



Goldminen übertrumpfen Technologie

„PAPIERGELD KEHRT FRÜHER ODER SPÄTER ZU SEINEM INNEREN WERT ZURÜCK – NULL.“ (VOLTAIRE, 1694-1778)

„Sie müssen sich zwischen der natürlichen Stabilität von Gold und der natürlichen Stabilität der Ehrlichkeit und Intelligenz der Regierungsmitglieder entscheiden. Und mit allem notwendigen Respekt für diese Herren, solange das kapitalistische System währt, rate ich Ihnen, entscheiden Sie sich für Gold.“

George Bernard Shaw (1856-1950)

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

meines Erachtens werden die Aktienmärkte weltweit von zwei Paradigmen angetrieben. Das eine betrifft die von Schumpeter beschriebene schöpferische Zerstörung, von der seit langem vor allem Aktien großer Technologiekonzerne profitieren und das inzwischen einen Großteil der Aufmerksamkeit von Anlegern und Medien absorbiert. Sozusagen im Schatten dieses Paradigmas gewinnt jedoch seit dem Spätsommer 2018 ein weiteres an Zugkraft, welches sich mit der Entwicklung der Inflation in den vor uns liegenden Jahren beschäftigt. Es ist dieses neue Paradigma, welches die Aktienmärkte – zur Verwunderung vieler Beobachter – trotz Corona-Crash und depressiver Konjunkturdaten weiter nach oben treibt. Mit Abstand am stärksten profitieren Gold, Silber und Minenaktien. Während Technologietitel bereits jedermanns Aufmerksamkeit genießen, verzeichnen Goldminenaktien – bisher weitgehend unbemerkt von der Anlegergemeinde – seit September 2018 und auch im aktuellen Corona-Crash-Jahr höhere Gewinne. Weil wir die Rückkehr des Inflations-Paradigmas bereits seit einigen Jahren erwarteten, haben wir u.a. im Marathon Stiftungsfonds die breite Auswahl internationaler Qualitätsaktien ganz bewusst um Positionen im Edelmetallbereich ergänzt. Neben unserem bewährten Pfadfinder-Risikomanagement waren es gerade diese Edelmetall-Engagements, die uns im laufenden Jahr halfen, trotz Corona positive Ergebnisse abzuliefern.

Herzliche Grüße, Ihr Daniel Haase

PS: Der nächste Pfadfinder-Brief wird voraussichtlich am Samstag, den 15. August 2020 erscheinen.

Goldminen schlagen die Top 5 - US-Techtitel in 2020

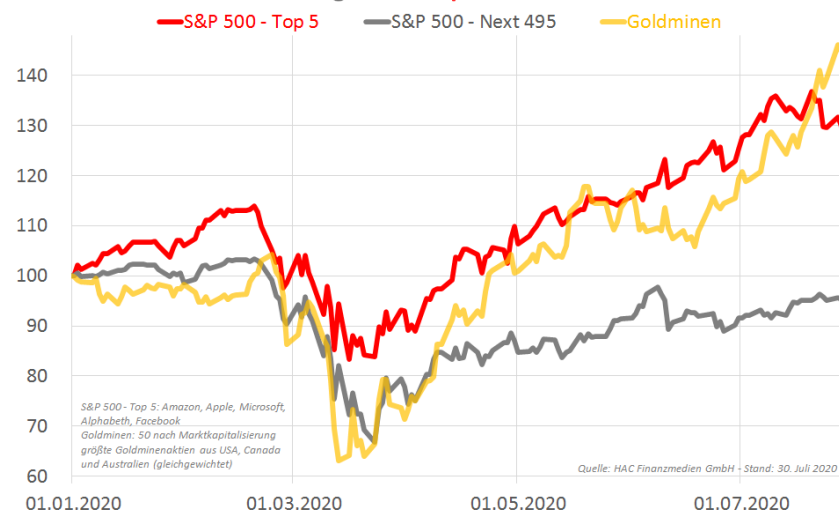


Abb. 1: Die fünf größten US-Technologie-Aktien (rote Linie) übertreffen den breiten Markt (495 S&P 500 Aktien = grau) im laufenden Jahr bei weitem. Noch besser haben sich jedoch Goldminen (gelbe Linie) entwickelt. Quelle: HAC Finanzmedien GmbH

Inhaltsverzeichnis

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



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

Zusammenfassung

Meine hier vor zwei Wochen geäußerte Erwartung, dass viele Aktienindizes ihre volatile Seitwärtshase beenden und nach oben ausbrechen würden, hat sich bisher nur für das Zentrum der internationalen Aktienmärkte bewahrheitet: den Nasdaq Composite und den ebenfalls Techdominierten S&P 500. In der Peripherie – sprich Europa (s. S. 23) und Japan (s. S. 21) – scheint jedoch eine Korrektur begonnen zu haben. Mit Blick auf die Sektoren (s. S. 5) verfestigt sich dieser Eindruck, so dass aktuell die Wahrscheinlichkeit für eine Korrektur im August, in die letztlich auch der US-Aktienmarkt folgen dürfte, recht hoch erscheint.

An der grundsätzlich eher positiven Meinung zu den Aktienmärkten ändert das jedoch nichts. Im Grunde erwarte ich, dass sich aus dieser Korrektur heraus neue (Nach-) Kaufgelegenheiten ergeben. Eine grundsätzliche, längere Aktien-Abstinenz dürfte sich im gegebenen geldpolitischen Umfeld kaum kein Investor leisten können (s. Kolumne zum Inflations-Paradigma auf Seite 1). Unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten verbessern sich weiter sukzessive, was die These von einer Korrektur im Aufwärtstrend (statt genereller Trendwende) stützt. Die aktuellen Niveaus der Panik-Indikatoren / Volatilitätsindizes (s. Seite 16) sprechen ebenfalls dafür, dass wir im Fall einer größeren Korrektur relativ schnell wieder Panik-Level sehen würden, wie sie typischerweise am Beginn starker Erholungen zu sehen sind. Selbst ihr aktuelles Niveau spricht im historischen Kontext eher für die zeitliche Nähe zu Tiefs als zu Hochs.

Sollte sich die Weltwirtschaft in den kommenden Monaten nicht oder nicht dynamisch genug vom Corona-Lockdown erholen, so werden Regierungen keineswegs die Hände in den Schoß legen, sondern noch mehr Fantastilliarden in Bewegung setzen (Millionen kamen schon in der letzten Krise als Peanuts aus der Mode, Milliarden droht inzwischen dasselbe Schicksal). Rund um den Globus stehen freundliche Zentralbankiers bereit, jede hierfür erforderliche Summe per Knopfdruck zur Verfügung zu stellen. Geht das Experiment gut, sind die handelnden Politiker Helden und werden diese für ihre Karriere so überaus förderlichen Zaubermittel nicht mehr aus der Hand geben. Geht das Experiment (letztlich) schief, ist das Corona-Virus schuld. Angesichts dieses asymmetrischen Chance-Risiko-Verhältnis: Wie wahrscheinlich ist da eine stabilitätsorientierte, konservative Geld- und Finanzpolitik?

Auszug aus der Pfadfinder-Matrix: **Quote mittelfristiger Aufwärtstrends** unter 4000 großen, internationalen Aktien (Global 4000)

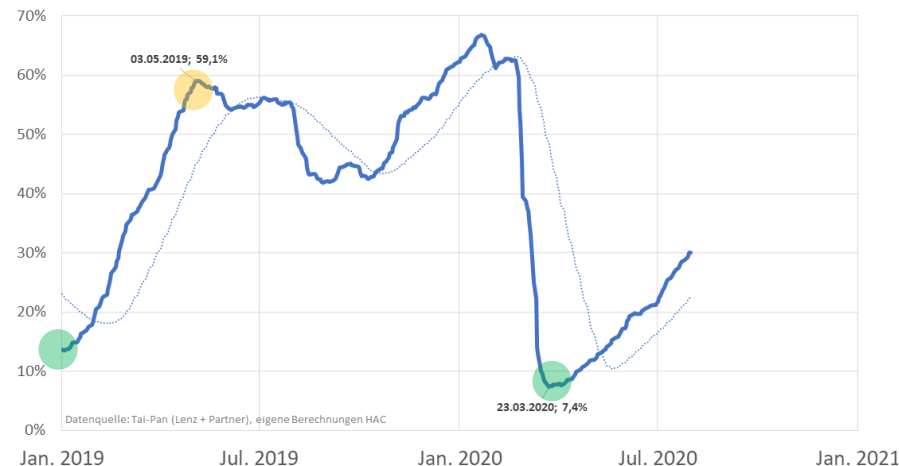


Abb. 2a: Quote mittelfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

Auszug aus der Pfadfinder-Matrix: **Quote kurzfristiger Aufwärtstrends** unter 4000 großen, internationalen Aktien (Global 4000)

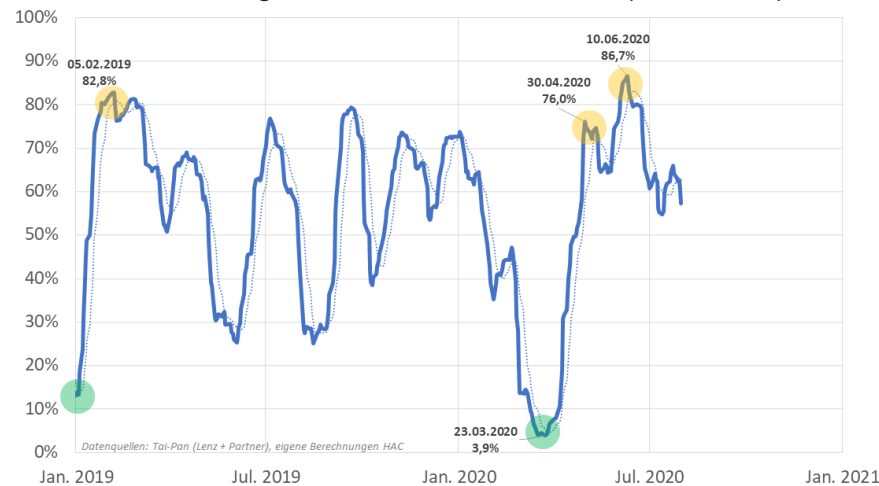


Abb. 2b: Quote kurzfristige Aufwärtstrends im Sektor „Global 4000“ (Pfadfinder-Matrix)

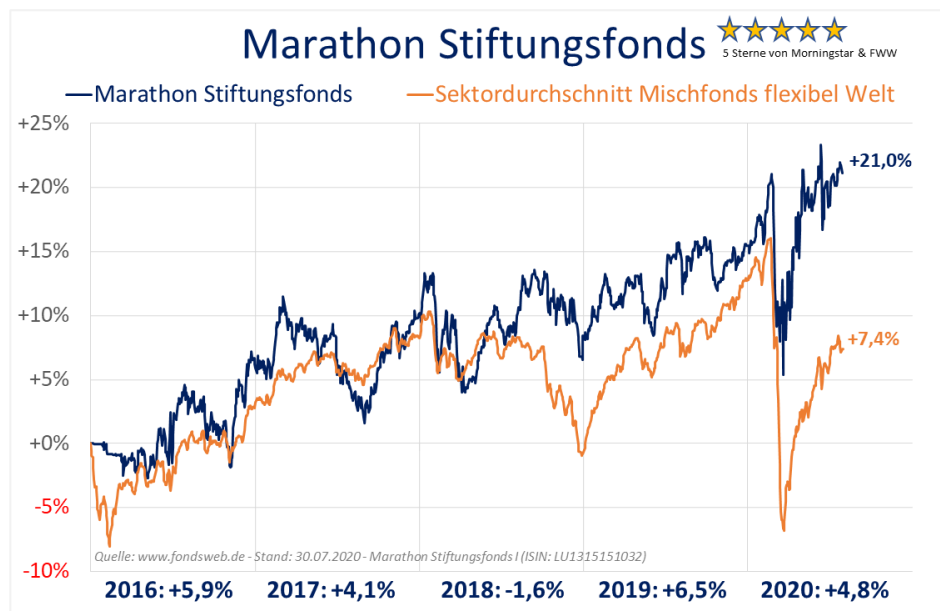


Abb. 3a: Marathon Stiftungsfonds seit Auflage 30.12.2015 vs. Sektordurchschnitt Mischfonds flexibel Welt

Marathon Stiftungsfonds: Mehr Ertrag, weniger Risiko.

Das 1. Halbjahr 2020 glich einer extremen Achterbahnfahrt. In den ersten Wochen des Jahres setzten die großen Aktienmärkte ihren 2019er-Aufwärtstrend fort. So konnte bspw. der S&P Global 1200 bis zum 19. Februar in Euro 7% zulegen. In der anschließenden Corona-Panik brach er bis zum 23. März um 34% ein. Dem Absturz folgte eine erstaunlich dynamische Erholung (+32% bis 30. Juni). Per Saldo beendet der S&P Global 1200 das Berichtshalbjahr mit einem Minus von 7% (Volatilität bei extremen 38%). Das Median-Ergebnis über alle Indextitel liegt mit -15% deutlich tiefer. Unsere Qualitätstitel im Marathon Stiftungsfonds konnten sich den extremen Börsenschwankungen nicht entziehen. Allerdings federten Gewinne auf unsere Goldposition (Euwax und Xetra-Gold-Zt.) einen Teil der Aktienrücksetzer ab. Unser aktives Risikomanagement (Pfadfinder-System) bestand die mehrfachen Härtetests im 1. Halbjahr 2020 mit Bravour: Vom 28. Februar bis zum 23. März sicherten wir das Aktienportfolio weitgehend über Derivate ab. Entsprechend konnten wir über 60% der Indexverluste abfedern (max. Drawdown unter 13%). Mit einem Plus von 2,7% im Berichtshalbjahr konnte der Marathon Stiftungsfonds I bei deutlich geringerer Volatilität (22% statt 38%) den S&P Global 1200 sowohl auf Indexebene als auch auf Ebene des Median-Aktienergebnisses deutlich übertreffen. (Stand: 30.06.2020)

[LINK ZUR PRÄSENTATION: MARATHON STIFTUNGSFONDS – UNSERE ANTWORT AUF DIE NIEDRIGZINSPHASE](#)

[LINK ZU TAGESAKTUELLEN FONDSDATEN, MONATLICHEN FACTSHEETS SOWIE ALLEN RECHTLICH RELEVANTEN DOKUMENTEN \(VKP, KIID, HJB, JB\) BEI UNSERER FONDSGESELLSCHAFT HANSAINVEST](#)

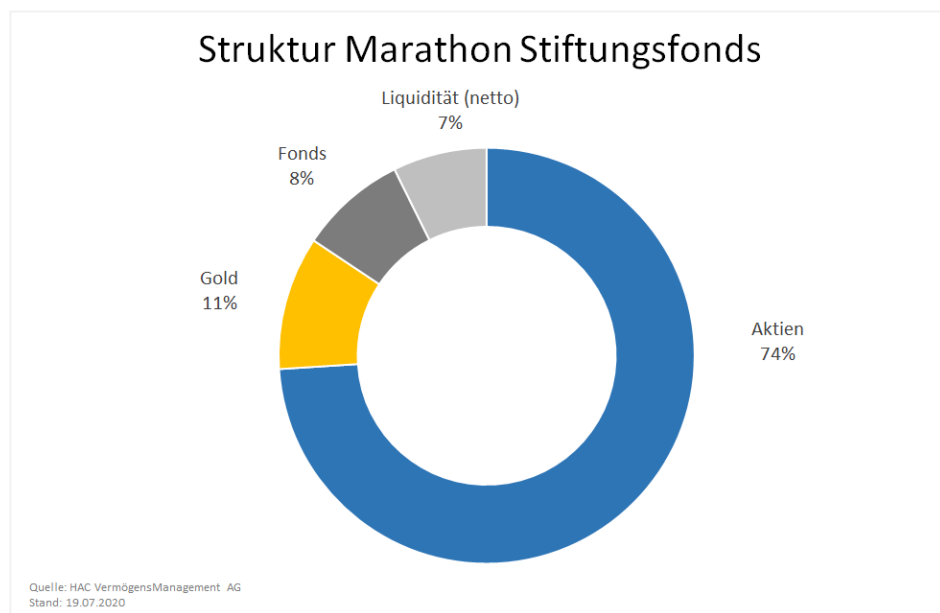


Abb. 3b: Marathon Stiftungsfonds: Struktur des Fondsvermögens

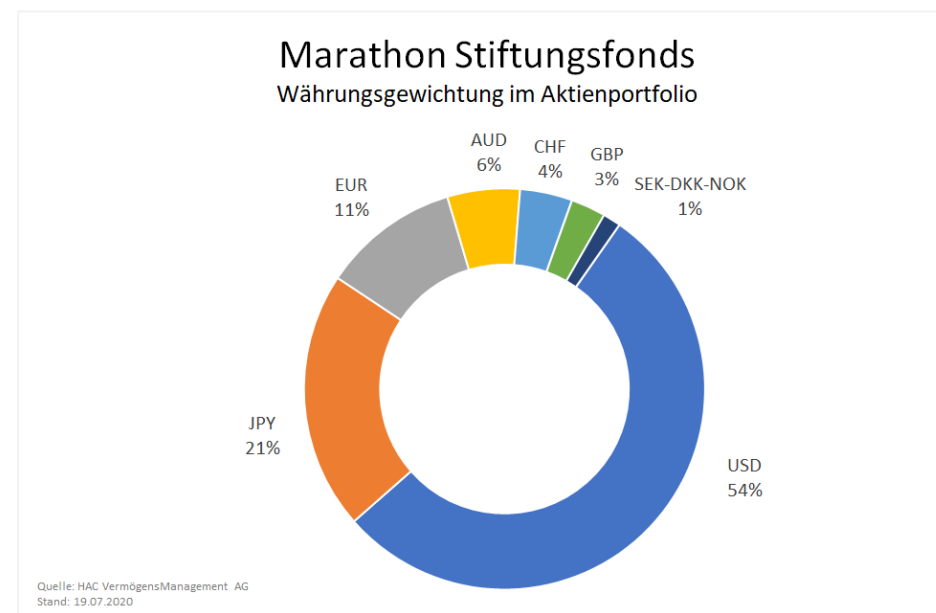


Abb. 3c Marathon Stiftungsfonds Währungsgewichtung im Aktienportfolio

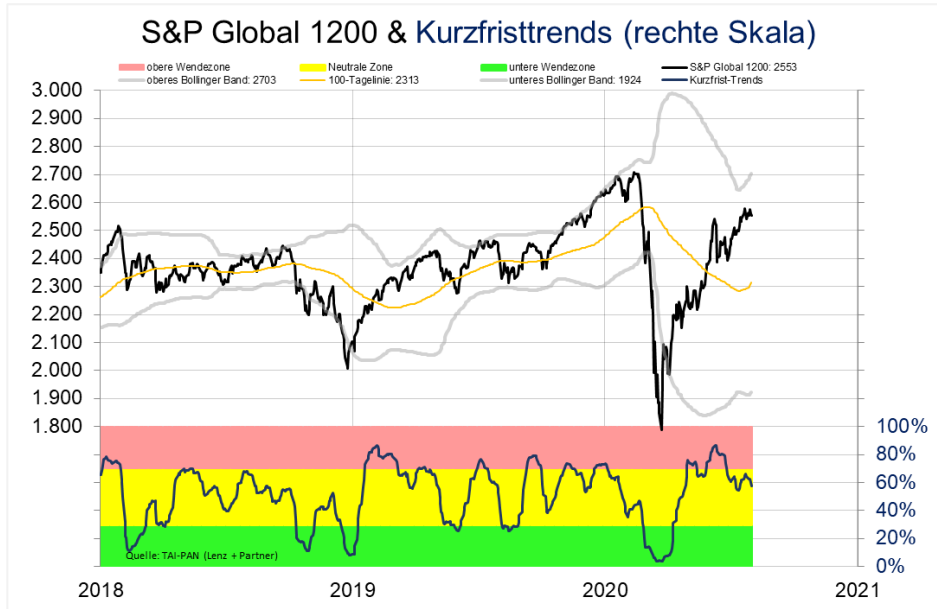


Abb. 5a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

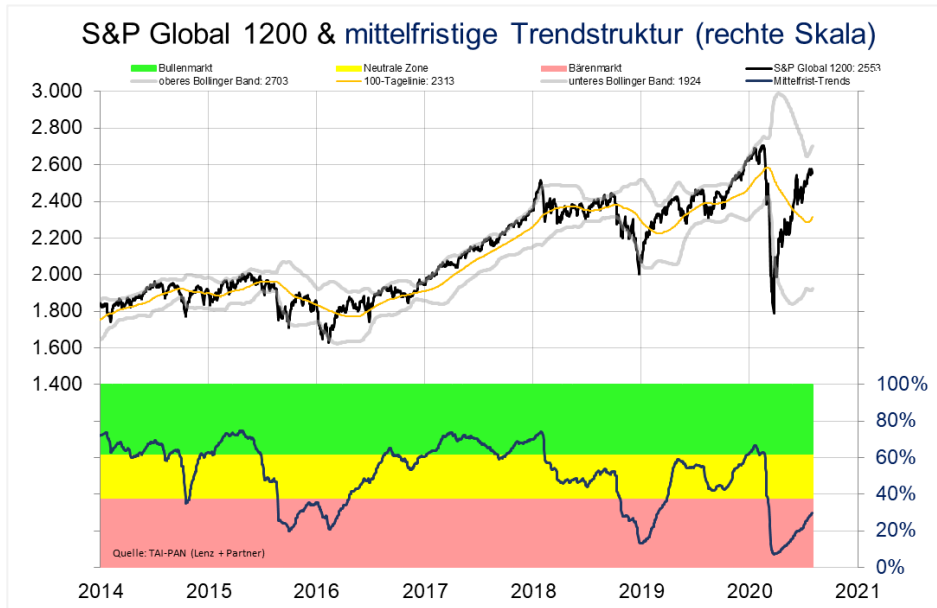


Abb. 5b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder

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

Trotz der Kursanstiege im US-Aktienmarkt, insbesondere im S&P 500 bzw. im Nasdaq Composite spricht aus der Betrachtung der Sektoren einiges dafür, dass die Aktienmärkte weltweit gerade in eine Korrekturphase eintreten: Von Mitte Juni bis Mitte Juli konnten acht von zehn Sektoren Kursgewinne aufweisen, in den zurückliegenden beiden Wochen ist es nur noch ein einziger: Technologie. In US-Dollar schaut das Bild etwas freundlicher aus, doch beim Blick auf die kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigt sich, dass acht von zehn ein erhöhtes Korrekturrisiko (obere Wende) anzeigen. Konjunkturell exponierte Sektoren standen dabei besonders unter Druck (s. rote Sektoren in Abb. 5c) aber auch der zuvor starke Gesundheitssektor korrigiert erstmals. Fazit: Der Sektor Technologie allein wird kaum kraftvoll genug sein, um eine Marktkorrektur zu vermeiden. Vielmehr erscheint es wahrscheinlicher, dass er als letztes ebenfalls eine Korrektur startet. Damit ist die Wahrscheinlichkeit für eine Korrektur im August erhöht. Mit Blick auf die sich in allen zehn Sektoren weiter verbessernden mittelfristigen Trendstrukturdaten gehe ich davon aus, dass es sich nicht um eine generelle Trendwende, sondern um eine Korrektur im Aufwärtstrend handeln wird. Damit laufen die Märkte also auf die nächste (Nach-) Kaufgelegenheit (zweite Augushälfte?) zu.

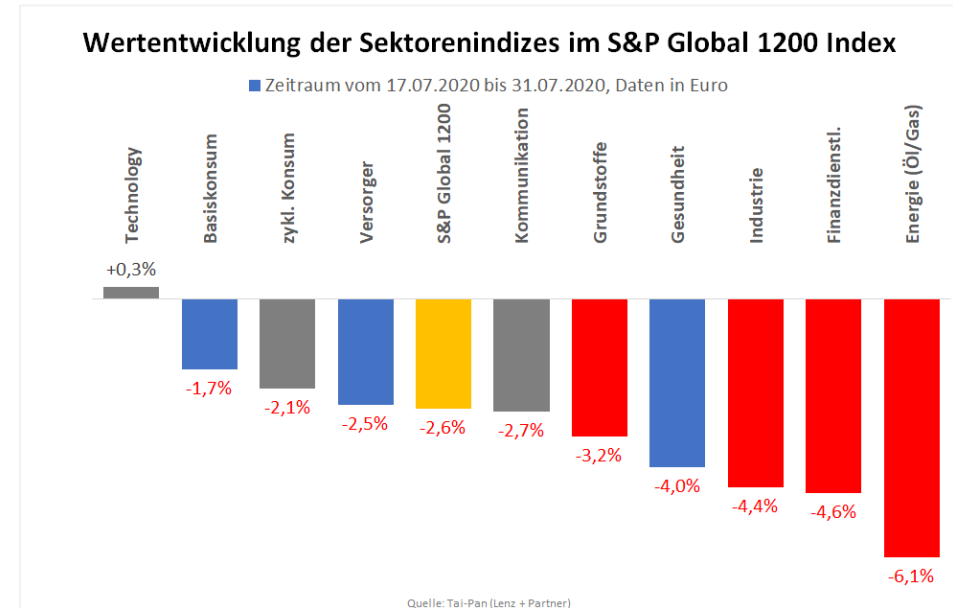


Abb. 5c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau)

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

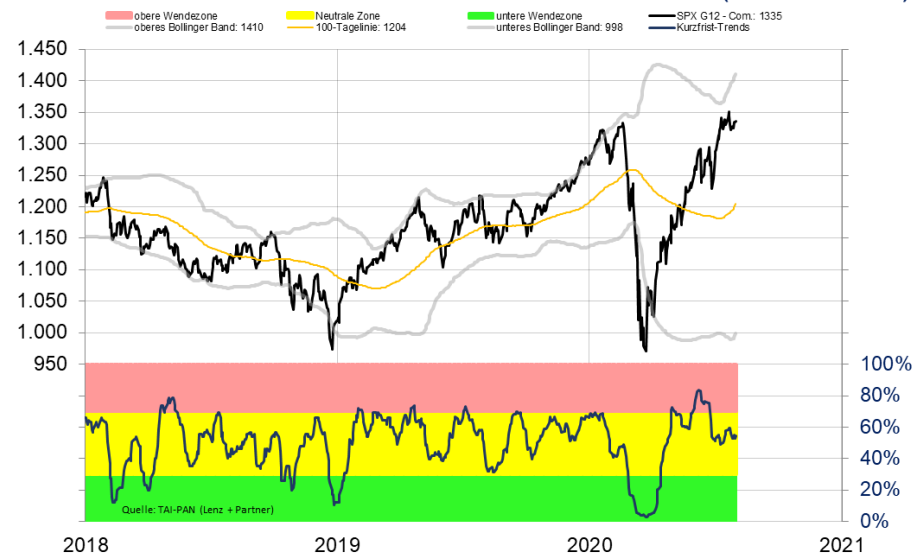


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

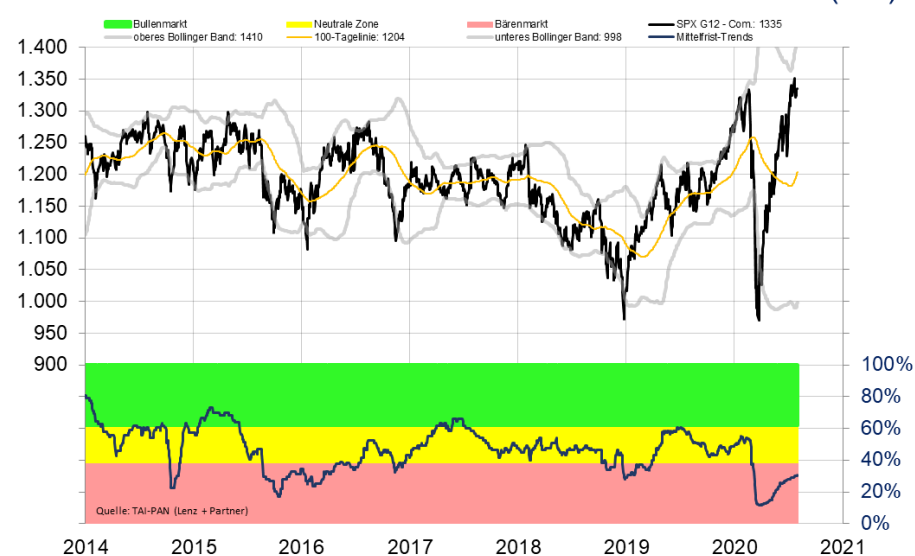


Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

S&P Global 1200 Consumer Discretionary & Kurzfristtrends (r. S.)

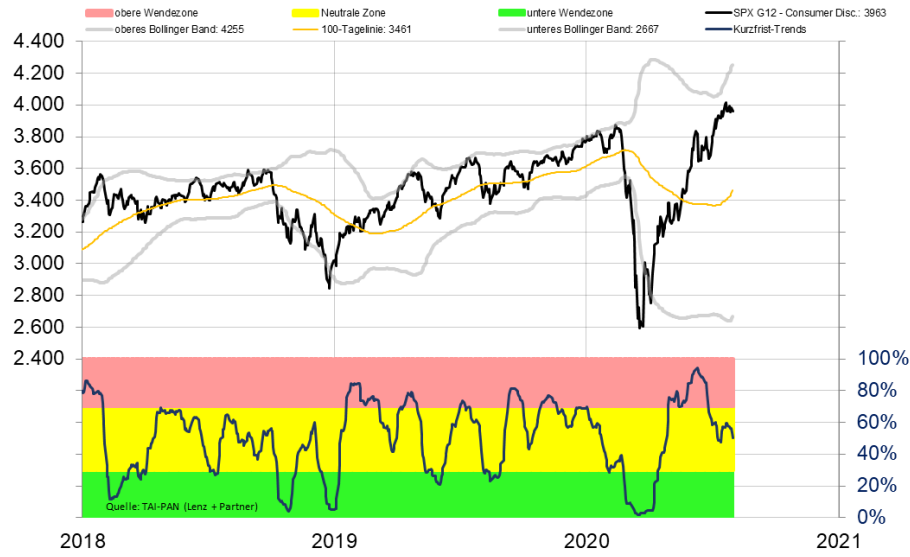


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

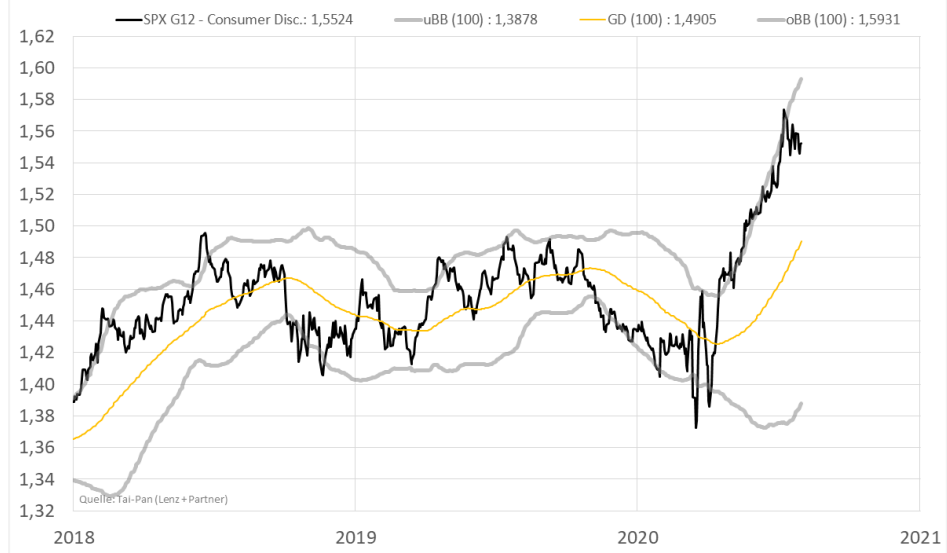


Abb. 7d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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



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

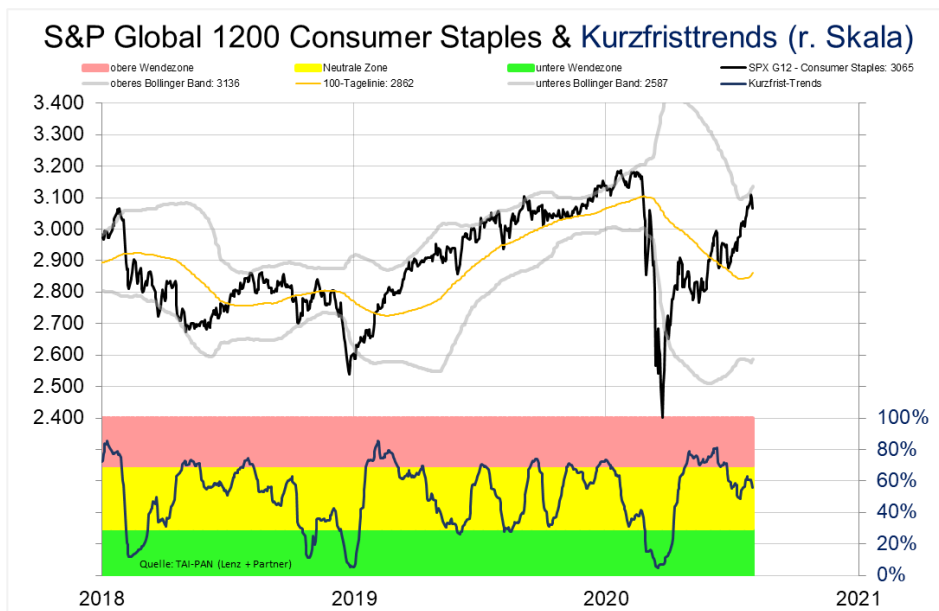


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

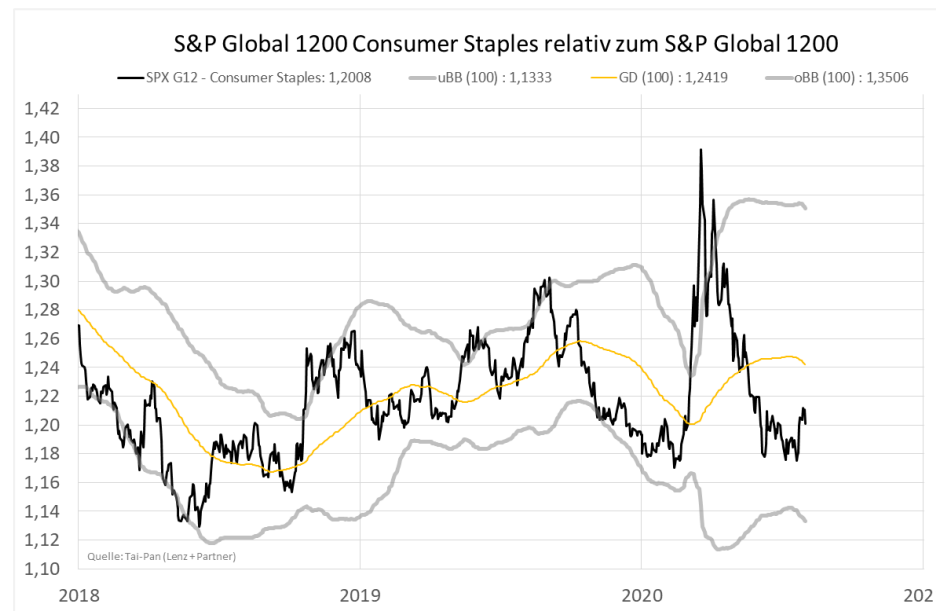


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

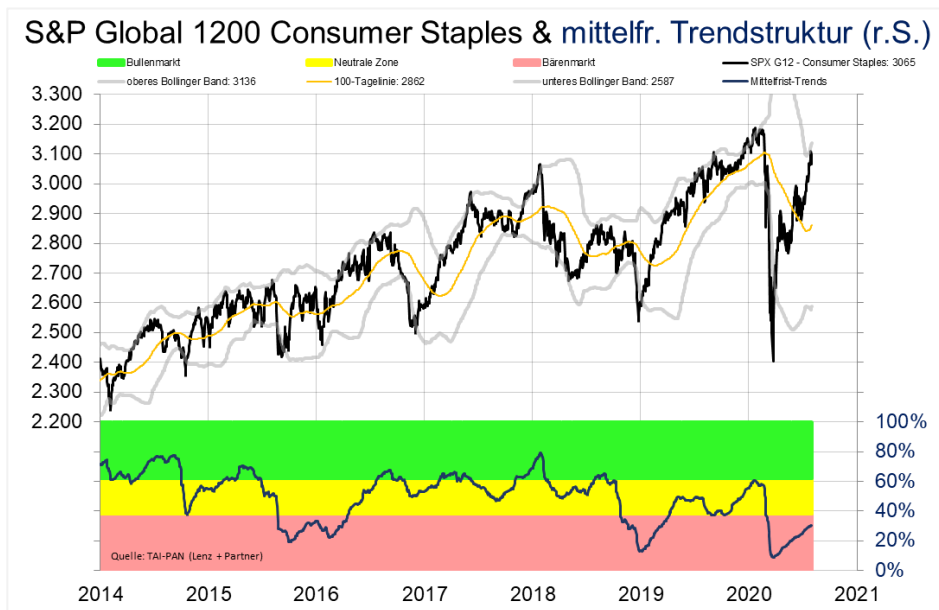


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

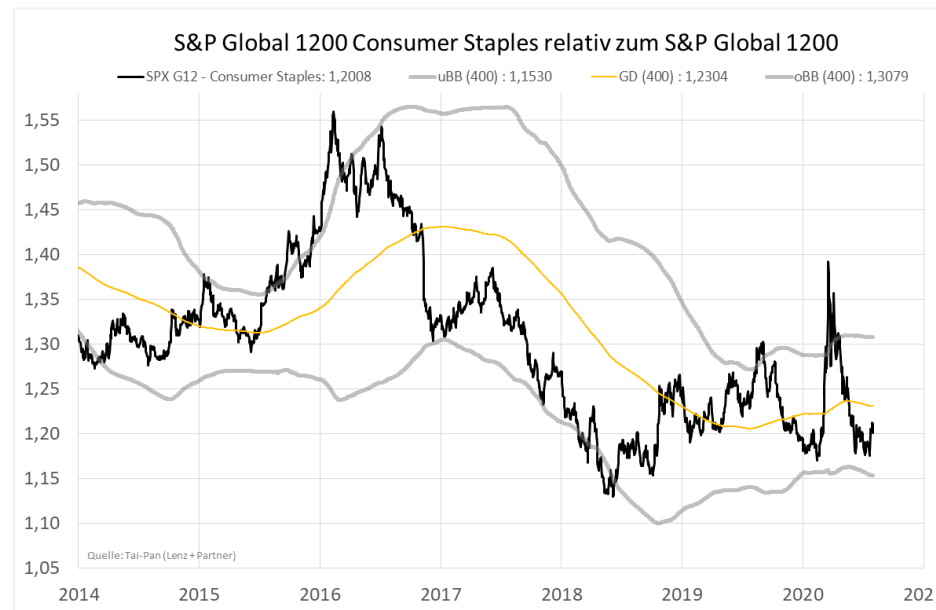


Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

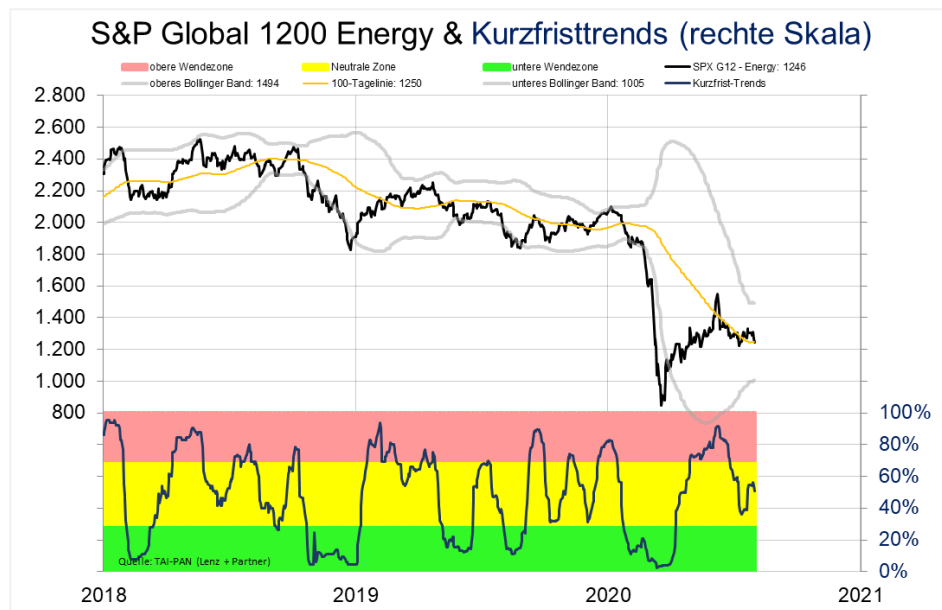


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

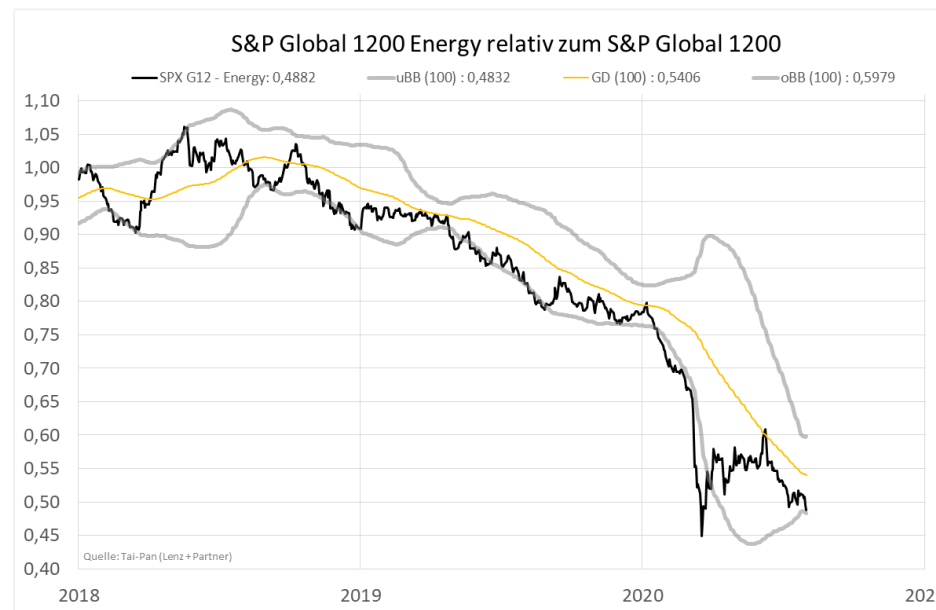


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

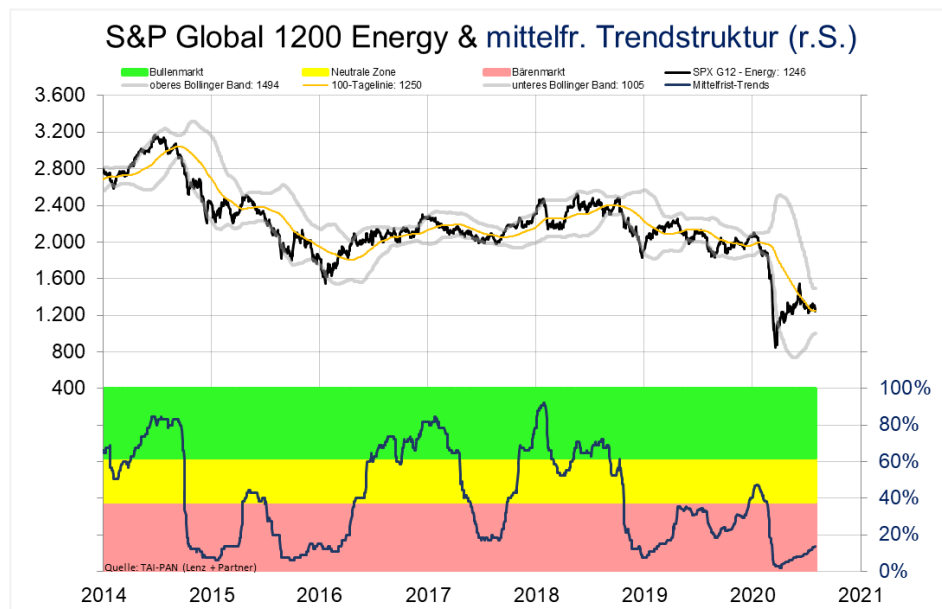


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

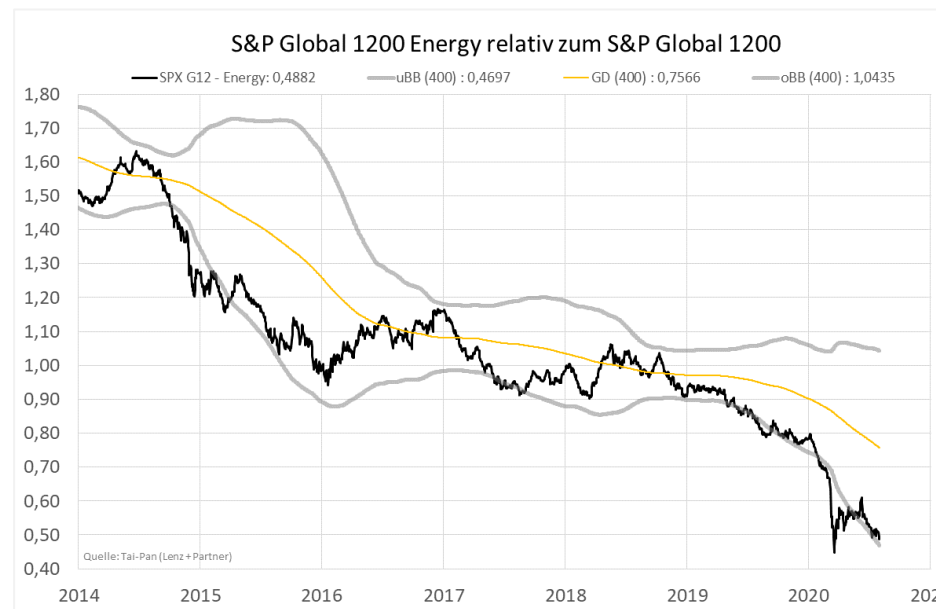


Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

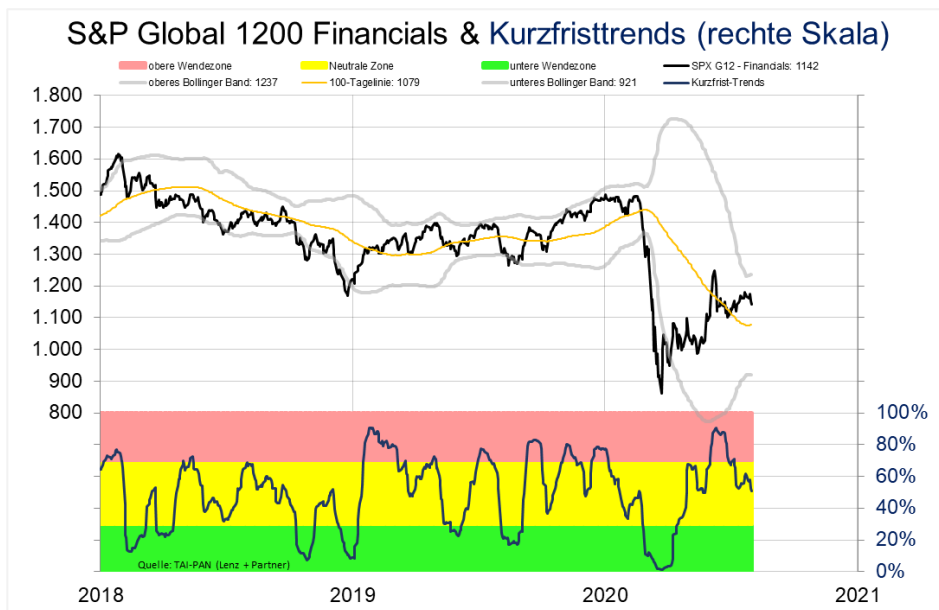


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

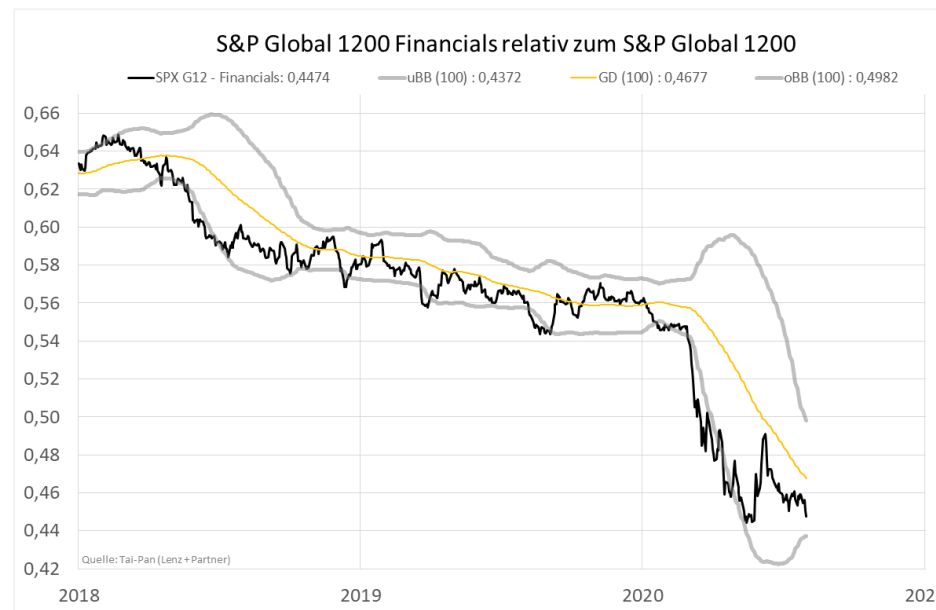


Abb. 10d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

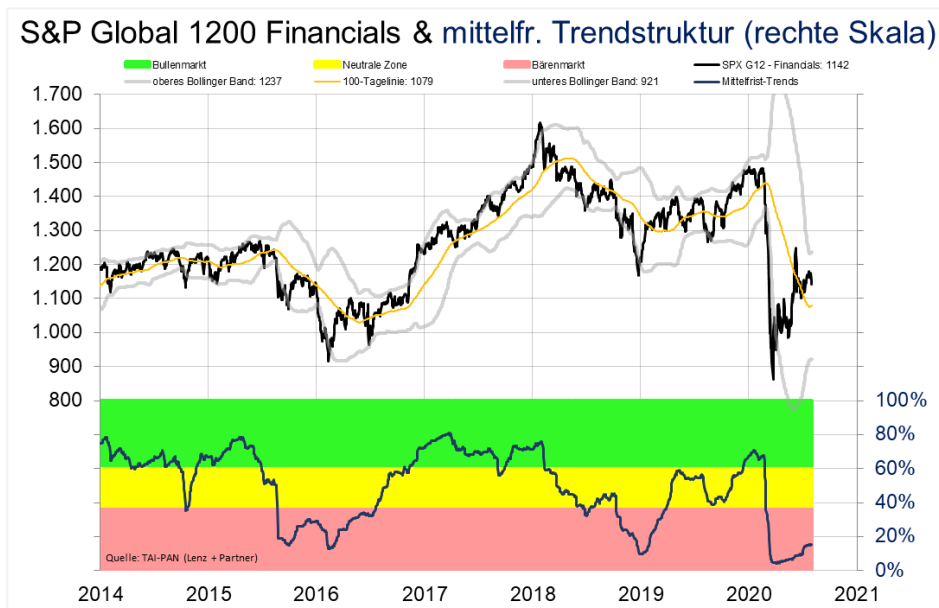


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

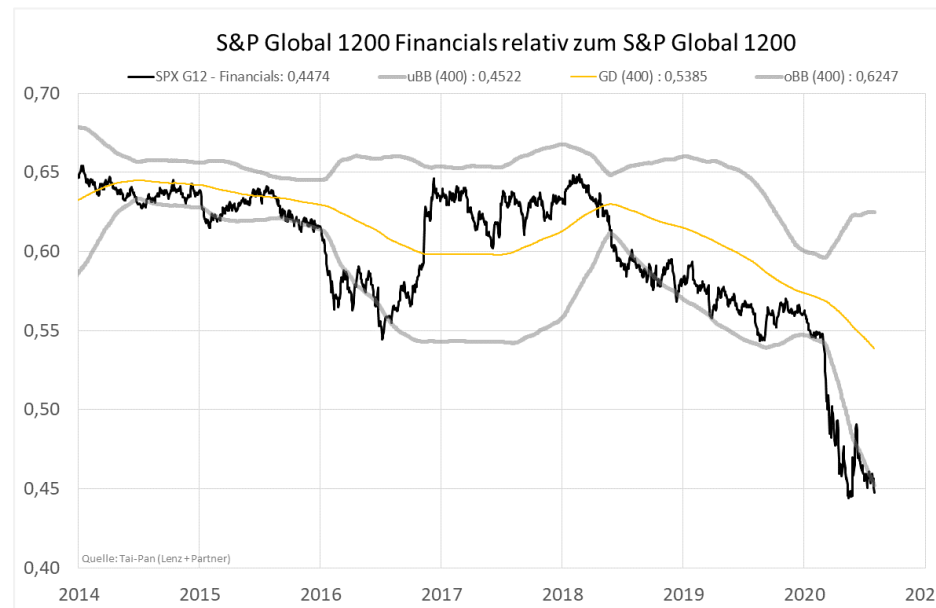


Abb. 10c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

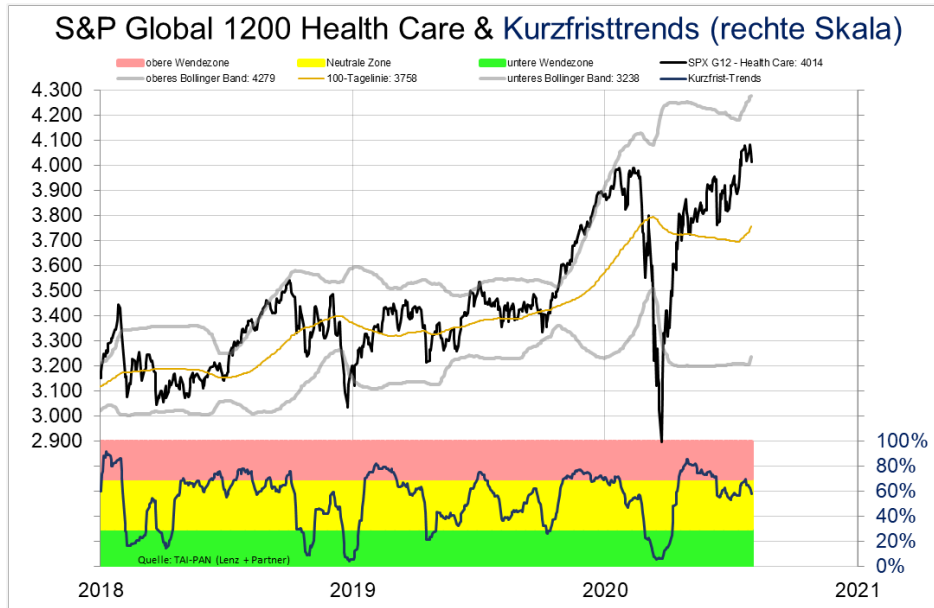


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

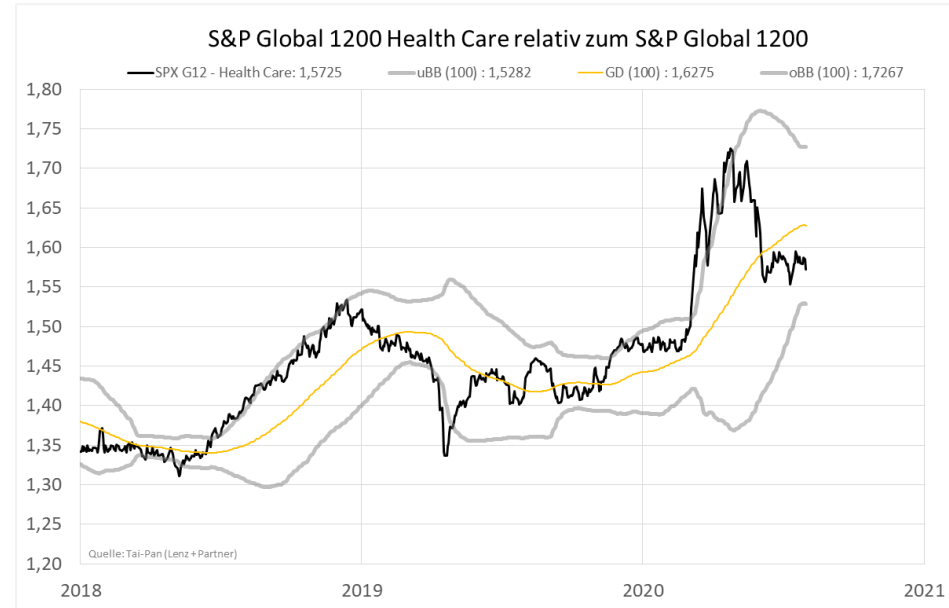


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

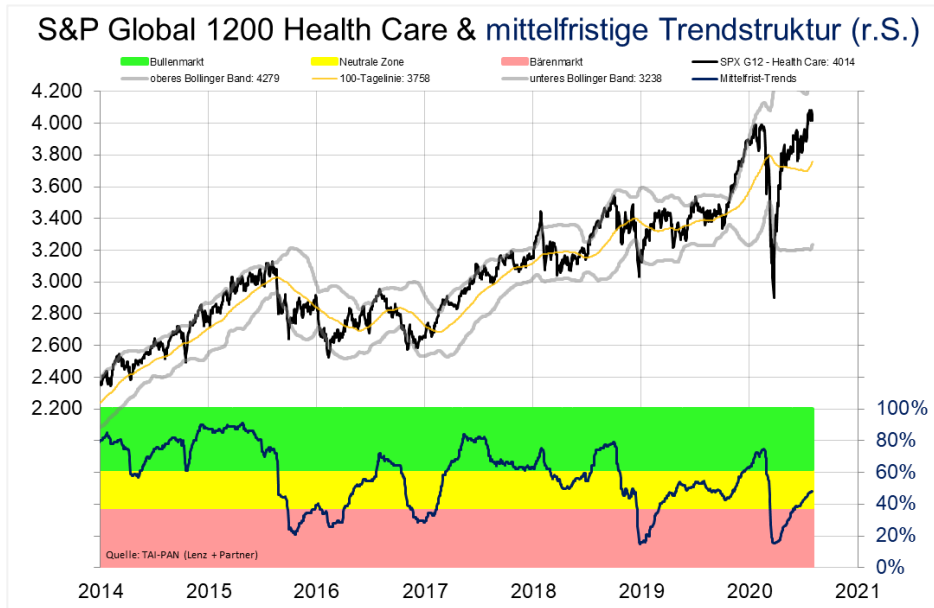


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

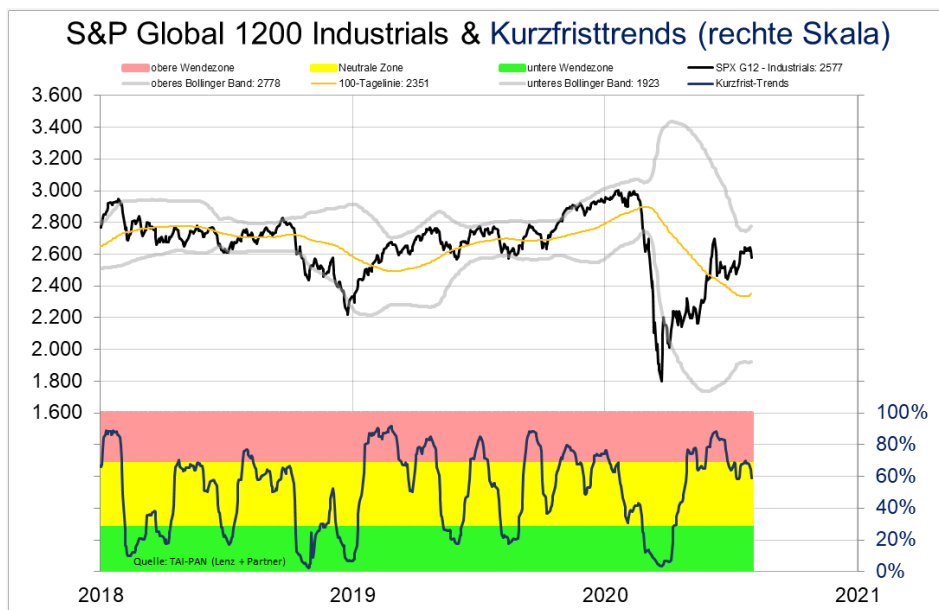


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

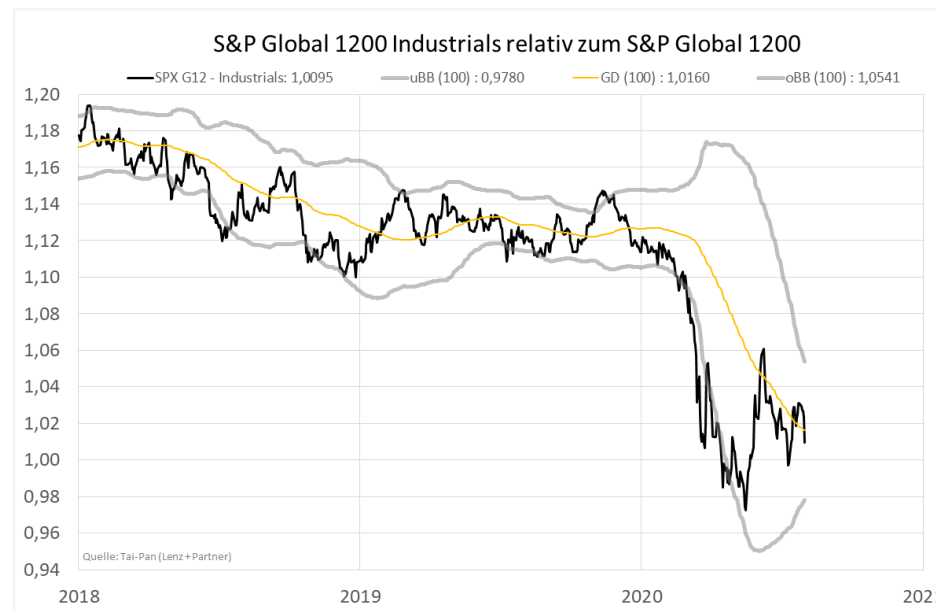


Abb. 12d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

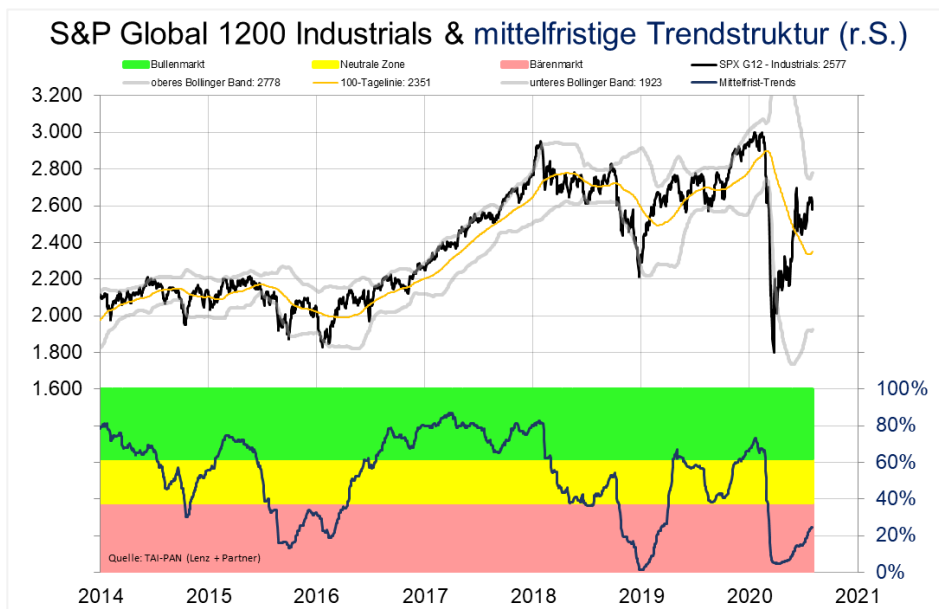


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

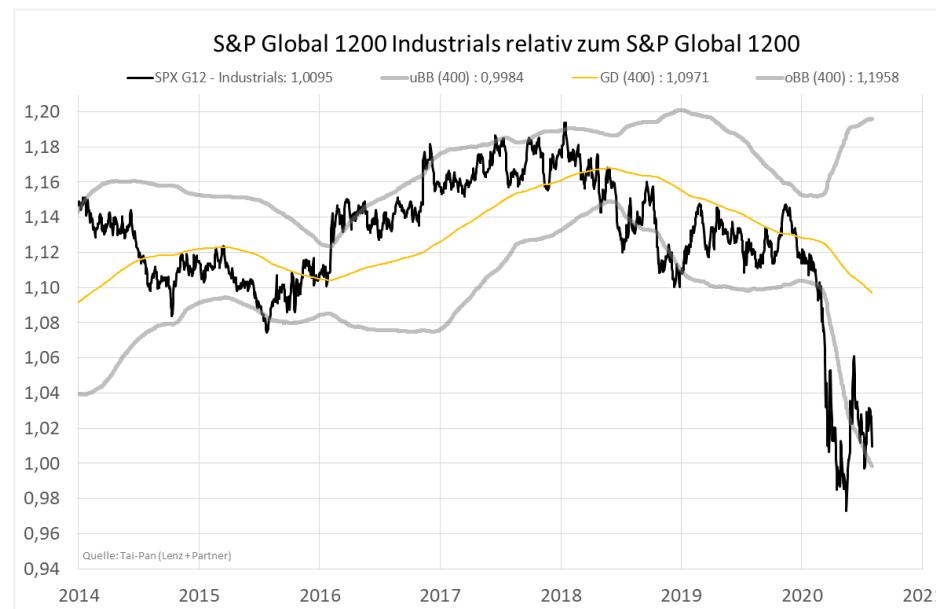


Abb. 12c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

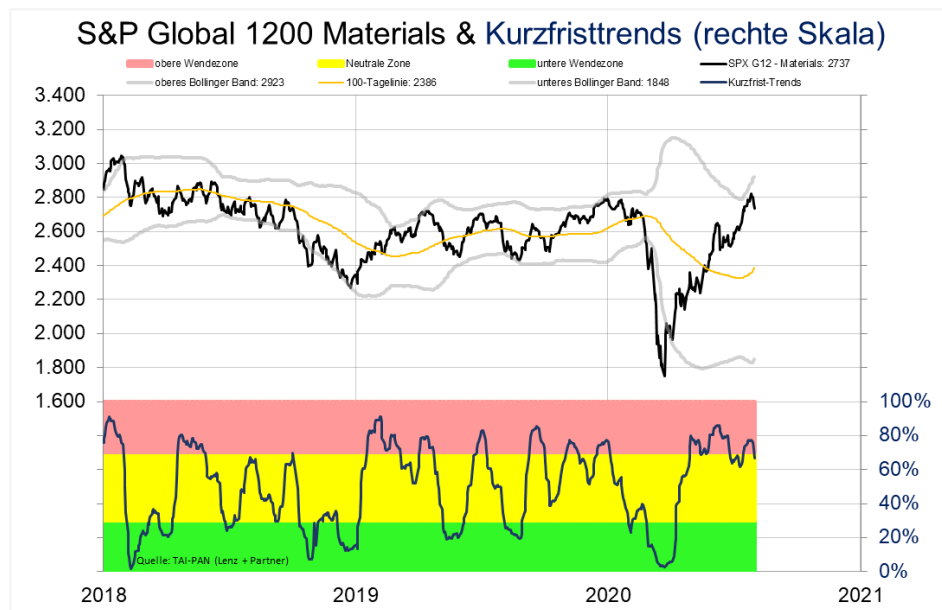


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

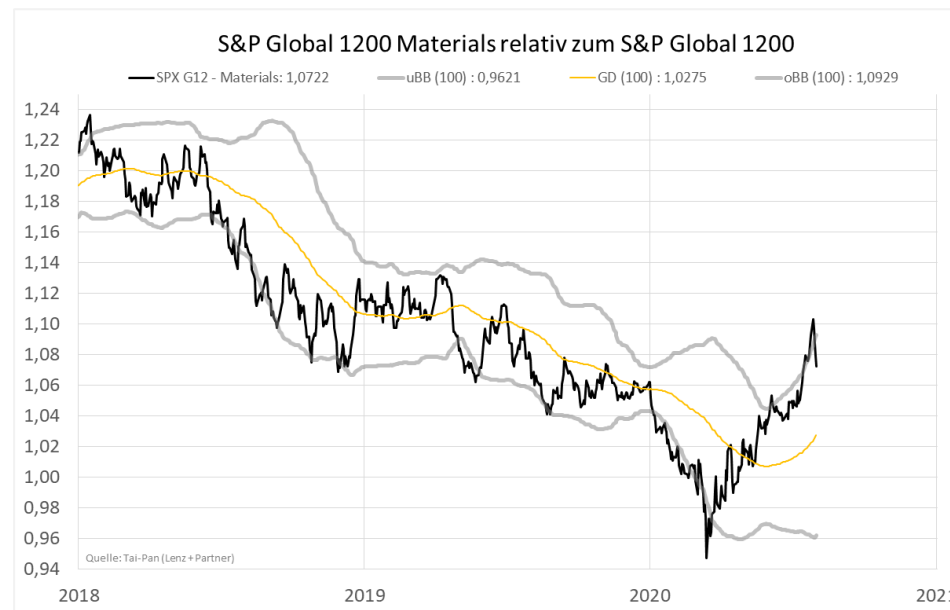


Abb. 13d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

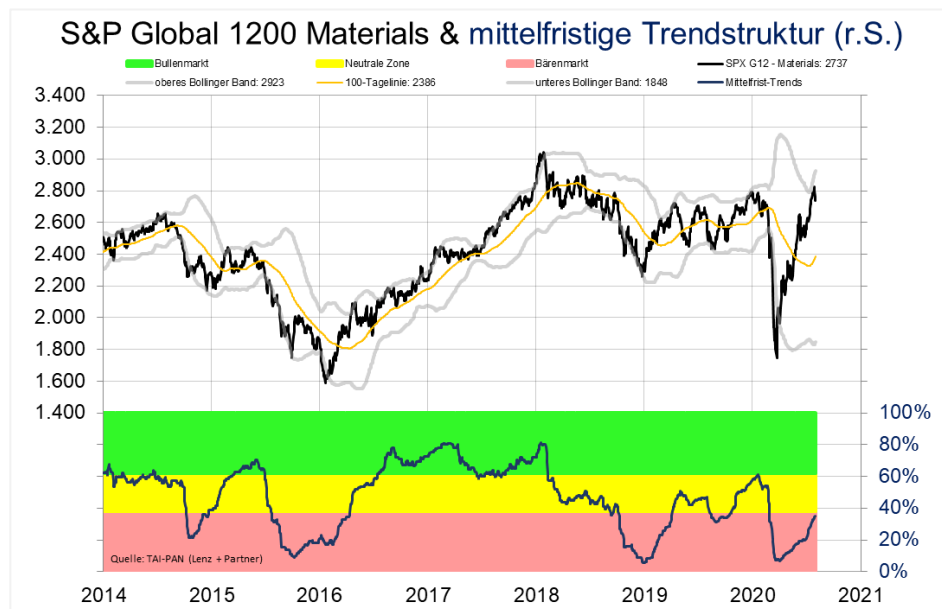


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.



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

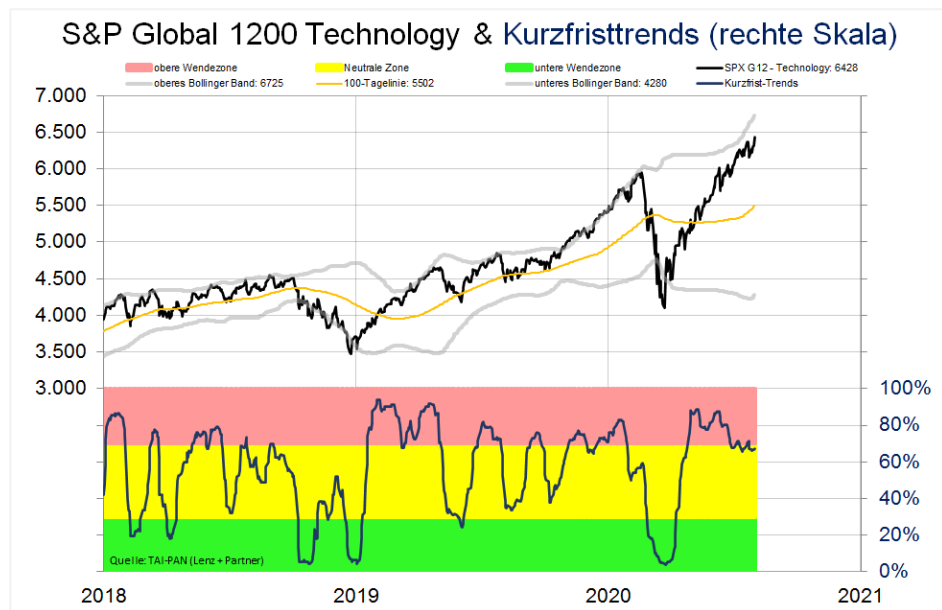


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

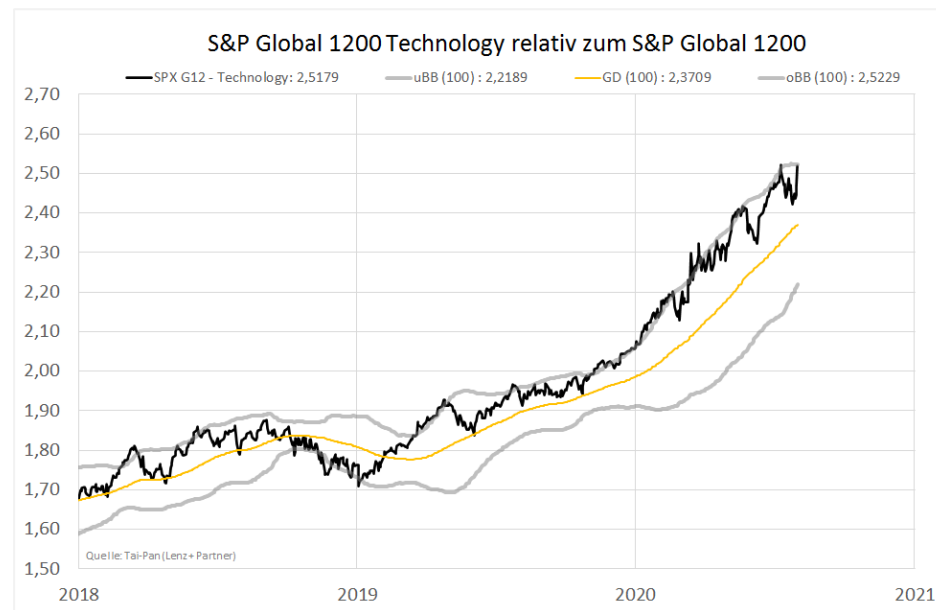


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

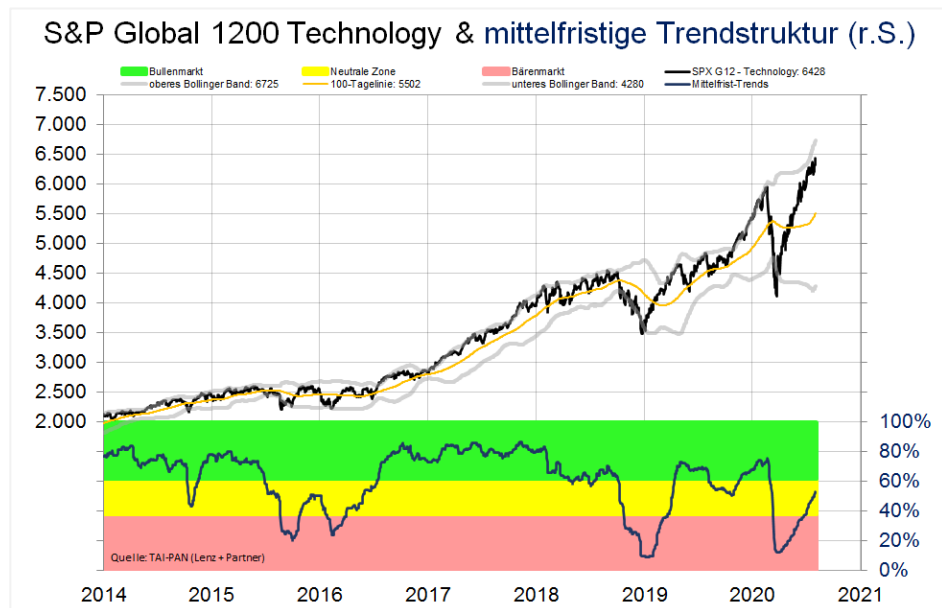


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

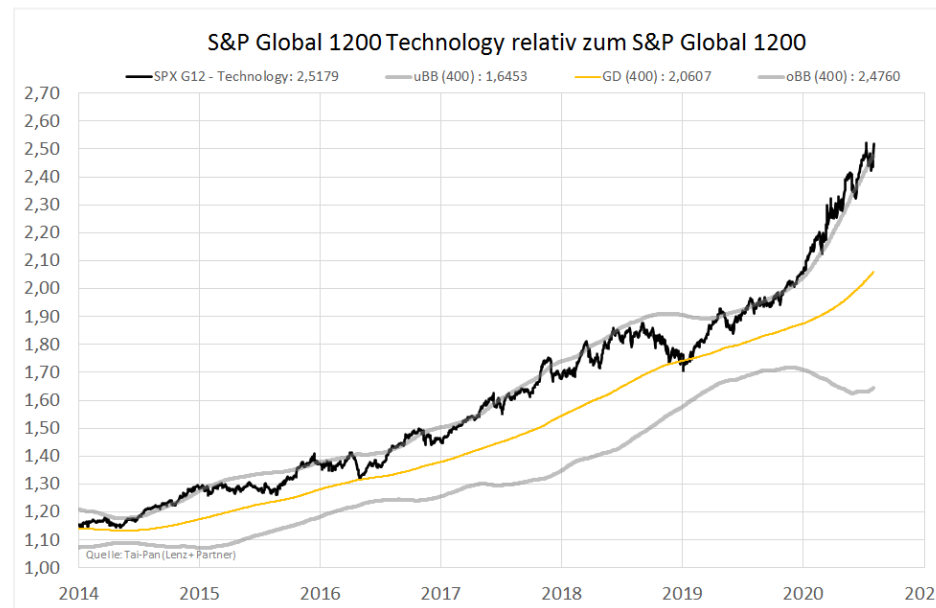


Abb. 14c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

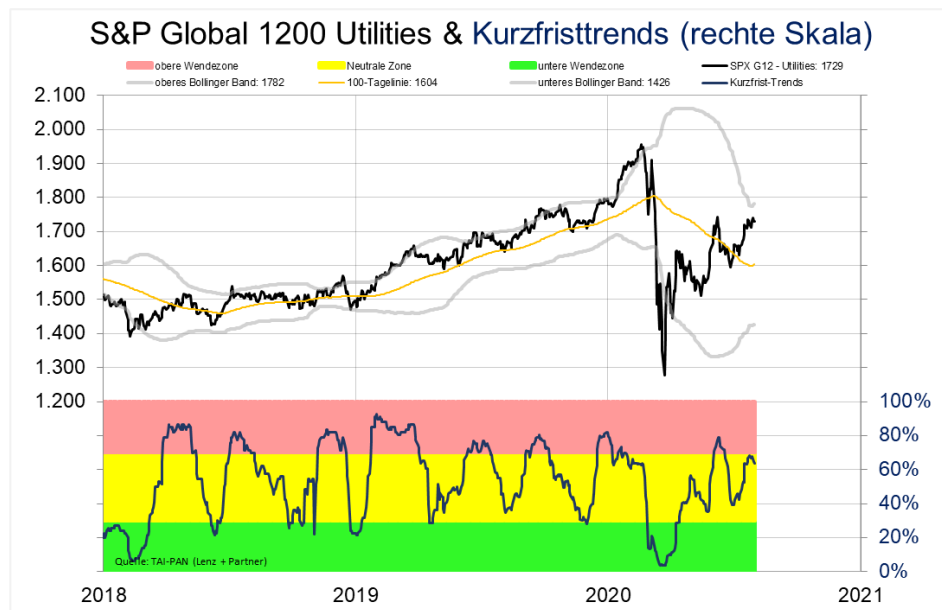


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

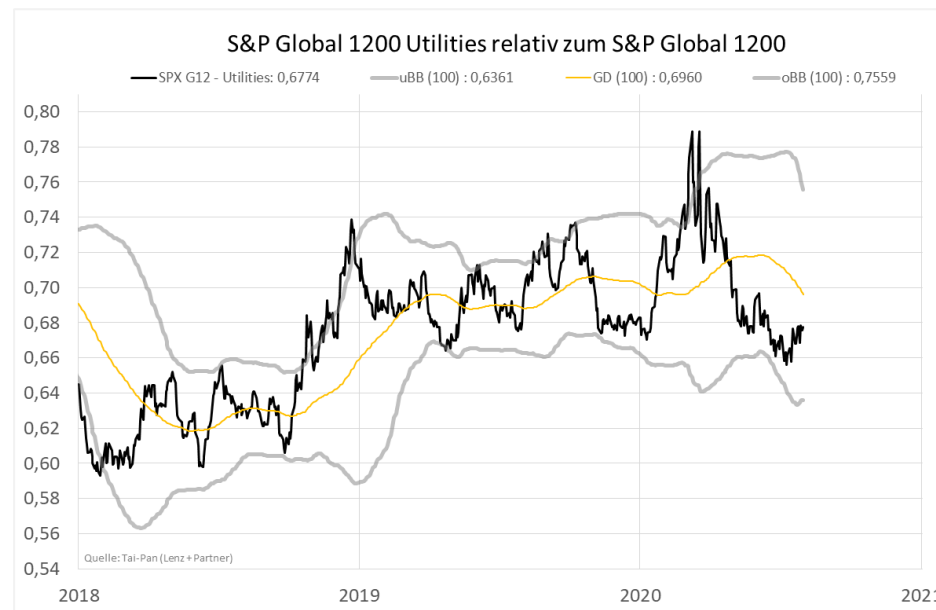


Abb. 15d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

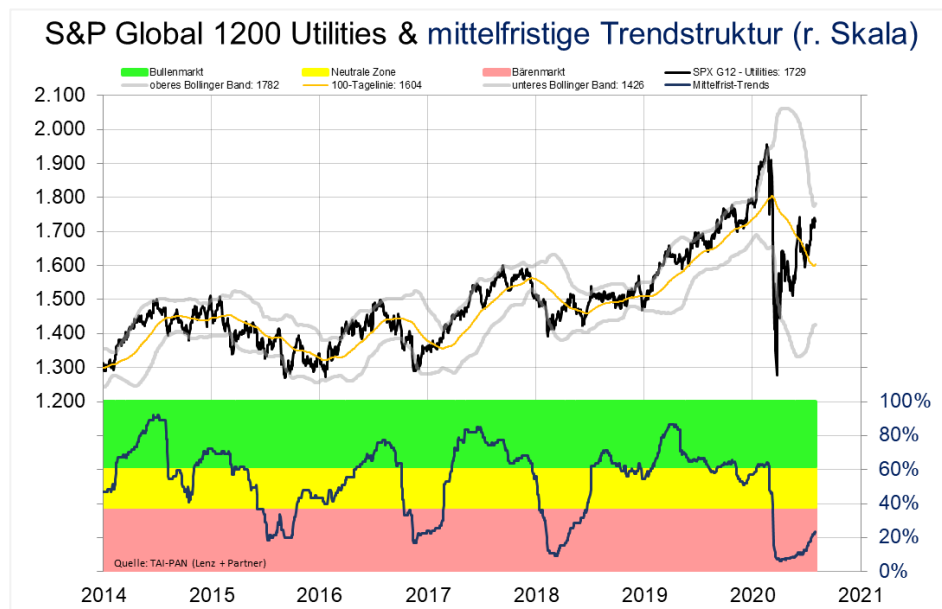


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

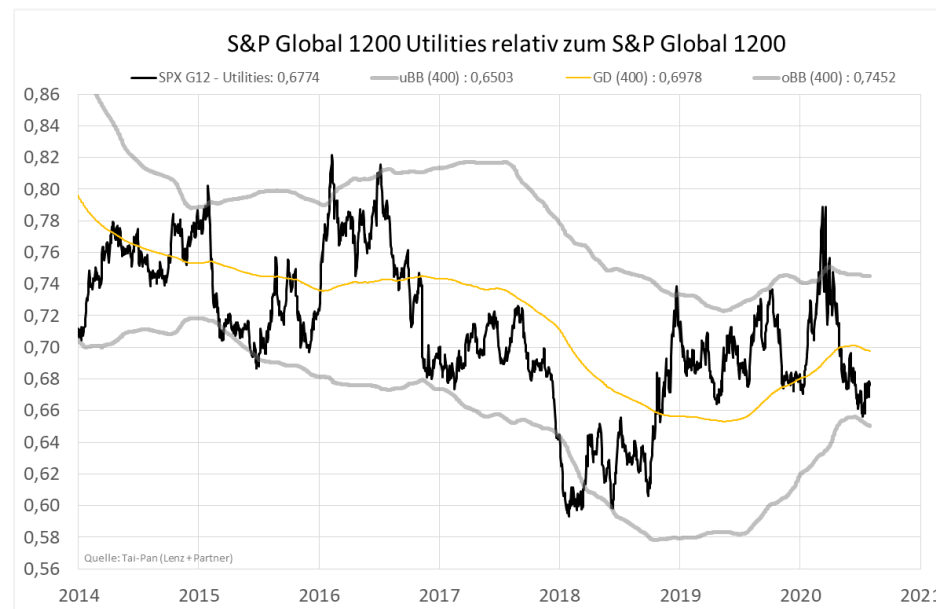


Abb. 15c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

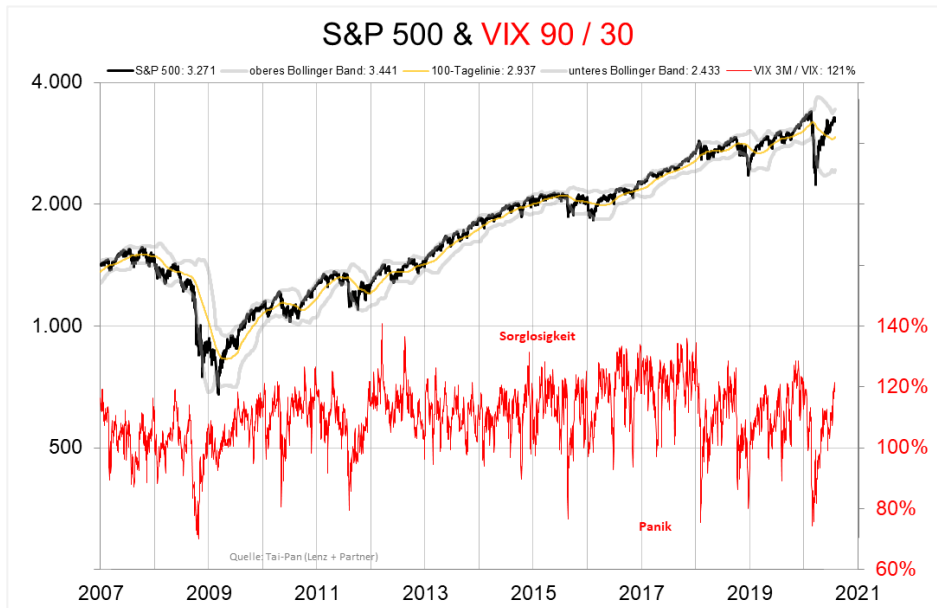


Abb. 16b: Quotient aus der impliziten Volatilität im S&P 500 für 90 und 30 Tage

Volatilität & Umsätze (Panik-Indikatoren)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
31.07.20	24,46	27,93	33,10	26,66	28,75	27,21	14,09	4,31
17.07.20	25,68	30,77	35,88	25,58	27,19	20,16	9,11	3,02
	-5%	-9%	-8%	+4%	+6%	+35%	+55%	+43%

Im Kontext der zurückliegenden Wochen sind die Volatilitätsindizes in Amerika nun auf einem Niveau angelangt, von dem die Korrektur im Juni startete. In Europa und Japan scheint eine solche Korrektur bereits eingesetzt zu haben und daher wäre es keine Überraschung, wenn Amerika folgen würde. Im längeren historischen Kontext spiegeln die aktuellen Vola-Niveaus jedoch noch immer ein gehöriges Ausmaß an Angst bzw. Sorgen welches vollkommen untypisch für das Ende einer Aufwärtsbewegung wäre. Mithin halte ich eine Korrektur im August für möglich und angesichts ihres Beginns in Europa und Japan auch für erhöht wahrscheinlich, doch am Ende dieser Korrektur dürfte ausreichend Angst vorhanden sein und ihr Entweichen dürfte die nächste Aufwärtswelle an den Märkten auslösen.

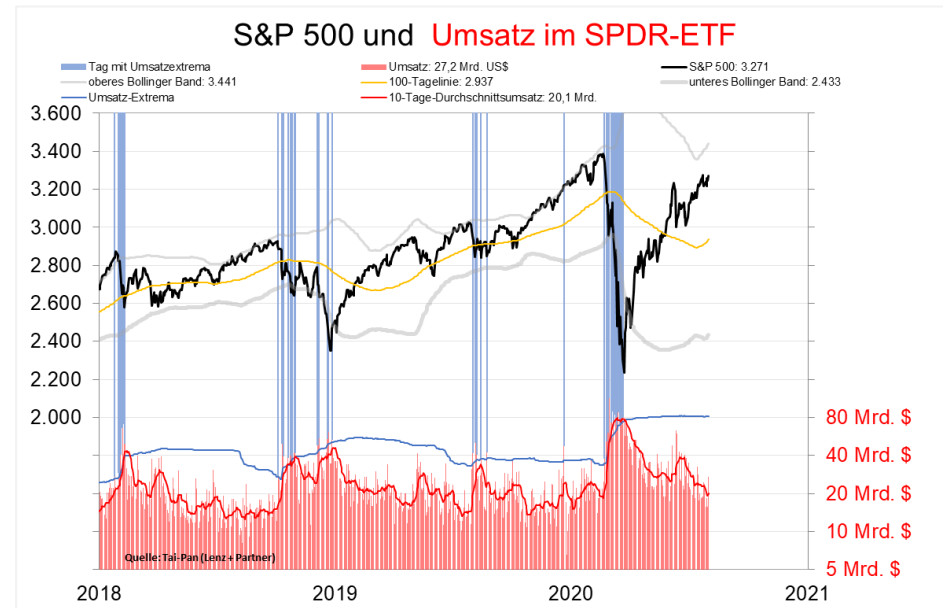


Abb. 16c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.



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

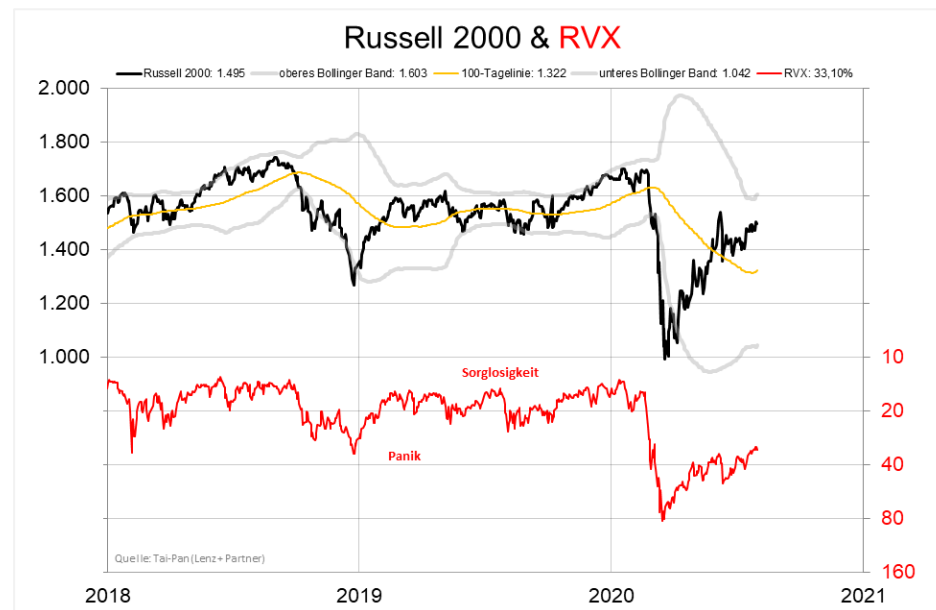


Abb. 17d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

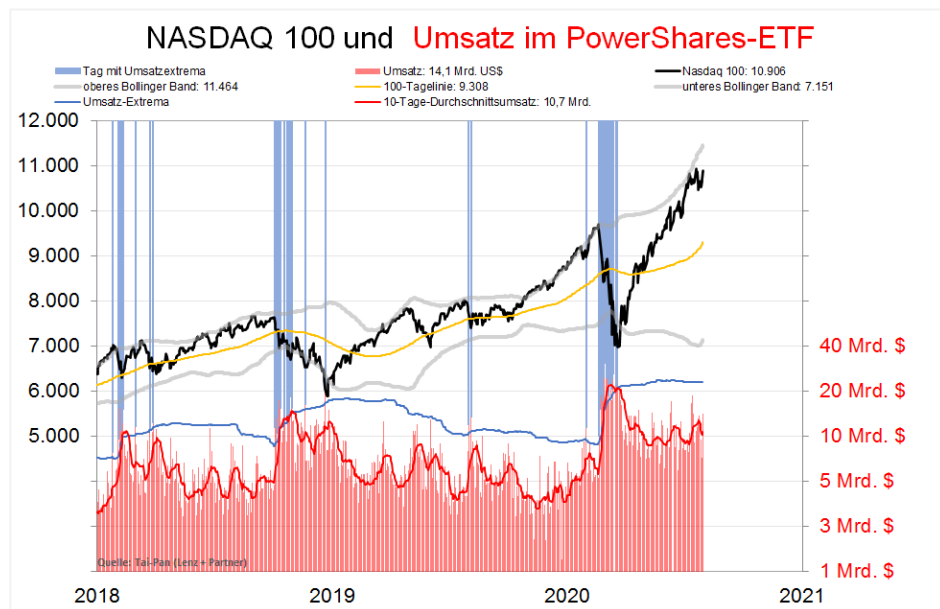


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

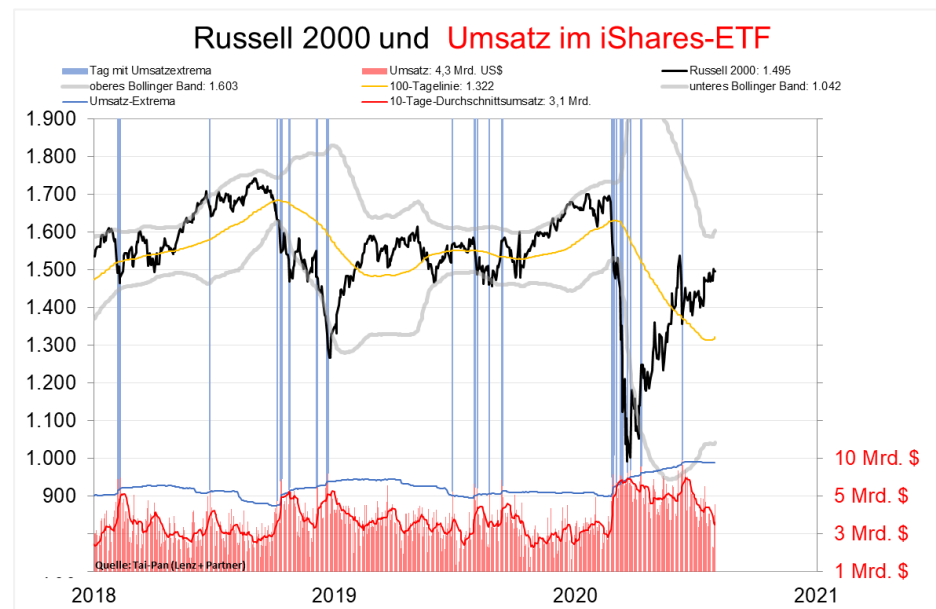


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

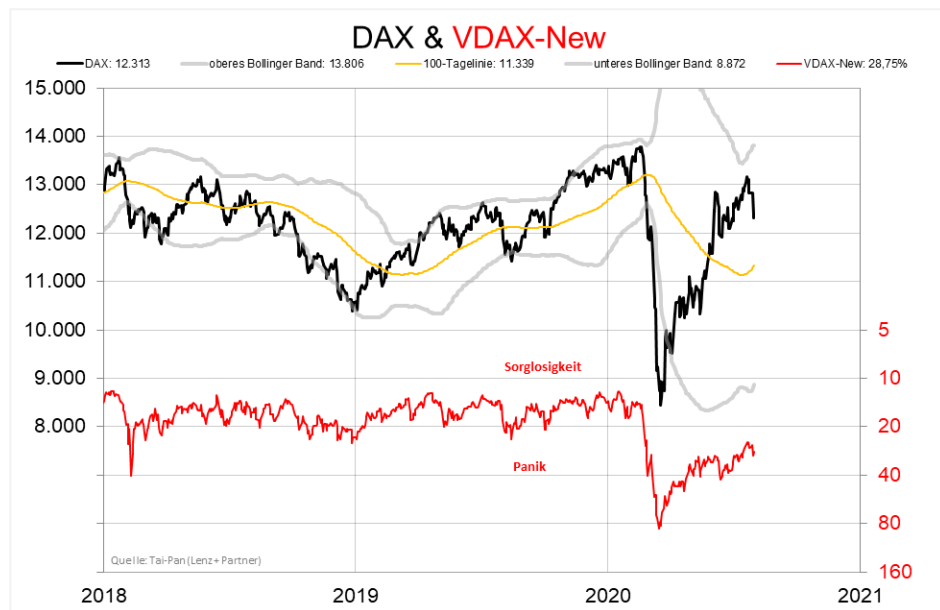


Abb. 18a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



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

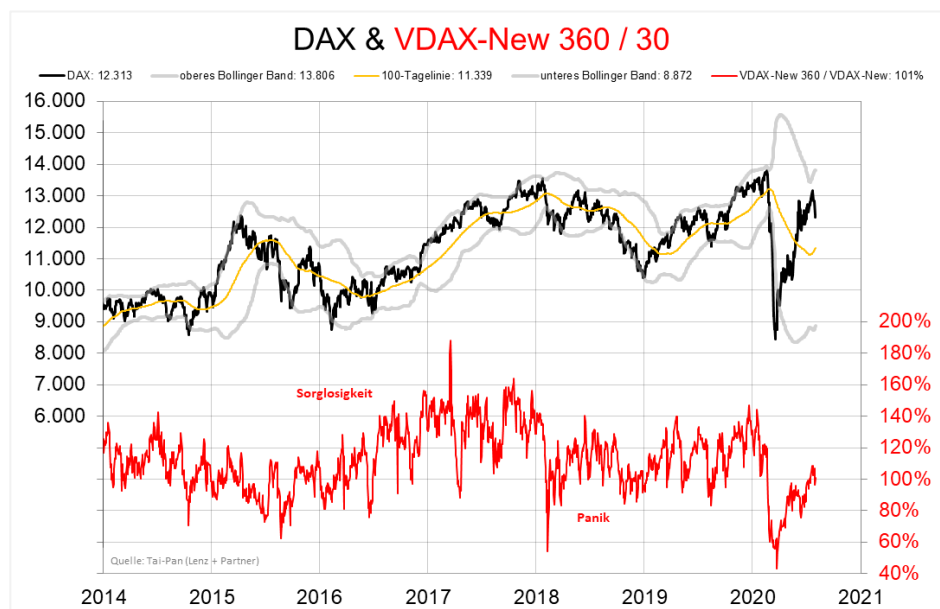


Abb. 18b: Quotient aus der impliziten Volatilität im DAX für 360 und 30 Tage

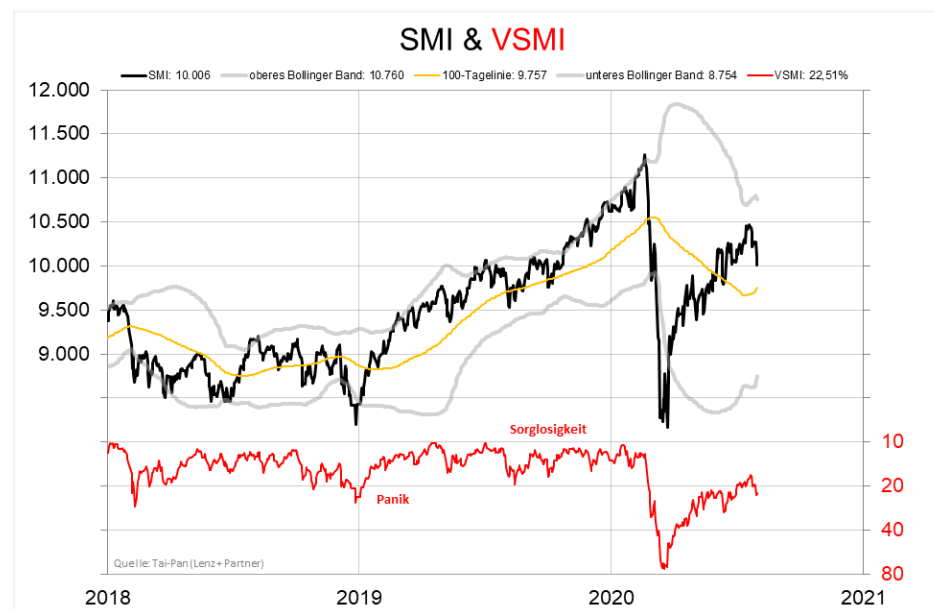


Abb. 18c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

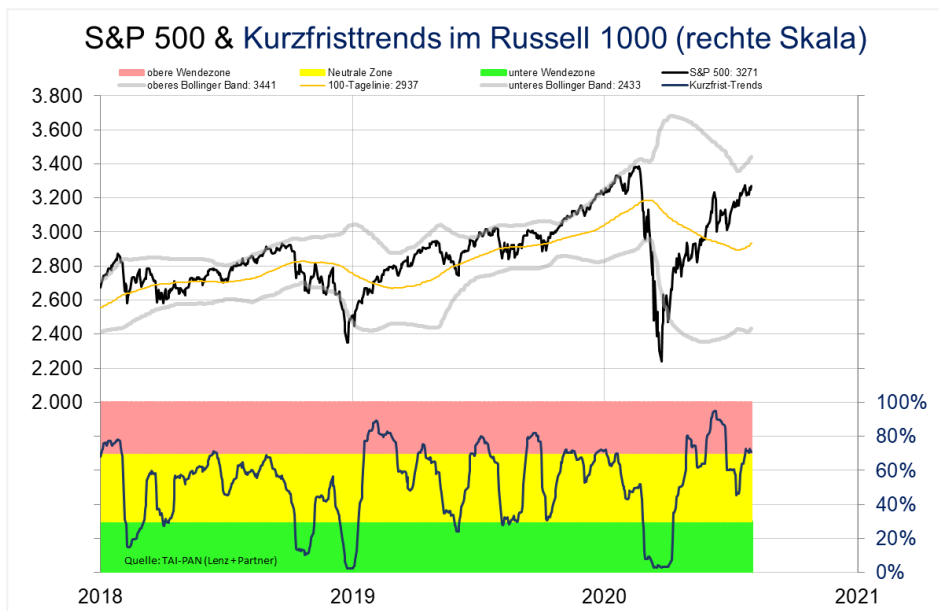


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

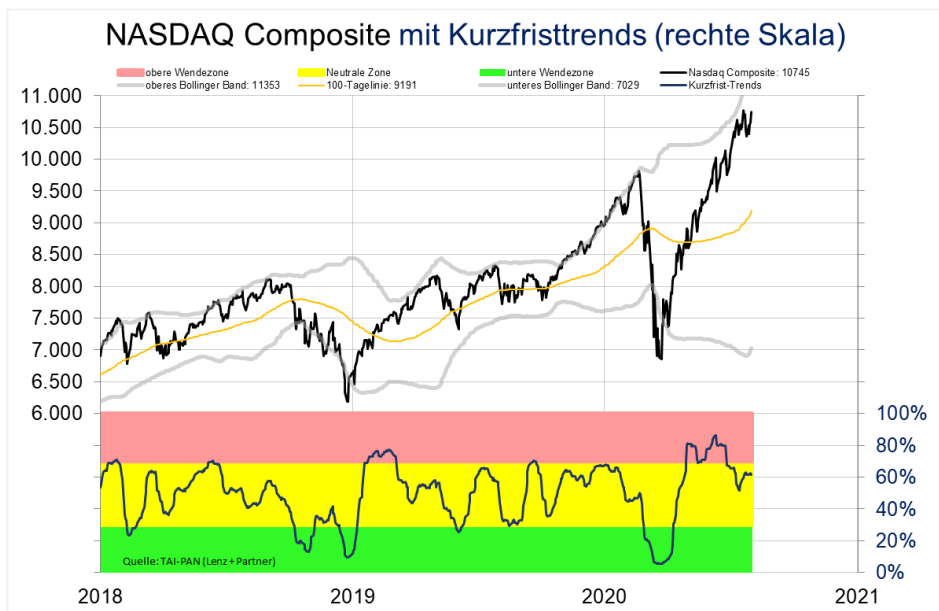


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Amerika

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
31.07.20	3.271	26.428	10.745	1.480
17.07.20	3.225	26.672	10.503	1.473
	+1,4%	-0,9%	+2,3%	+0,5%

Nachdem sich die kurzfristigen Trendstrukturdaten im US-Aktienmarkt bis ins erste Juli-Drittel sukzessive verschlechterten, drehten sie im S&P 500 nach dem 9. Juli nach oben (s. Abb. 19a). In dieser Woche folgten der Russell 2000 am 13. Juli (s. Abb. 19c) und der Nasdaq Composite am 15. Juli (s. Abb. 19b). Die mittelfristigen Daten verbesserten sich ohnehin im gesamten Markt seit dem 23. März sukzessive (s. Abb. 20a-d). Trotz dieser Verbesserung werden bei weitem nicht alle Titel mit nach oben gezogen: Im Nasdaq Composite konnten nur 49% aller Aktien Kursgewinne verzeichnen (Medianergebnis +/- 0,0% statt +5,6% im Index), im Russell 2000 waren es 53% (Median: +0,6%) und auch im S&P 500 gab es trotz Kursgewinnen von über 4% auf Indexebene nur 68% Gewinner.

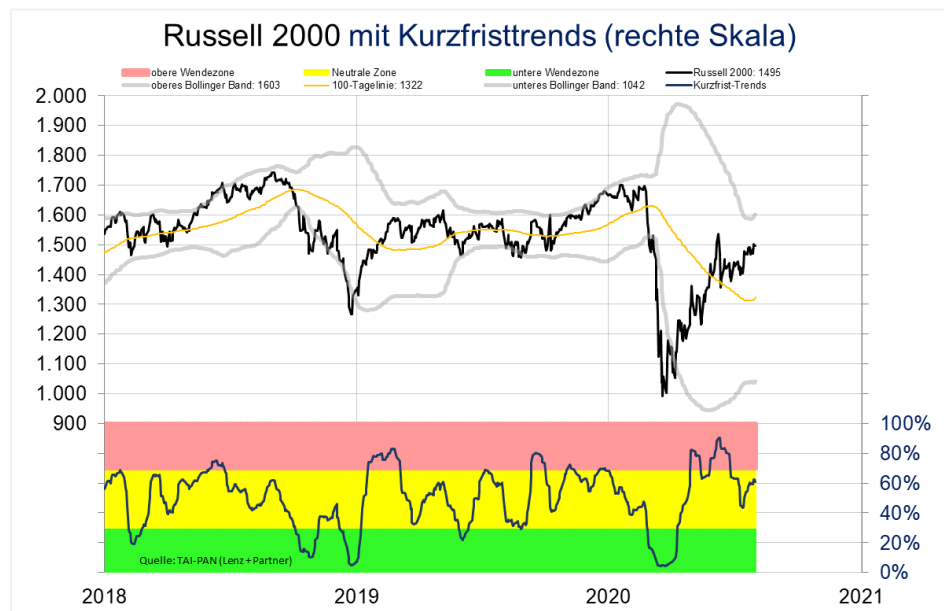


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

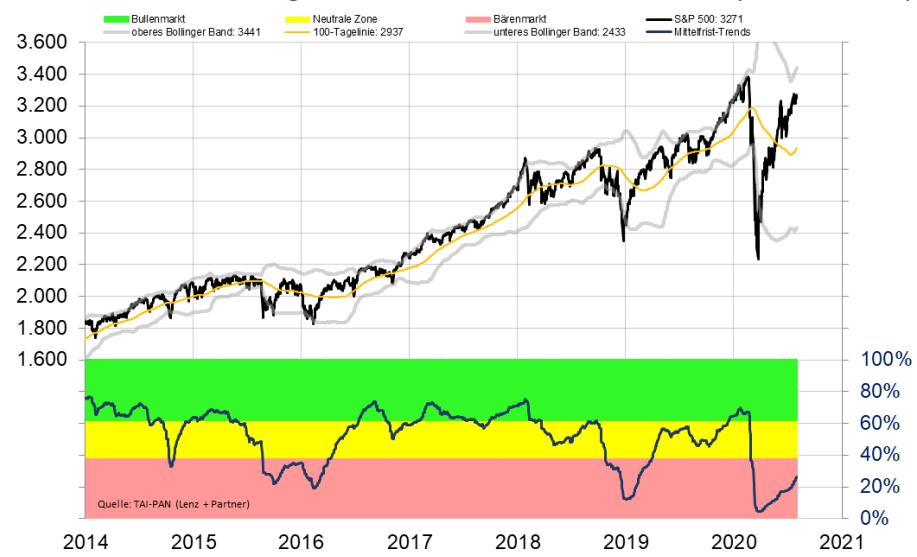


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

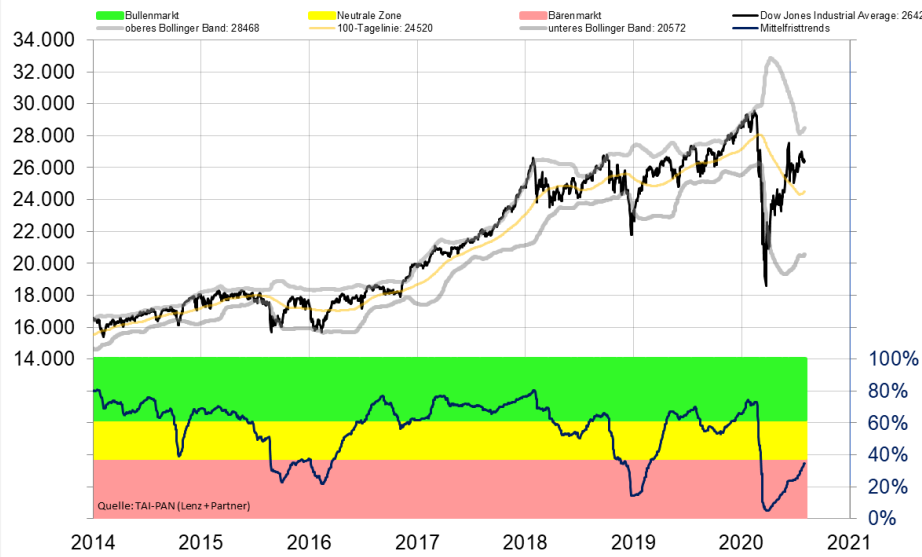


Abb. 20d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

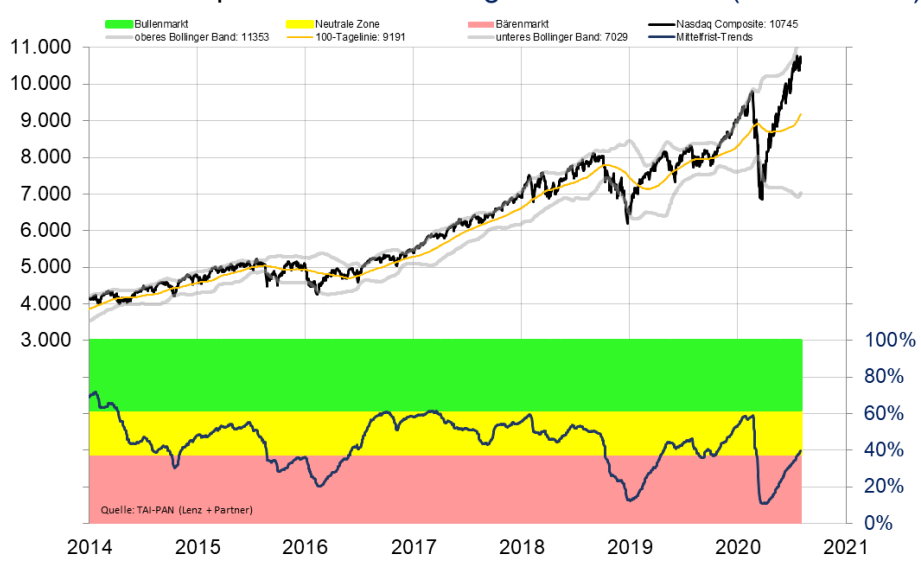


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

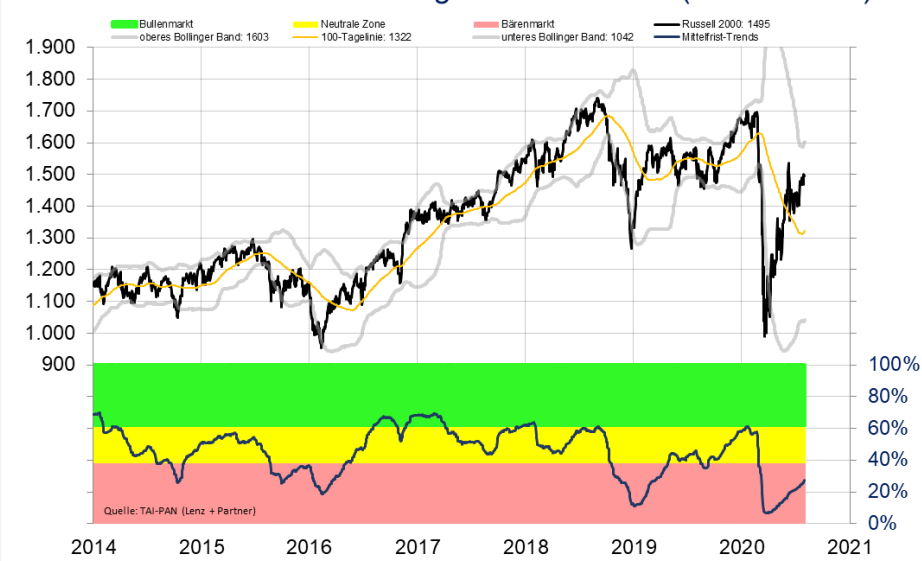


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

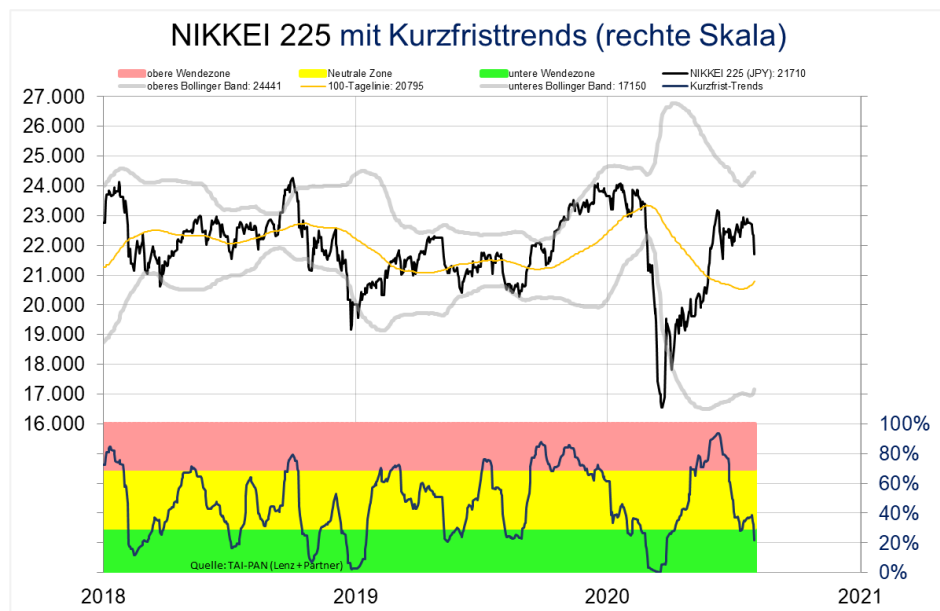


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

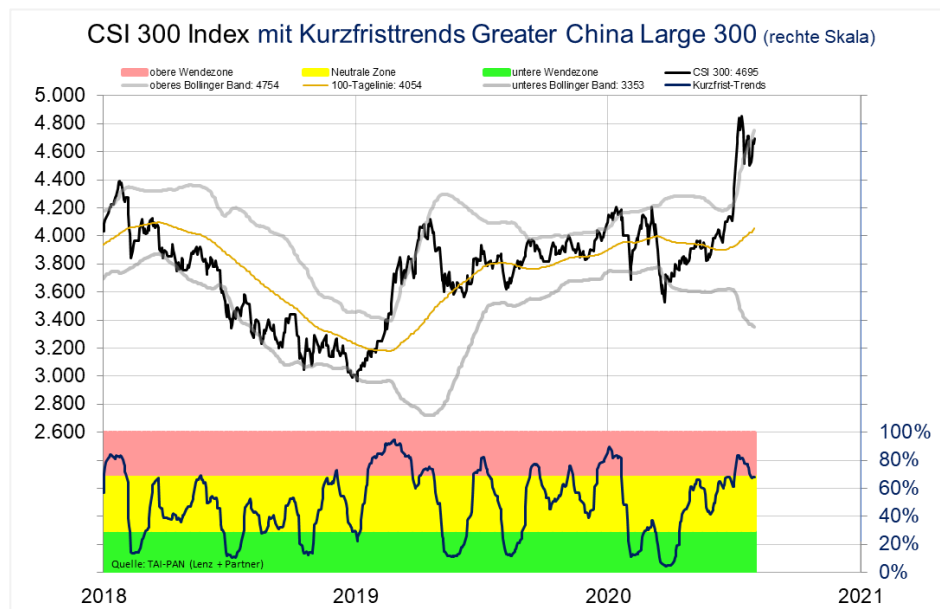


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Japan, China & Emerging Markets

	Nikkei 225	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
31.07.20	21.710	4.695	\$1.079	916 €
17.07.20	22.696	4.545	\$1.055	923 €
	-4,3%	+3,3%	+2,3%	-0,8%

Während die US-Märkte und China keine echten Ambitionen für eine Korrektur zeigen, ist sie in Japan schon recht weit fortgeschritten. Das Erholungssignal von vor zwei Wochen entpuppte sich als verfrüht, doch mit dem erneuten Abwärtsrutsch bei den kurzfristigen Trendstrukturdaten (s. Abb. 21a) sind diese nun im grünen Bereich angekommen, der eine klar überverkaufte Situation anzeigt und aus dem heraus oftmals starke Erholungen starten. Solange sich die Kurzfristdaten täglich abschwächen, ist etwas Vorsicht geboten doch gedanklich sollten sich Anleger damit anfreunden, dass eine Kaufgelegenheit in Japan naht. Sollten Amerika, China und die Emerging Markets in die in Japan und Europa bereits laufende Korrektur einstimmen, kann sich die Korrektur zeitlich durchaus bis in die zweite Augushälfte ziehen. An der grundsätzlichen Aussage (Kaufgelegenheit naht) ändert das nichts.

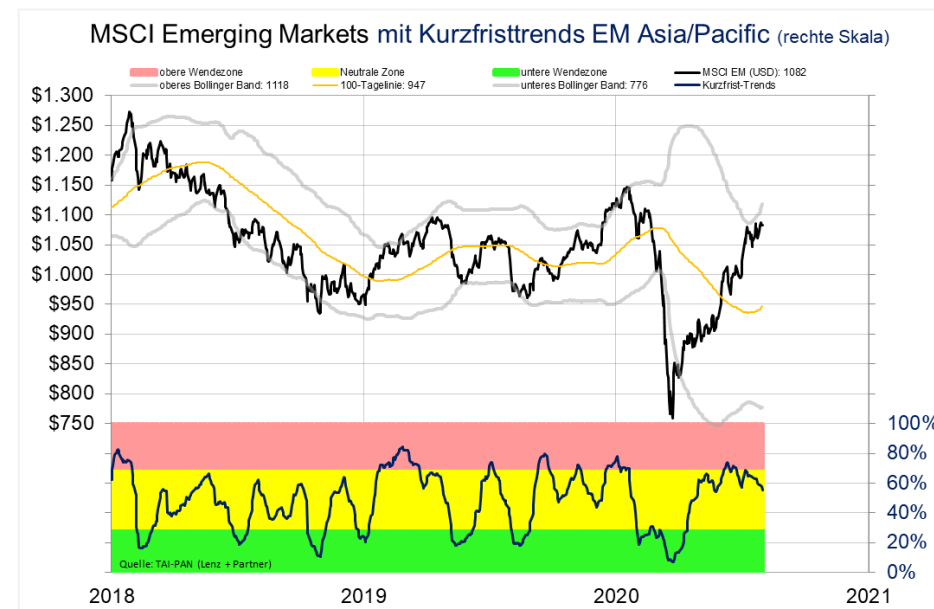


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

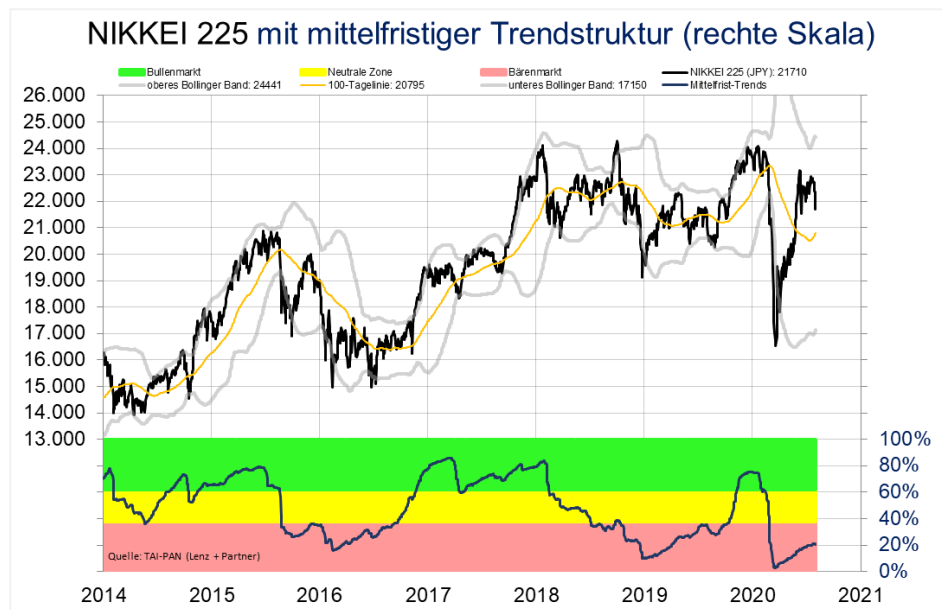


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

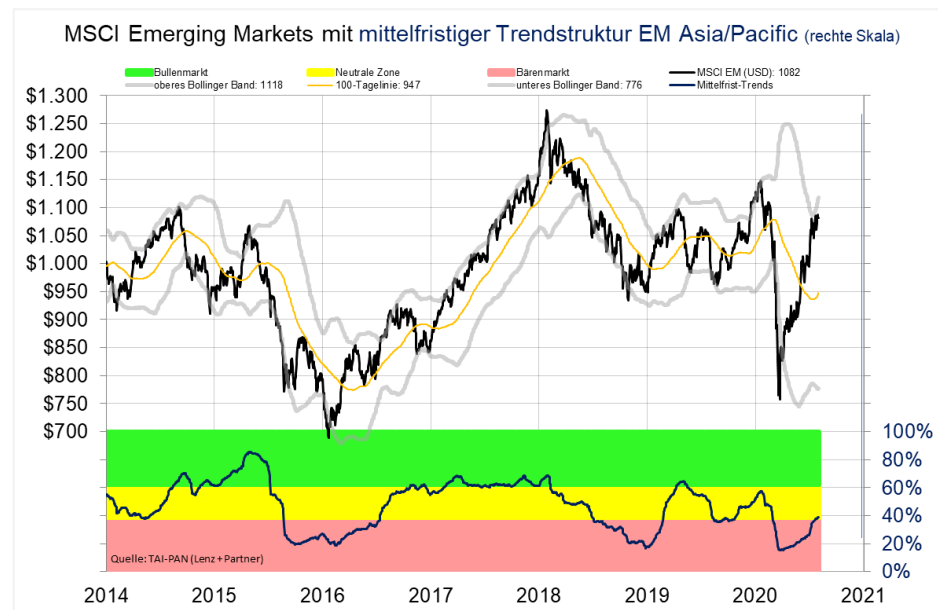


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

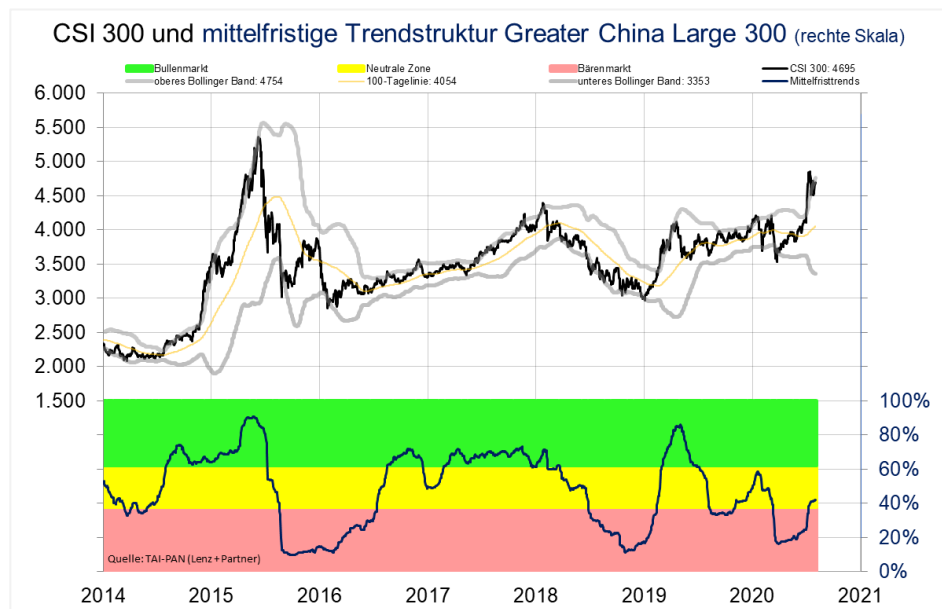


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

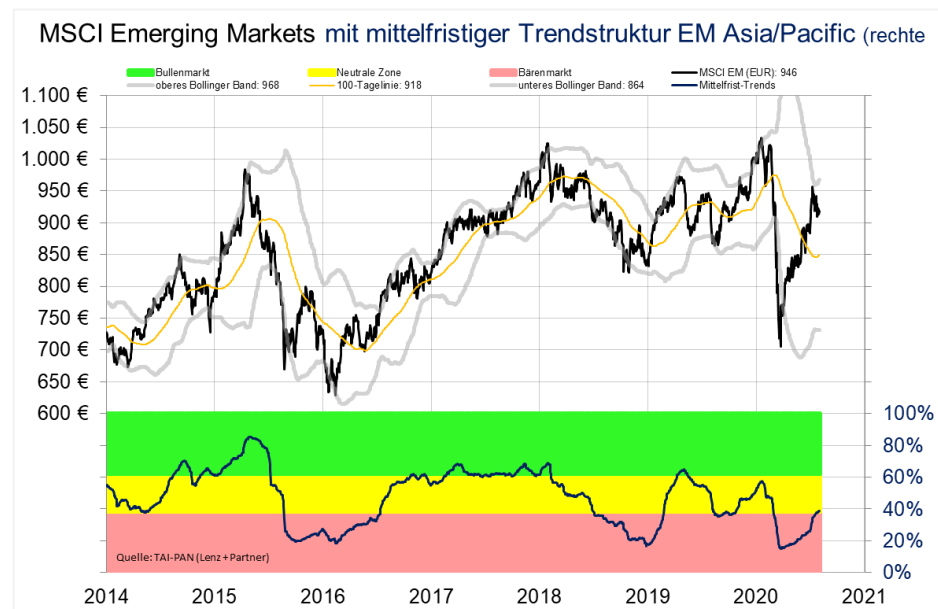


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

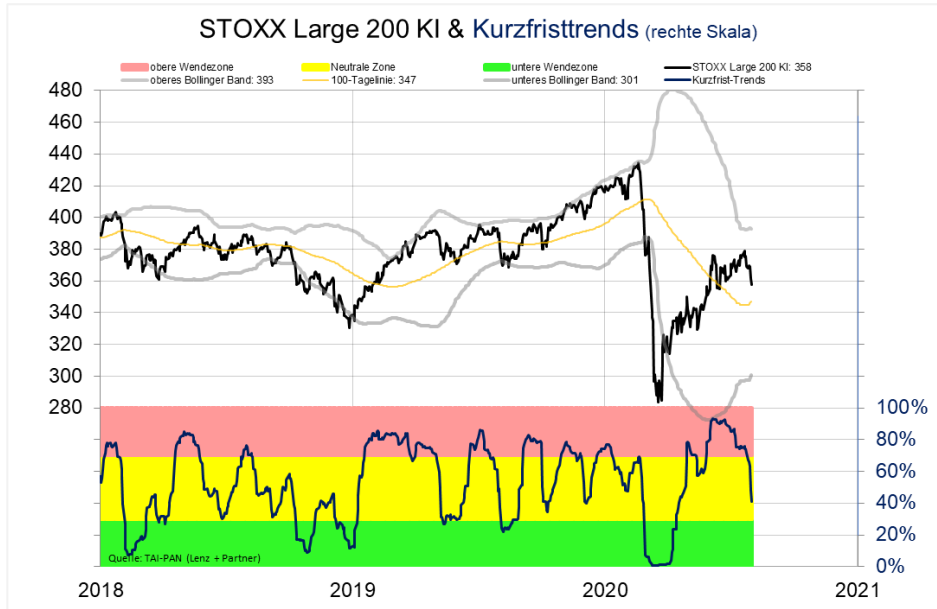


Abb. 23a: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

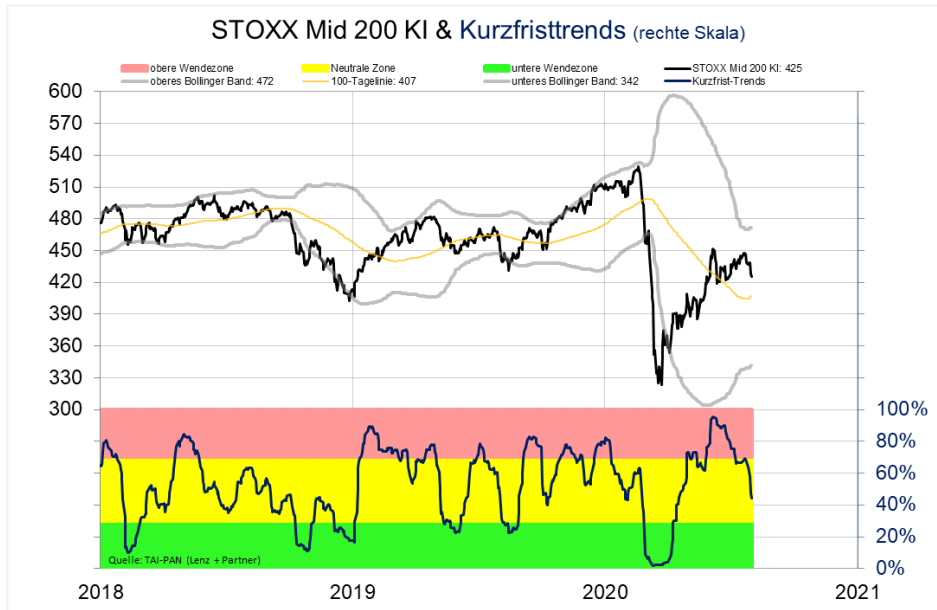


Abb. 23b: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Europa

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50
31.07.20	356,33	357,66	425,43	279,24	3.174,32
17.07.20	372,71	375,28	442,96	283,88	3.365,60
	-4,4%	-4,7%	-4,0%	-1,6%	-5,7%

Während die US-Märkte bisher keine Anzeichen für eine Korrektur zeigen, haben sich die Aktienmärkte in Europa nun für eine solche entschieden. Der deutliche Abfall der kurzfristigen Trendstrukturdaten (s. Abb. 23a) zeigt die sich ausbreitende (kurzfristige) Schwäche im DJ STOXX 600. Die positive Nachricht lautet: Die europäischen Märkte laufen auf eine Kaufgelegenheit zu. Die negative Nachricht: Noch gibt es kein Signal, dass diese Kaufgelegenheit bereits unmittelbar vor der Tür steht. Gut möglich, dass es noch zwei oder drei Wochen bedarf und hierbei typische Korrekturziele angelaufen und teils unterboten werden, bevor die nächste Gelegenheit zum (Nach-) Kaufen eintritt. Als typische Korrekturziele kommen erstmal die 100-Tage-Linien in Frage.

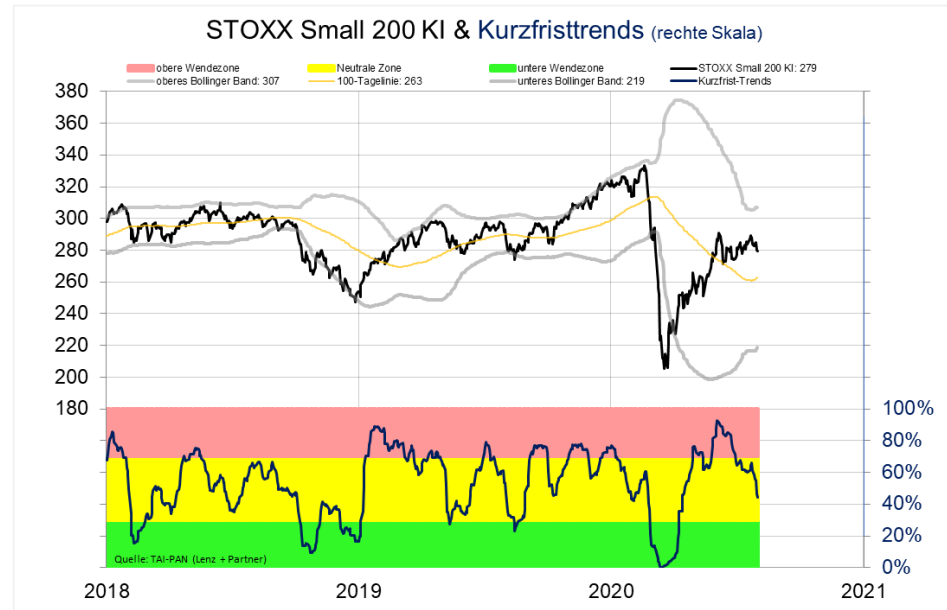


Abb. 23c: Der Kurzfristtrend gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

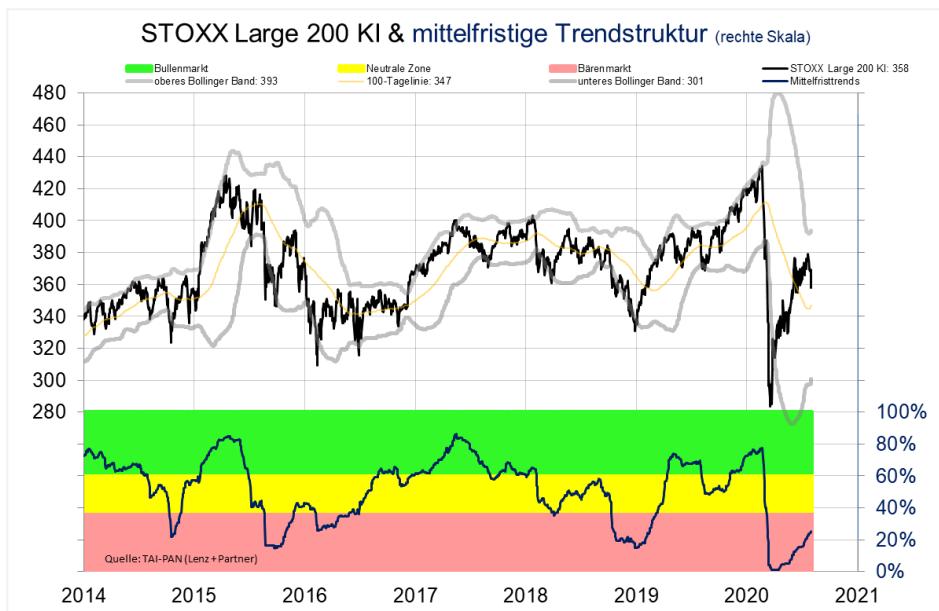


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

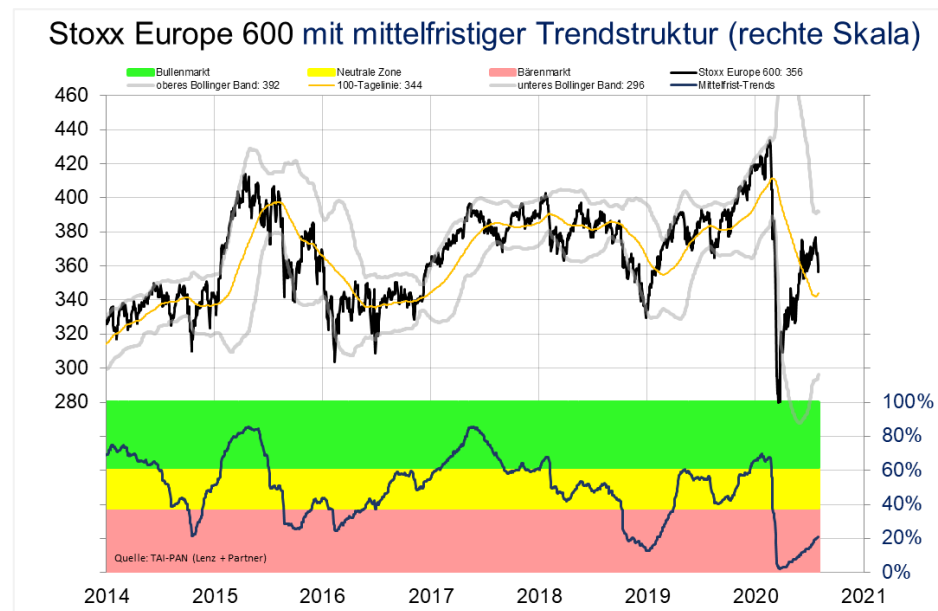


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

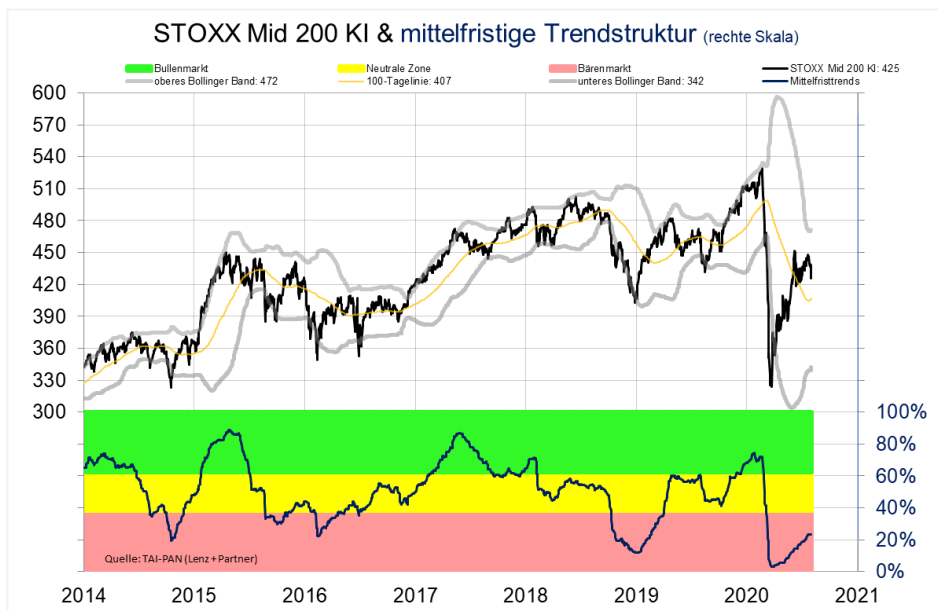


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

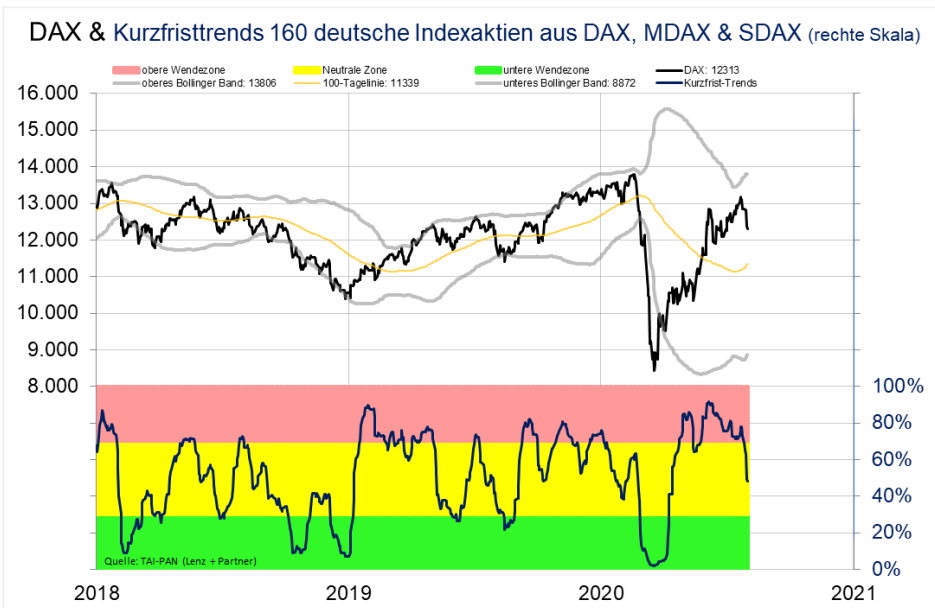


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Deutschland, Schweiz, Österreich

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
31.07.20	12.313	26.192	11.748	3.023	10.006	2.489	2.124
17.07.20	12.920	26.937	12.147	3.091	10.411	2.582	2.313
	-4,7%	-2,8%	-3,3%	-2,2%	-3,9%	-3,6%	-8,2%

Jetzt hat am deutschen Aktienmarkt doch noch eine Korrektur eingesetzt, die diesen Namen verdient. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten haben sich deutlich abgekühlt, befinden sich jedoch noch in einer Abwärtsdynamik, welche eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für die Fortsetzung dieser Korrektur anzeigt. Als typisches Korrekturziel käme im DAX (und SMI) die 100-Tage-Linie in Frage. Sie befindet sich für den DAX aktuell bei 11.339 Punkten und steigt rund 100 Zähler pro Woche. Da ich von einer grundsätzlichen Fortsetzung der Hausse ausgehe, läuft die aktuelle Korrektur auf eine (Nach-) Kaufgelegenheit hinaus. Diese sollte jedoch erst genutzt werden, wenn unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten wieder nach oben drehen. Das ist aktuell noch nicht zu sehen. Im ATX wäre das untere Bollinger-Band bei 1870 ein typisches Korrekturziel.

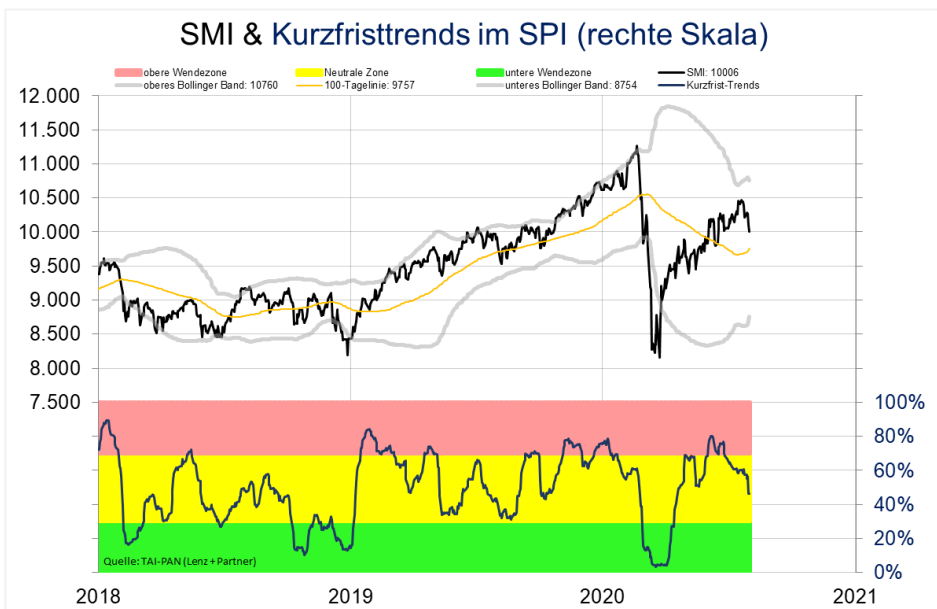


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

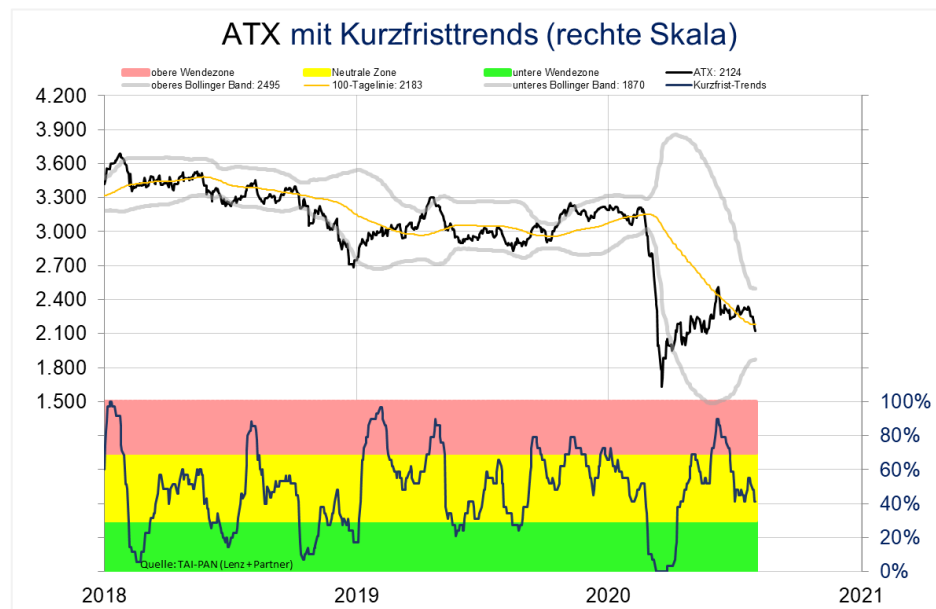


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

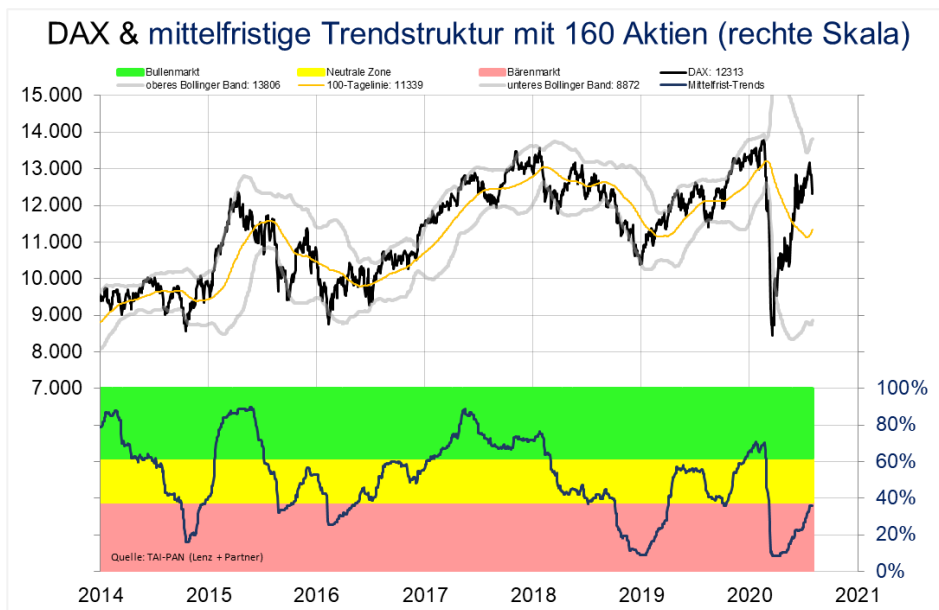


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

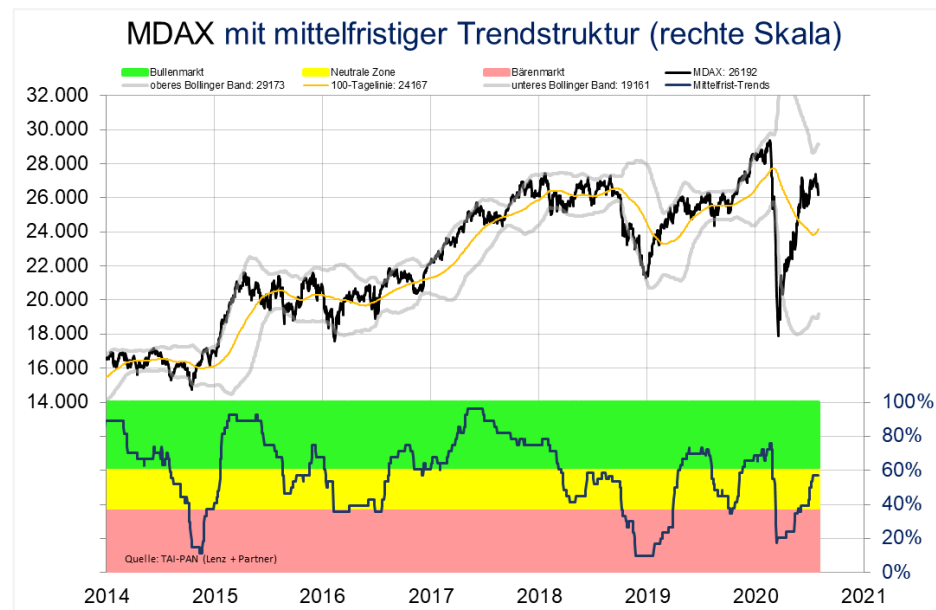


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

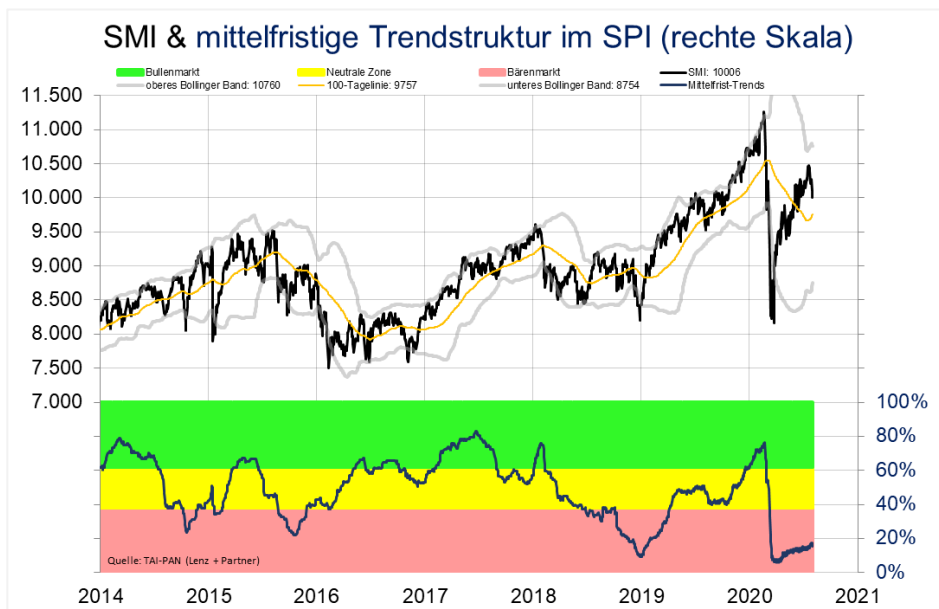


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

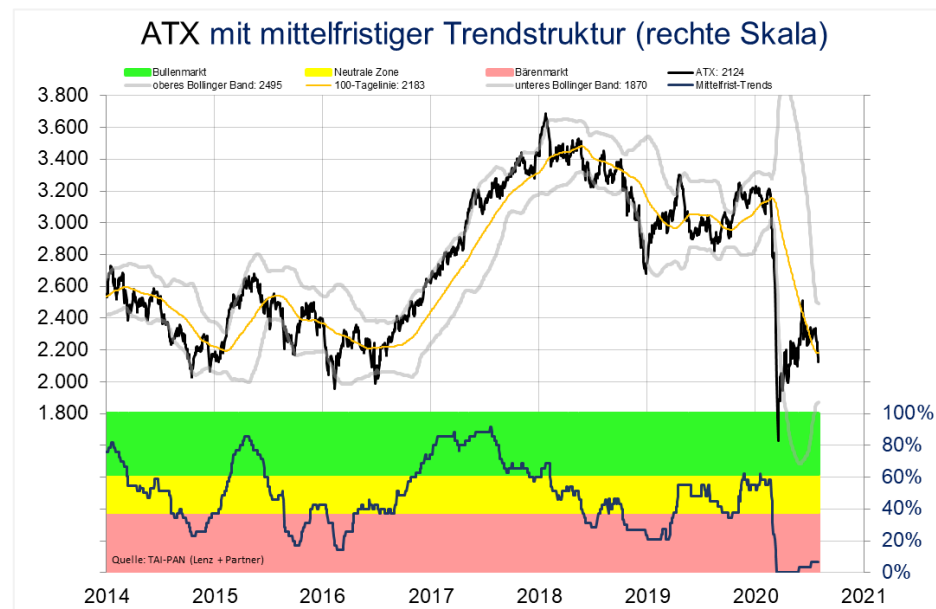


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

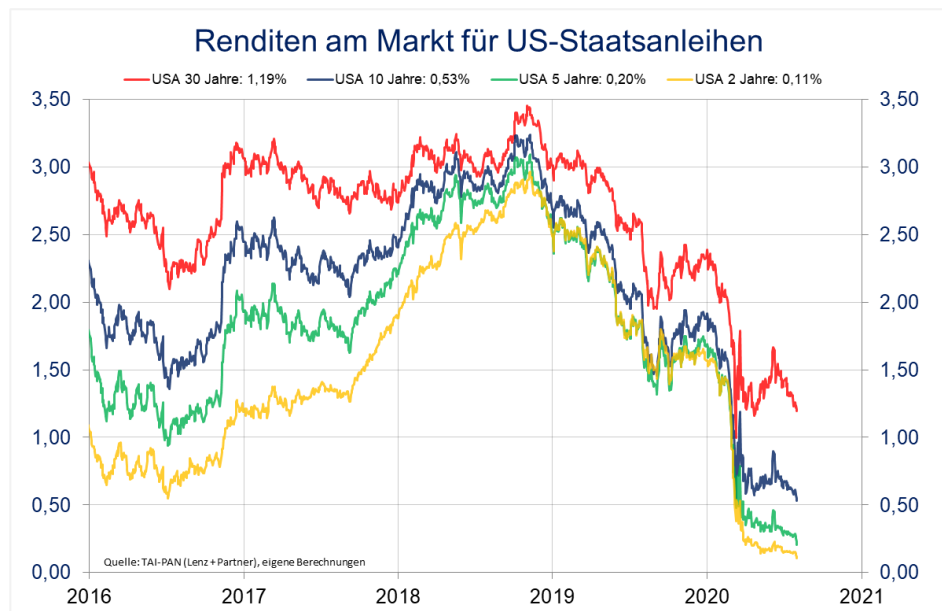


Abb. 27a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

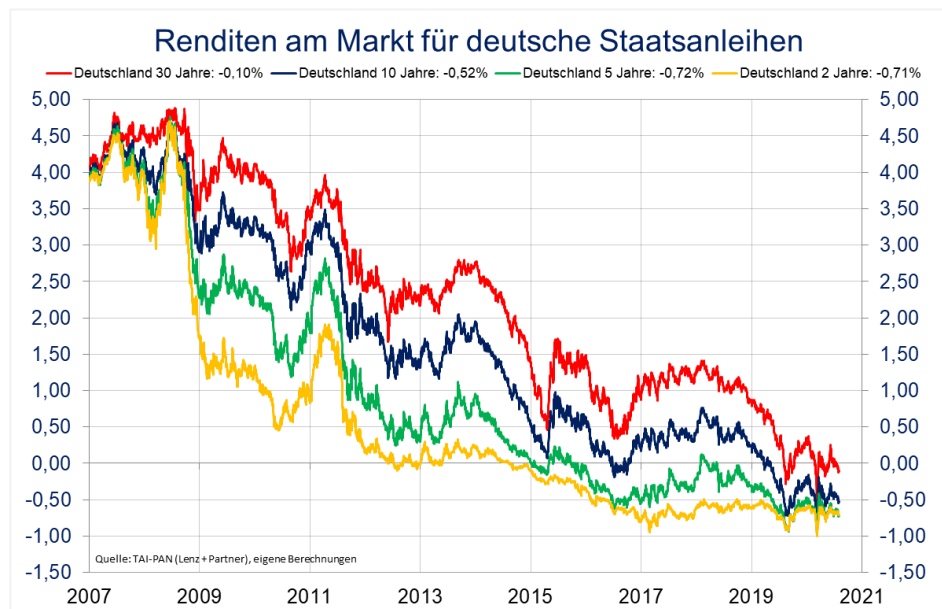


Abb. 27b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

Rentenmärkte

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
31.07.20	0,53	0,02	0,10	-0,54	-0,52	1,01	0,34	0,35
17.07.20	0,63	0,02	0,16	-0,43	-0,45	1,17	0,41	0,42
	-0,10	-0,00	-0,06	-0,10	-0,08	-0,16	-0,07	-0,07

Auf Euro lautende, 30jährige deutsche Bundesanleihen notieren wieder negativ. Für 100 Euro Einzahlung werden aktuell nach dreißig zinslosen Jahren Wartezeit immerhin 97 Euro Rückzahlung im Sommer 2050 in Aussicht gestellt. Mal abgesehen von der Frage, ob der Euro 2050 noch existiert – ich hege da gewisse Zweifel, die DDR hat ja auch nur 40 Jahre durchgehalten und der Euro ist für mich auch nur ein weiteres verkapptes, im Kern sozialistisches Experiment – verfügen 97 Euro in 2050 mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit über deutlich weniger Kaufkraft als 100 Euro heute. Von kurzfristigen Spekulanten, die sich temporär für alles Mögliche interessieren können: Wer kauft solche Anleihen freiwillig, d.h. ohne staatlich-regulatorischen Zwang? Negativzinsen für 30 Jahre Laufzeit sind DER Treiber für die Kapitalflucht in Immobilien, Aktien, Edelmetalle u.v.a.m.

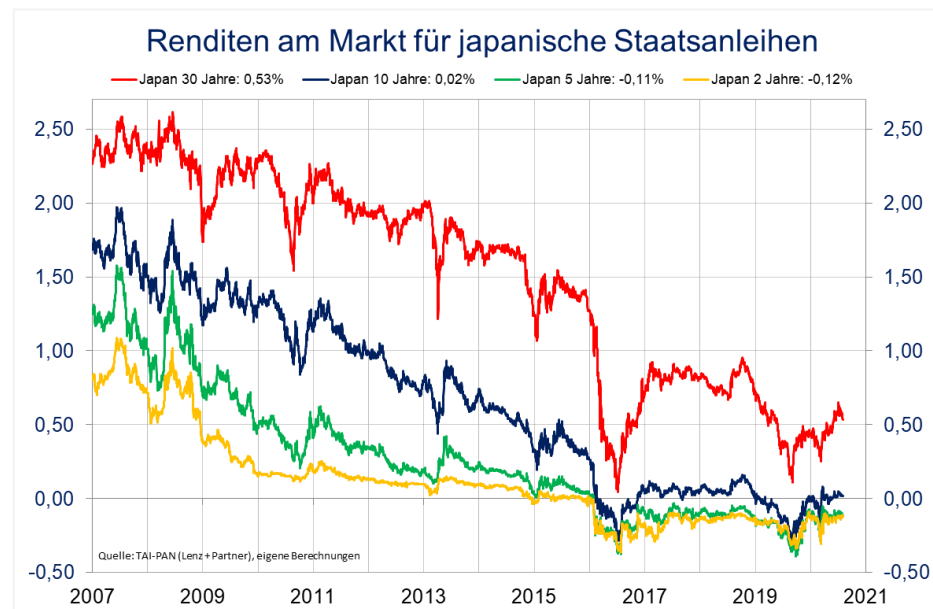


Abb. 27c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

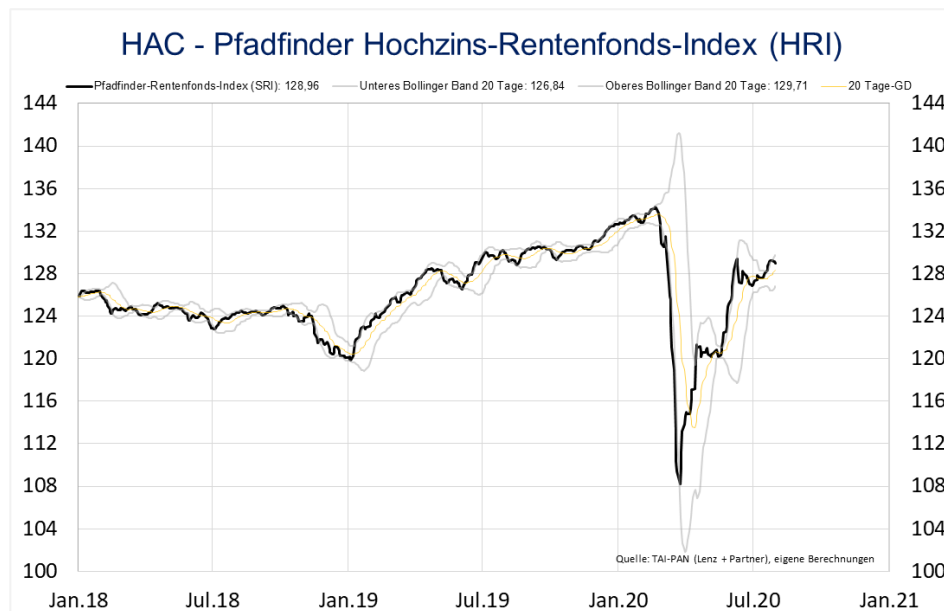


Abb. 28a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

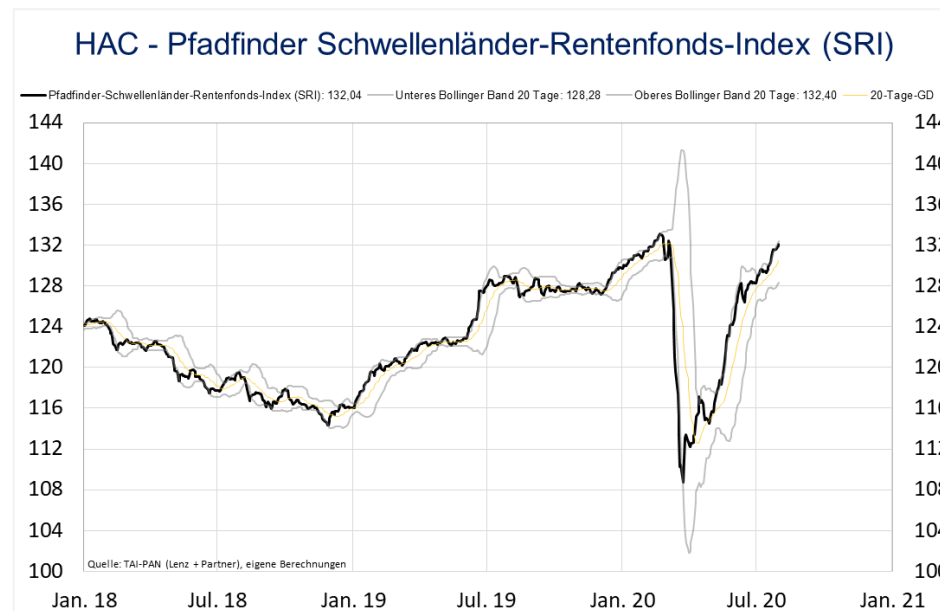


Abb. 28d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

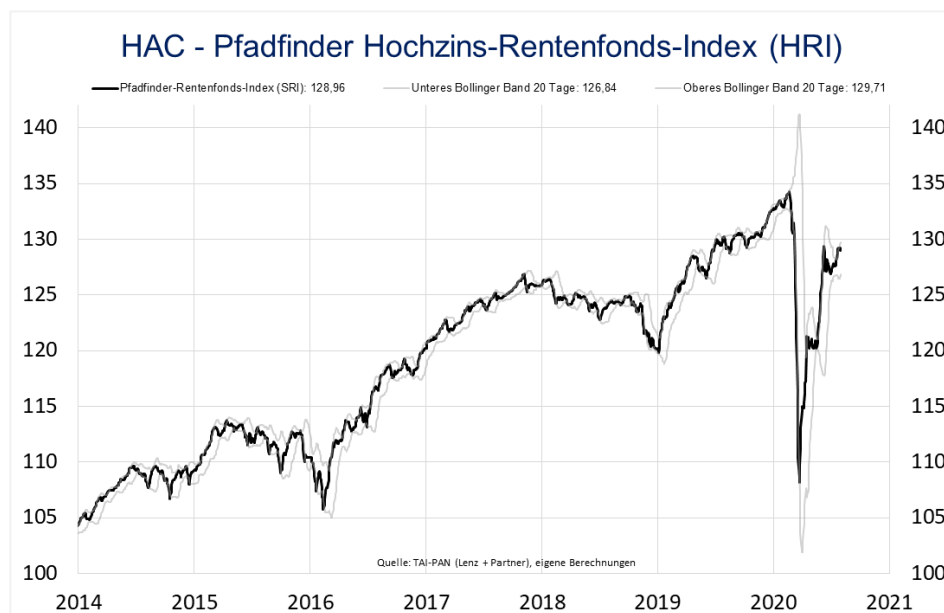


Abb. 28b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

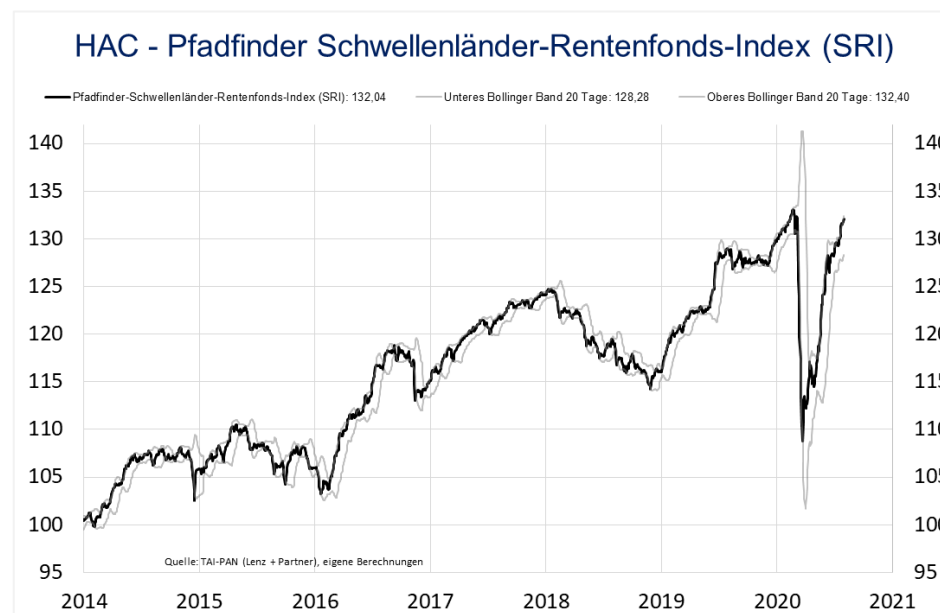


Abb. 28c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

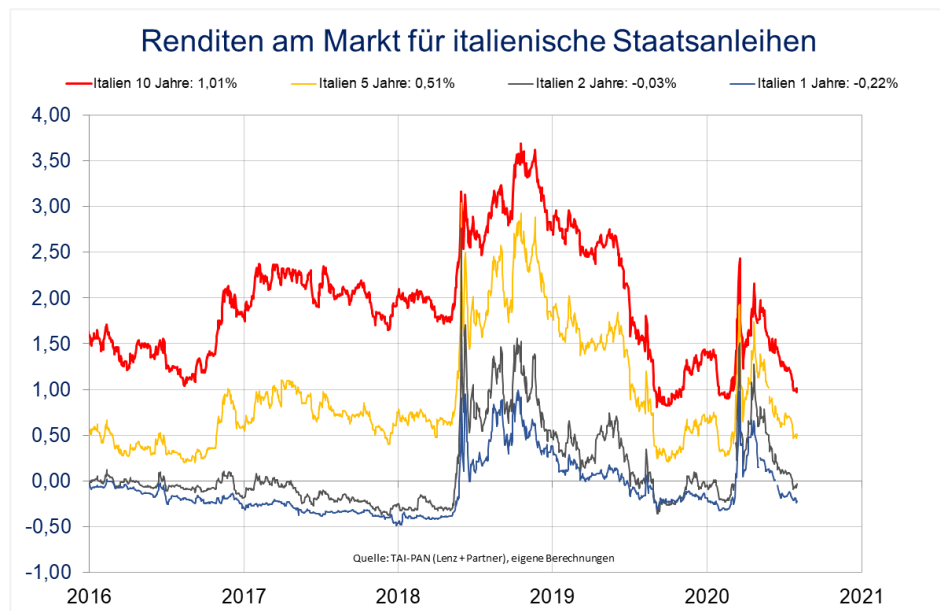


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

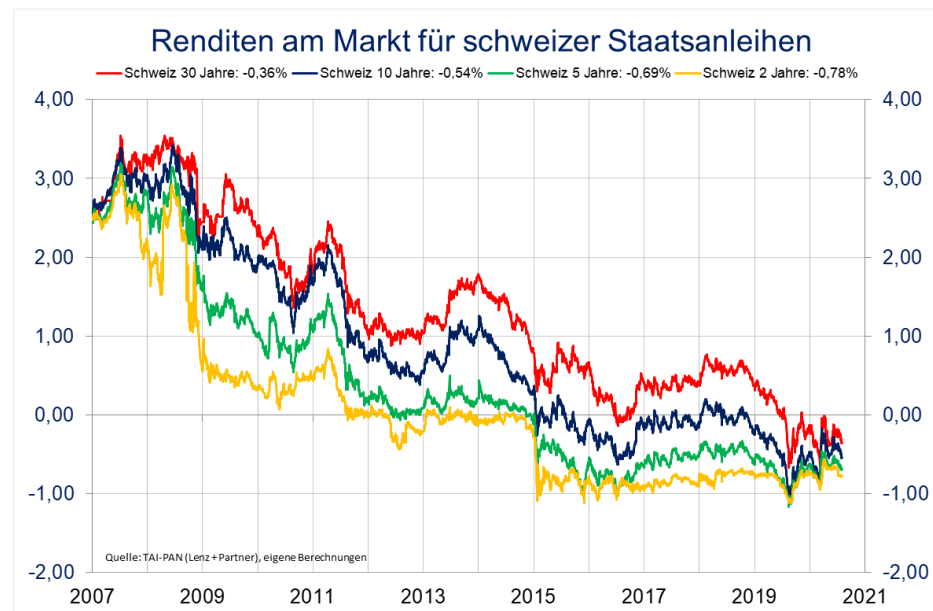


Abb. 29d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

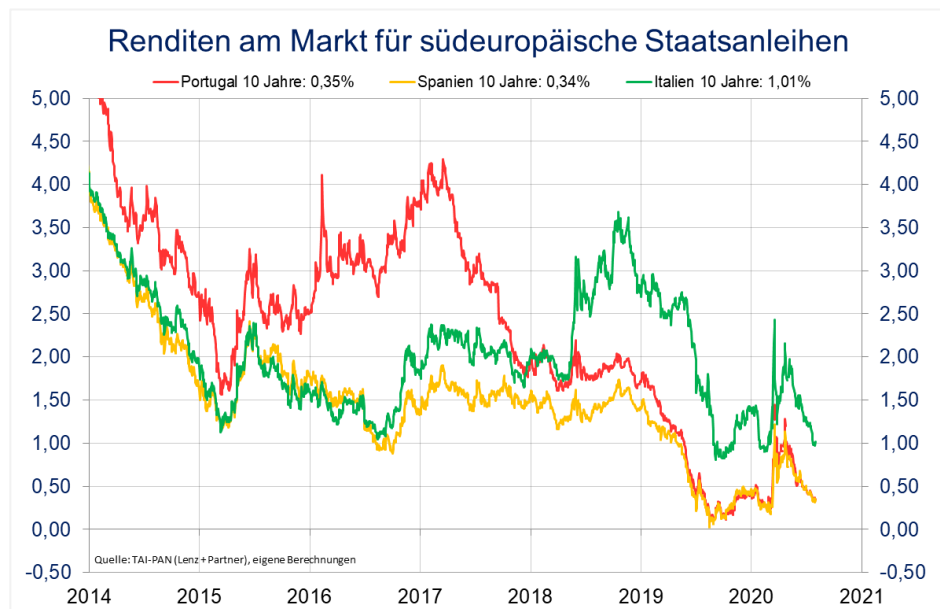


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

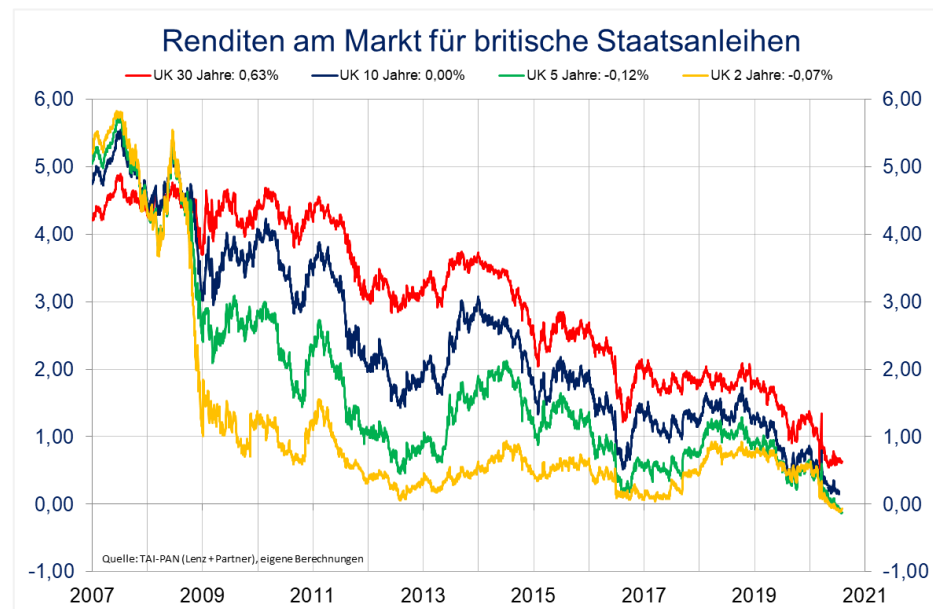


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

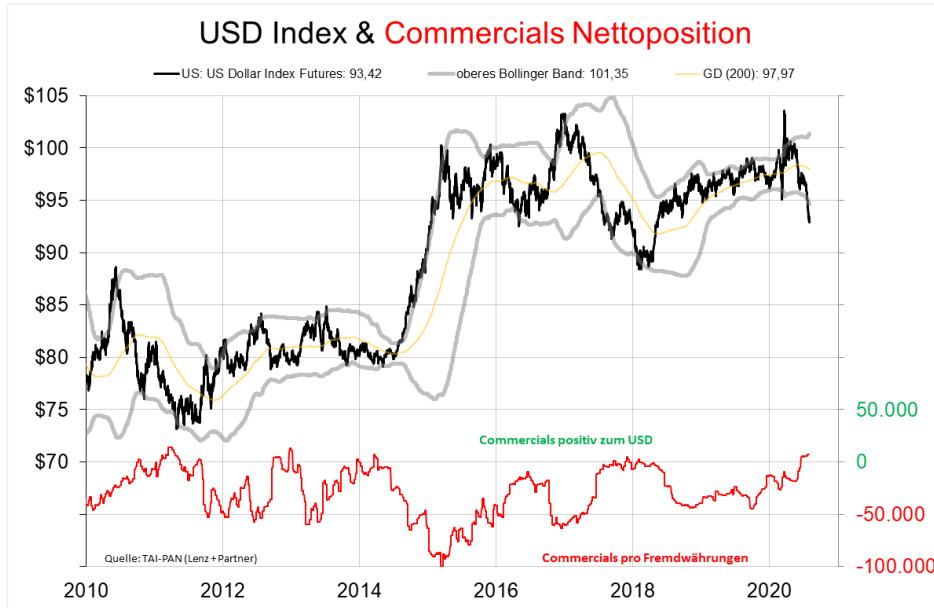


Abb. 30a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

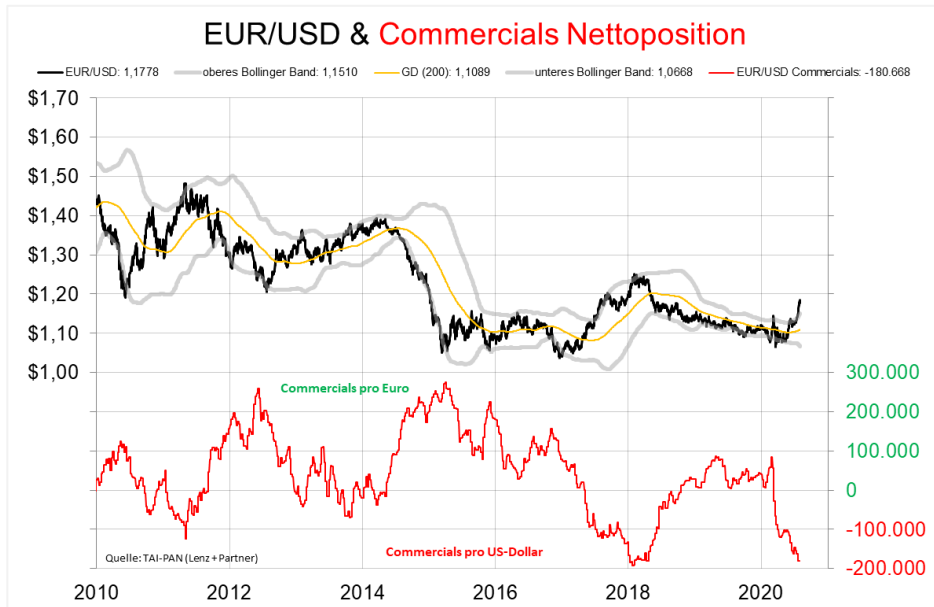


Abb. 30b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

Devisenmärkte

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
31.07.20	93,35	1,1778	1,0758	0,9002	105,83	6,98	1,3999	11.346
17.07.20	95,94	1,1428	1,0727	0,9092	107,02	6,99	1,4296	9.158
	-2,7%	+3,1%	+0,3%	-1,0%	-1,1%	-0,2%	-2,1%	+23,9%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
31.07.20	1,3745	1.191	74,39	5,22	6,97	22,28	17,07	1,3412	1,5084	9,10
17.07.20	1,3902	1.205	71,89	5,39	6,86	22,55	16,69	1,3580	1,5252	9,29
	-1,1%	-1,2%	+3,5%	-3,1%	+1,6%	-1,2%	+2,3%	-1,2%	-1,1%	-2,1%

Der US-Dollar rutscht und sofort werden Warnungen laut, dass der Dollar seine Weltleitfunktion verlieren werde und nur noch fallen könnte. Die kommerziellen Händler an den US-Terminbörsen haben da offensichtlich eine andere Meinung und stocken ihre Pro-Dollar-Positionen auf historische Extremwerte auf. Natürlich könnte der Dollar weiter stark fallen und die Commercials sich noch extremer positionieren. Doch wenn sich die Profis so klar positionieren, sollten Anleger das vorherrschende Narrativ (Dollar kann nur fallen) zumindest einmal in Ruhe hinterfragen.

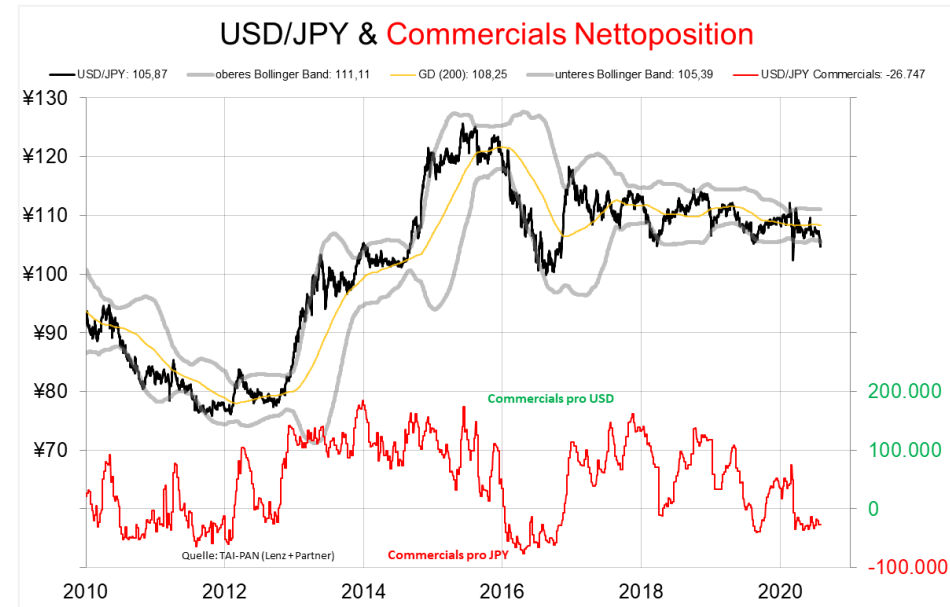


Abb. 30c: Wechselkurs des Yen in US-Dollar im Vergleich zu den Nettopositionen der Commercials.

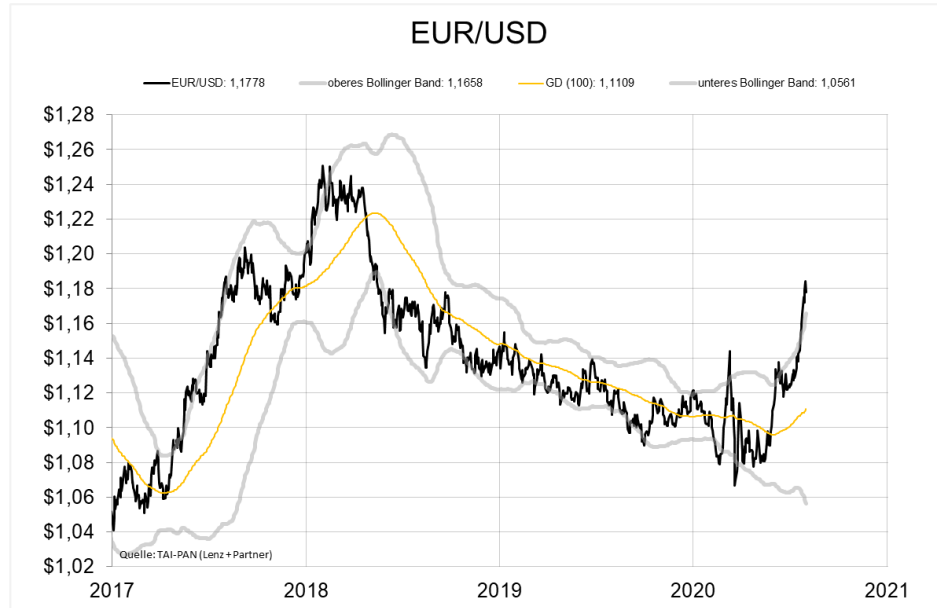


Abb. 31a: Wechselkurs Euro in US-Dollar

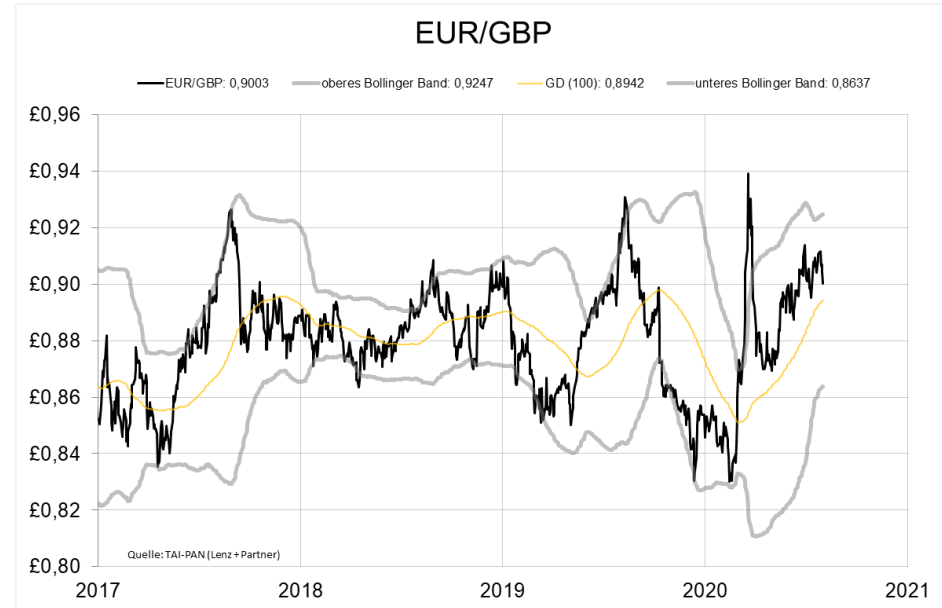


Abb. 31d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund

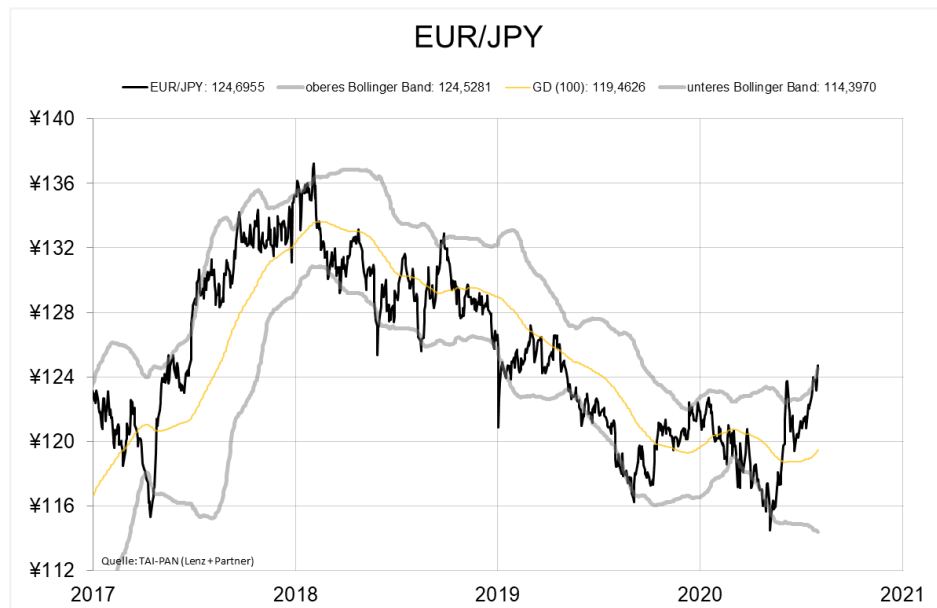


Abb. 31b: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

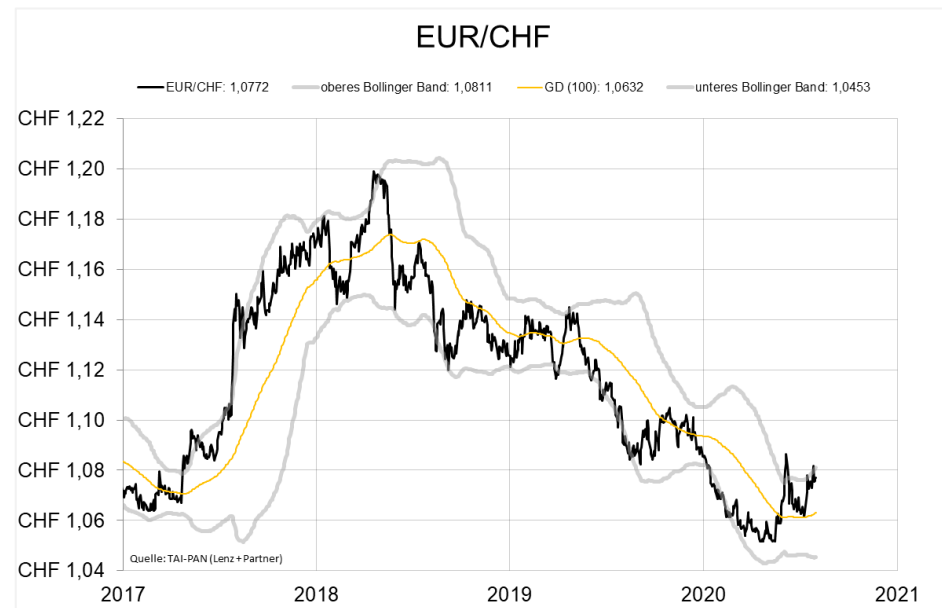


Abb. 31c: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

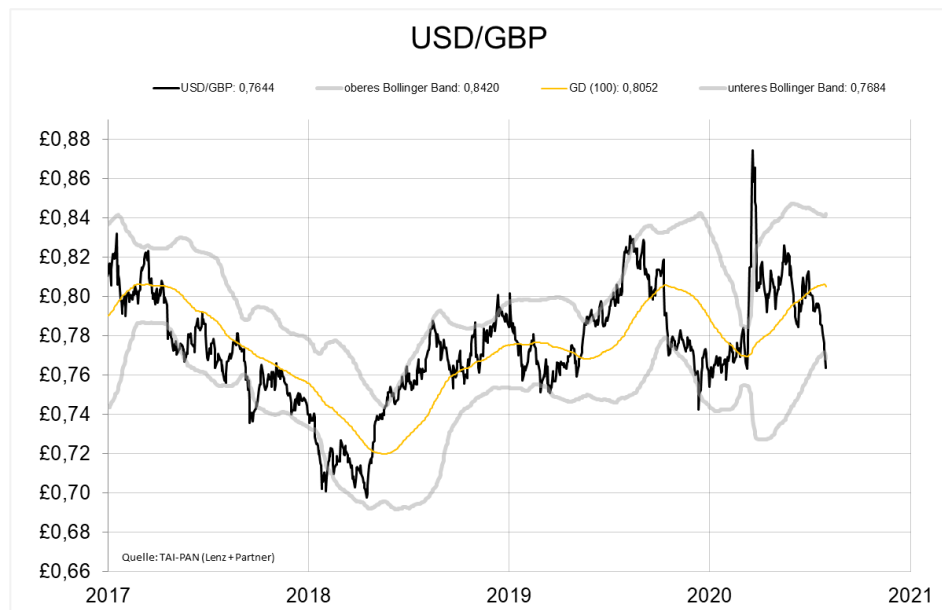


Abb. 32a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund

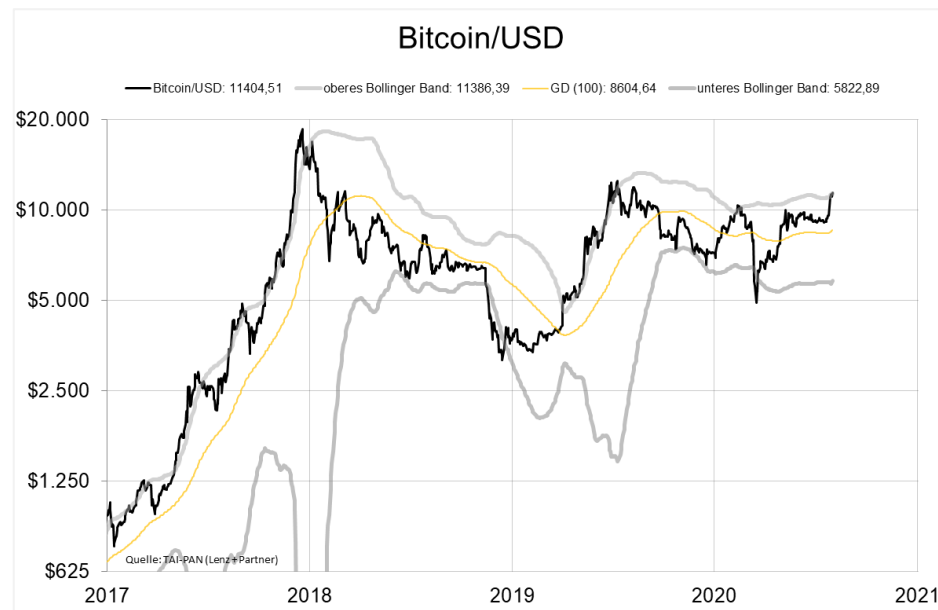


Abb. 32d: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

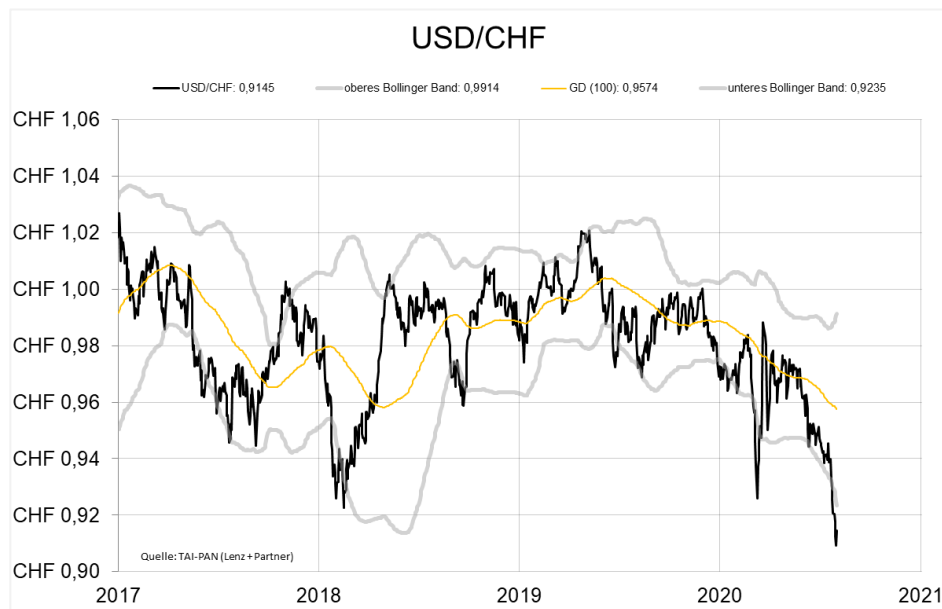


Abb. 32b: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

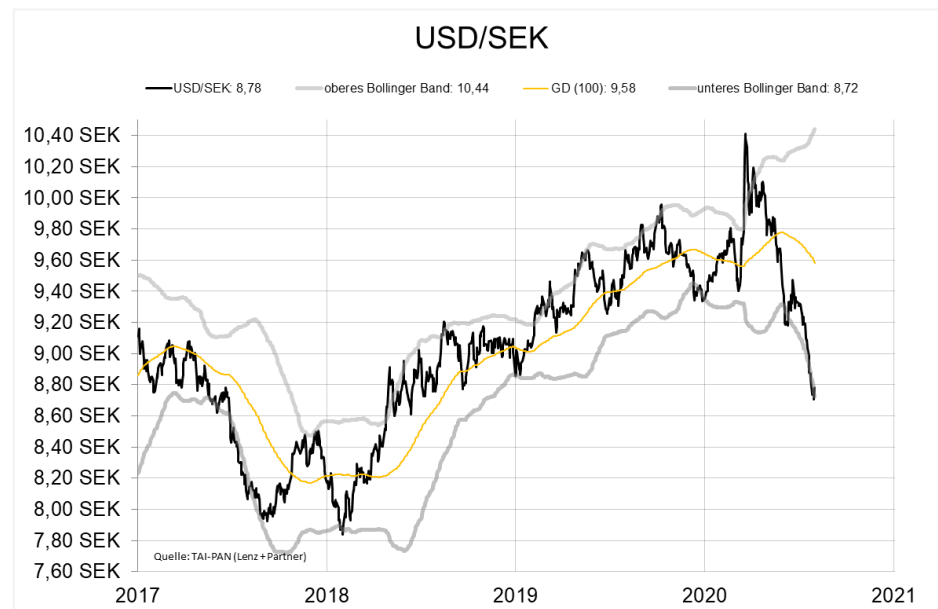


Abb. 32c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen

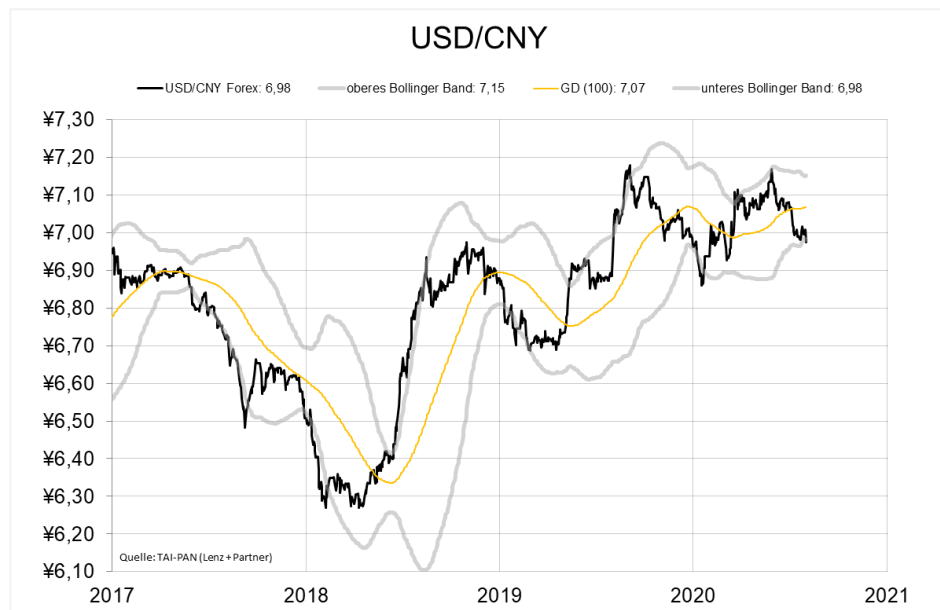


Abb. 33a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan (Renminbi)

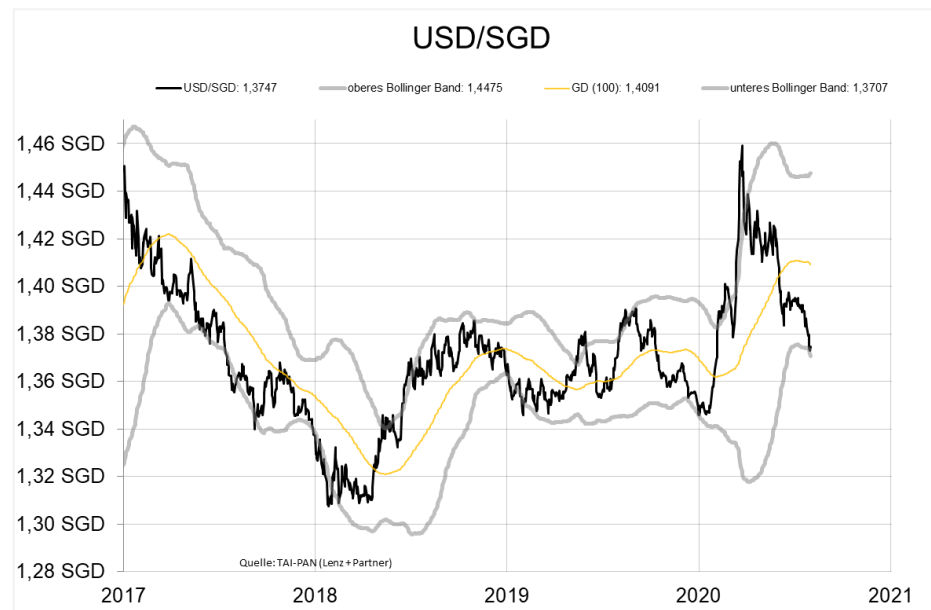


Abb. 33d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar

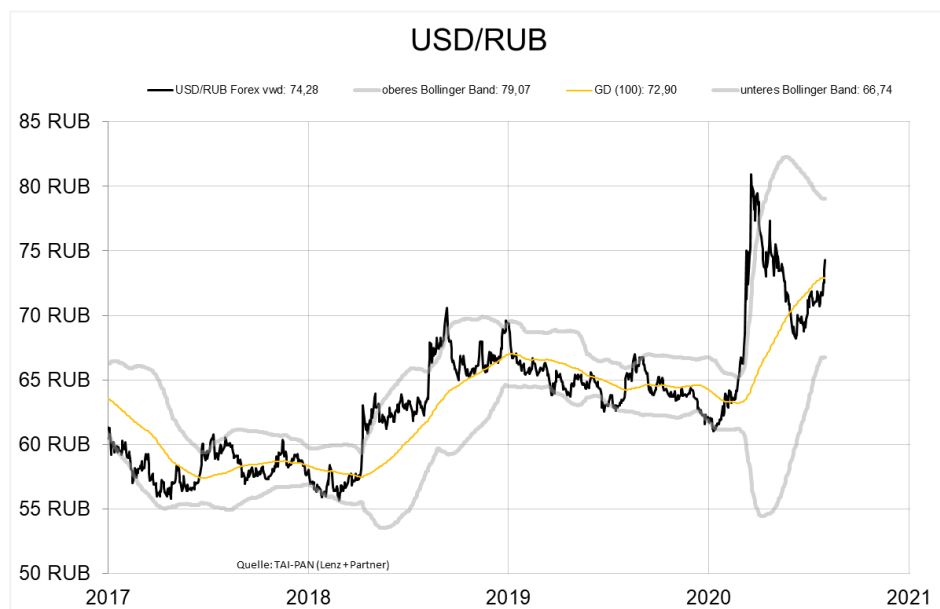


Abb. 33b: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel

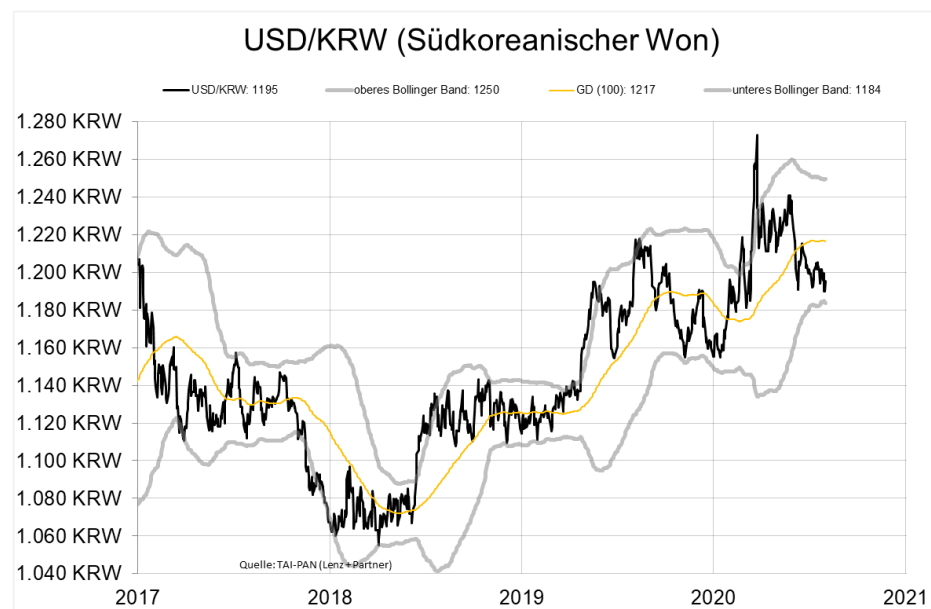


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won

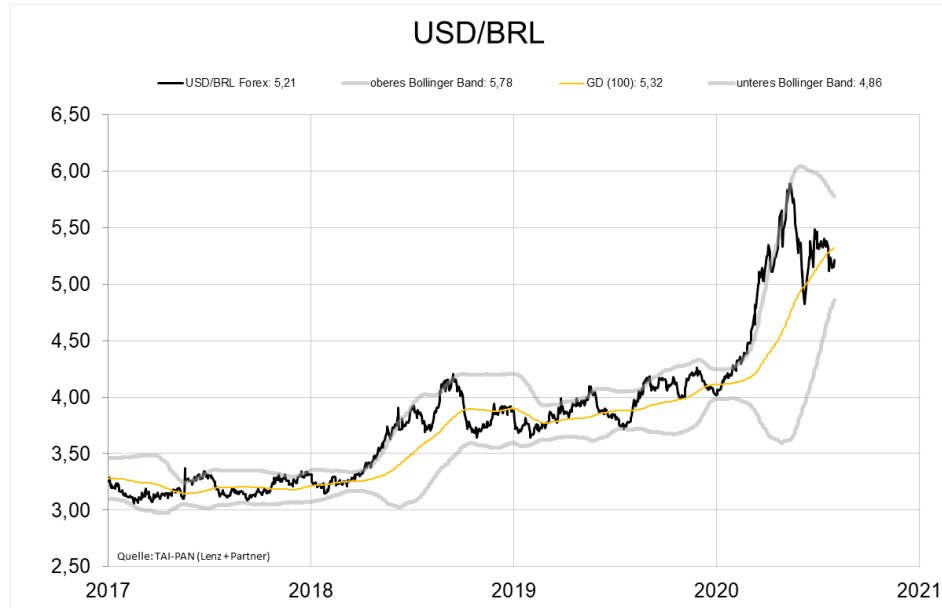


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real

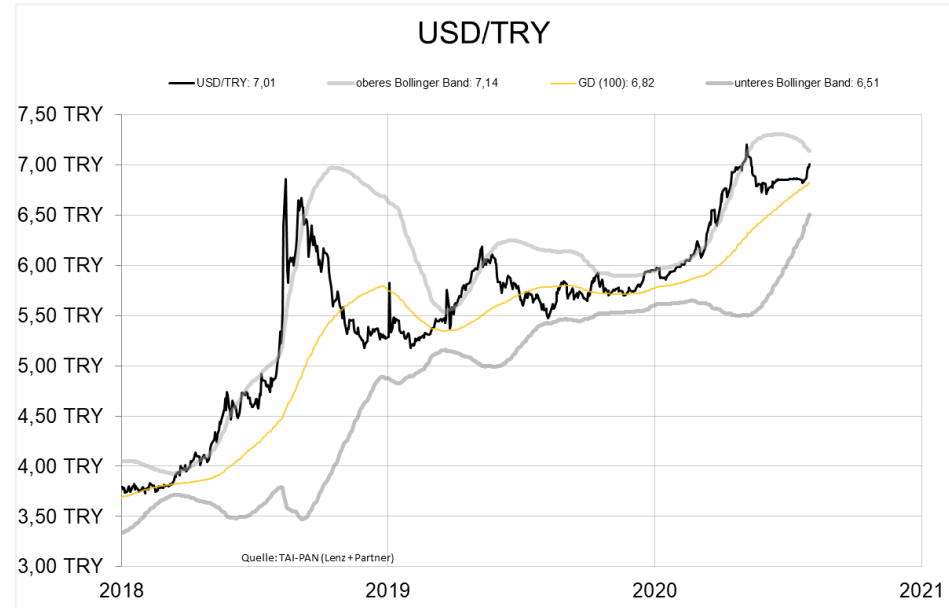


Abb. 34d: Wechselkurs US-Dollar in Türkischer Lira

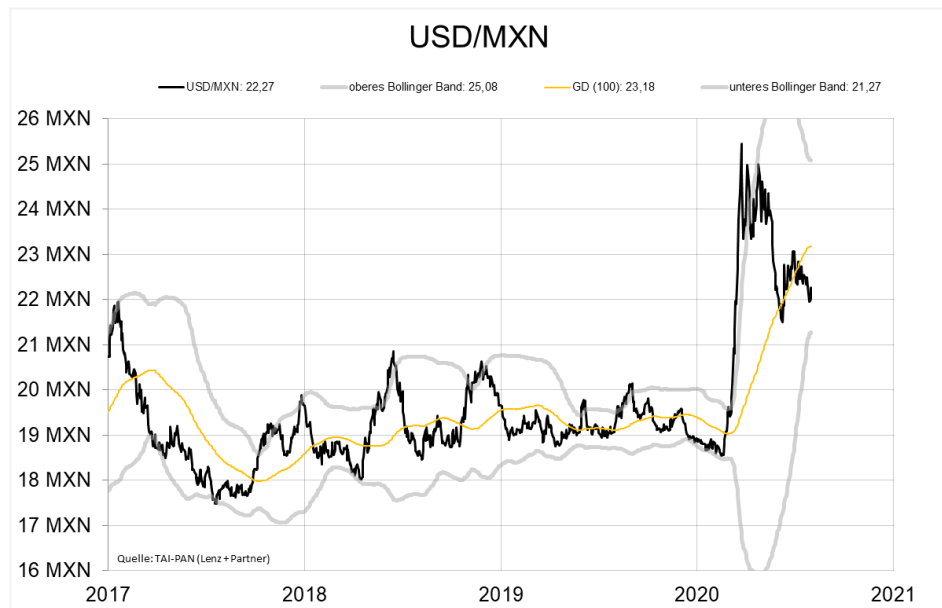


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos

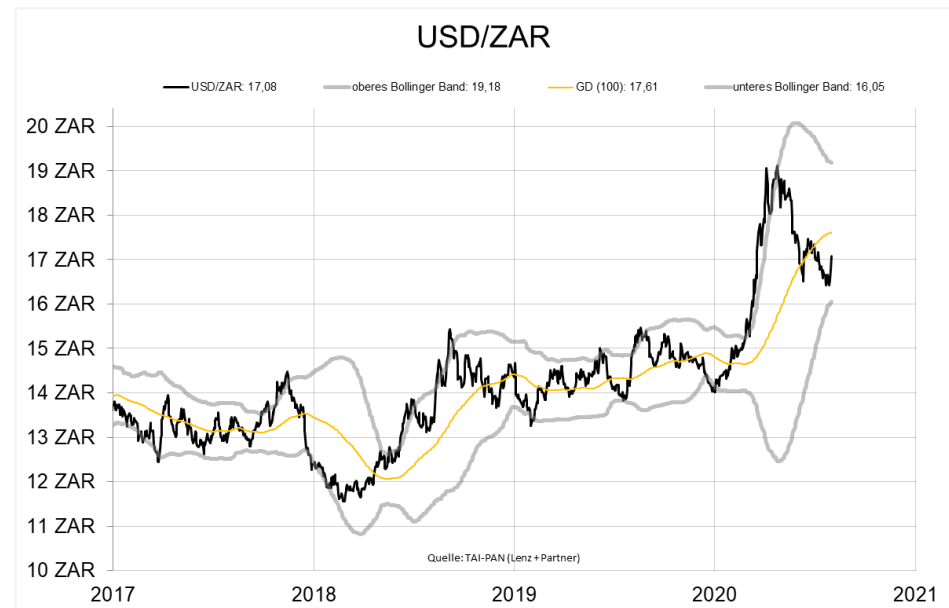


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand

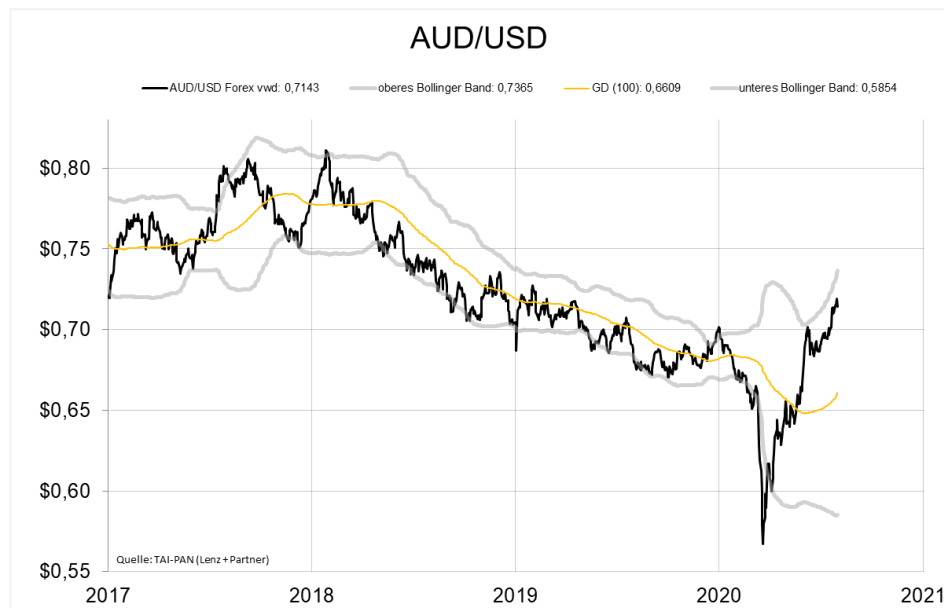


Abb. 35a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar

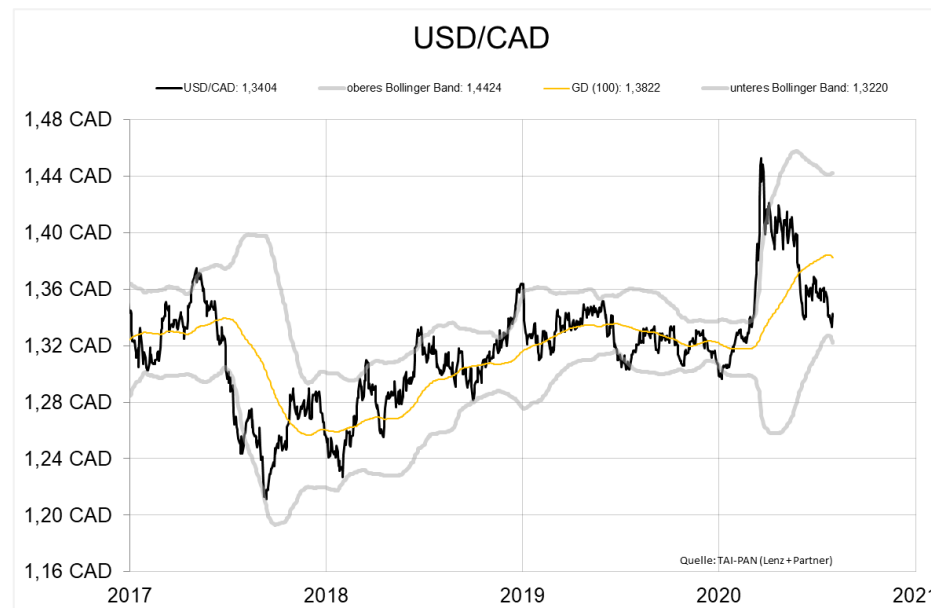


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar

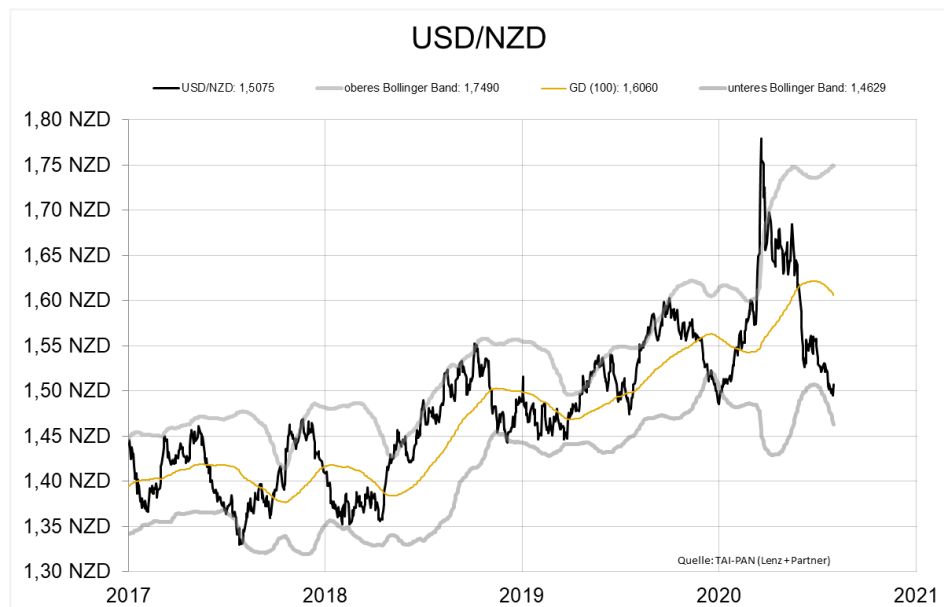


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in neuseeländischen Dollar

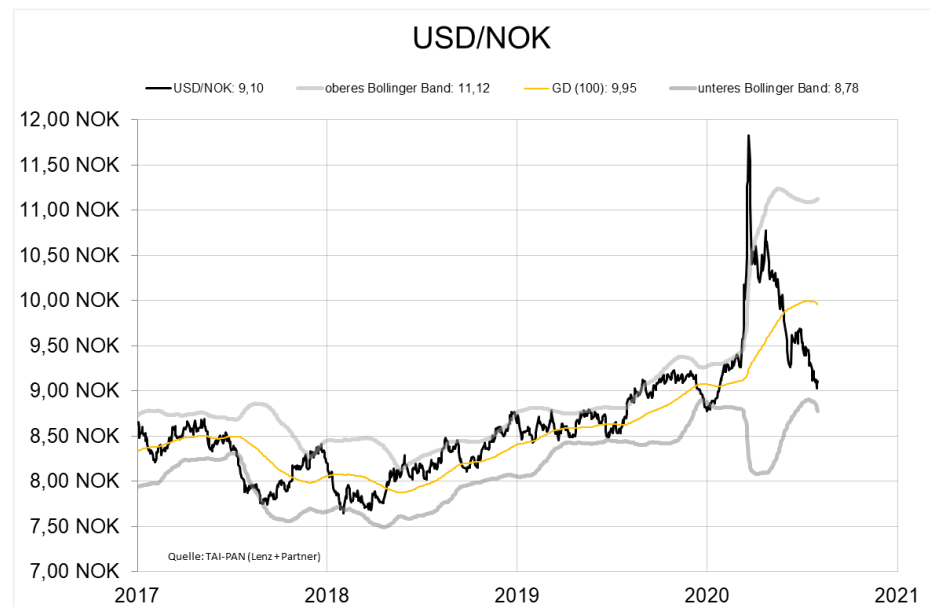


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen

Gold/USD (linke Skala) & Terminbörsen-Indikator (rechte Skala)

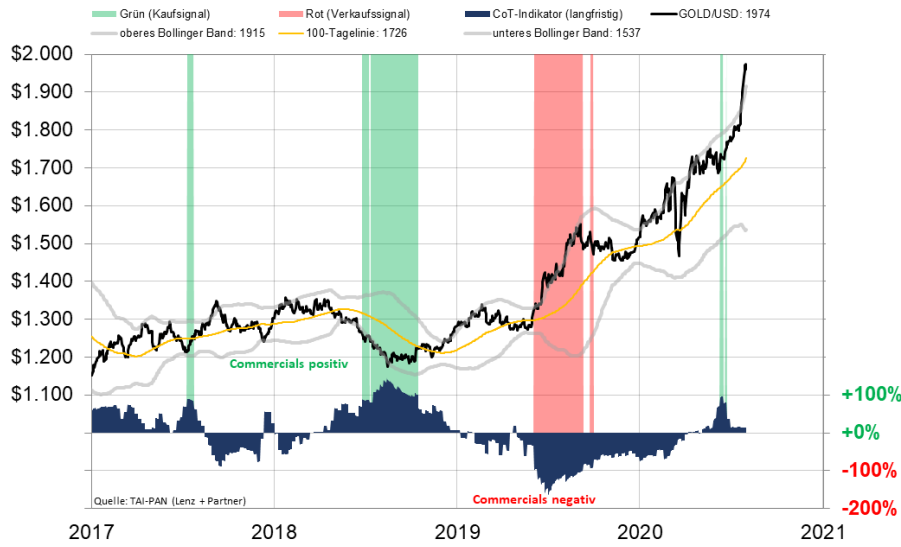


Abb. 36a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Silber/USD (linke Skala) & Terminbörsen-Indikator (rechte Skala)

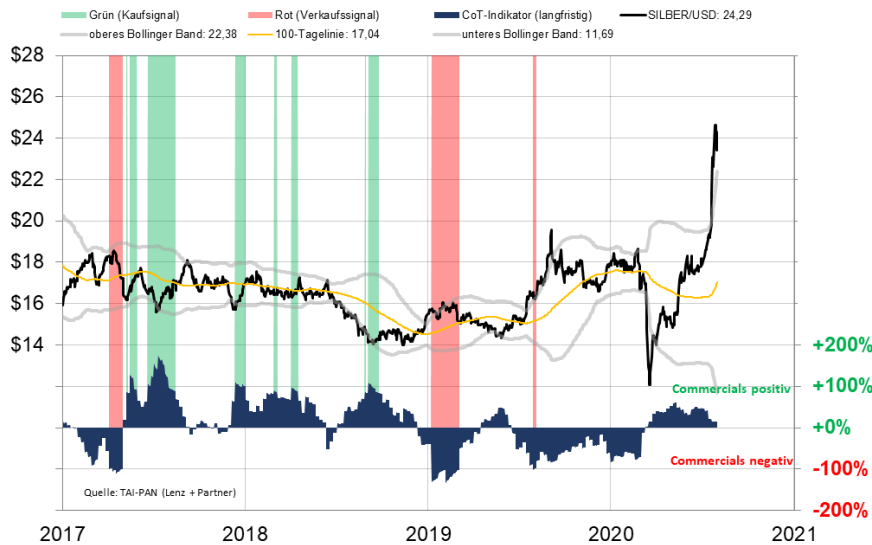


Abb. 36b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

Edelmetalle & Minenaktien

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
31.07.20	1.976	1.678	53,73	1.804	\$351	\$24,39
17.07.20	1.810	1.584	50,95	1.699	\$318	\$19,33
	+9,1%	+5,9%	+5,5%	+6,2%	+10,3%	+26,2%

Hohe Preise für Edelmetalle bei noch immer relativ niedrigen Preisen für Energie (Öl) sind in der Kombination eine gute Ausgangslage für Goldminenbetreiber. Der zuletzt stärkere Euro mag das Ergebnis für europäische Anleger etwas schmälern doch bei einer fast Verdreifung der Goldminenpreise in rund zwei Jahren bleibt auch in Euro ein auskömmlicher Gewinn übrig. Um die (bisherigen) Allzeithochs aus dem Jahr 2011 wieder zu erreichen müsste der HUI – damals bei 630 Punkten – noch rund 80% zulegen. Das Chance-Risiko-Verhältnis ist durchaus recht gut, zumal die Geld- und Finanzpolitik in den meisten Staaten für das begonnene Jahrzehnt kräftig Rückenwind für weiter steigende Edelmetallpreise und Minenaktien liefern dürfte. Gold notiert in Euro aktuell schon rund 20% höher als 2011. Kurzfristig erscheint der Edelmetallsektor recht heiß gelaufen (Korrekturgefahr) doch langfristig bieten Gold, Minenaktien und nebenbei bemerkt auch Silber signifikantes Kurspotenzial, vorausgesetzt, man hält die mitunter heftig hohe Volatilität aus.

XETRA-Gold (1g)



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

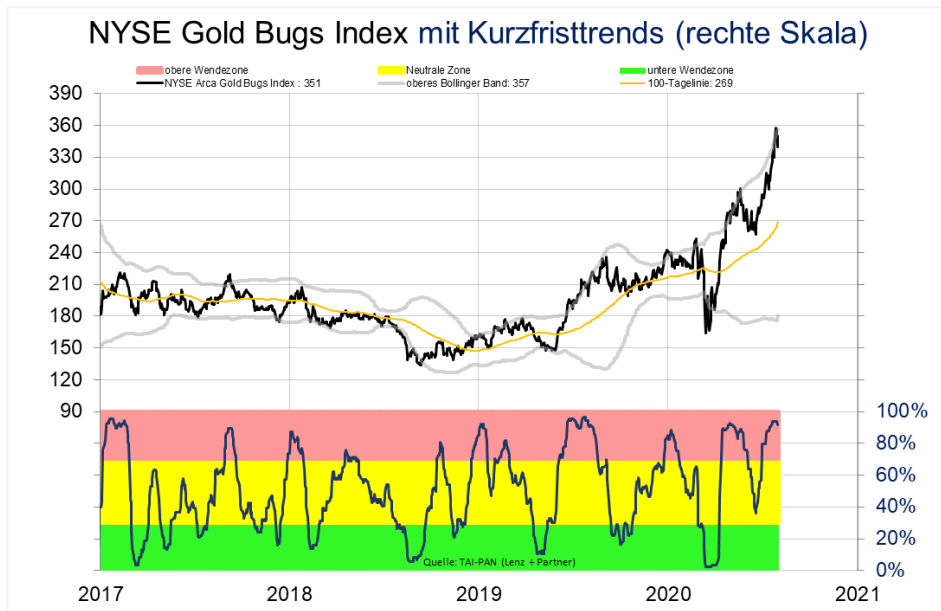


Abb. 37a: Die Trendlinie gibt den %-Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

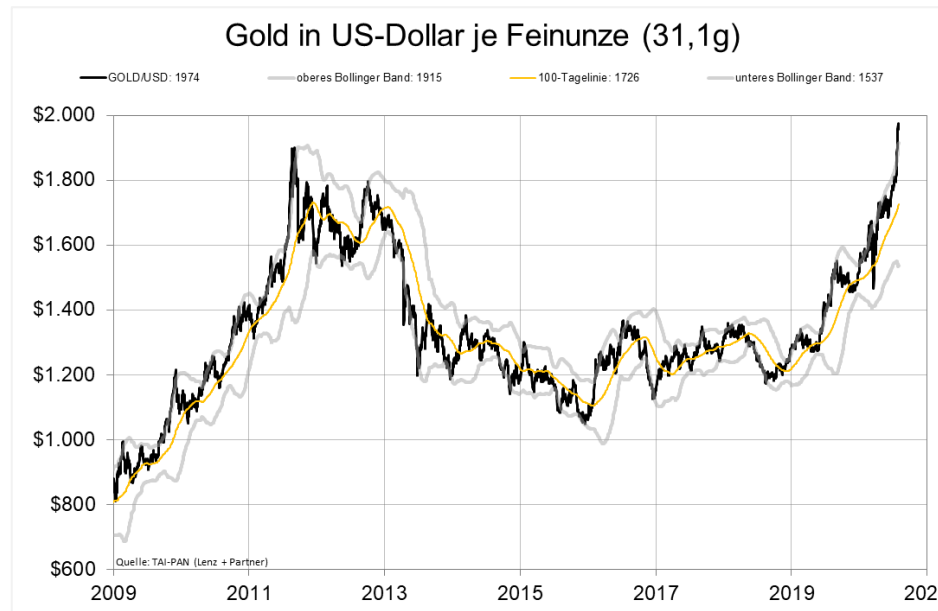


Abb. 37d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

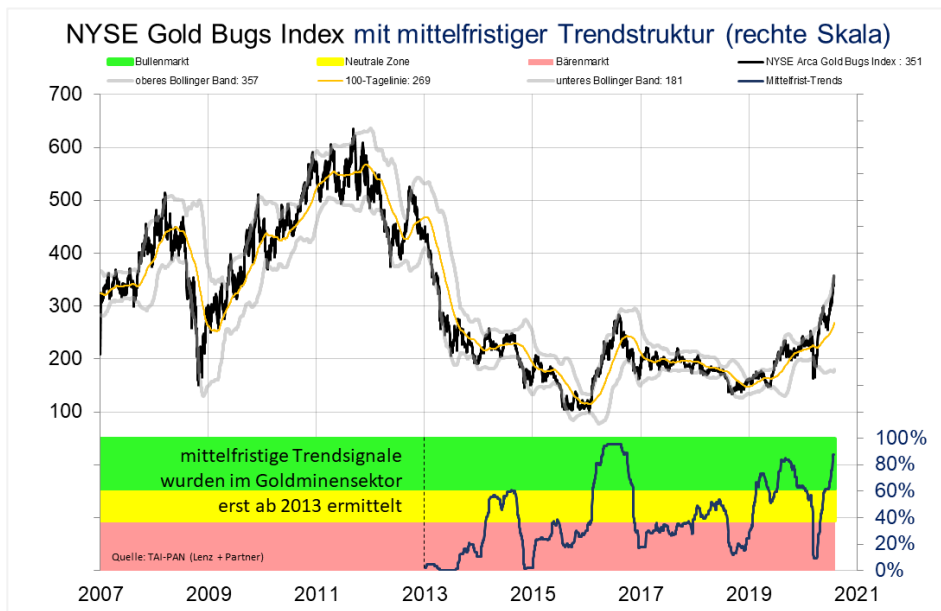


Abb. 37b: Die Trendlinie gibt den %-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

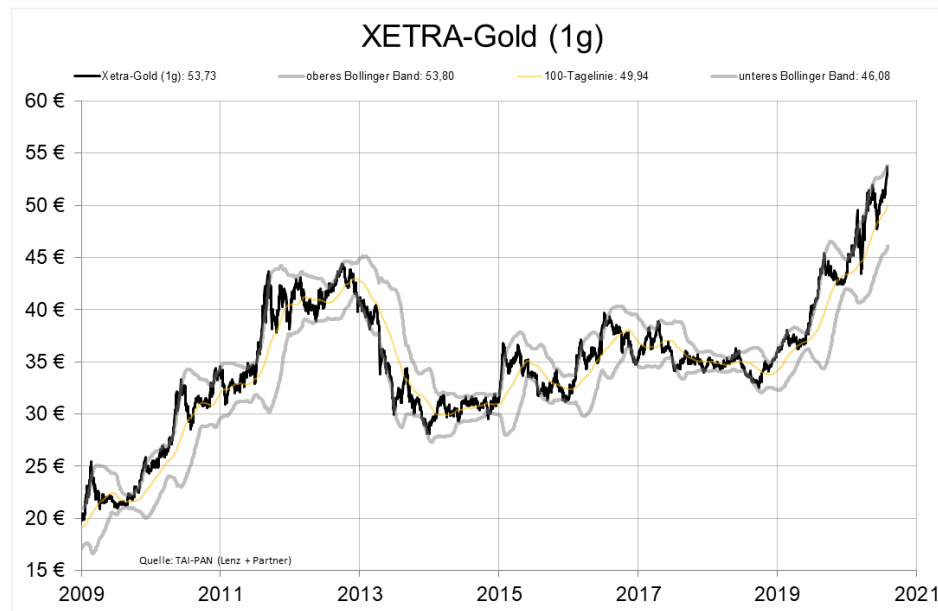


Abb. 37c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

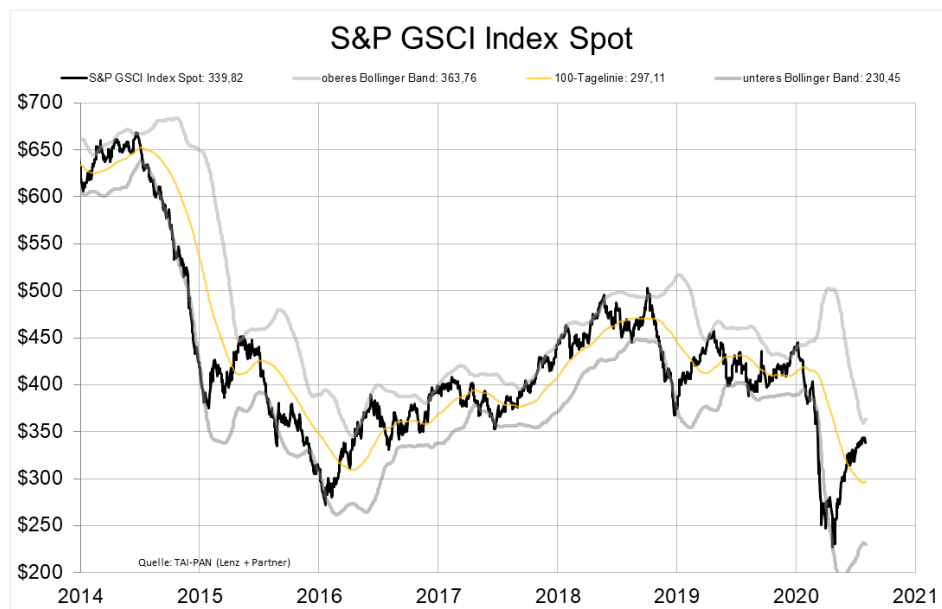


Abb. 38a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

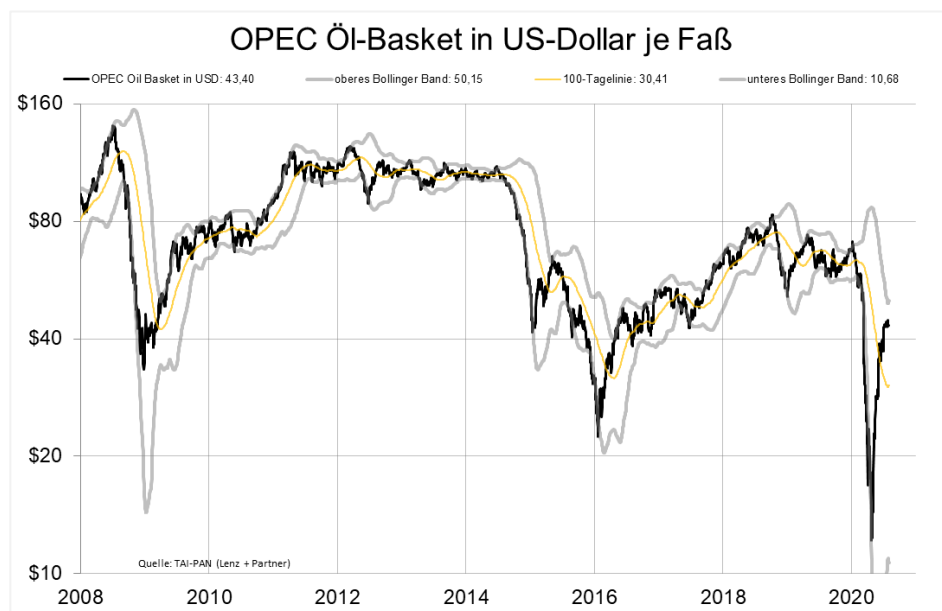


Abb. 38b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

S&P GSCI Rohstoffindizes

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
31.07.20	340	306	236	1.195	2.283	43,40	6.422
17.07.20	337	306	237	1.174	2.084	43,22	6.456
	+0,7%	+0,0%	-0,6%	+1,8%	+9,5%	+0,4%	-0,5%

Abgesehen von Öl tendierten Rohstoffe mit konjunkturellem Bezug in den zurückliegenden beiden Wochen knapp behauptet bis freundlich. Die Bühne jedoch wurde von Edelmetallen dominiert mit Kurszuwächsen von 9% für Gold und 26% für Silber. Die schlechten aber in diesem Ausmaß zumindest ungefähr erwarteten BIP-Zahlen aus Amerika und Europa haben bisher keinen neuen Abwärtsdruck erzeugt. Kupfer (Dr. Copper als „Experte“ für den weiteren Konjunkturverlauf) notiert im laufenden Jahr weiter im Plus. Die Einbrüche im Corona-Crash sind mehr als ausgeglichen worden.

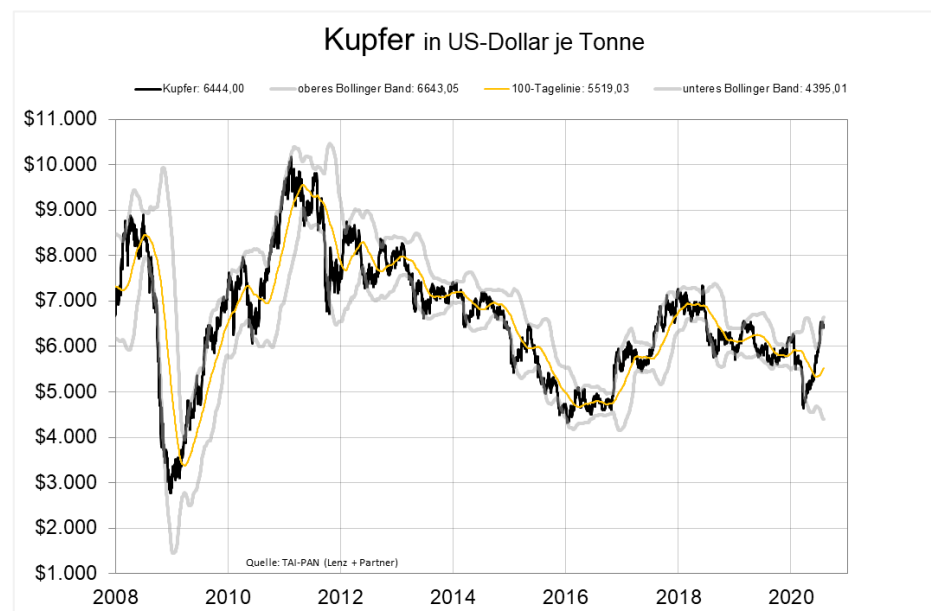


Abb. 38c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

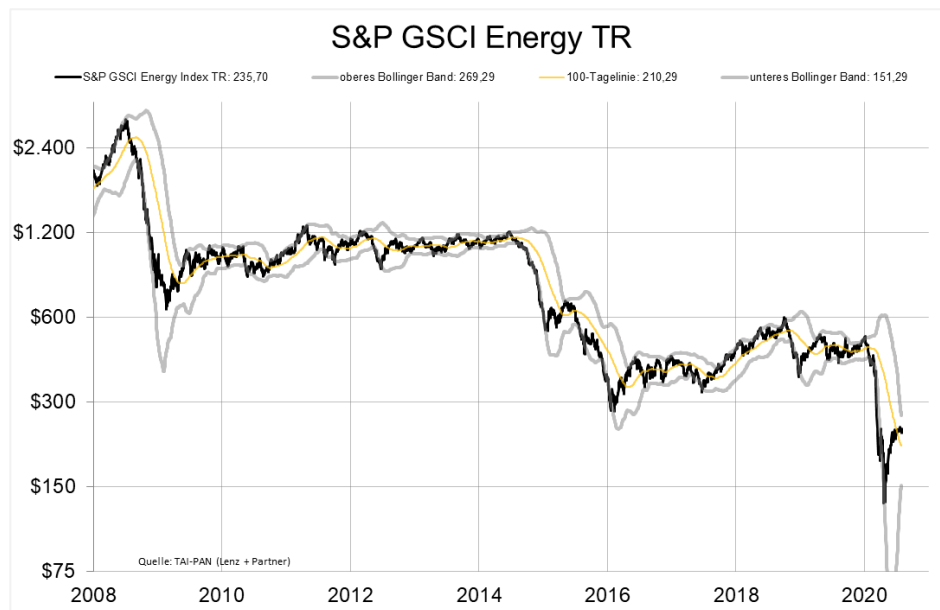


Abb. 39a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

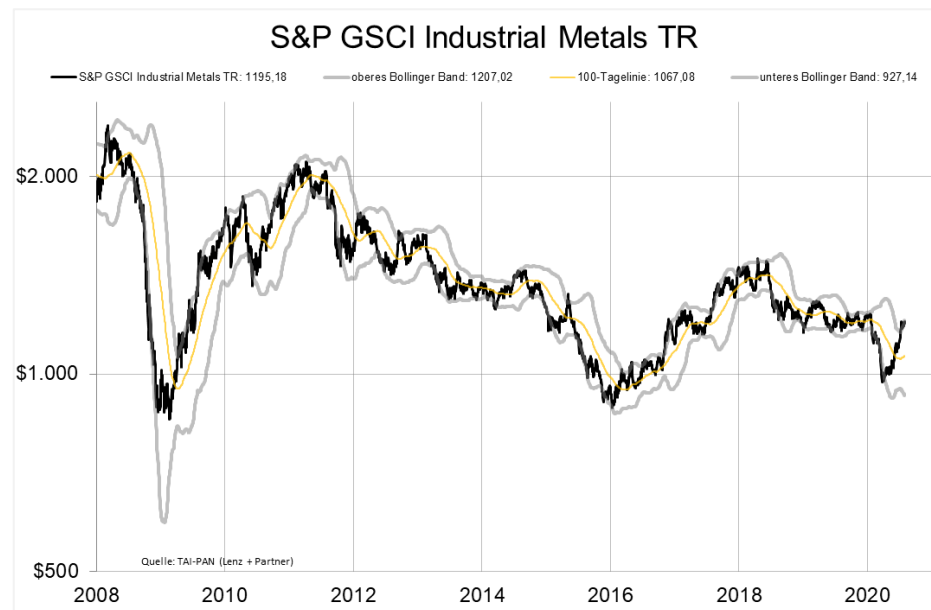


Abb. 39d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

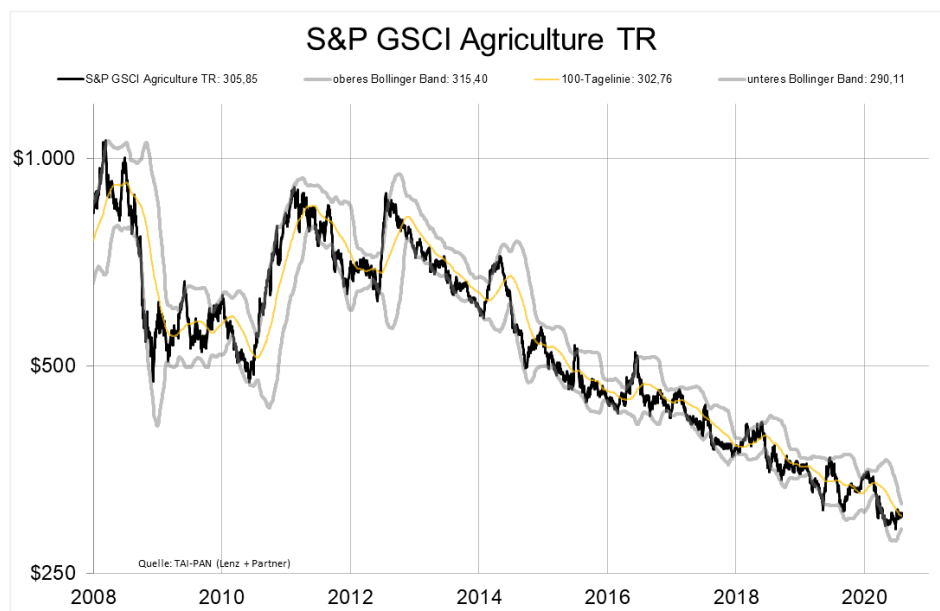


Abb. 39b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

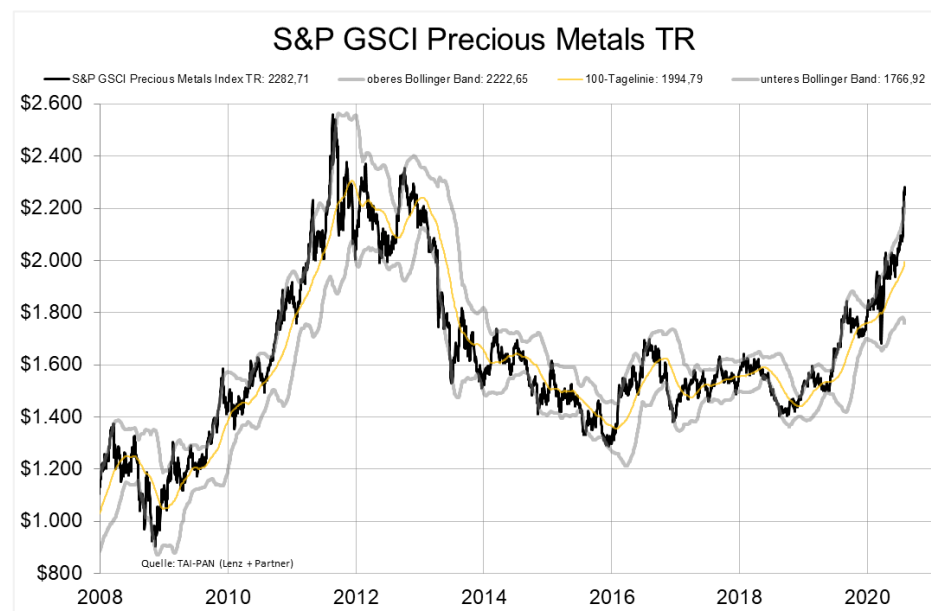


Abb. 39c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

Haftungsausschluss (Disclaimer)

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

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

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

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

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

Erklärung der Analysten

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

Impressum

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

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

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

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr