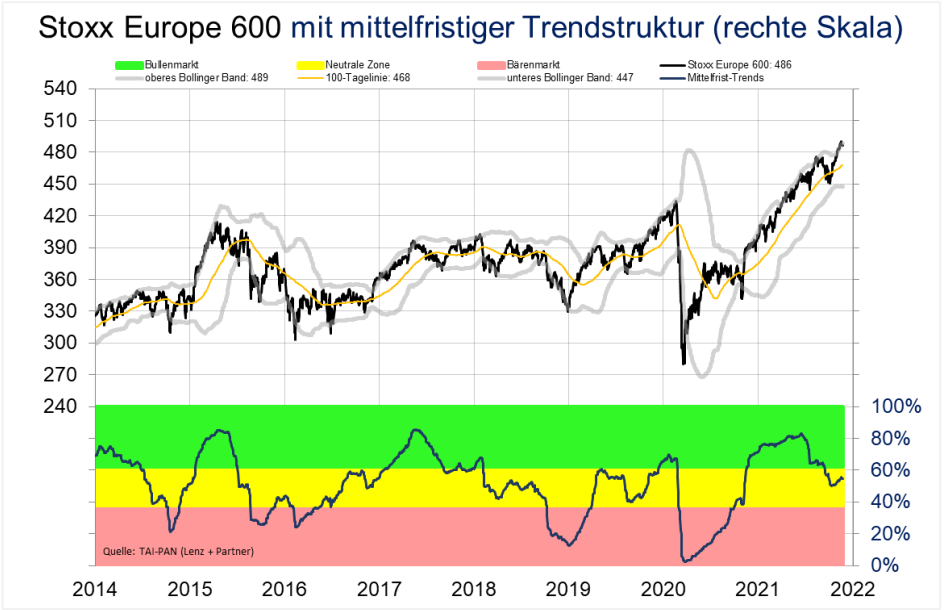

Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

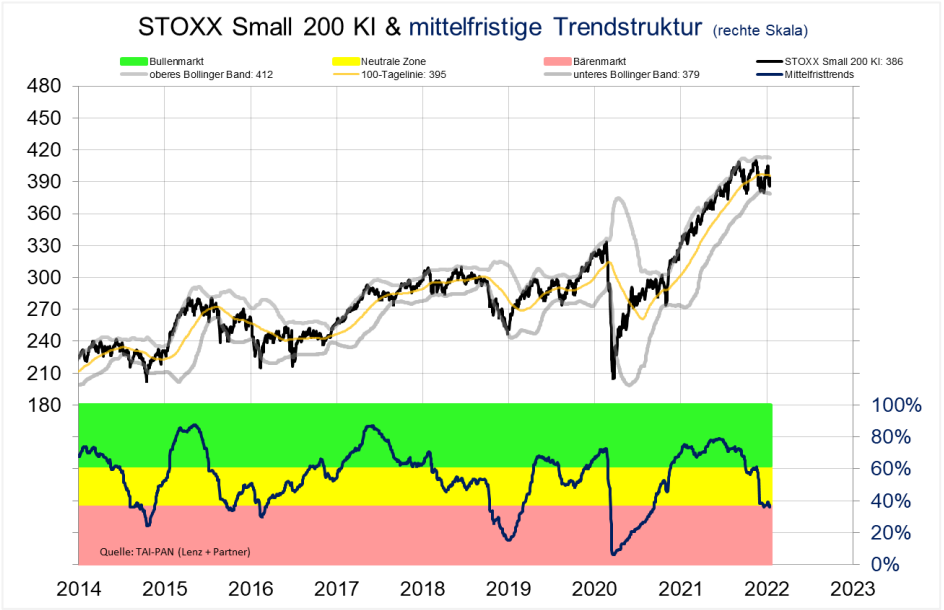

Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

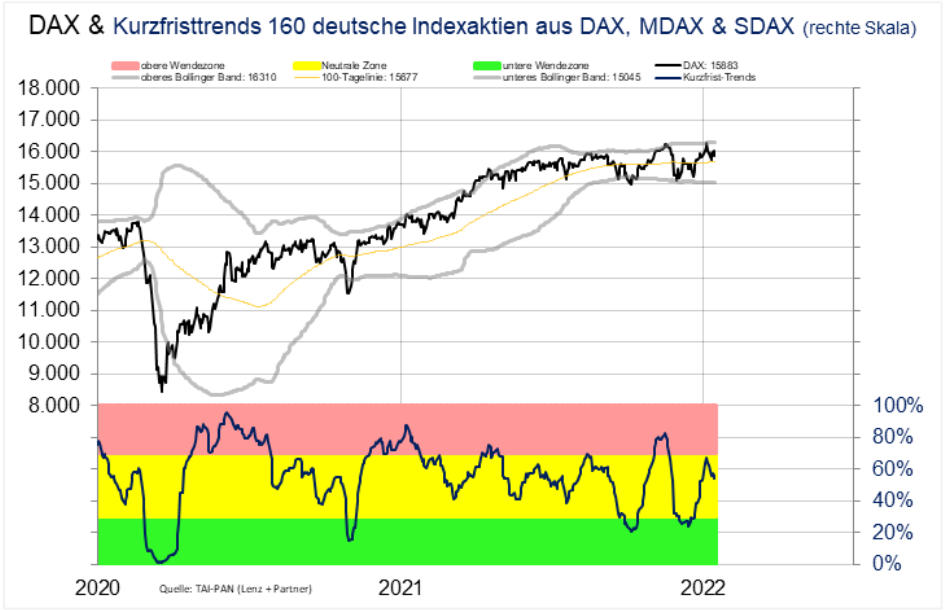

Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
14.01.22	**15.883**	**34.519**	**15.821**	**3.543**	**12.526**	**3.238**	**3.964**
10.12.21	15.623	34.397	16.337	3.815	12.608	3.362	3.789
	+1,7%	+0,4%	-3,2%	-7,1%	-0,7%	-3,7%	+4,6%

Während der DAX im laufenden Jahr bisher nur 2 Indexpunkte im Minus liegt, hat der MDAX bereits 1,7% eingebüßt. Im SDAX summiert sich das Minus derweil auf 3,6% und im TecDAX auf 9,6% (!). Über die zurückliegenden Wochen seit dem 10. Dezember konnten 81 der 160 Indextitel (DAX, MDAX, SDAX) Kursgewinne erzielen, 79 notieren im Minus. Die Spannweite reicht von -24% bei Hello Fresh oder Delivery Hero und -30% bei S&T bis hin zu +20% bei Lufthansa (schwindende Corona-Angst) und +29% bei Salzgitter. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten haben im Januar wieder nach unten gedreht, ohne bereits ein überverkauftes Niveau erreicht zu haben. Da auch der Panik-Indikator VDAX-New relativ wenig Sorgen anzeigt, dauert es bis zum nächsten, antizyklischen Kaufsignal vermutlich noch etwas .

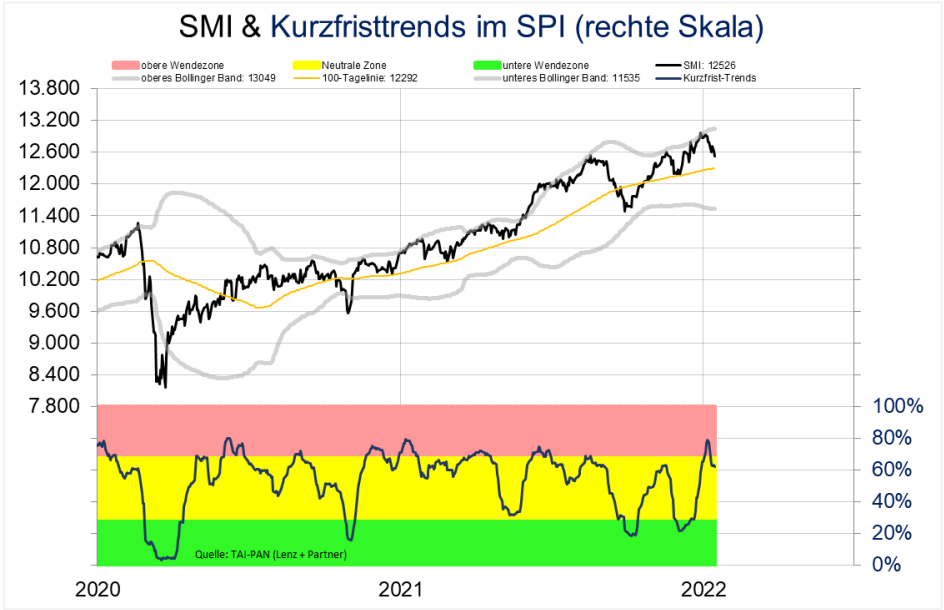

Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

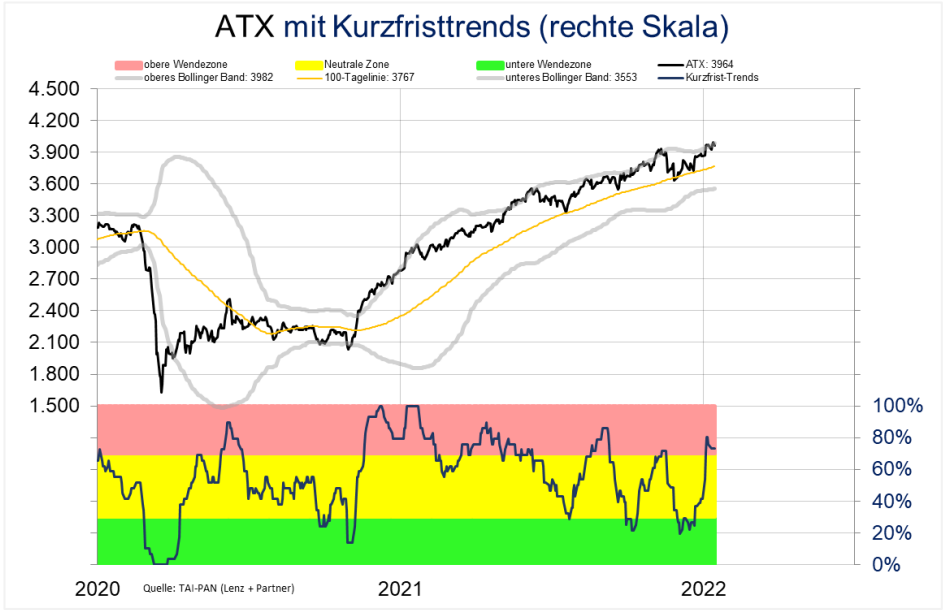

Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

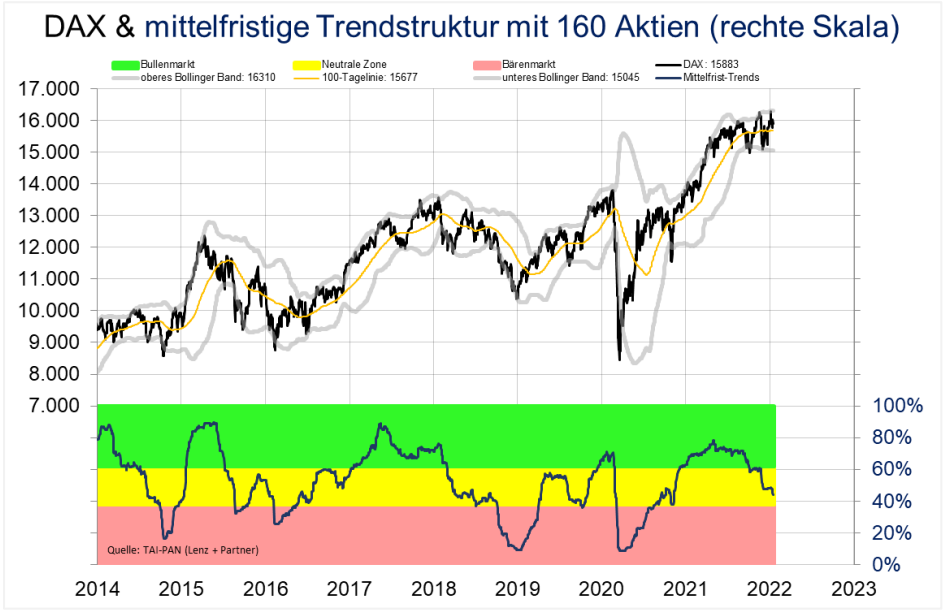

Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

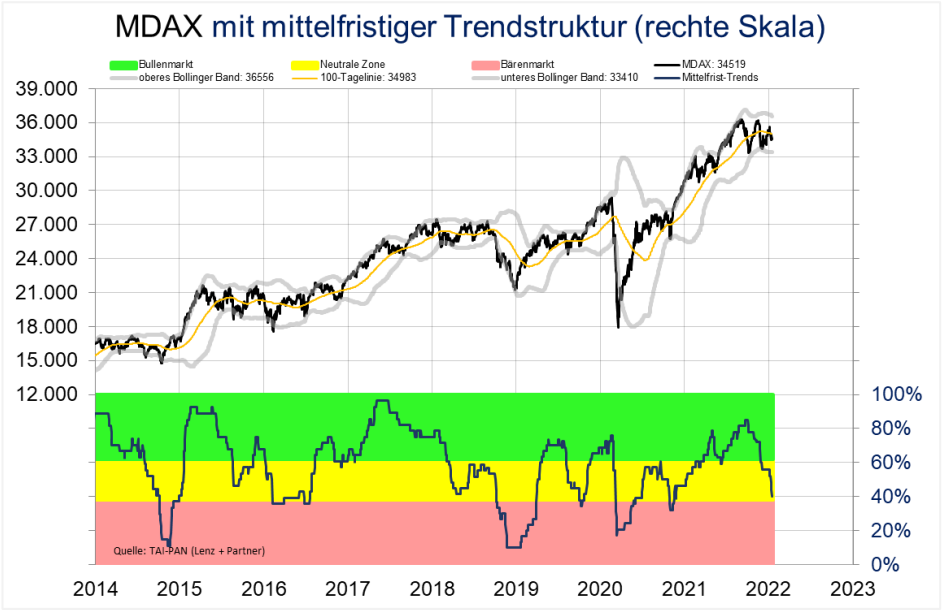

Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

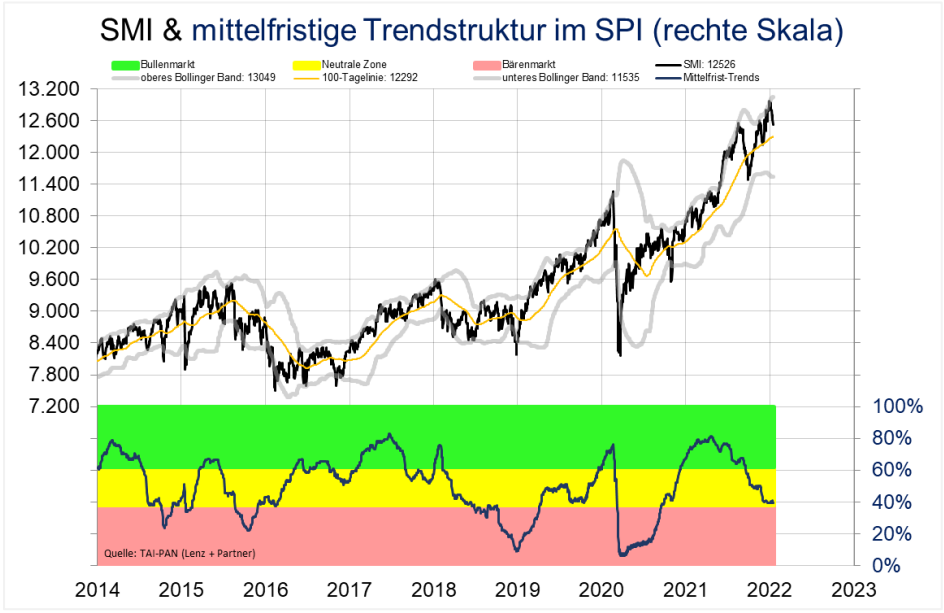

Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

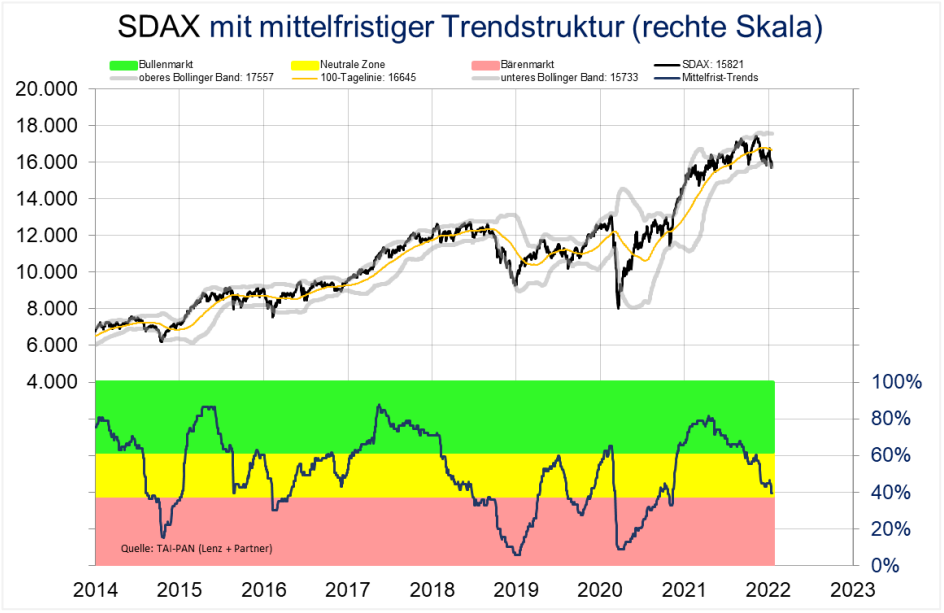

Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

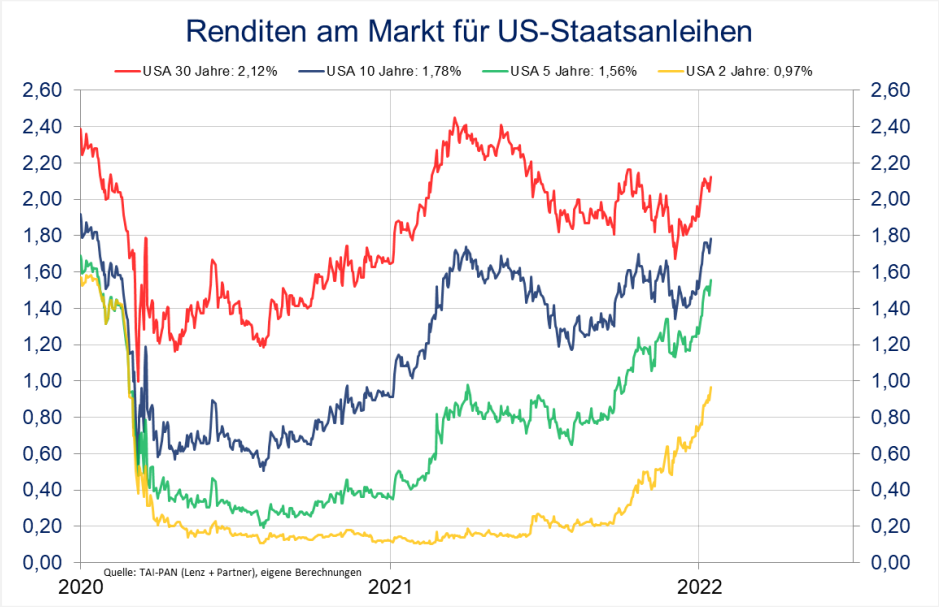

Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
14.01.22	**1,78**	**0,14**	**1,15**	**0,03**	**-0,05**	**1,27**	**0,64**	**0,55**
10.12.21	1,48	0,06	0,74	-0,31	-0,35	0,96	0,36	0,31
	+0,30	**+0,09**	**+0,41**	**+0,34**	**+0,30**	**+0,31**	**+0,28**	**+0,25**

Zuweilen kann man in der Finanzpresse lesen, Inflation wäre für Aktien eine Gefahr. Doch m. E. ist nicht die Inflation das Problem für risikotragende Anlagen, sondern die entschlossene Bekämpfung der Inflation durch angemessene Zinserhöhungen und Liquiditätsverknappungen durch die Notenbanken. Was für Maßnahmen wären angemessen angesichts der jüngsten Inflationsdaten in Amerika (7% Inflation) und Europa (5% Inflation)? Die US-Leitzinsen sollen in diesem Jahr möglicherweise von Null auf ca. 1% steigen, von der EZB (-0,5%) ist Nichts zu hören. Fazit: Ja, der Wind an den Rentenmärkten hat gedreht und dass dürfte die Volatilität an den Risikomärkten erhöhen, doch von einer effektiven Bekämpfung der Inflation sind die Notenbanken meilenweit entfernt und sie bleiben es auch, denn Inflation ist aus ihrer Sicht vermutlich DIE Lösung für die globale Verschuldungsproblematik.

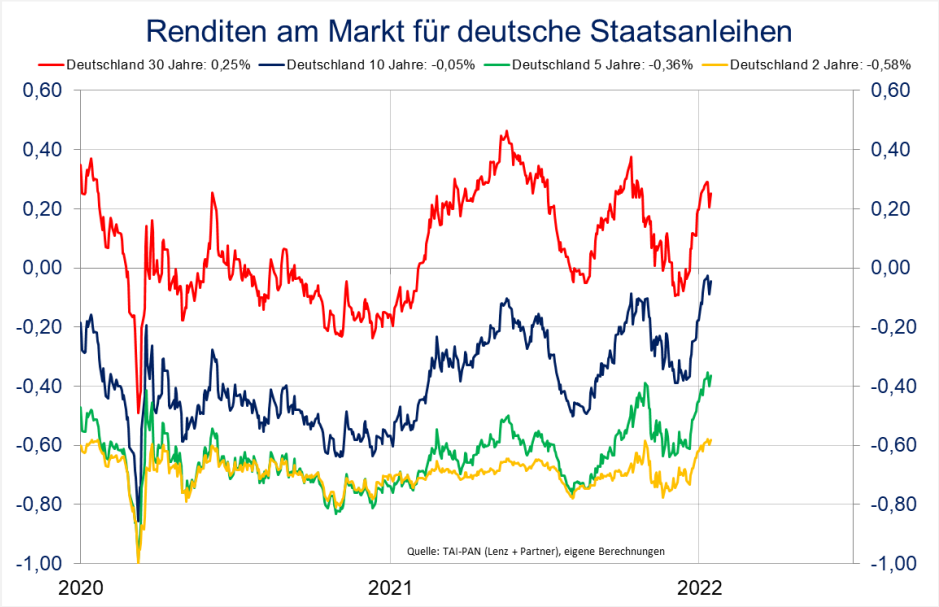

Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

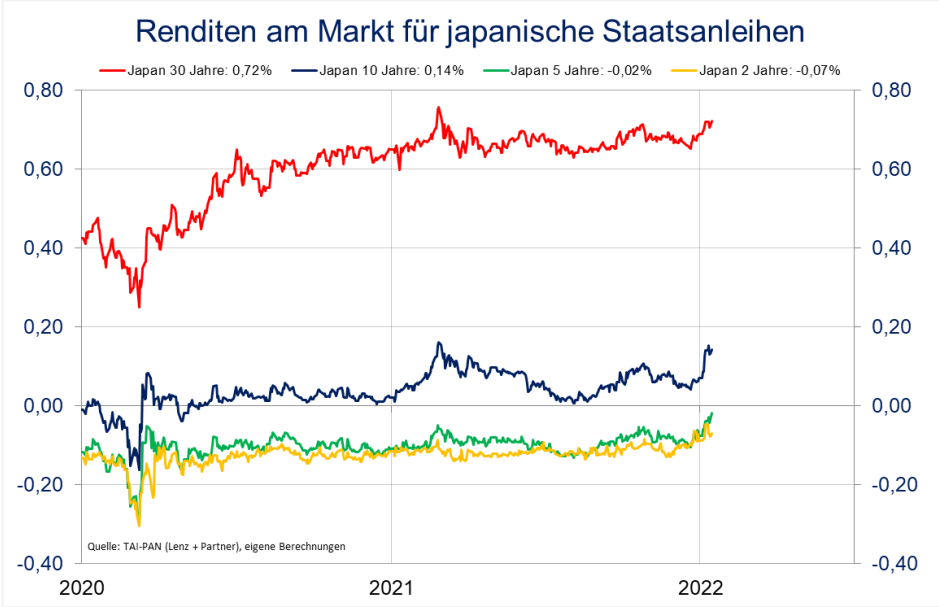

Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

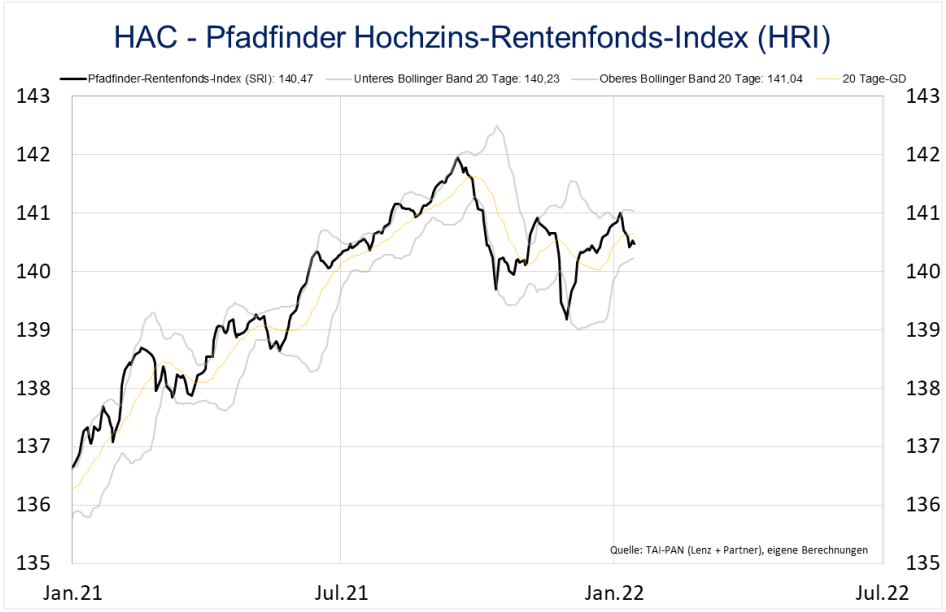

Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

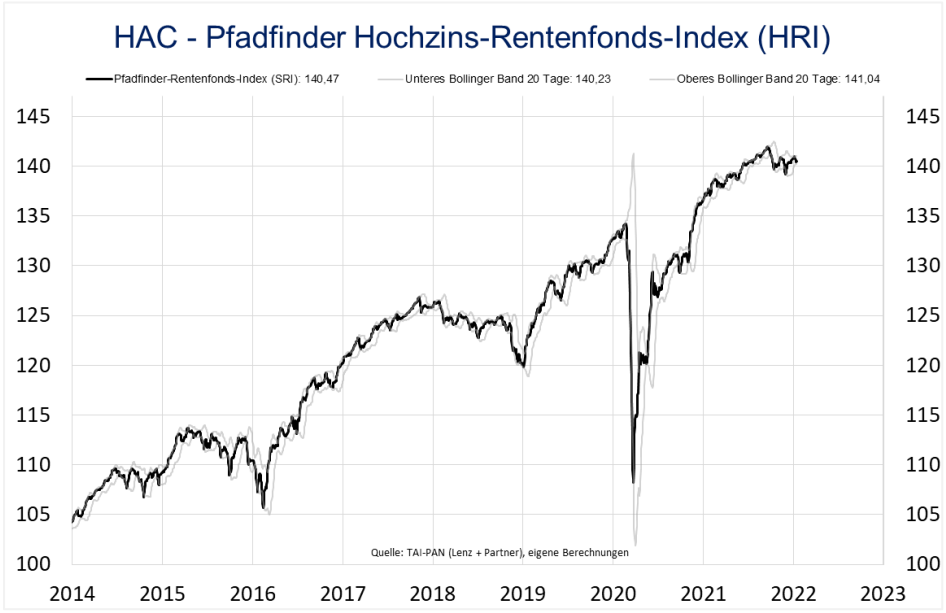

Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

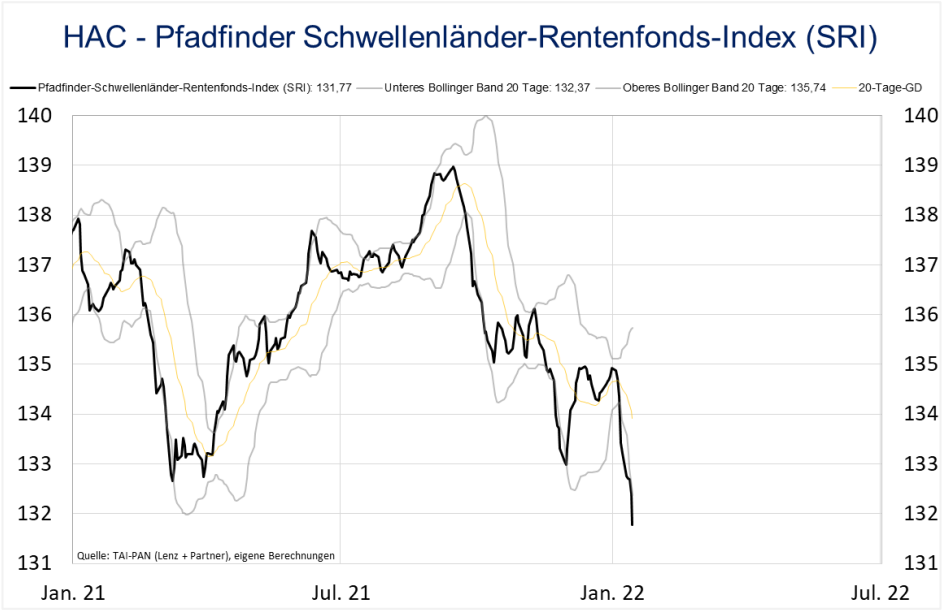

Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

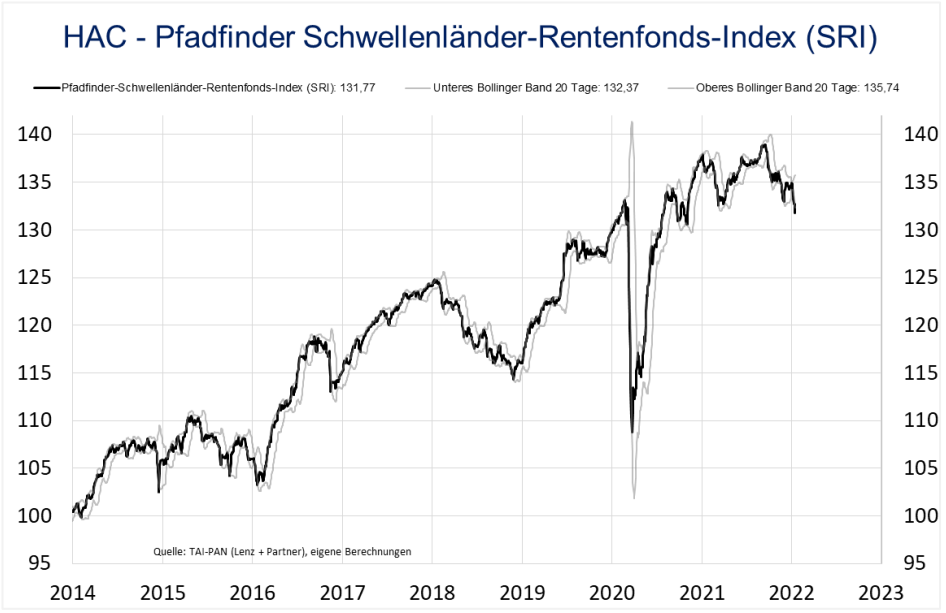

Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

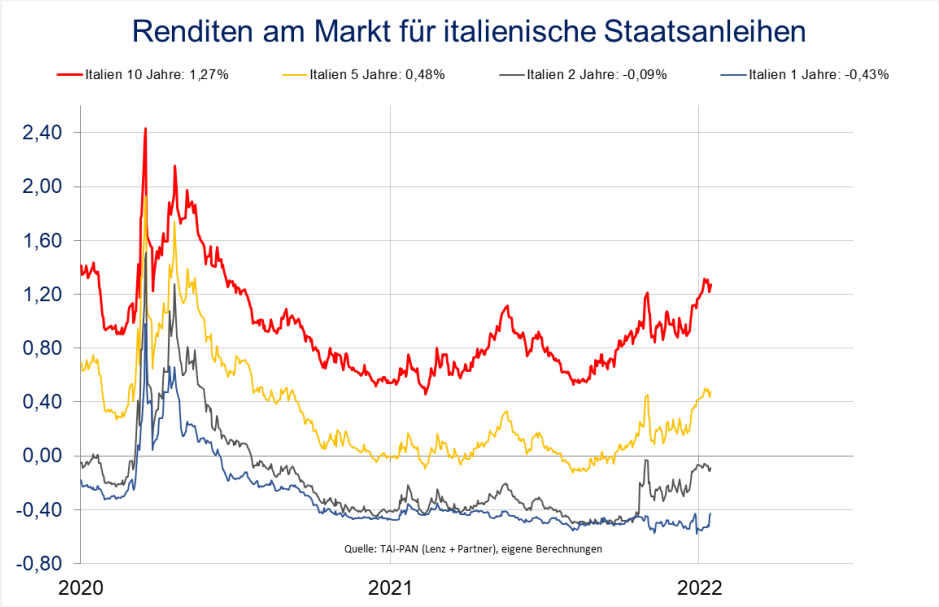

Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

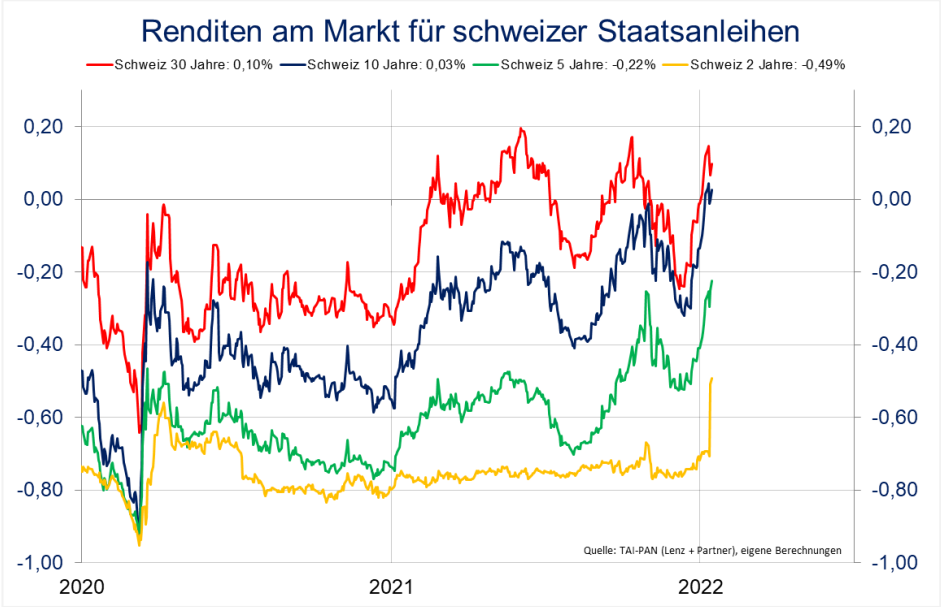

Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

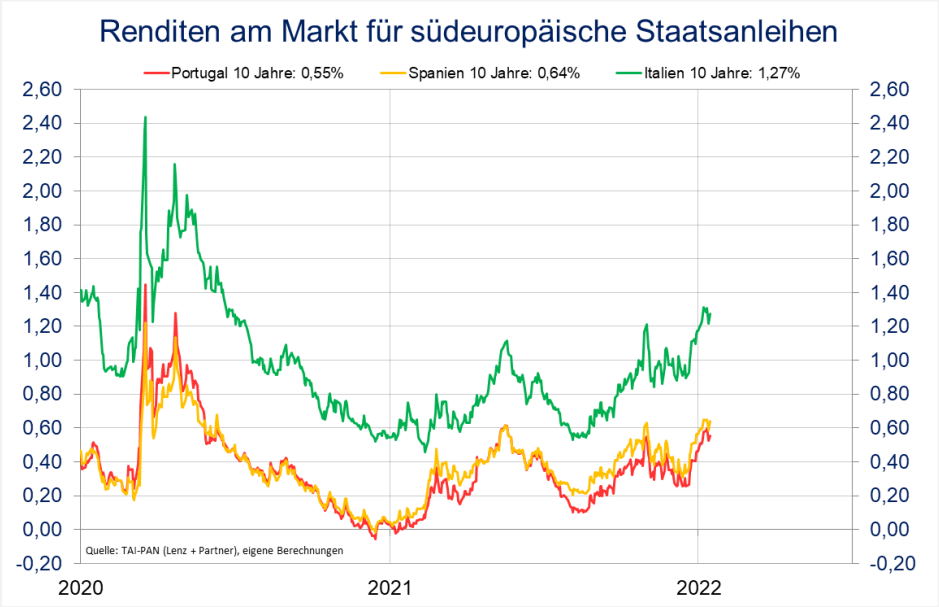

Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

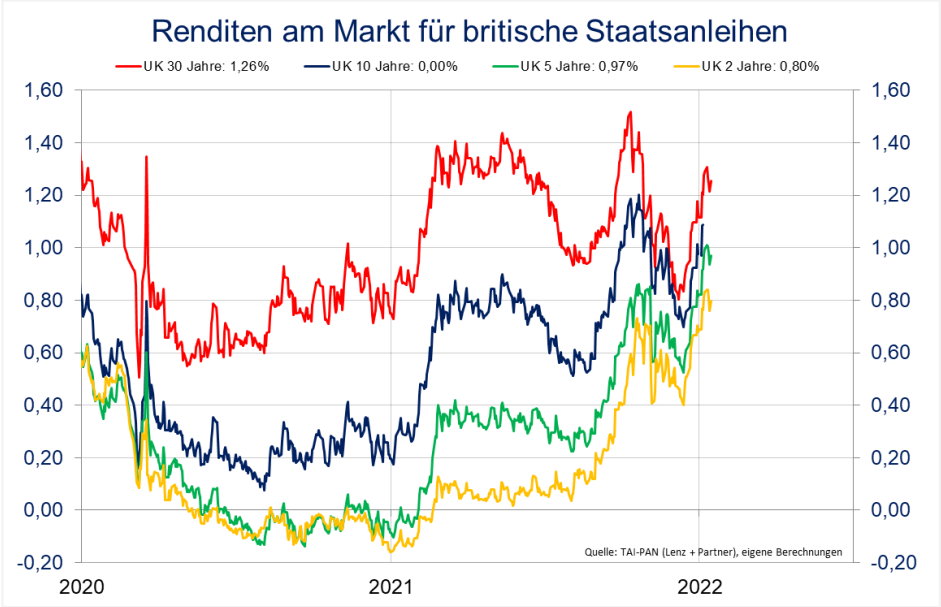

Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

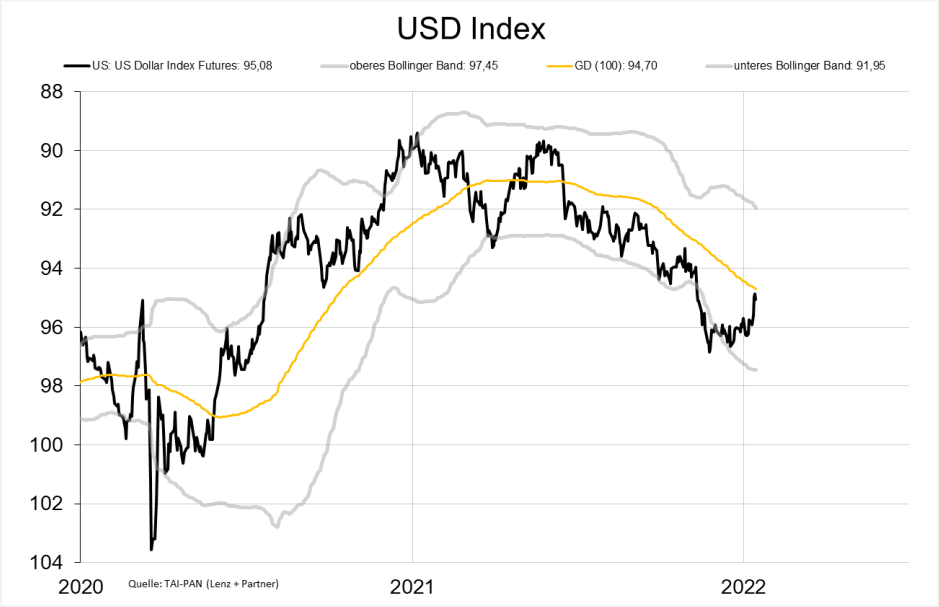

Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
14.01.22	**95,17**	**1,1411**	**1,0433**	**0,8346**	**114,19**	**6,35**	**1,3867**	**42.923**
10.12.21	96,10	1,1313	1,0421	0,8529	113,44	6,37	1,3944	47.734
	-1,0%	**+0,9%**	**+0,1%**	**-2,1%**	**+0,7%**	**-0,3%**	**-0,6%**	**-10,1%**

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
14.01.22	**1,3477**	**1.187**	**76,24**	**5,53**	**13,53**	**20,31**	**15,39**	**1,2552**	**1,4686**	**8,76**
10.12.21	1,3649	1.181	73,37	5,61	13,88	20,88	15,98	1,2722	1,4710	8,95
	-1,3%	**+0,5%**	**+3,9%**	**-1,4%**	**-2,5%**	**-2,8%**	**-3,7%**	**-1,3%**	**-0,2%**	**-2,1%**

Wer pessimistisch auf die Märkte im neuen Jahr blickt, muss im Grunde annehmen, dass die US-Notenbank den US-Leitzinsen zu schnell anhebt und die Dollar-Liquidität zu sehr verknappt. An den Devisenmärkten müsste sich in diesem Szenario eine deutliche Aufwertung des Dollar gegenüber diversen anderen Währungen, insbesondere jenen aus Schwellen- und Rohstoffländern einstellen. In den zurückliegenden fünf Wochen ist das eher nicht der Fall. Die einzige Risiko-Bereich, aus dem Luft abgelassen wurde, ist der Krypto-Sektor. Allerdings liegen die Rücksetzer hier durchaus im Rahmen der schon häufiger gesehen, extrem hohen Volatilität.

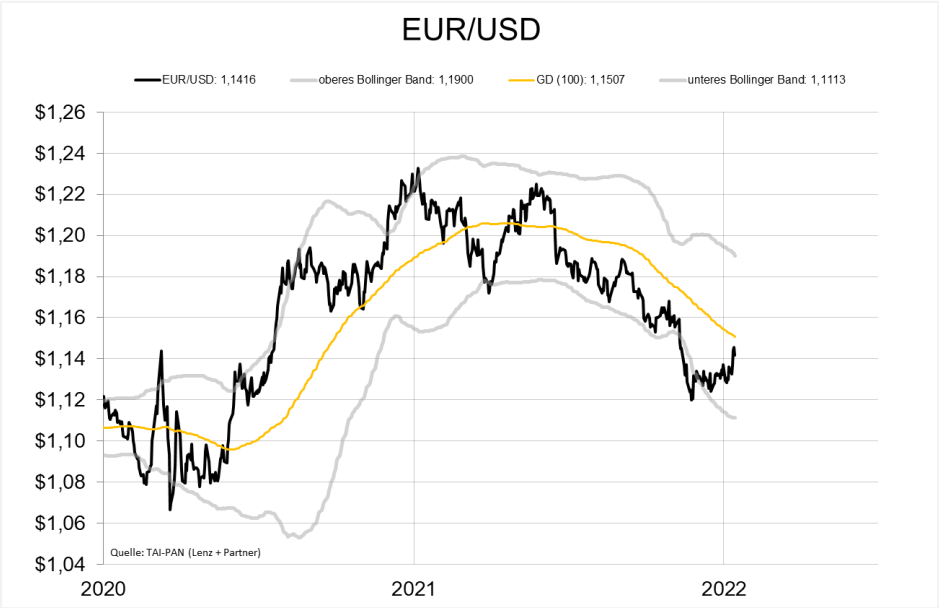

Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

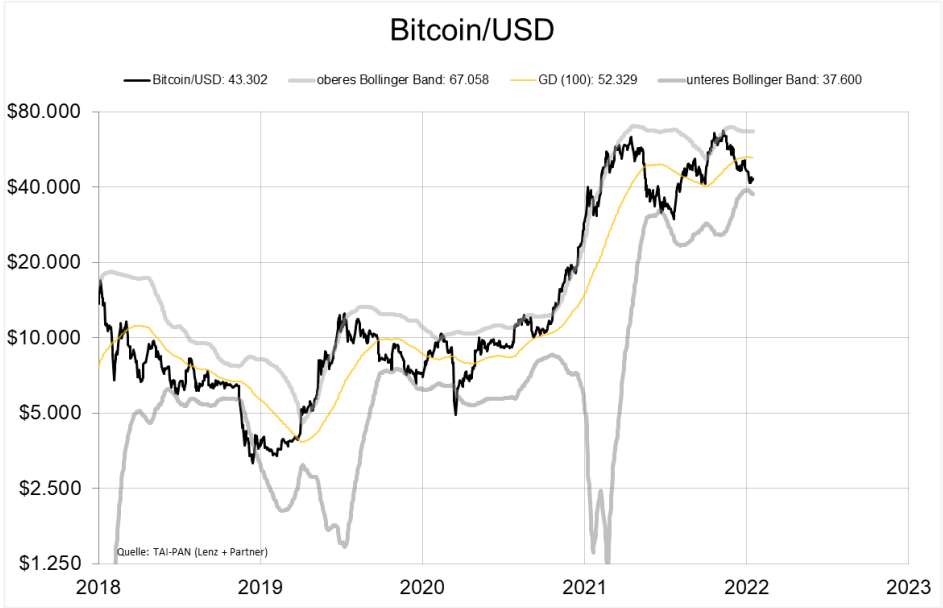

Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

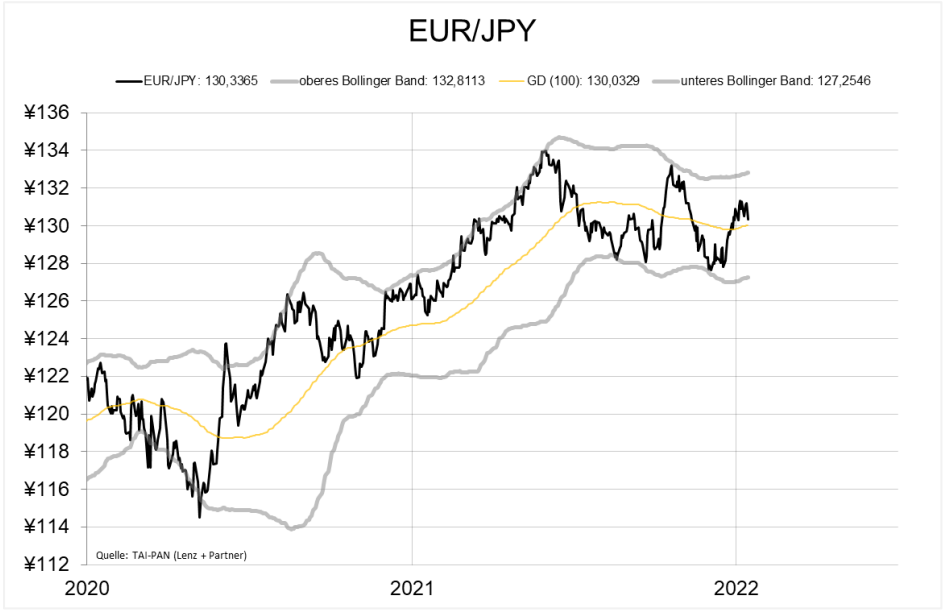

Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

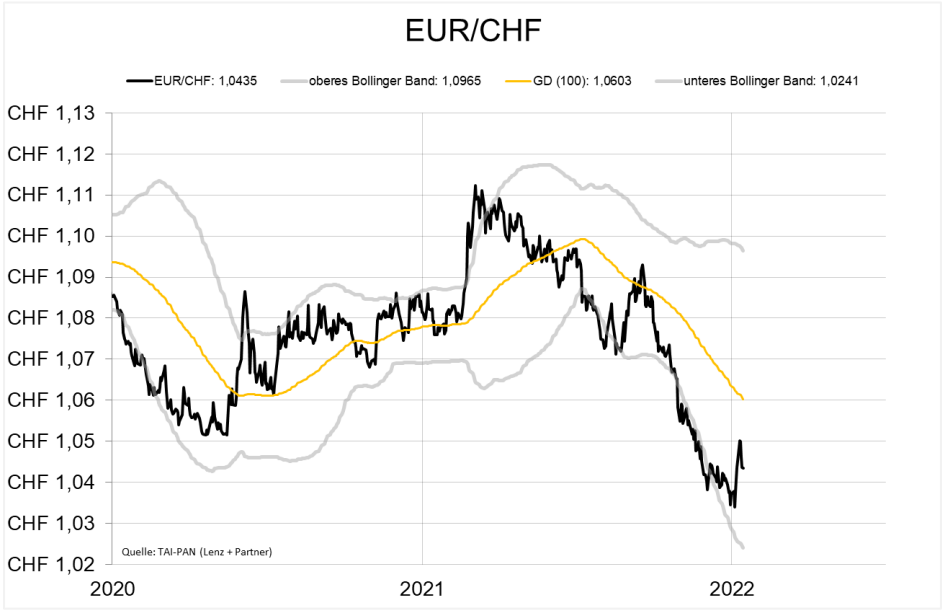

Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

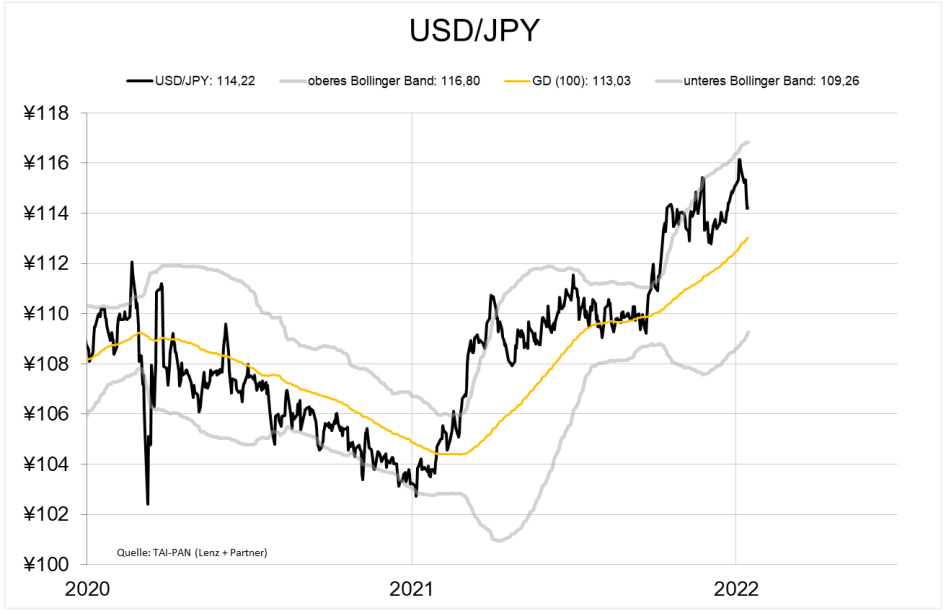

Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

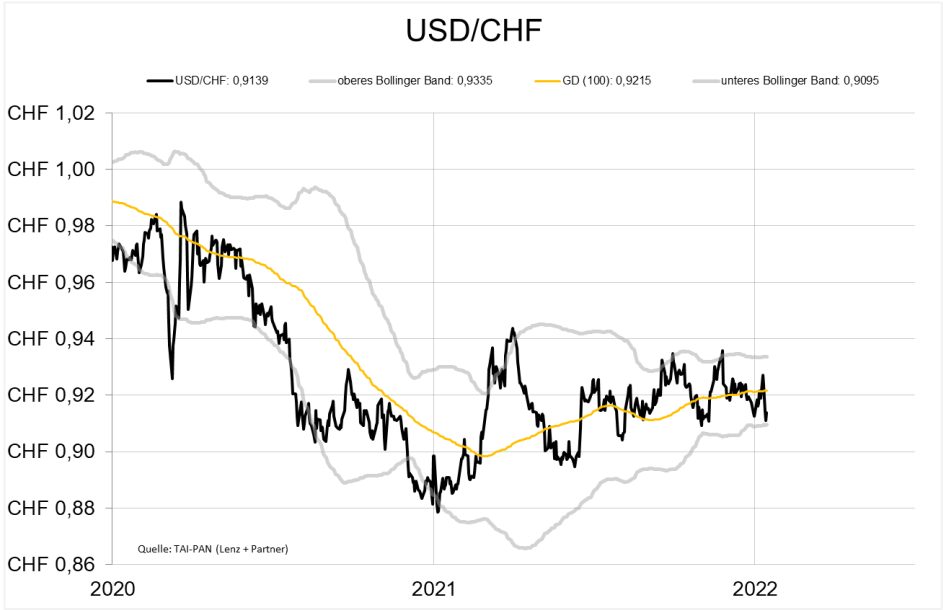

Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

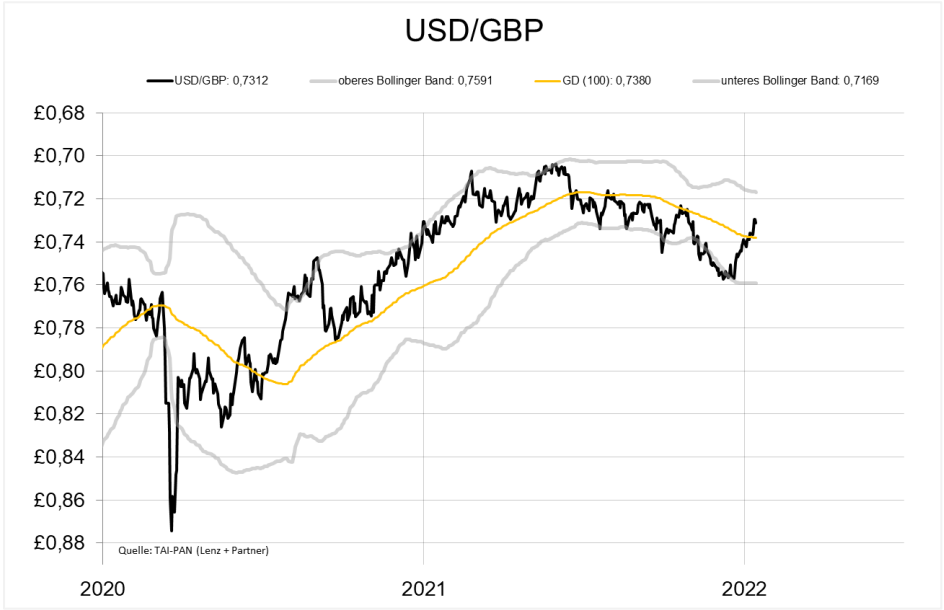

Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

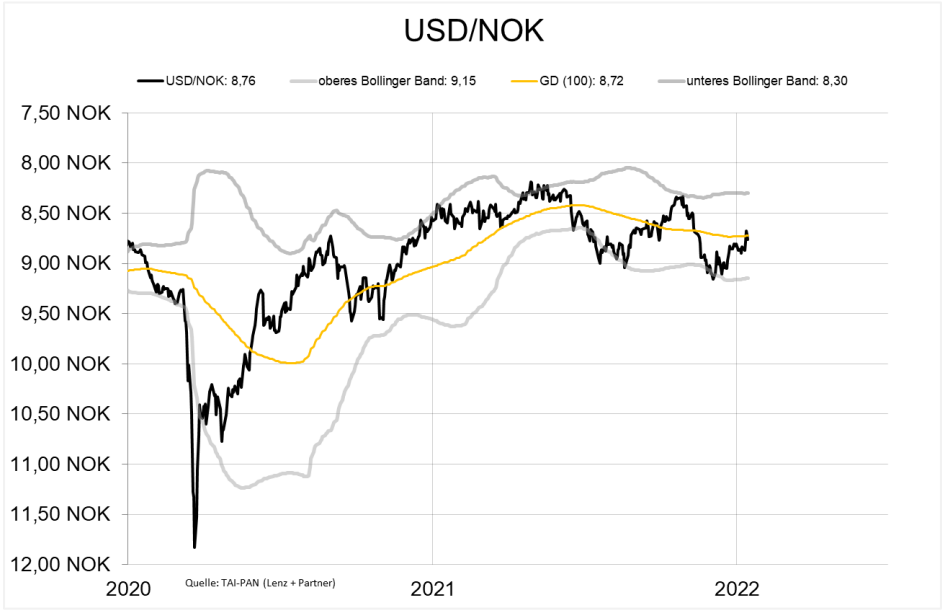

Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

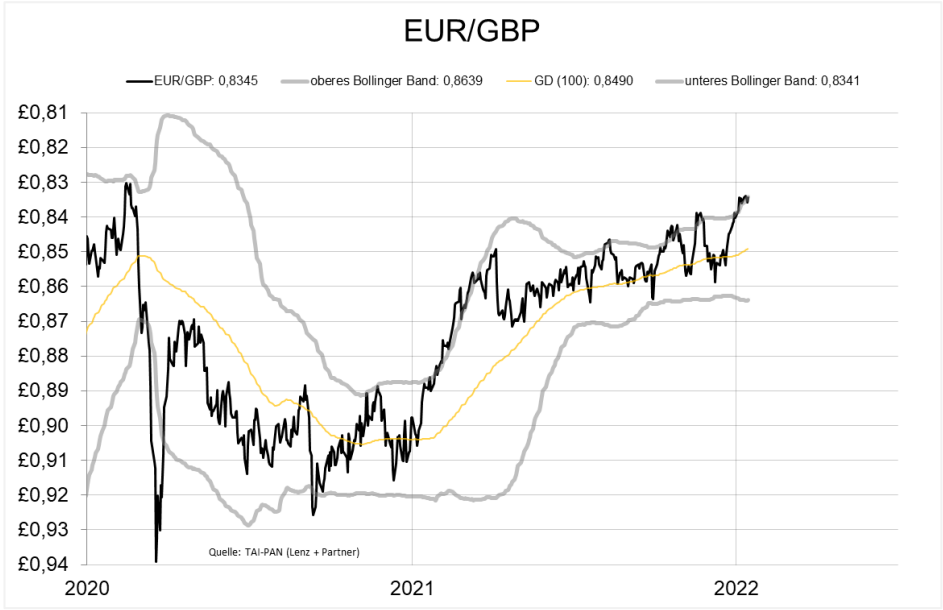

Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

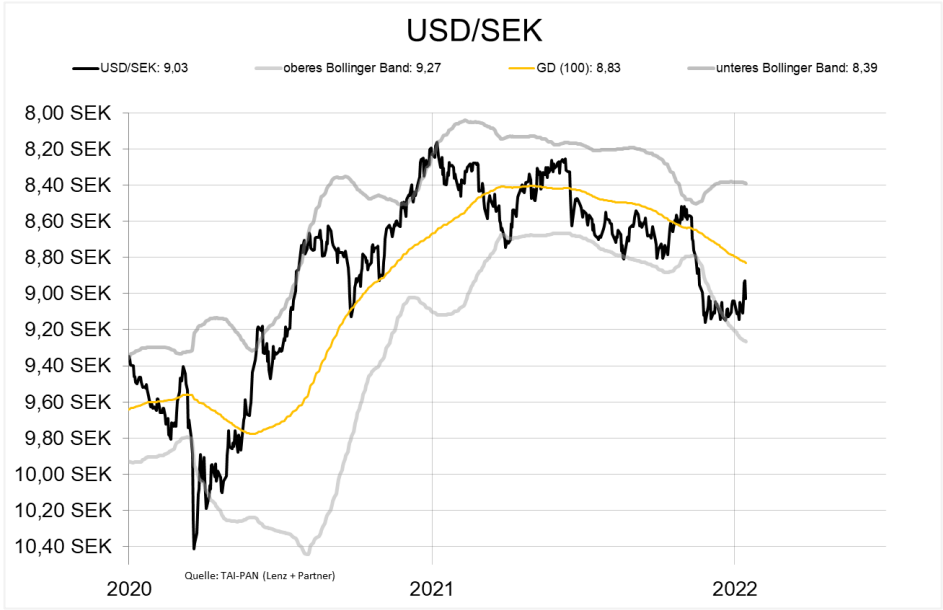

Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

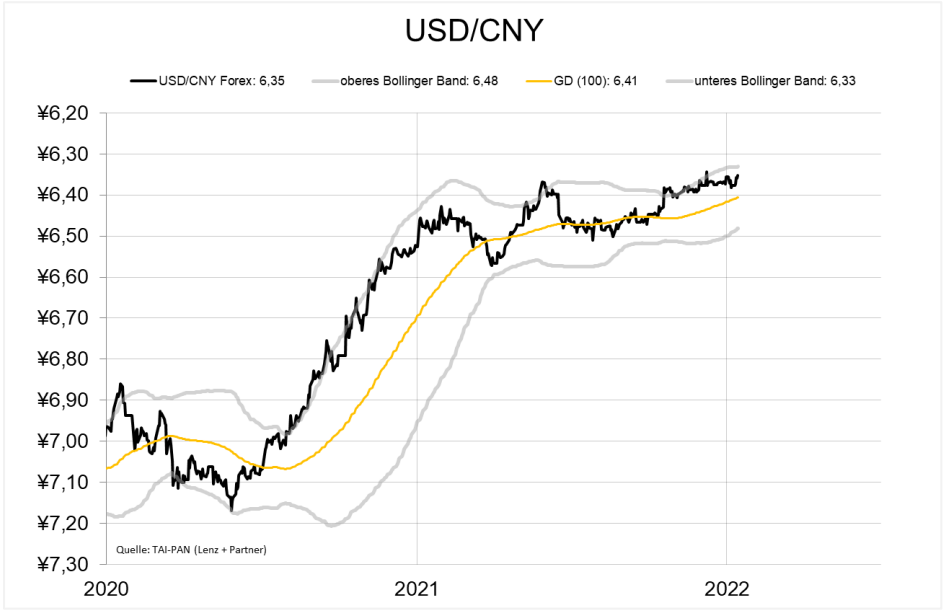

Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

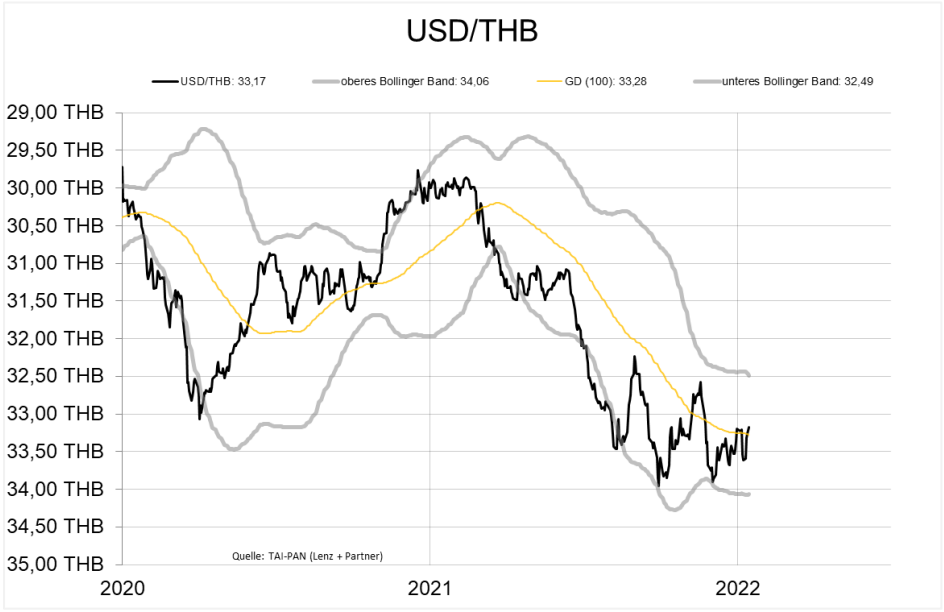

Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

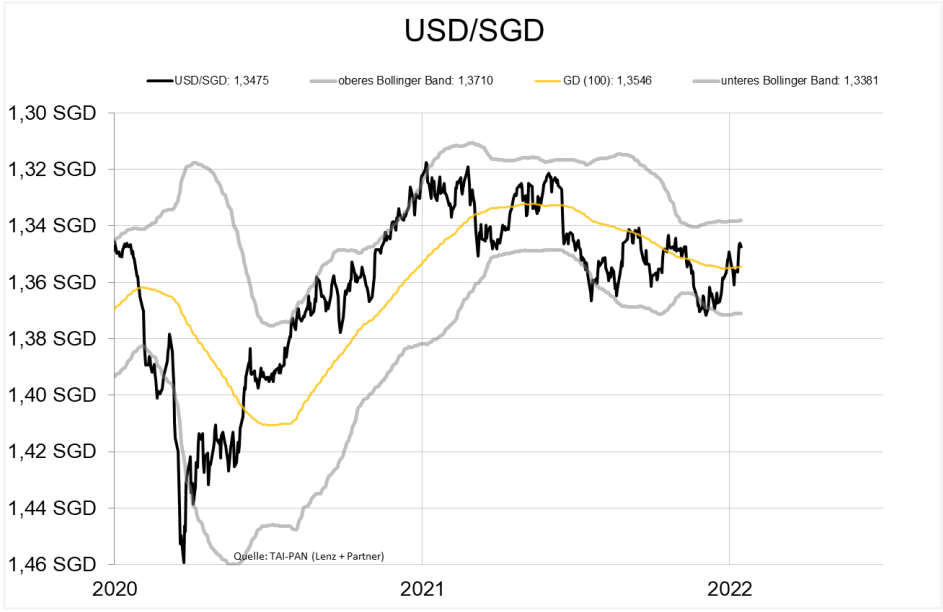

Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

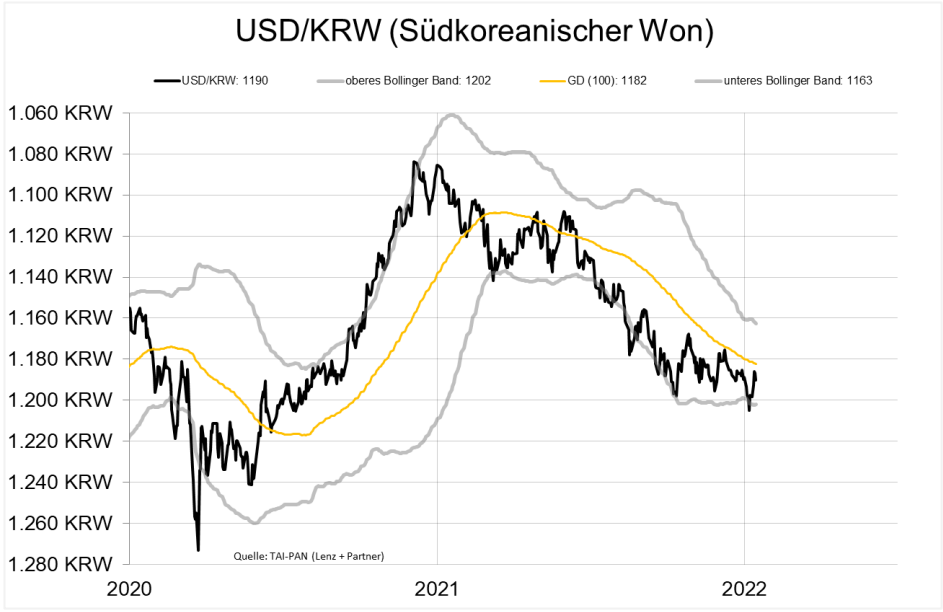

Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

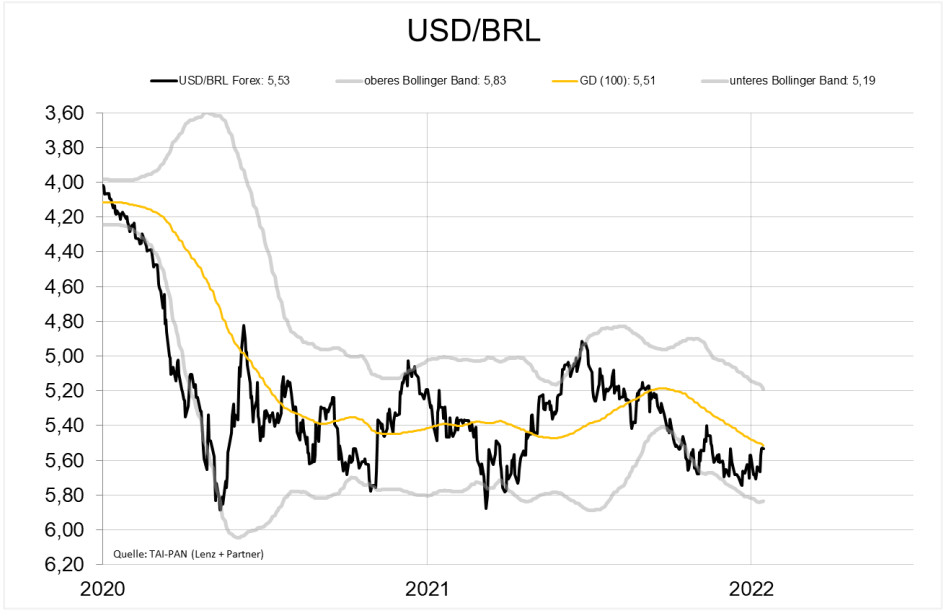

Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

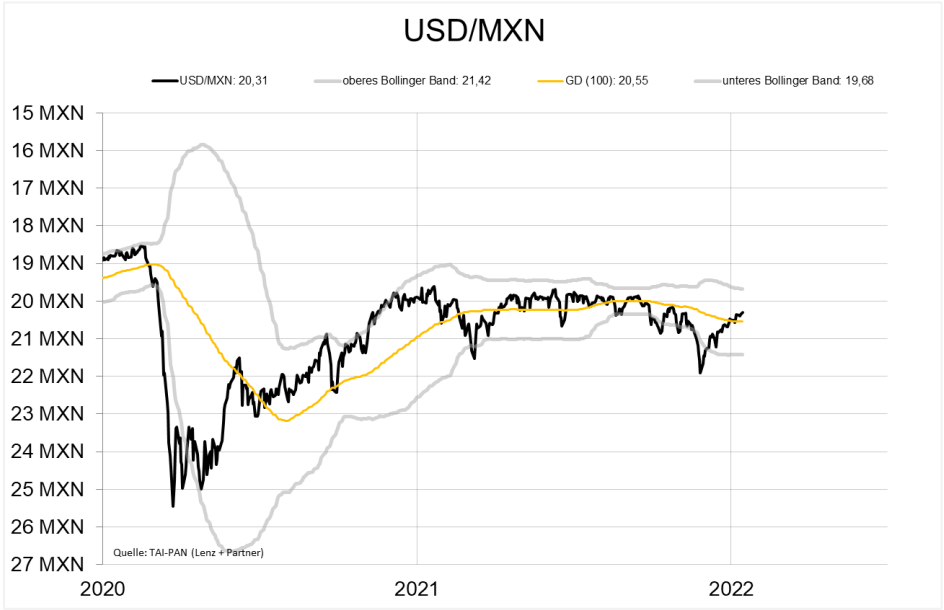

Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

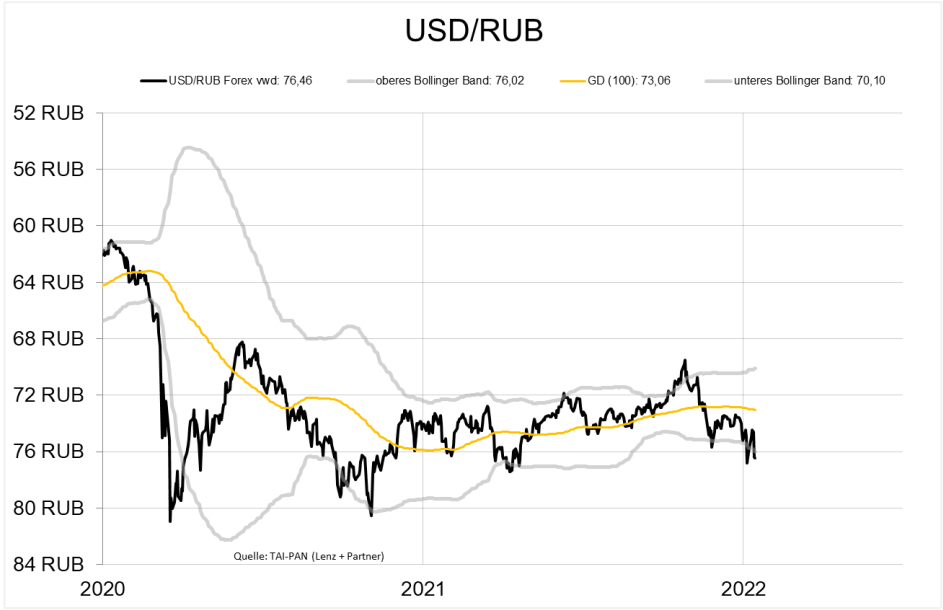

Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

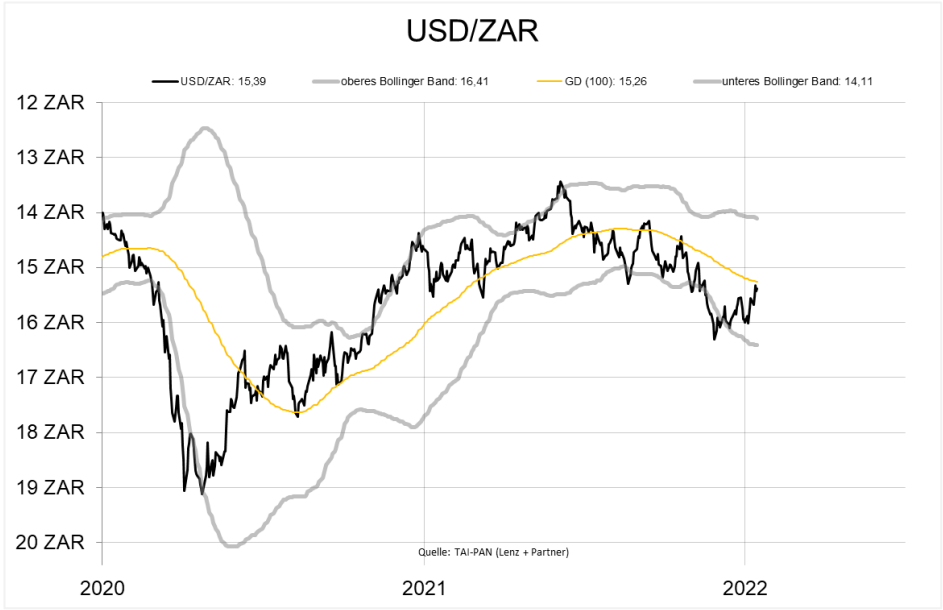

Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

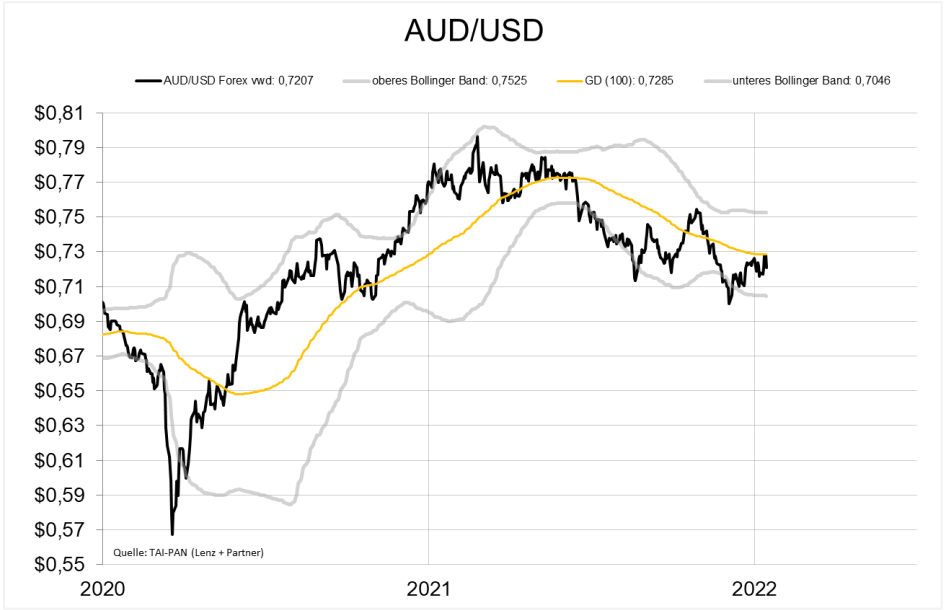

Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

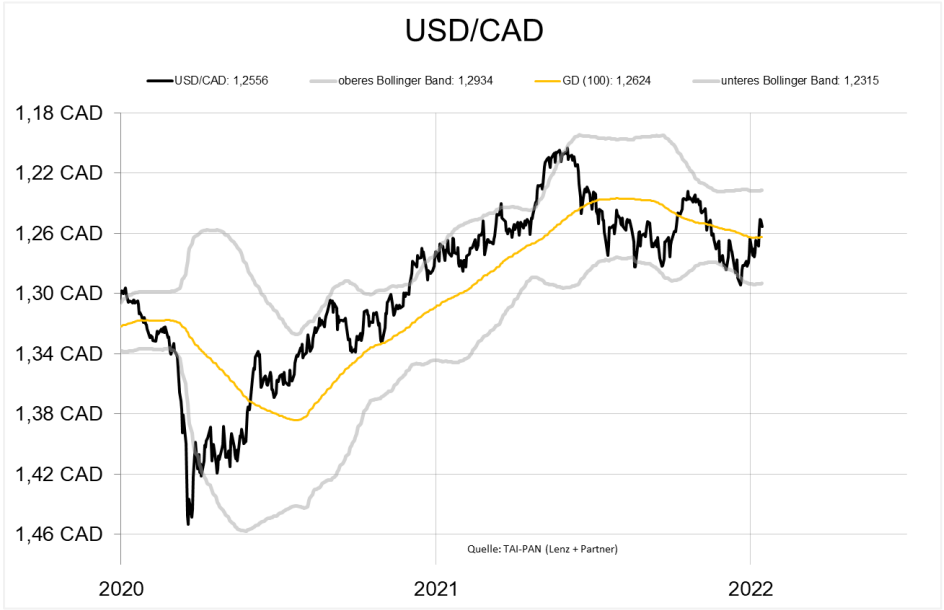

Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

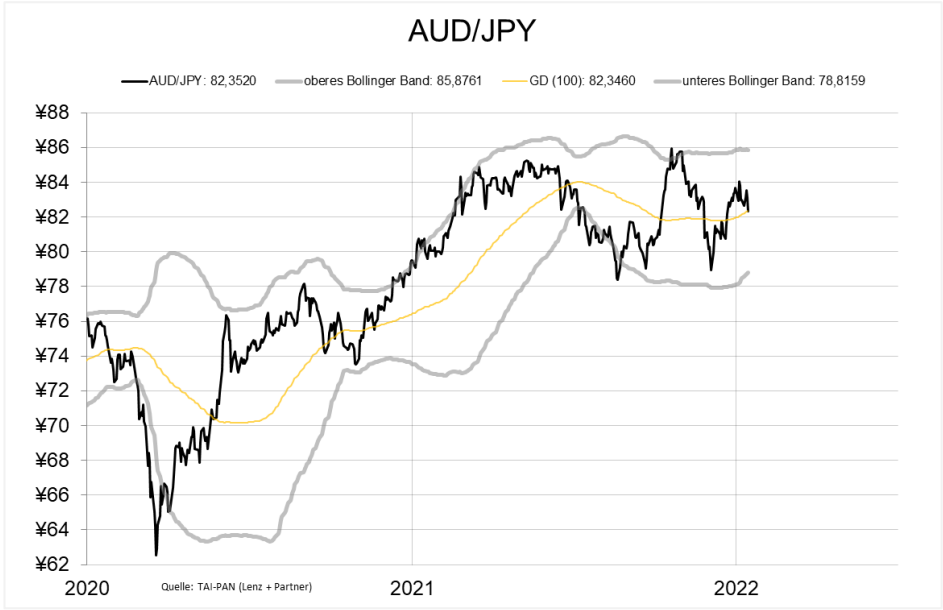

Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

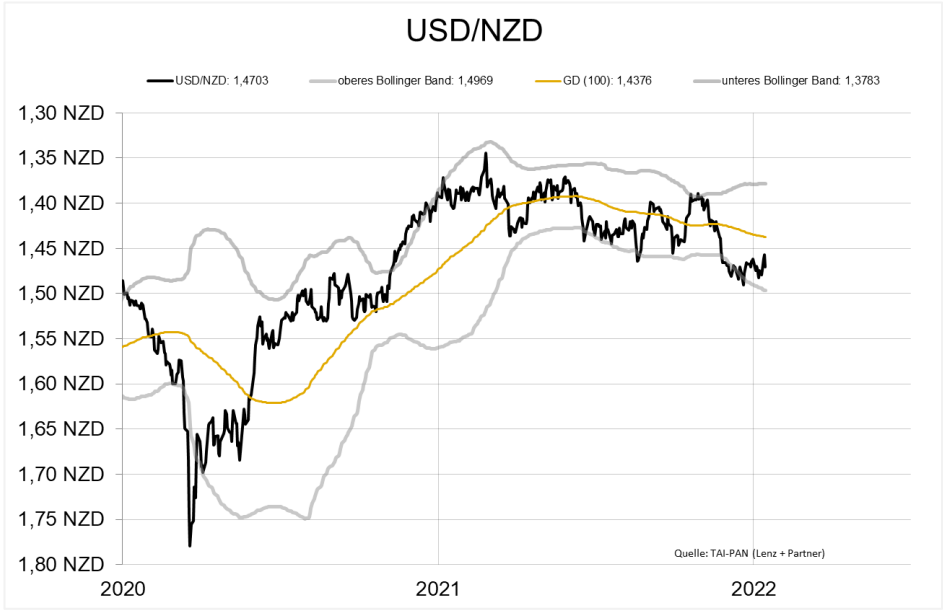

Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

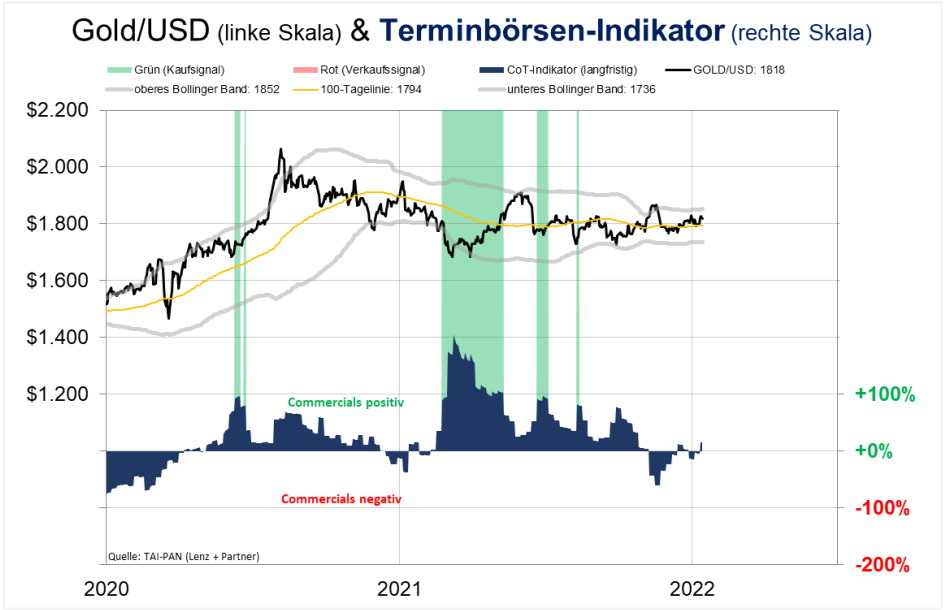

Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

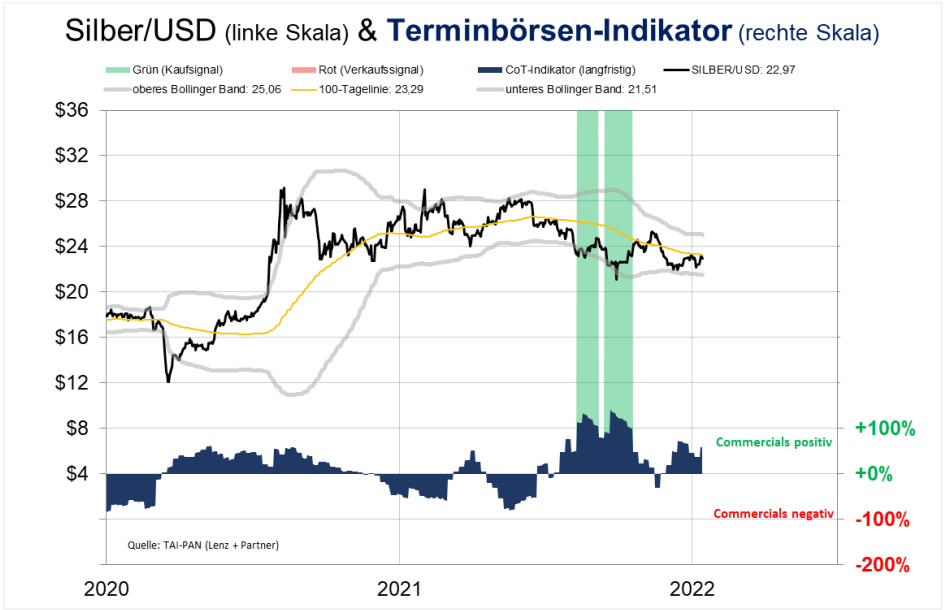

Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
14.01.22	**1.818**	**1.593**	**51,25**	**1.662**	**$252**	**$22,96**
10.12.21	1.783	1.575	50,77	1.645	$242	$22,20
	+2,0%	**+1,1%**	**+0,9%**	**+1,0%**	**+4,0%**	**+3,5%**

Obwohl die Inflation weltweit nach oben schießt, trat Gold in den vergangenen anderthalb Jahren praktisch auf der Stelle. Aktuell notiert das gelbe Metall ähnlich wie im Frühsommer 2021 und übrigens auch wie im Frühsommer 2011. Sollte es die US-Notenbank mit der Bekämpfung der Inflation halbwegs ernst meinen, könnte es im laufenden Jahr nochmal günstigere Kurse geben. Da eine ernsthafte Inflationsbekämpfung angesichts der hohen Verschuldung kaum realistisch ist bzw. nicht durchgehalten werden kann, wären größere Kursrücksetzer in diesem Kontext erstklassige (Nach-) Kaufgelegenheiten. Sollte die Feinunze Gold nochmals für weniger als 1.600 Dollar erwerbbar werden, so wäre das – um einen älteren Ausspruch vom Investmentprofi Felix W. Zulauf zu verwenden – ein Grund, „auf die Knie zu fallen, dem lieben Herrgott zu danken und mit beiden Händen zuzugreifen."

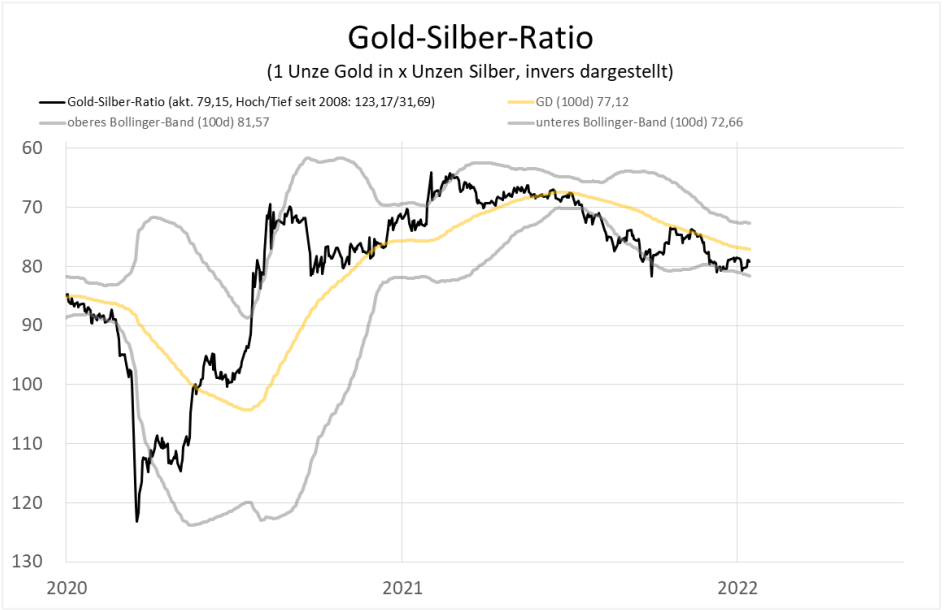

Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

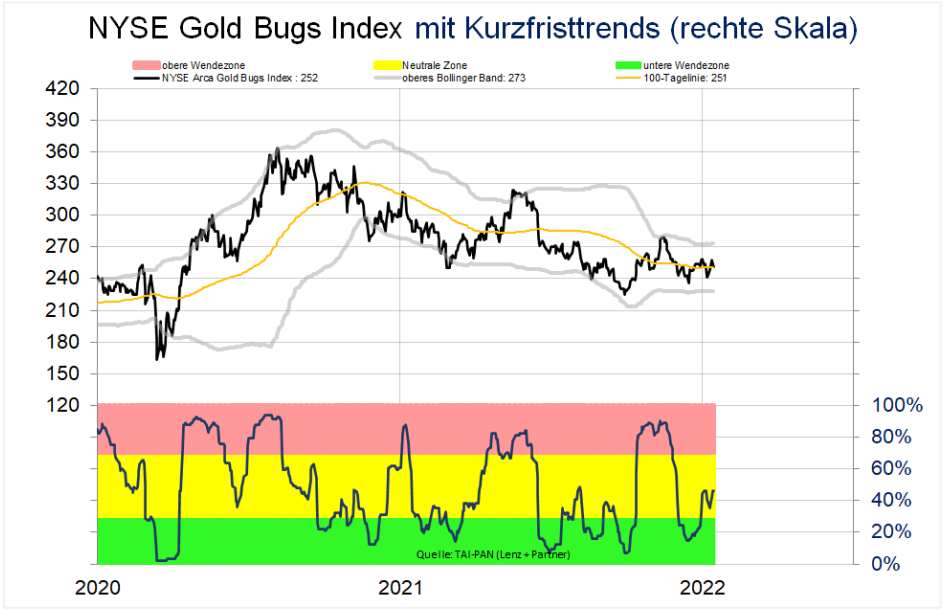

Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

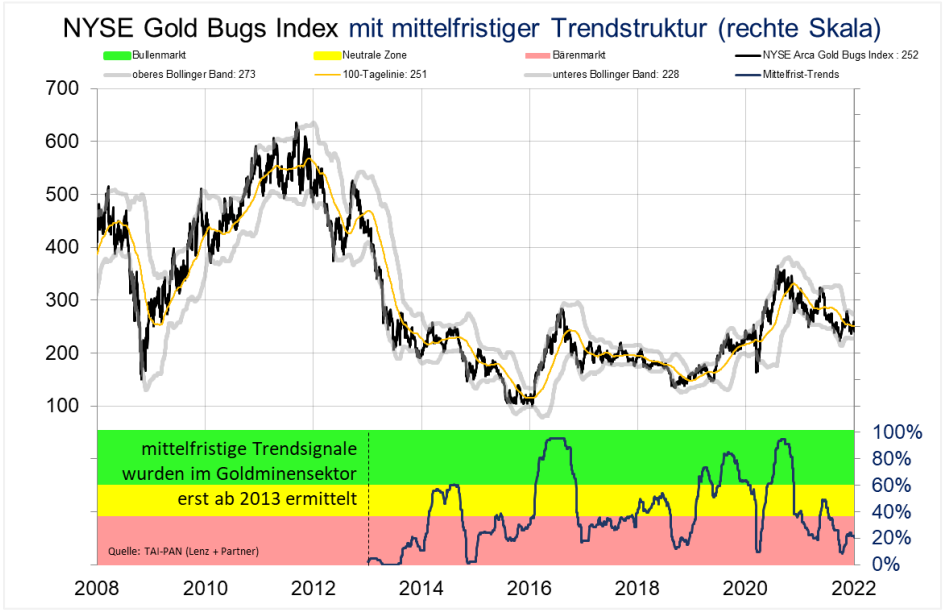

Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

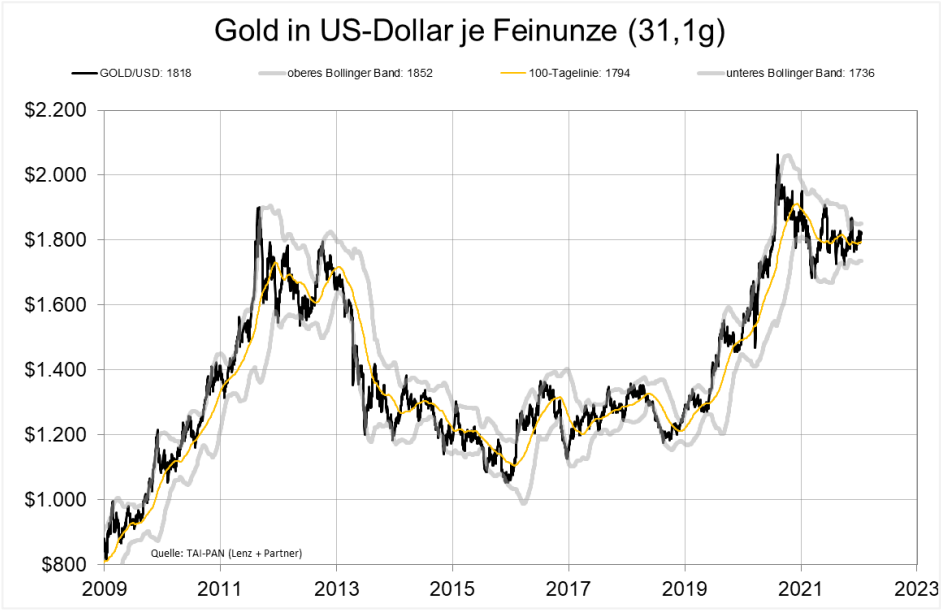

Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

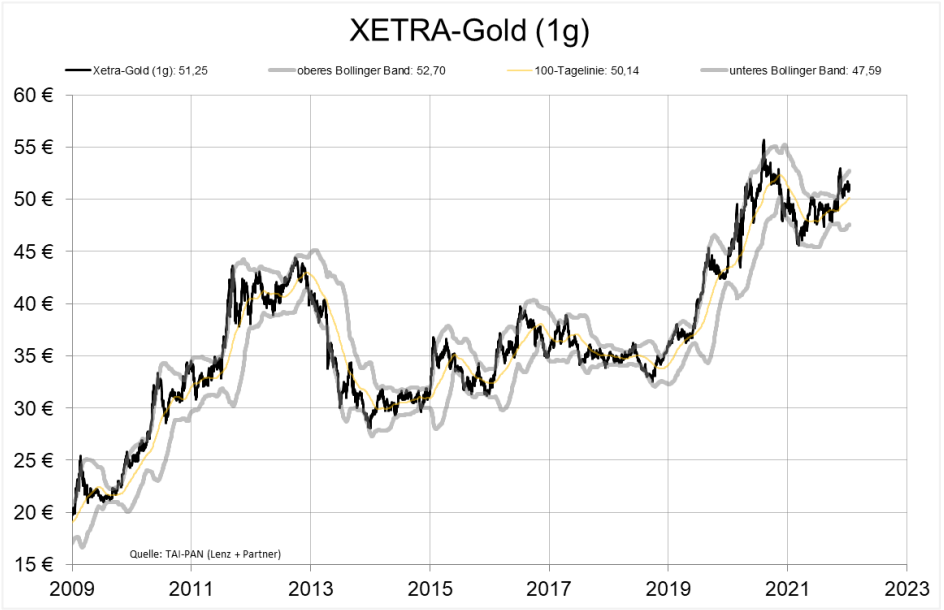

Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

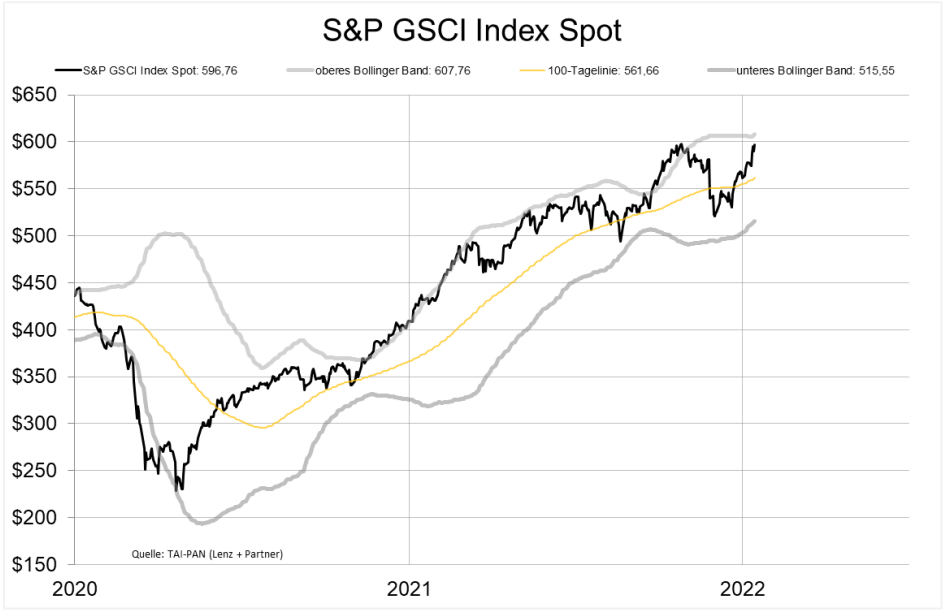

Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
14.01.22	**597**	**499**	**479**	**1.864**	**2.070**	**84,72**	**9.730**
10.12.21	544	496	413	1.732	2.031	74,07	9.507
	+9,6%	**+0,6%**	**+15,9%**	**+7,6%**	**+1,9%**	**+14,4%**	**+2,3%**

Das Problem mit der aktuellen Inflation ist, dass sie zu einem erheblichen Teil auf Angebotsknappheiten zurückzuführen ist, die so schnell nicht aufgelöst werden können. Jüngstes Beispiel in Deutschland: Zur Jahreswende wurde drei der letzten sechs AKWs abgeschaltet, die restlichen folgen bis spätestens 31.12.2022. Selbst, wenn die Bundesregierung dereinst von der Realität eingeholt werden sollte und den Wiedereinstieg in die Kernenergie starten möchte, werden Jahre vergehen, bevor aus dann notwendigen Investitionen wieder ein Angebot an Strom entsteht. Und es gibt nicht nur bei verlässlichen, preiswerten Stromquellen einen gigantischen Investitionsbedarf. Der zieht sich im Grunde durch den gesamten Energie- und Rohstoff-Sektor.

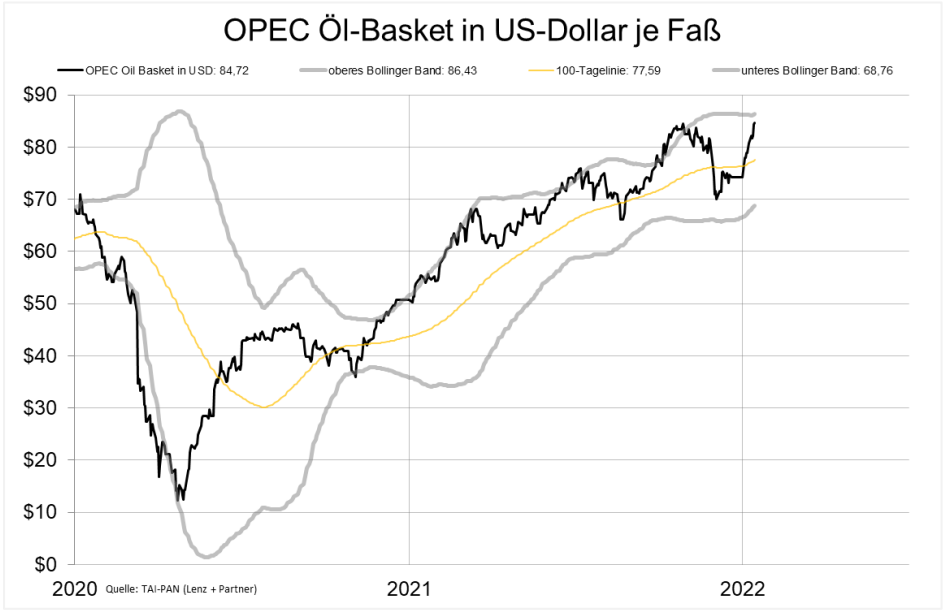

Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

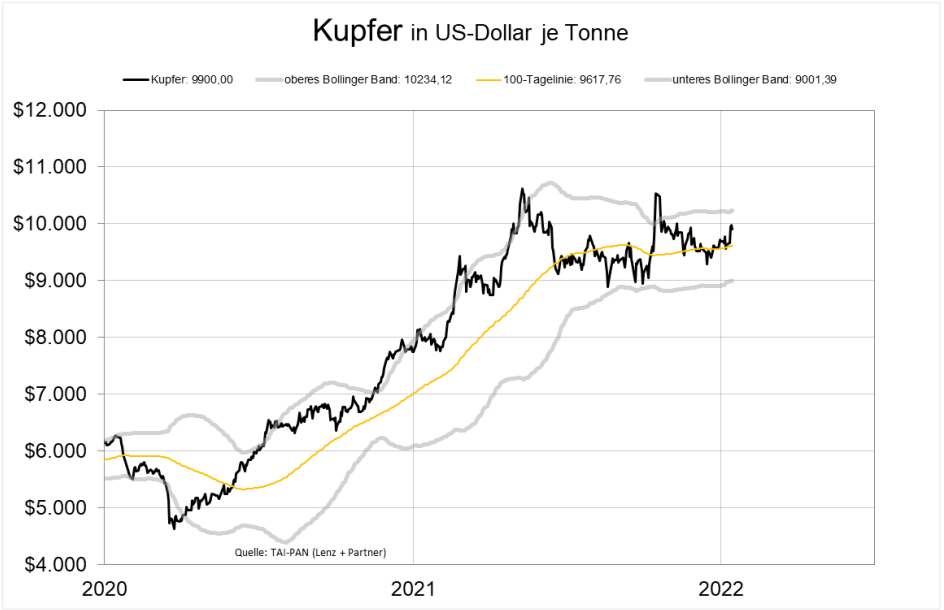

Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

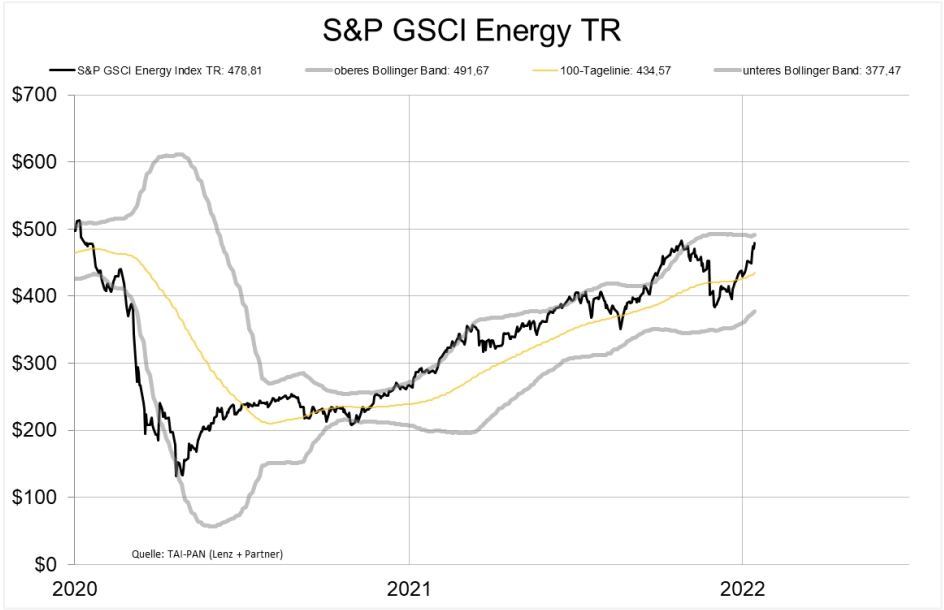

Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

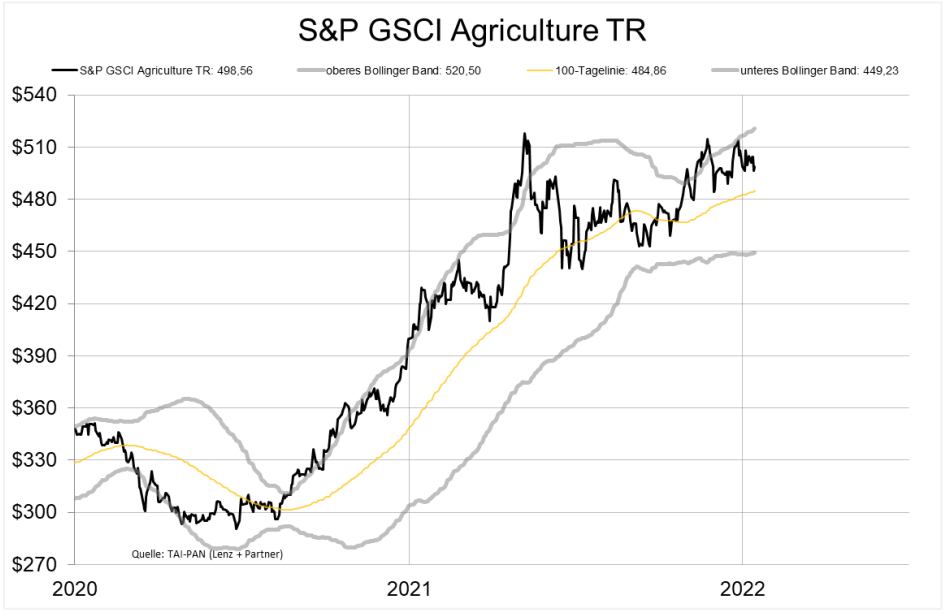

Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

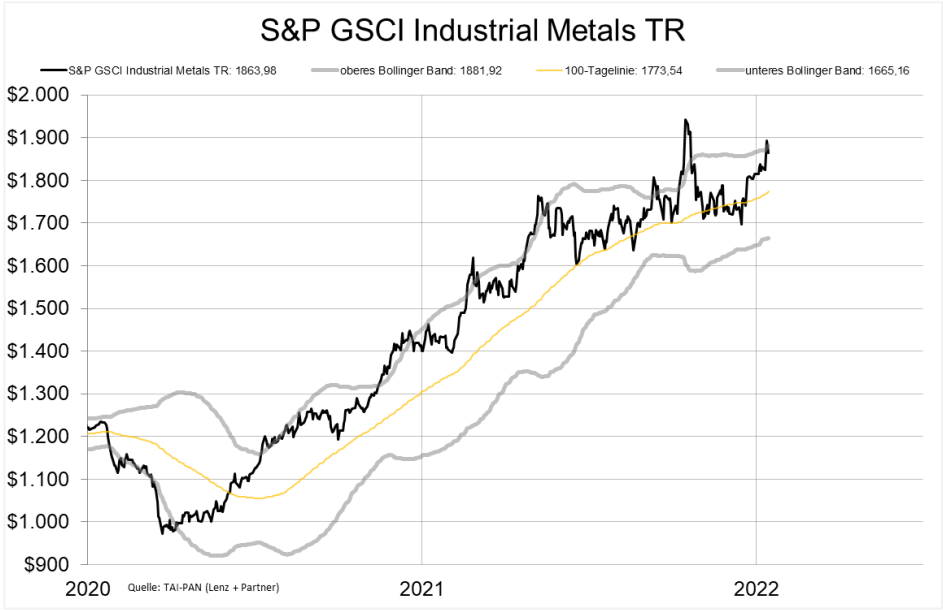

Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

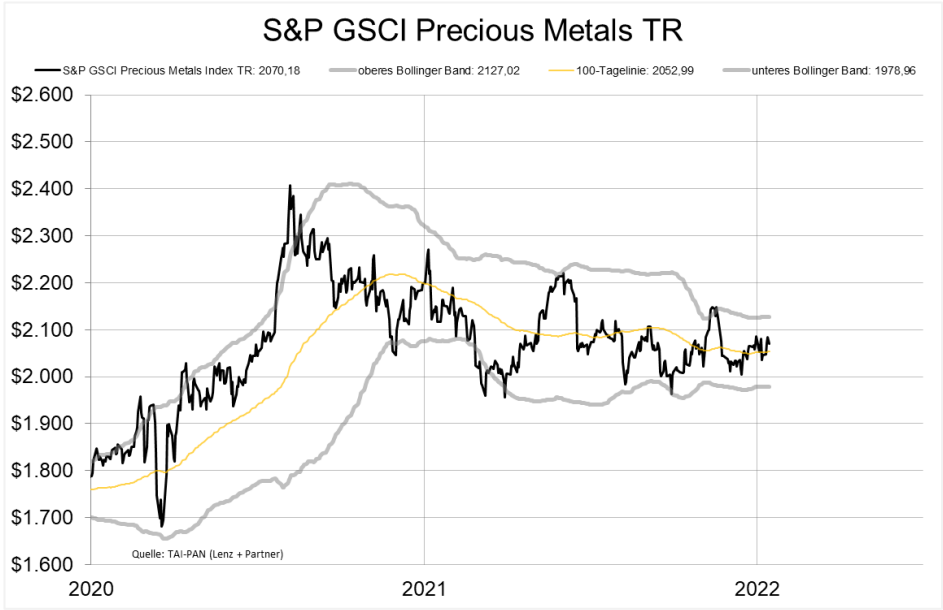

Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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

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

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

Erklärung der Analysten

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

Impressum

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

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr