



# DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 3/22  
13. Februar 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](mailto: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.

# ERHOLUNG SEIT JANUAR-TIEFS BISHER EHER KRAFTLOS

## AKTIEN ASIEN & ENERGIE BESSER ALS LEITINDIZES IN USA/EUROPA – WARNSIGNAL AUS DEM RENTENMARKT (S. SEITE 2)

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

das Börsenjahr 2021 hat Anleger in großen amerikanischen und europäischen Aktien mit erfreulichen Kursgewinnen ohne erwähnenswerte Rücksetzer verwöhnt und möglicherweise den ein oder anderen auch zu sehr in Sicherheit gewogen. Die Korrektur im Januar 2022 dürfte bei so manchem die Erkenntnis zurück ins Bewusstsein gebracht haben, dass Engagements am Aktienmarkt immer mit gewissen Risiken verbunden sind, selbst wenn sich diese zuweilen über Monate oder auch ein ganzes Jahr nicht zu erkennen geben. In den meisten Börsenjahren sind Korrekturen von 10 bis 15% (vor 2021) etwas ganz Normales. Das Wichtige sind hierbei nicht die Rücksetzer, sondern der Charakter der anschließenden Erholung. In einem gesunden Aufwärtstrend schütteln Korrekturen nur die etwas zu spekulativ aufgestellten Anleger aus dem Markt zugunsten jener Investoren, welche mit starken Überzeugungen und tiefen Taschen ausgestattet sind und die Gelegenheit zum günstigen Einstieg bzw. Nachkauf nutzen. In der Folge steigen genau jene Aktien, die zuvor am stärksten gefallen sind, nun auch wieder am schnellsten in die Höhe und der Gesamtmarkt kann die erlittenen Rücksetzer auf breiter Front und in kurzer Zeit ausgleichen. Um es kurz zu machen:

Von einer solchen dynamischen Erholung in einem grundsätzlich weiterhin kerngesunden, kraftvollen Aufwärtstrend ist – zumindest derzeit – leider nichts zu sehen. Dieses Urteil ist naturgemäß ein vorläufiges. Es ist keineswegs ausgeschlossen, dass sich die bisher vermisste, kräftige Erholung noch einstellt. Doch bis dahin sollten wir den derzeitigen Tatsachen ins Auge blicken: Die schwergewichtigen Börsenlieblinge der Vorjahre (z.B. Facebook/Meta, Netflix, Amazon, Tesla ...), die es in der jüngsten Korrektur ziemlich erwischt hat, stoßen trotz des nun klar ermäßigten Kursniveaus kaum auf Käuferinteresse. Das zeigt sich auch in den Sektorenindizes (s. Abb. 1). So konnte beispielsweise der Sektorindex für Informationstechnologie bisher nicht einmal ein Fünftel seiner Rücksetzer ausgleichen. Was mag der Grund für die bisher schwache Erholung am Gesamtmarkt sein?

### Erholung bisher ohne Kraft:

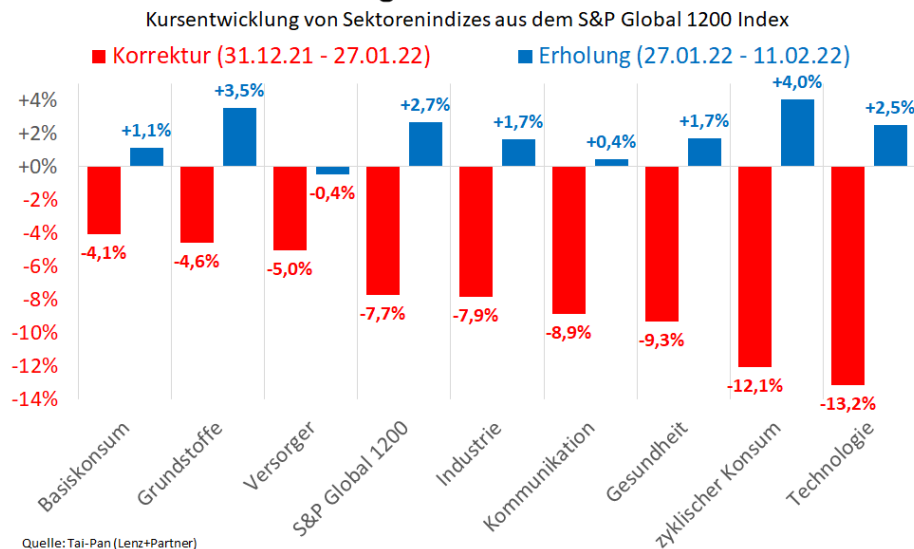


Abb. 1: Zeigt die Kursentwicklung mehrerer Sektorenindizes aus dem S&P Global 1200 in der Korrekturphase vom 31.12.2021 bis zum 27.01.2022 (rote Balken) sowie in der anschließenden Erholung (blaue Balken). Es ist gut erkennbar, dass in den meisten Fällen die Erholungen im Vergleich zu den vorhergehenden Rücksetzern eher schwach ausfallen. Nicht enthalten sind die Sektoren Energie und Finanzdienstleistungen, da diese in der Januar-Korrektur keine Verluste erlitten haben.

Quellen: Tai-Pan (Lenz+Partner)



Im Vorjahr verbreiteten Notenbanker aus allen Weltregionen, die aktuelle Inflation sei vorübergehend. Tatsächlich vorübergehend war nur die Glaubwürdigkeit dieser Aussagen. Dennoch dürfte das Ausmaß und die Hartnäckigkeit der Inflation viele überrascht haben. Der Spruch „diesmal ist alles anders“ gehört zweifelsfrei zu den teuersten an der Börse und man sollte sehr vorsichtig mit ihm umgehen, doch die Anzeichen, dass wir am Beginn eines Zeiteitenswechsels in Fragen der Inflation und damit verbunden der Geldpolitik stehen, mehren sich. Am Rentenmarkt zeichnet sich zudem eine weitere Herausforderung ab: Die Risikoaufschläge auf Anleihen hochverschuldeter US-Unternehmen steigen (s. Abb. 2). Deren Finanzchefs werden sich weniger mit Investitionen und dafür mehr mit Schuldenabbau beschäftigen müssen, um dem doppelten Zangengriff aus höheren allgemeinen Zinsen und höheren Risikoaufschlägen zu entkommen, bevor es zu spät ist. Geringeren Investitionen folgt üblicherweise ein schwächeres Wirtschaftswachstum (Stagflation?).

Gibt es Lichtblicke? Zum Glück ja: Regional vor allem in Asien – Aktien in Japan und China/Hongkong zeigen genau jene Anzeichen, die für starke Nachfrage sprechen. Auf der Sektor-Ebene betrifft es international Öl- und Gas-Titel. Sie haben im Januar gegen den Markttrend zugelegt und konnten auch seither durch weitere Kursgewinne überzeugen. Kurzfristig könnten Energie-Aktien etwas überreizt sein, doch der Blick auf Abb. 11c (Seite 11) offenbart, dass sie relativ zum Gesamtmarkt noch rund 60% unter ihrem 2014er-Niveau notieren und damit auf mittlere Sicht noch immer preiswert sind.

Wie reagieren wir auf die Veränderungen im Börsenumfeld? Zum einen passen wir kontinuierlich unsere Aktienportfolien an: Inflationsverlierer gehen, Inflationsgewinner kommen. Sollte dieser Trend anhalten, werden wir von ihm profitieren. Zum anderen kommt unser Risikomanagement (Pfadfinder) nach einem nahezu inaktivem Jahr 2021 nun wieder häufiger zum Einsatz.

Herzlichen Grüße

*Ihr Daniel Haase*

**VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG**

### Aktuell: Frühwarnsignale aus dem Rentenmarkt

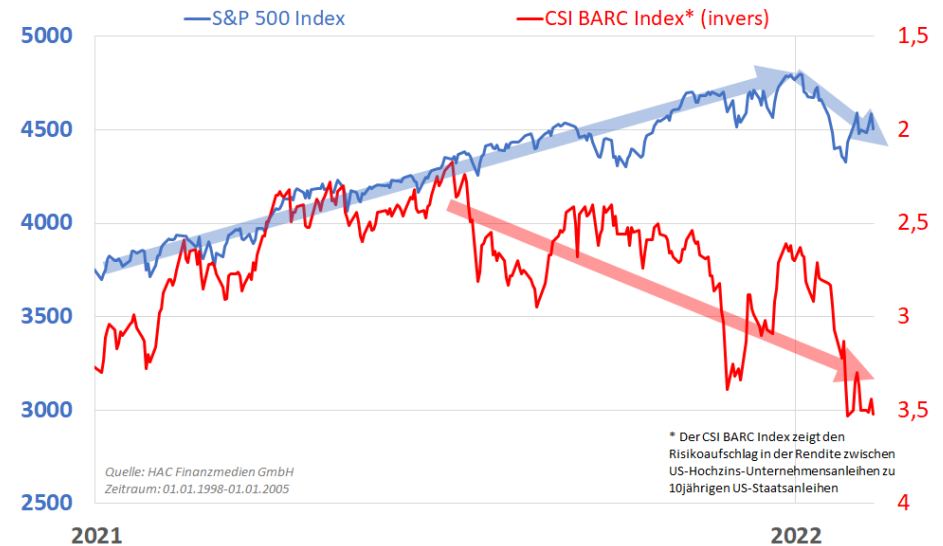


Abb. 2: Üblicherweise laufen die Risikoeinschätzung bei Hochzinsanleihen und jene am Aktienmarkt parallel. Bei wichtigen Wendepunkten ist der auf Risiken fixierte Rentenmarkt oftmals „feinfühlig“ und damit schneller als der auf Chancen orientierte Aktienmarkt. Auf jeden Fall kann die Risikoeinschätzung beider Märkte nicht dauerhaft auseinanderlaufen. Seit Mitte 2021 entwickelt sich der US-Aktienmarkt und der US-Markt für Anleihen hochverschuldeter Unternehmen auseinander. Inzwischen sieht es so aus, als wollte sich der Aktienmarkt (S&P 500) der Einschätzung des Rentenmarktes anpassen.

Quelle: HAC Finanzmedien GmbH



### ANKÜNDIGUNG:

**DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR SAMSTAG, DEN 26. FEBRUAR 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 Euro Fondsnote 1.

## Zwei Module zum Erfolg:

### MARATHON-AKTIE

- 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.

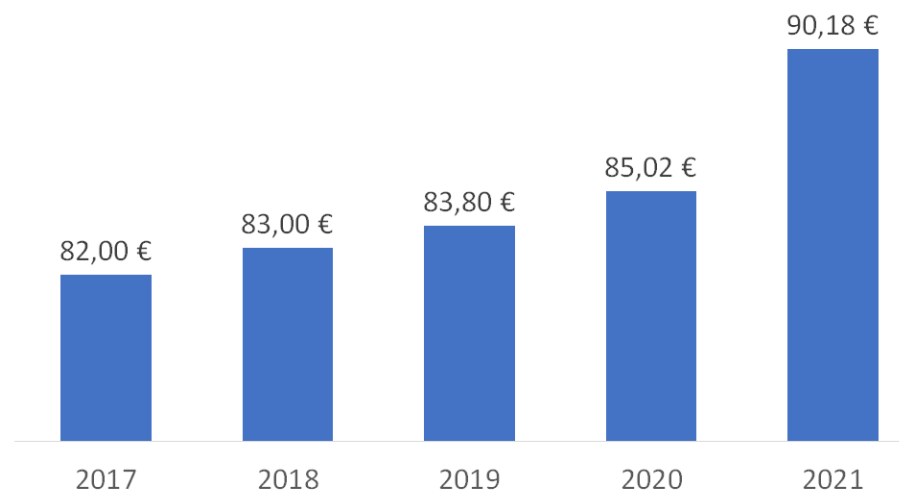
## Marathon Stiftungsfonds I

— +5,7% p.a. - max. Rücksetzer: -13,0%



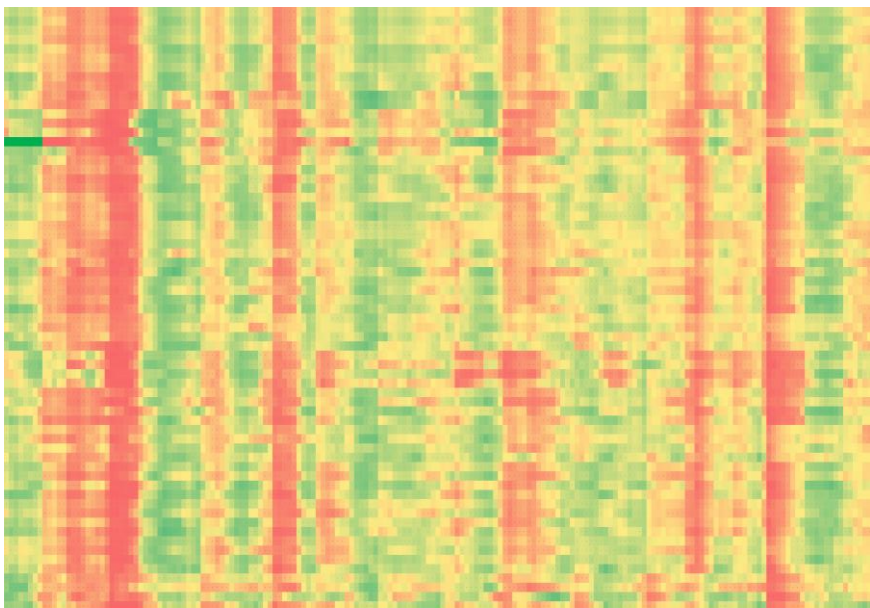
Abb. 5a: Marathon Stiftungsfonds (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

### Ausschüttung in EUR je Anteil (AK I)



Quelle: HANSAINVEST, eig. Berechnung

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).



2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 21  
 Abb. 6a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

# PFADFINDER TRENSIGNALE 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)
28.01.22	43,5%	33,7%	30,2%
11.02.22	44,7%	34,8%	30,6%
	+1,2%	+1,1%	+0,4%

Nach der Korrektur im Januar kam es in verschiedenen (Teil-) Märkten weltweit zu gewissen Kurserholungen. In Asien fielen diese auf breiter Front kraftvoll aus, in Europa war das Bild schon uneinheitlich und in den USA erholten sich eigentlich nur die Nebenwerte halbwegs angemessen und auch die nicht mit überzeugend hoher Marktbreite. Unsere Trendstrukturdaten verbessern sich mithin hauptsächlich aufgrund der asiatischen Märkte und der Nebenwerte in Europa und Amerika und zeigen weiterhin eine gewisse Chance auf eine Fortsetzung der bisher eher recht mageren Erholung an. Von „sicher“ ist das ganze jedoch weit entfernt und es braucht nicht viel, um nochmals die Januar-Tiefs zu testen.

Kalenderjahr	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%	150%	160%	170%	180%	190%	200%	210%	220%	230%	240%	250%	260%	270%	280%	290%	300%	310%	320%	330%	340%	350%	360%	370%	380%	390%	400%	410%	420%	430%	440%	450%	460%	470%	480%	490%	500%	510%	520%	530%	540%	550%	560%	570%	580%	590%	600%	610%	620%	630%	640%	650%	660%	670%	680%	690%	700%	710%	720%	730%	740%	750%	760%	770%	780%	790%	800%	810%	820%	830%	840%	850%	860%	870%	880%	890%	900%	910%	920%	930%	940%	950%	960%	970%	980%	990%	1000%
2019	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%	150%	160%	170%	180%	190%	200%	210%	220%	230%	240%	250%	260%	270%	280%	290%	300%	310%	320%	330%	340%	350%	360%	370%	380%	390%	400%	410%	420%	430%	440%	450%	460%	470%	480%	490%	500%	510%	520%	530%	540%	550%	560%	570%	580%	590%	600%	610%	620%	630%	640%	650%	660%	670%	680%	690%	700%	710%	720%	730%	740%	750%	760%	770%	780%	790%	800%	810%	820%	830%	840%	850%	860%	870%	880%	890%	900%	910%	920%	930%	940%	950%	960%	970%	980%	990%	1000%
2020	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%	150%	160%	170%	180%	190%	200%	210%	220%	230%	240%	250%	260%	270%	280%	290%	300%	310%	320%	330%	340%	350%	360%	370%	380%	390%	400%	410%	420%	430%	440%	450%	460%	470%	480%	490%	500%	510%	520%	530%	540%	550%	560%	570%	580%	590%	600%	610%	620%	630%	640%	650%	660%	670%	680%	690%	700%	710%	720%	730%	740%	750%	760%	770%	780%	790%	800%	810%	820%	830%	840%	850%	860%	870%	880%	890%	900%	910%	920%	930%	940%	950%	960%	970%	980%	990%	1000%
2021	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%	110%	120%	130%	140%	150%	160%	170%	180%	190%	200%	210%	220%	230%	240%	250%	260%	270%	280%	290%	300%	310%	320%	330%	340%	350%	360%	370%	380%	390%	400%	410%	420%	430%	440%	450%	460%	470%	480%	490%	500%	510%	520%	530%	540%	550%	560%	570%	580%	590%	600%	610%	620%	630%	640%	650%	660%	670%	680%	690%	700%	710%	720%	730%	740%	750%	760%	770%	780%	790%	800%	810%	820%	830%	840%	850%	860%	870%	880%	890%	900%	910%	920%	930%	940%	950%	960%	970%	980%	990%	1000%

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



### S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

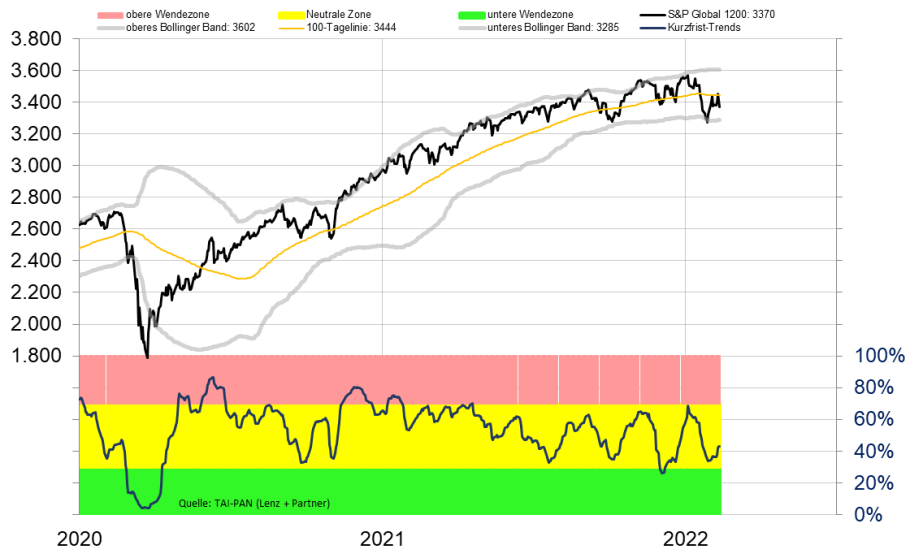


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### S&P Global 1200 & mittelfristige Trendstruktur (rechte Skala)

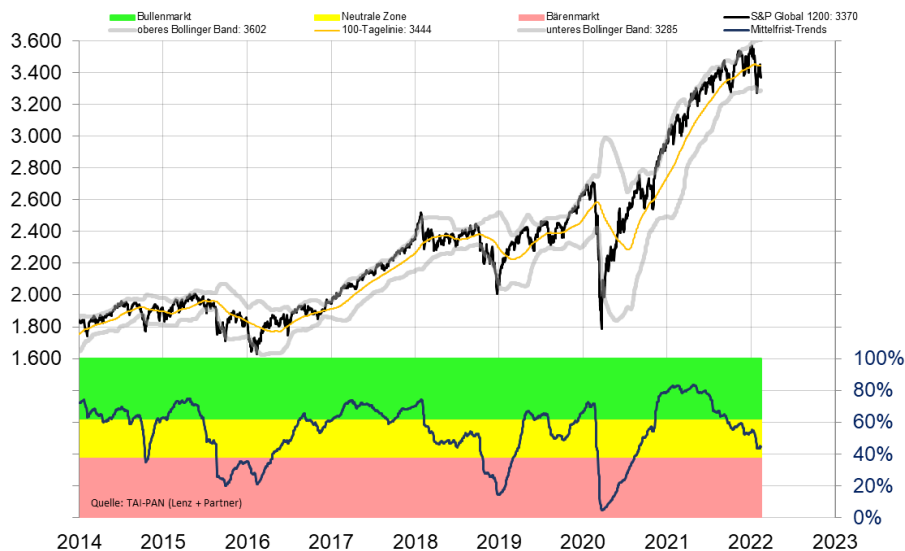


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Nach der Korrektur im Januar stand für Februar eine Erholung auf der Agenda. In den beiden zurückliegenden Handelswochen gelang es jedoch nur der Hälfte der Sektorenindizes im S&P Global 1200 überhaupt Kursgewinne zu erzielen. Am stärksten gewannen Energie- und Finanztitel, die im Januar gar nicht korrigierten. Grundstoffe (Materials, s. Abb. 15a) holten überzeugende drei Viertel ihrer Kursrücksetzer wieder auf, doch das war es schon. Die Kursgewinne im Sektorindex für Industrieaktien können angesichts der Rücksetzer von fast 8% im Vormonat nicht überzeugen und auch das Kursplus bei zyklischen Konsumaktien (Schwergewichte: Amazon, Tesla) fällt angesichts der zweistelligen Korrekturverluste ziemlich mager aus. Auch die defensiven Sektoren (Basiskonsum, Gesundheit und Versorgern) können aktuell nicht überzeugen. Gut möglich, dass die weiter steigenden Renditen am Rentenmarkt hier auf den Kursen lasten. Das würde auch die fortgesetzten Rücksetzer in den Technologie- und Kommunikationssektoren erklären. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten (s. Abb. 7a) zeigen weiter die Chance auf eine Erholung an. Bisher spricht die Marktentwicklung jedoch nicht für starke Auftriebskräfte.

### Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

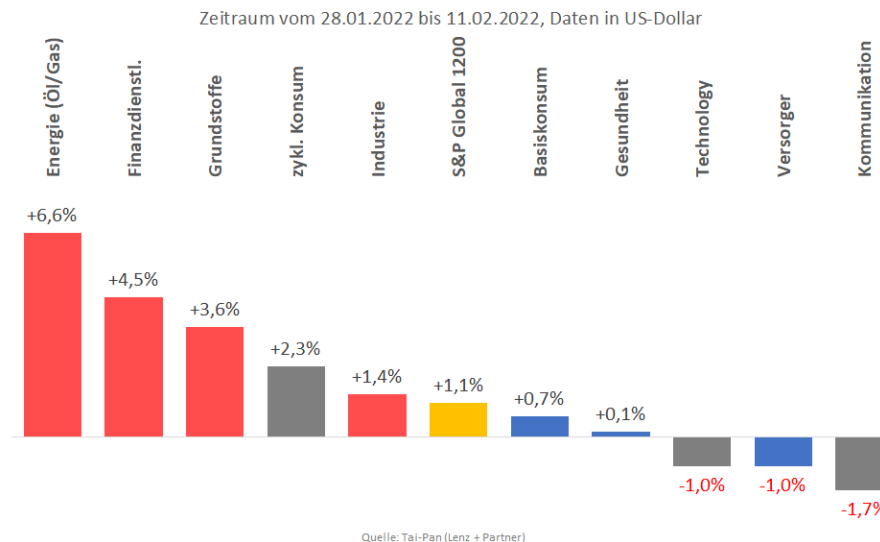


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200



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

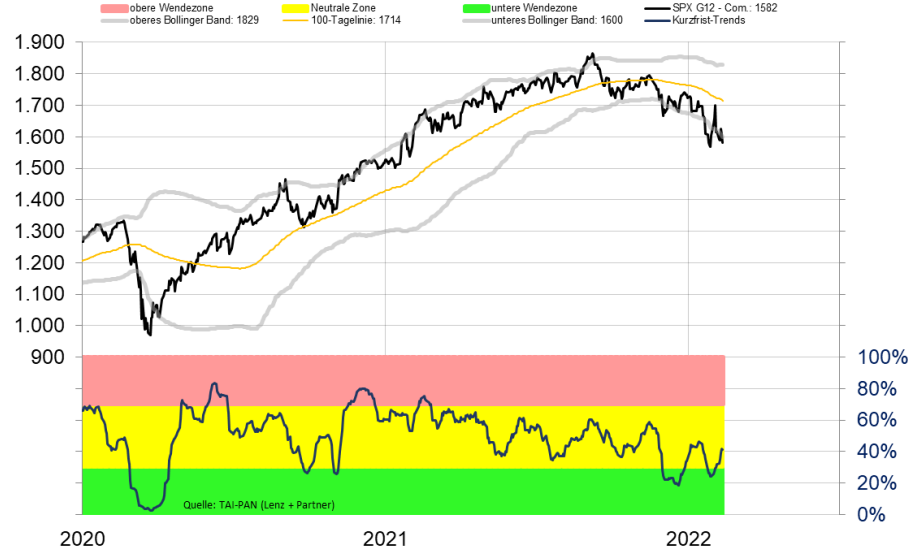


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

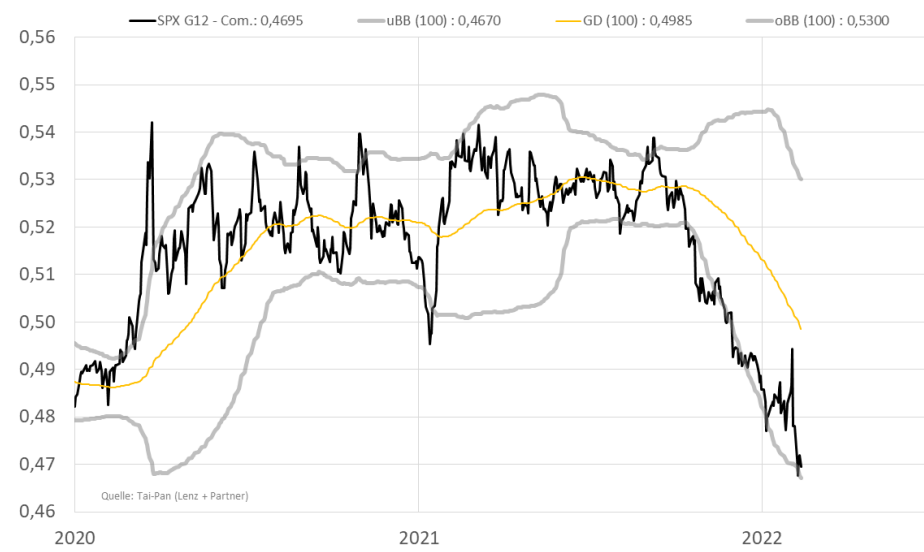


Abb. 8d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

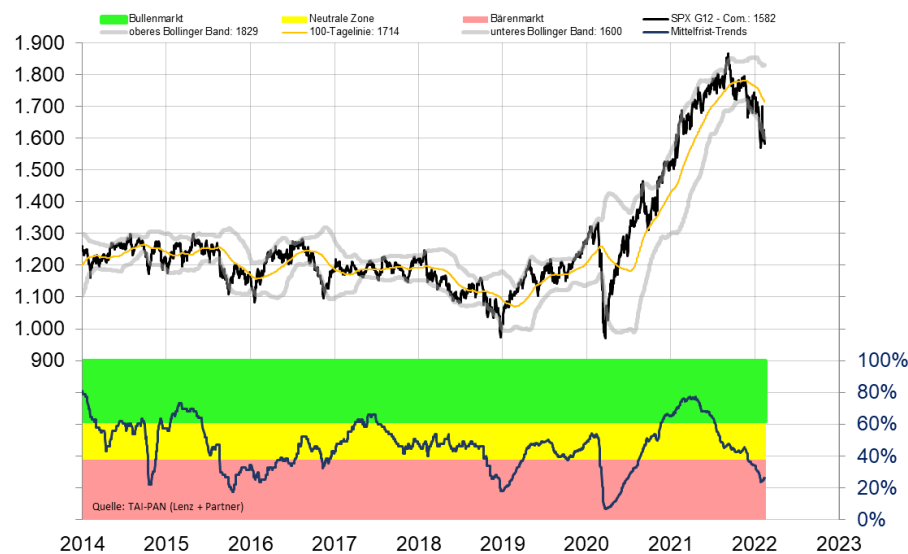


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

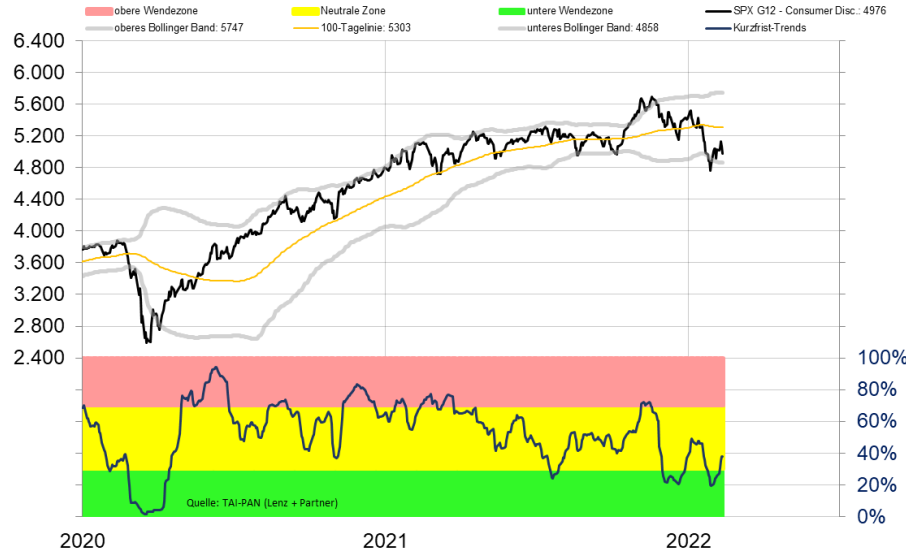


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

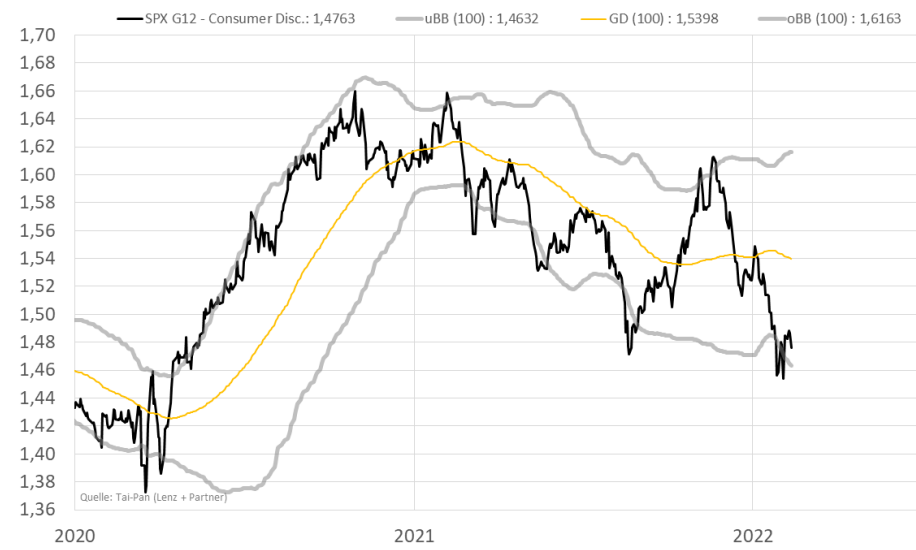


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

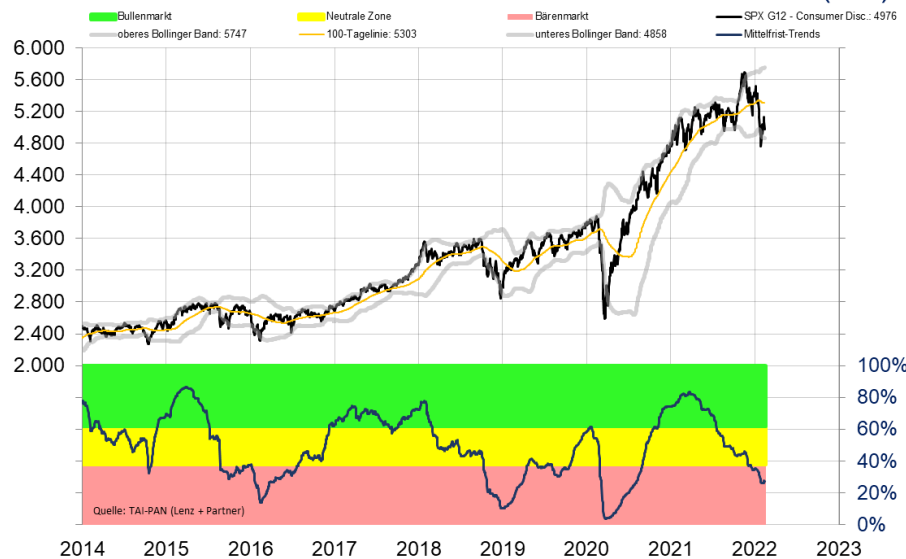


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

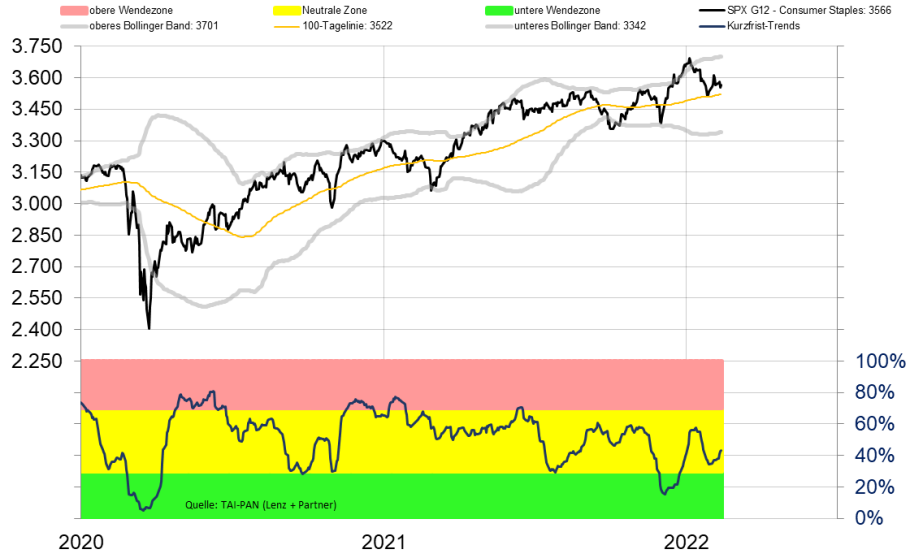


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

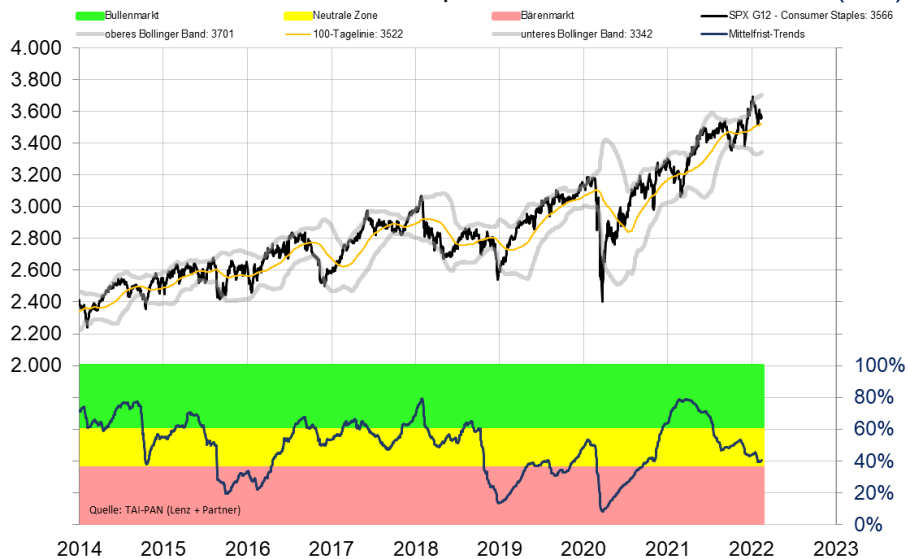


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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



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

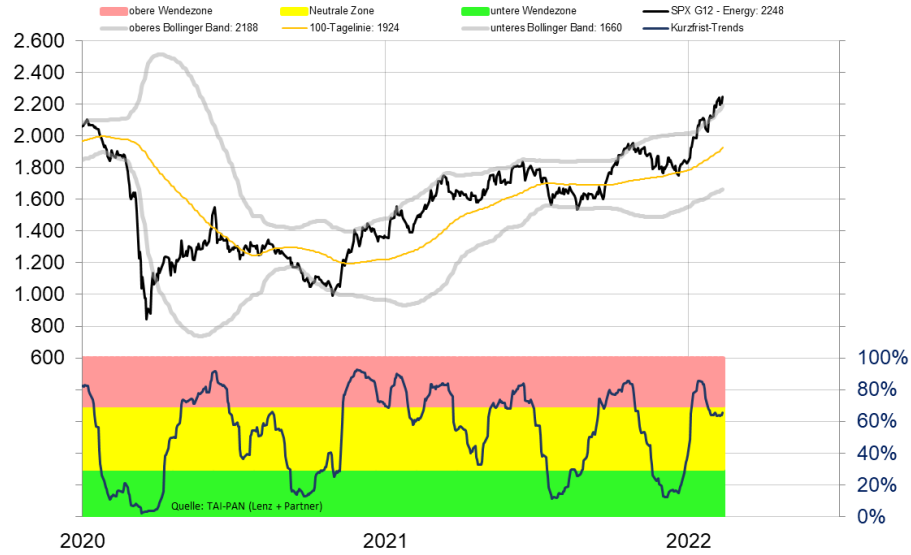


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

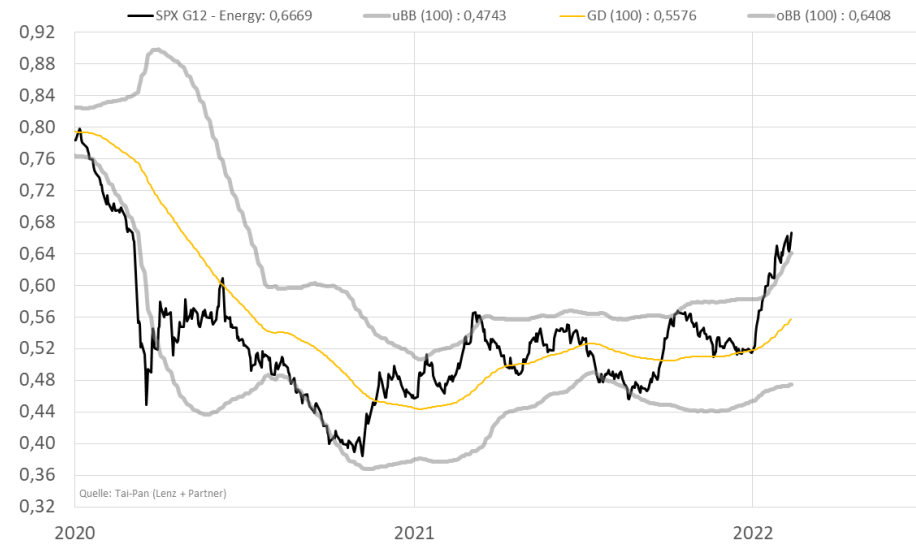


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

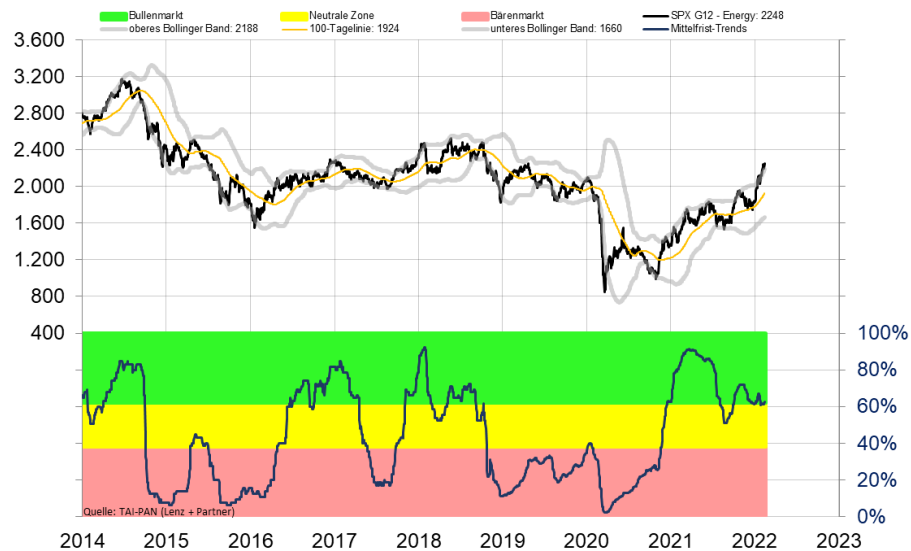


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Financials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

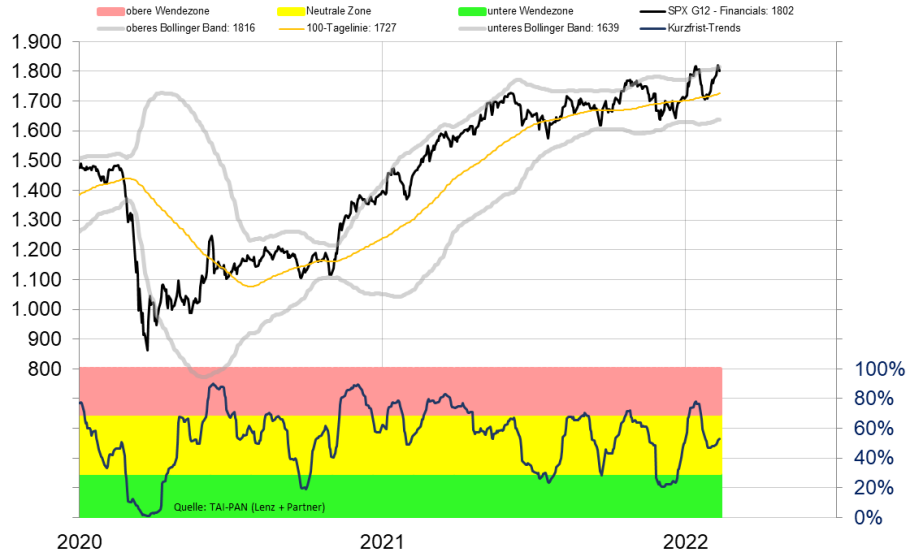


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Financials & mittelfr. Trendstruktur (rechte Skala)

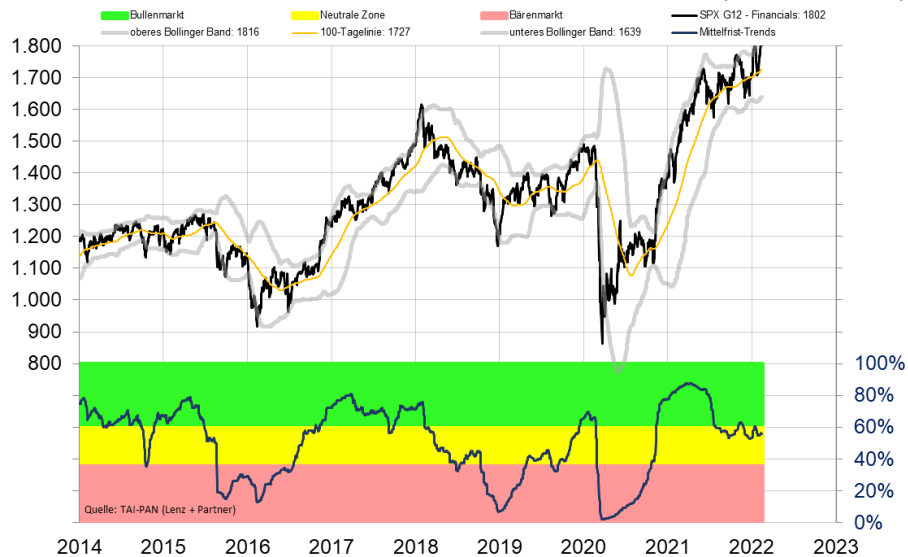


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Health Care & Kurzfristrends (rechte Skala)

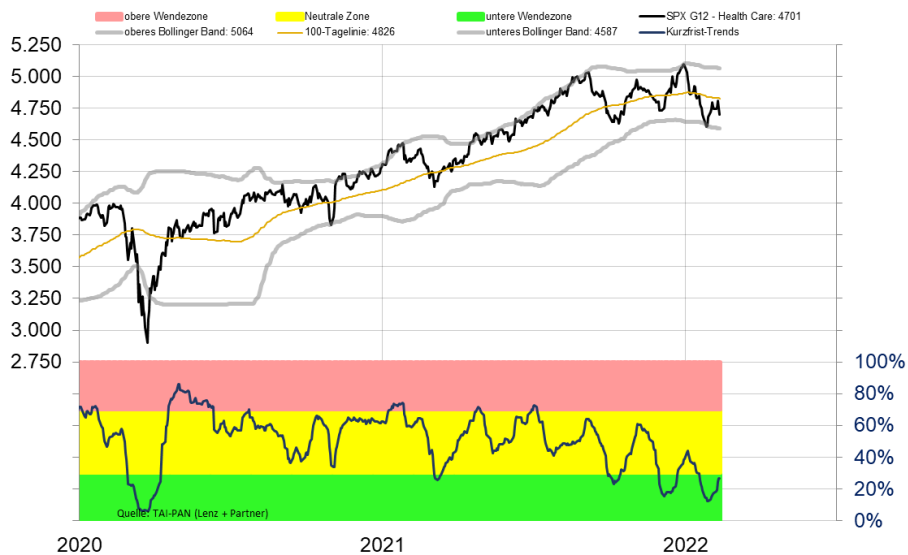


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Health Care relativ zum S&P Global 1200



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

### S&P Global 1200 Health Care & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

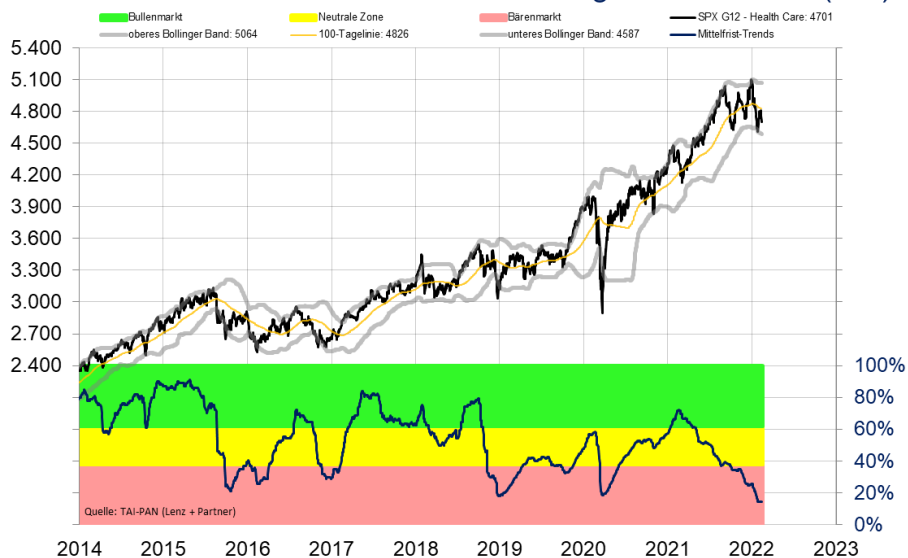


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### S&P Global 1200 Health Care relativ zum S&P Global 1200



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



### S&P Global 1200 Industrials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

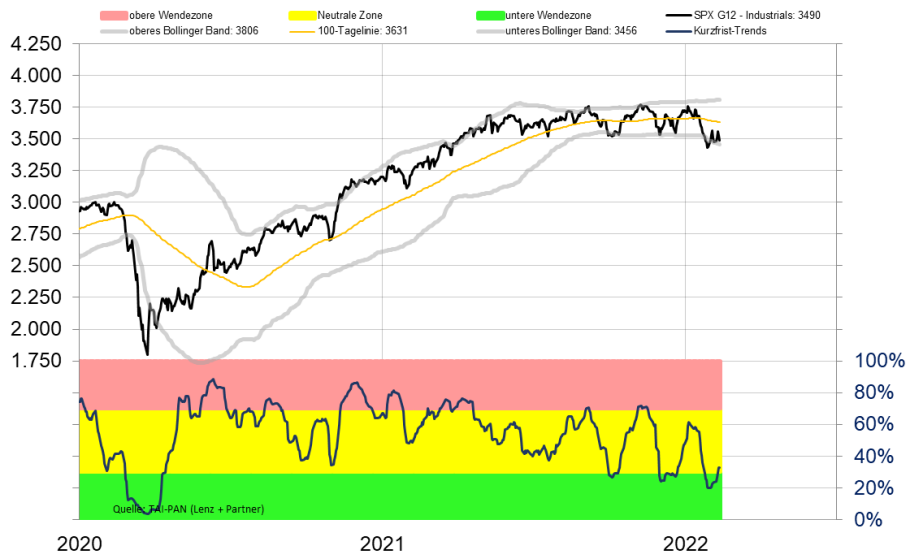


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

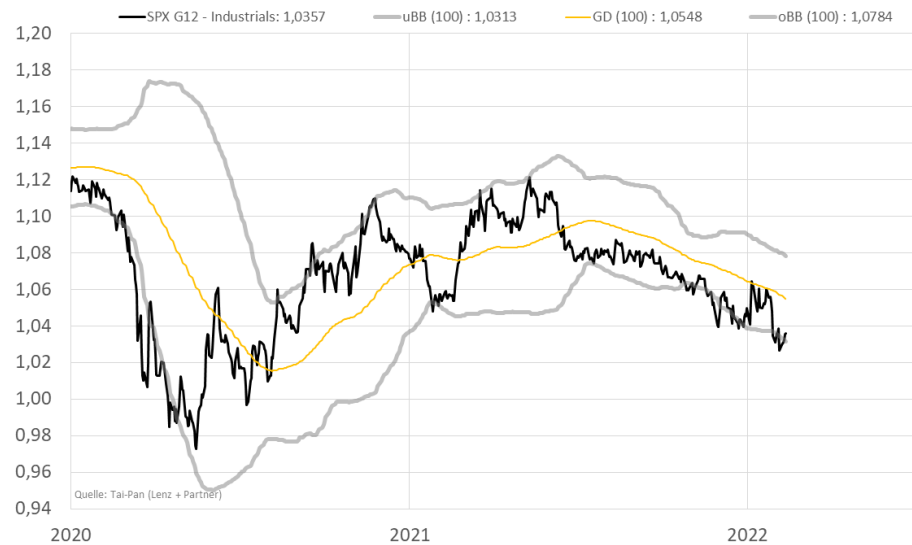


Abb. 14d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

### S&P Global 1200 Industrials & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

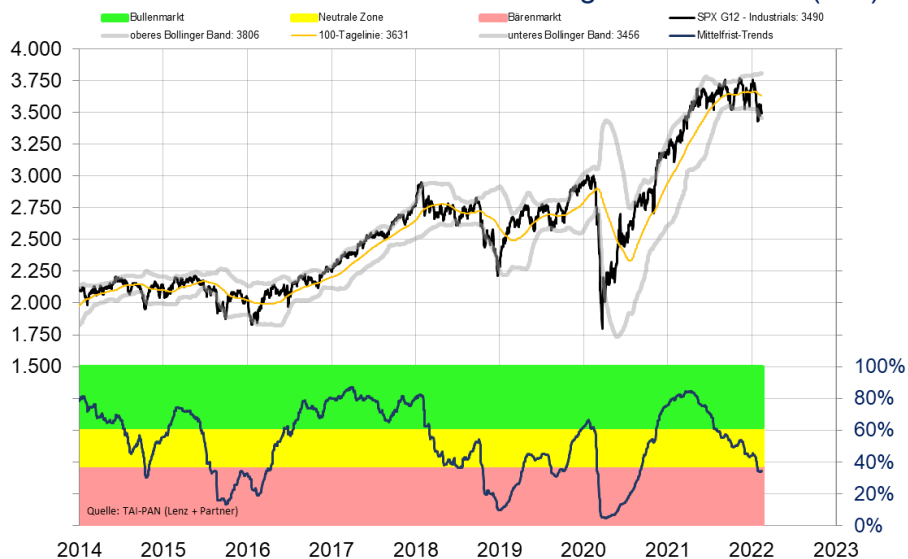


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Materials & Kurzfristtrends (rechte Skala)

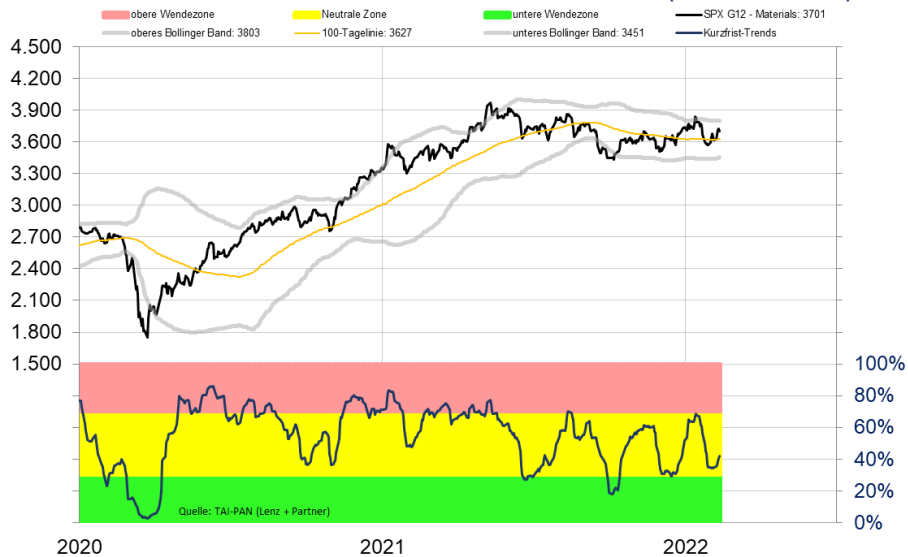


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Materials & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

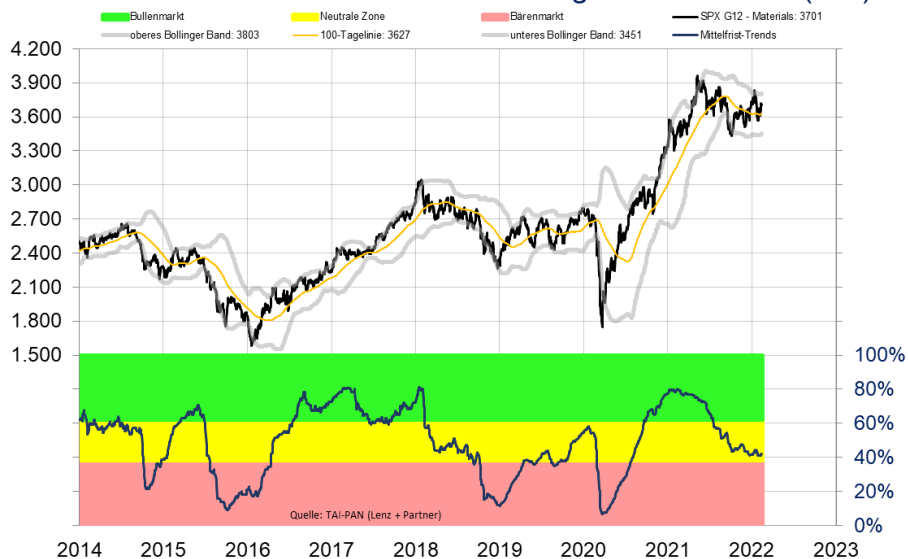


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

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

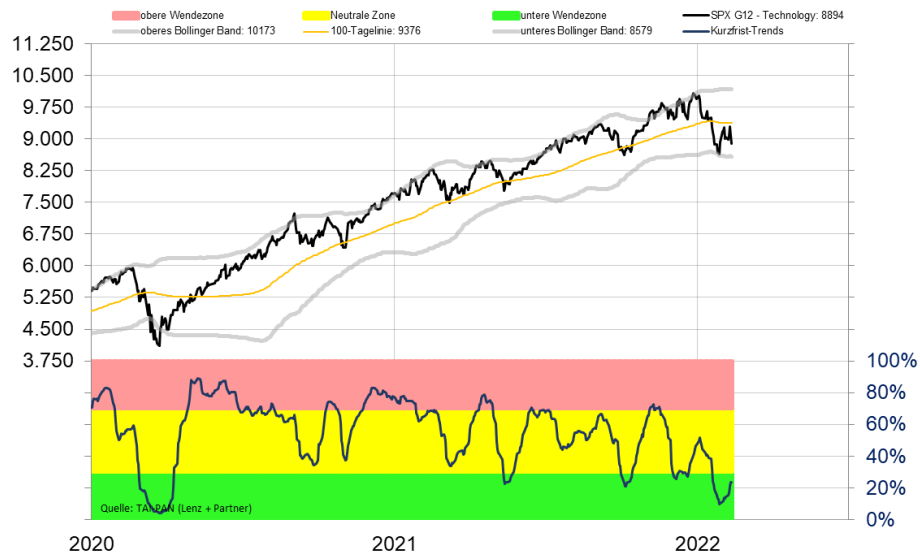


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

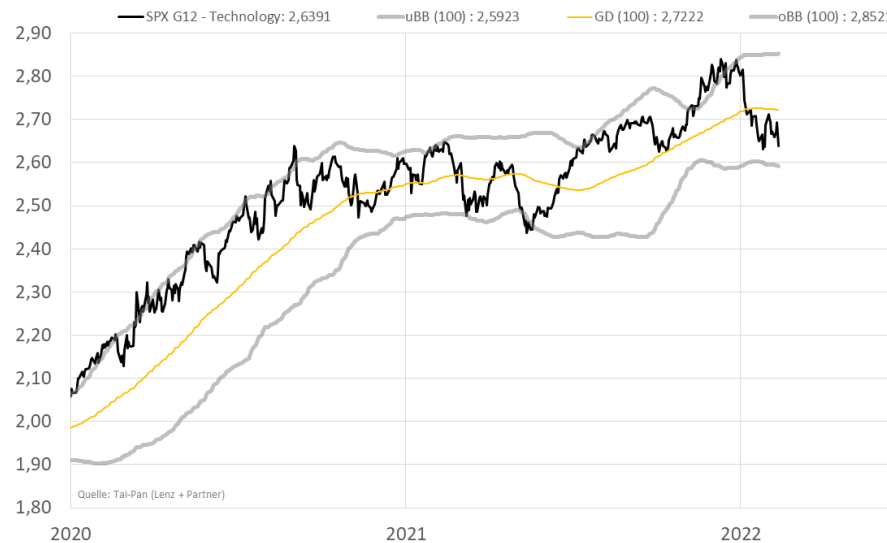


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

### S&P Global 1200 Technology & mittelfristige Trendstruktur (r.S.)

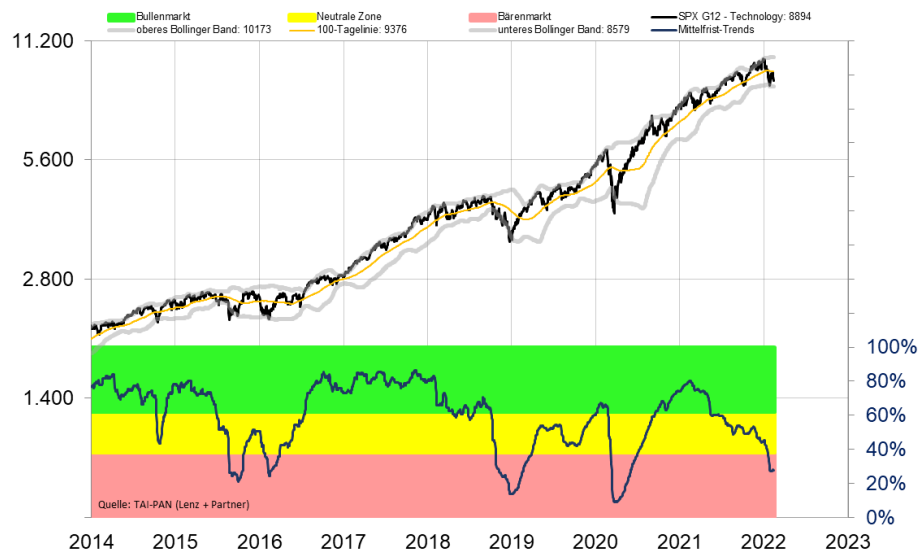


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

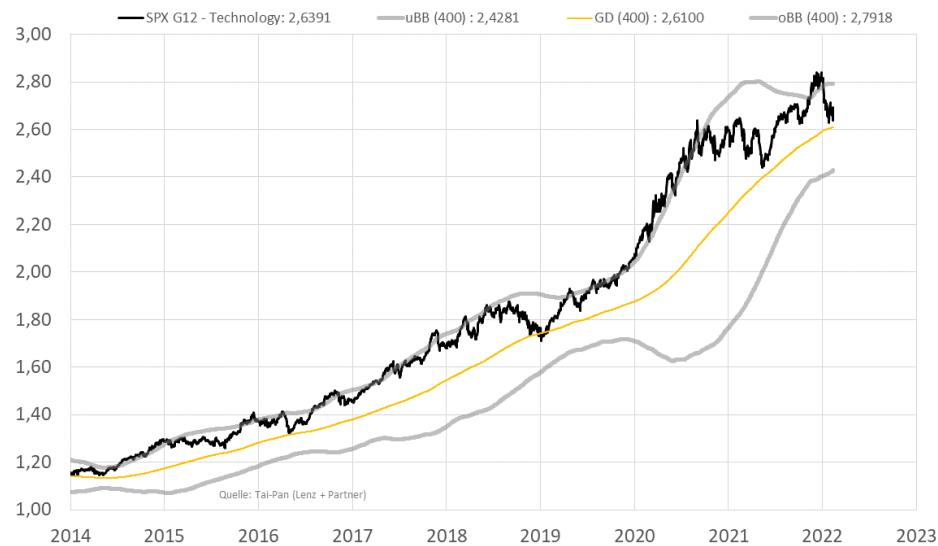


Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig



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

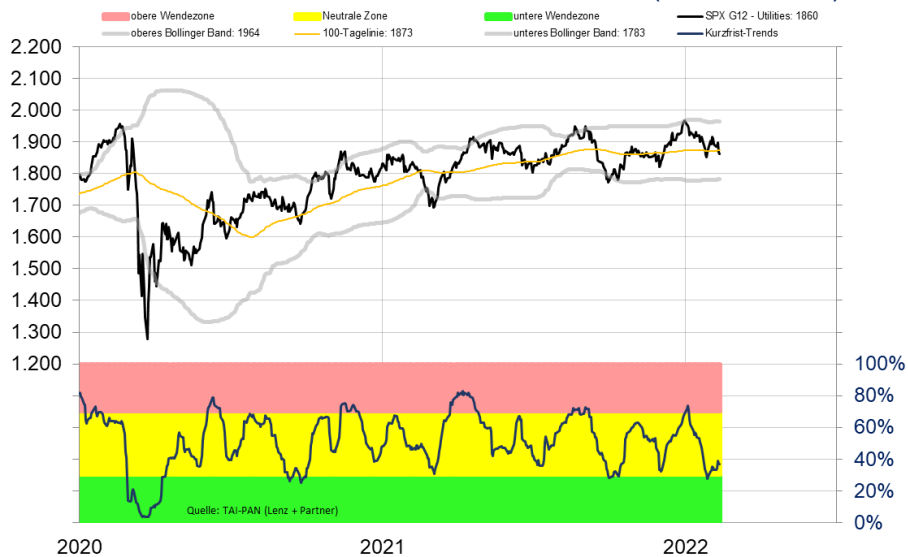


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

### S&P Global 1200 Utilities & mittelfristige Trendstruktur (r. Skala)

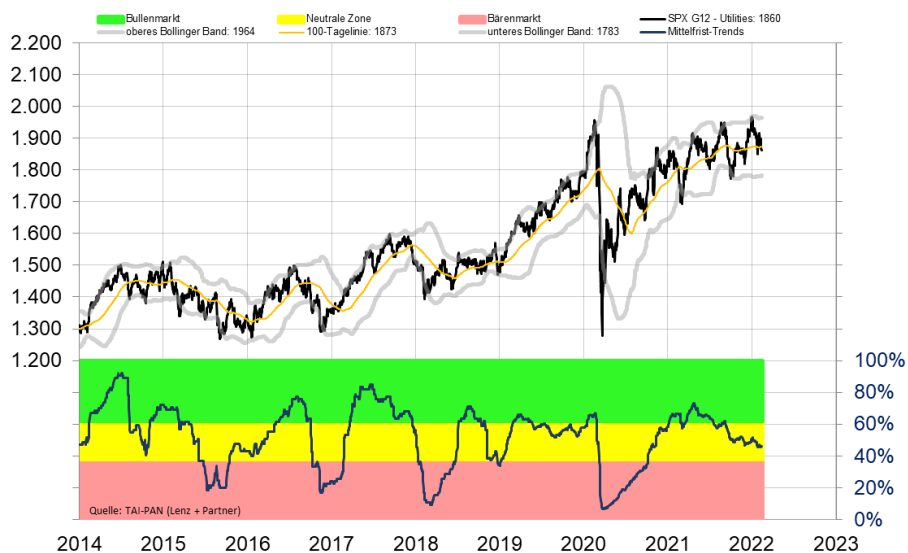


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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



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

## PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
<b>11.02.22</b>	<b>27,36</b>	<b>34,16</b>	<b>34,59</b>	<b>24,66</b>	<b>23,07</b>	<b>67,48</b>	<b>35,25</b>	<b>8,36</b>
28.01.22	27,66	33,31	35,23	29,41	27,65	72,68	38,06	12,86
	-1%	+3%	-2%	-16%	-17%	-7%	-7%	-35%

Zwischenzeitlich hatten sich die Panik-Indikatoren von den Januar-Tiefs deutlich erholt und entspannt doch in den letzten Tagen dieser Handelswoche nahm die Nervosität erneut signifikant zu. Gut möglich, dass es einen nochmaligen Panik-Moment braucht, um im Anschluss eine echte Erholung zu ermöglichen. Auf jeden Fall kann die bisherige Kurserholung nicht überzeugen. Sie fiel weder dynamisch noch kraftvoll aus und auch in der Marktbreite ließ sie deutlich zu wünschen übrig. Die gute Nachricht aus Panik-Indikator-Sicht. Die Umsätze am Freitag zeigten in den US-Märkten bereits ein ziemliches Ausmaß an Sorgen und auch die relative Volatilität (s. Abb. 18b) ist schon in der Nähe jener Niveaus die in den zurückliegenden anderthalb Jahren in zeitlicher Nähe zu Korrekturtiefs zu finden waren. Es braucht möglicherweise nicht mehr viel.

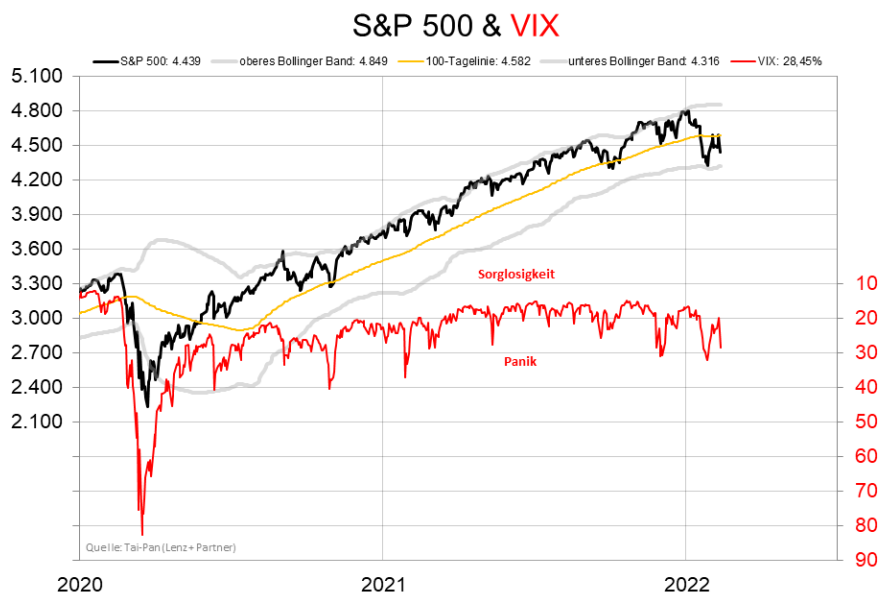


Abb. 18a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.



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

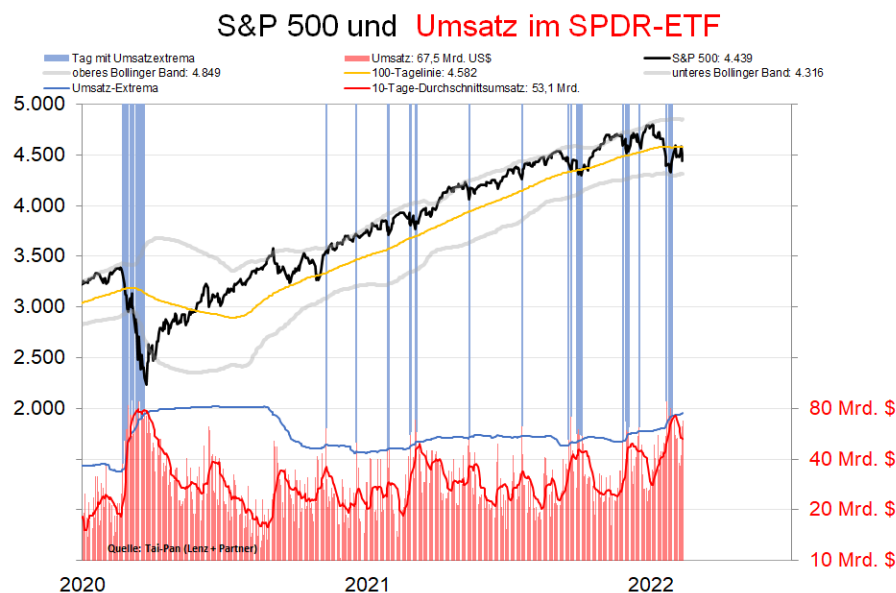


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

### NASDAQ 100 & VXN



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

### Russell 2000 & RVX



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

### NASDAQ 100 und Umsatz im PowerShares-ETF

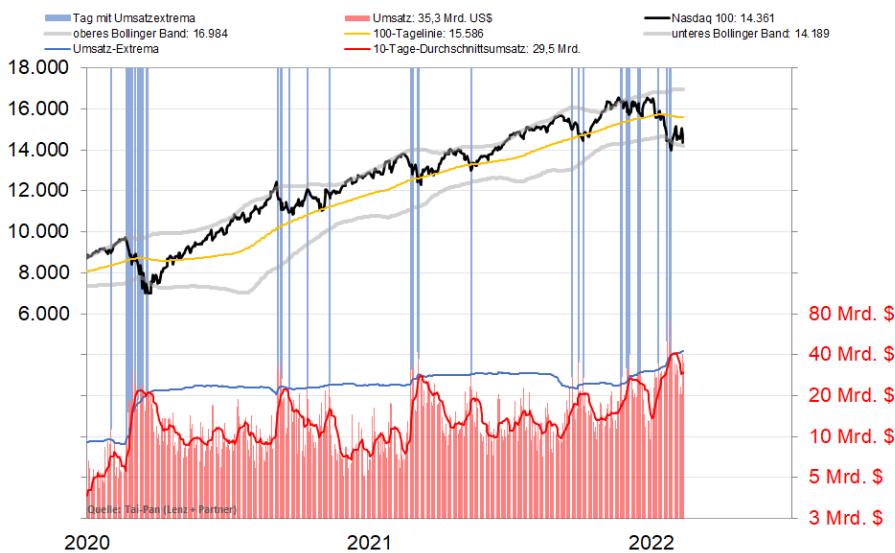


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

### Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

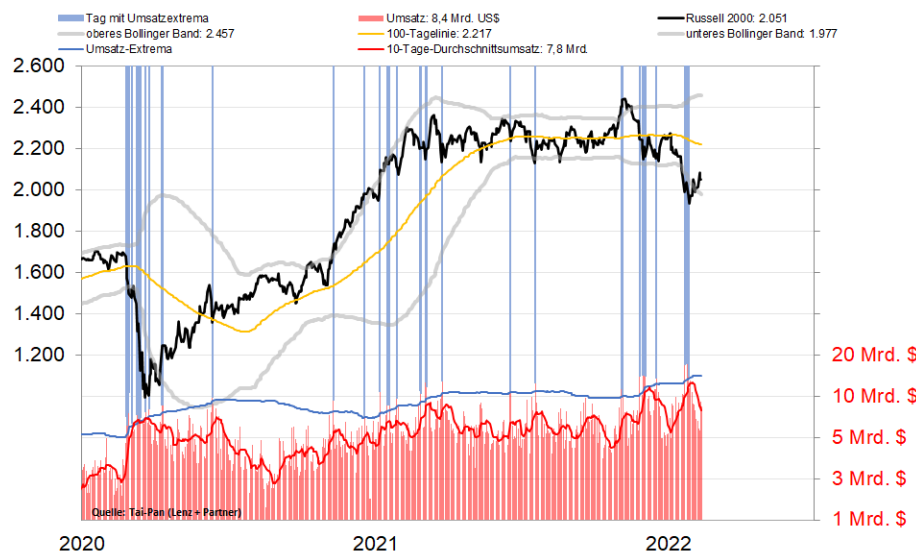
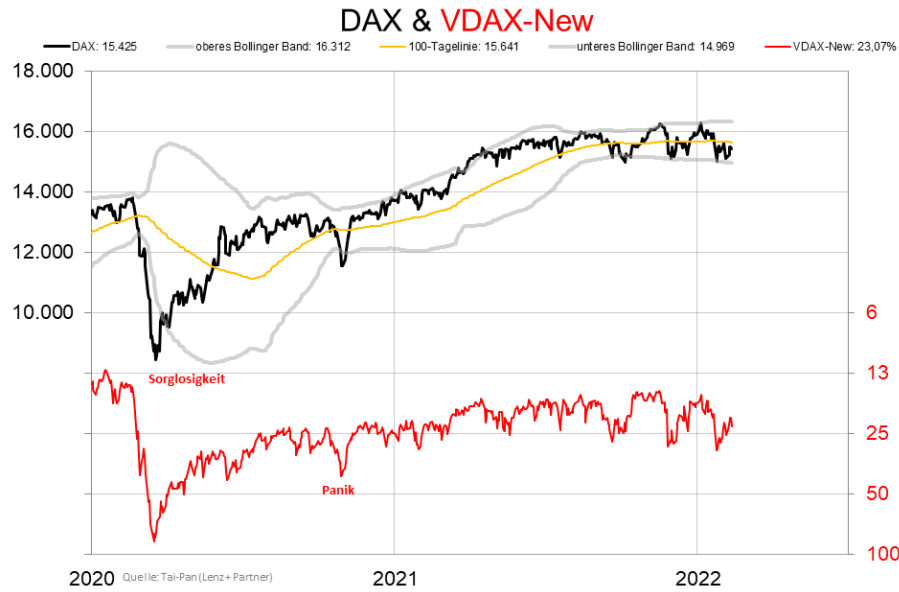
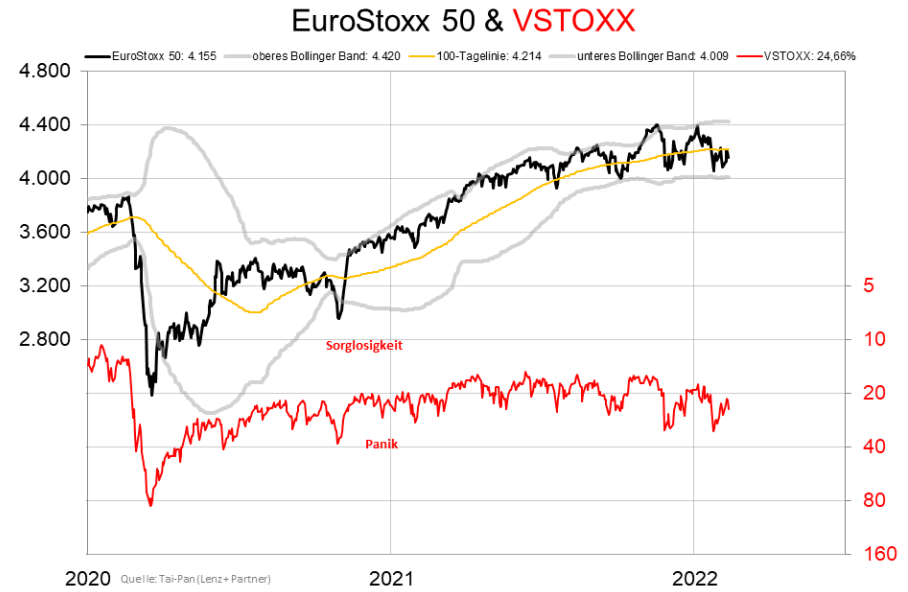


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



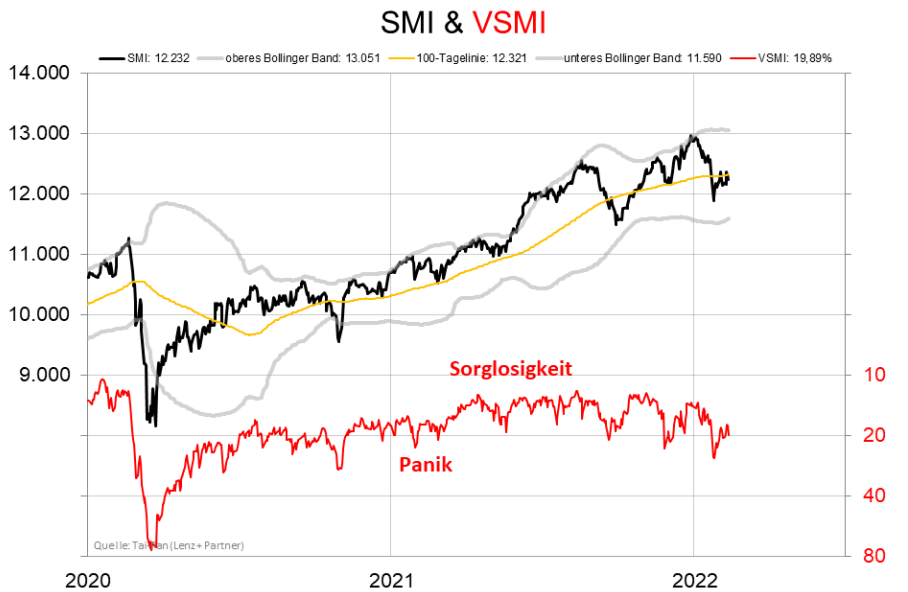
**Abb. 20a:** Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



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



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



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

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

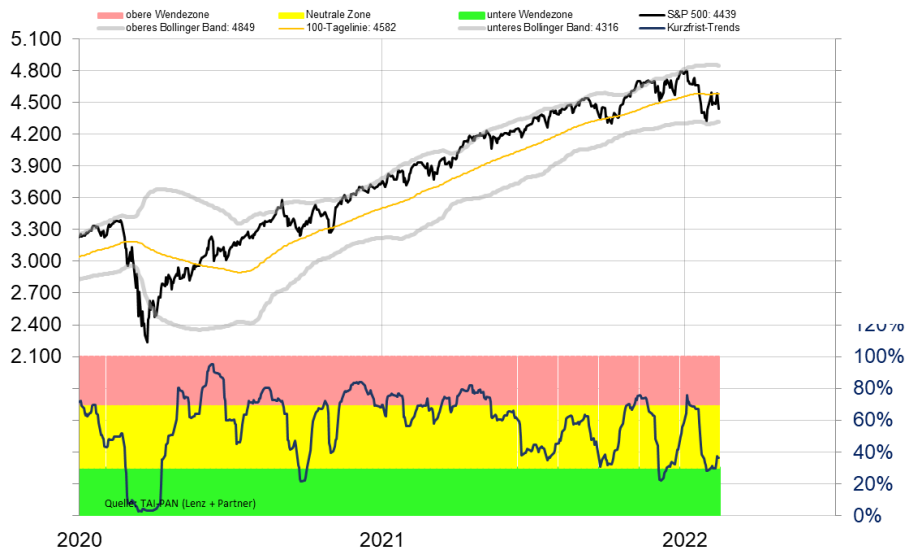


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
11.02.22	4.419	34.738	13.791	2.030
28.01.22	4.432	34.725	13.771	1.969
	-0,3%	+0,0%	+0,1%	+3,1%

Bei den großen US-Aktien fällt die Erholung nach den zeitweise recht turbulenten Januar-Kursrücksetzern bisher eher mager bis enttäuschend aus. Von den 100 größten US-Aktien (S&P 100) konnten nur 48 überhaupt zulegen. Die Ergebnis-Spannweite reicht von +15% für T-Mobile US bis zu -30% für Paypal und zeigt damit die Zerissenheit des Marktes gut an. Eine dynamisch kraftvolle Erholung nach der Abwärtswelle sähe ganz anders aus. Natürlich kann man nicht ausschließen, dass es noch zu einem dynamischen Kursanstieg auf breiter Front kommt, doch je länger der auf sich warten lässt, umso größer die Wahrscheinlichkeit, dass der Markt nochmals die Tiefs testen wird. Immerhin: im breiten Nasdaq Composite gab es immerhin 2/3 Gewinner.

### NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

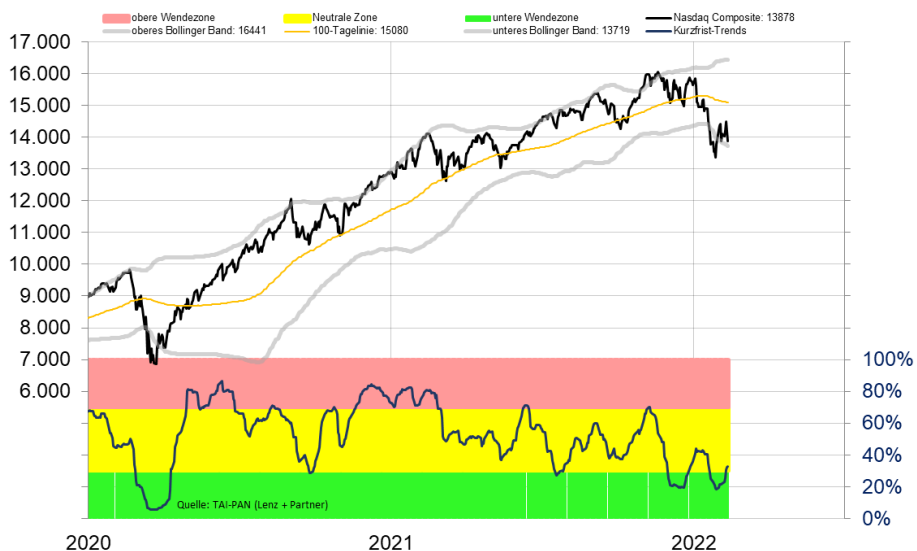


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

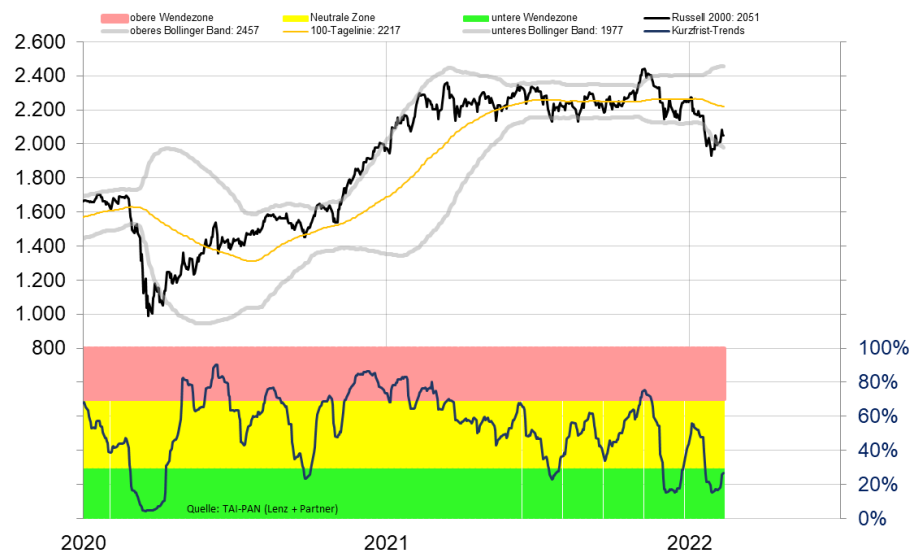


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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

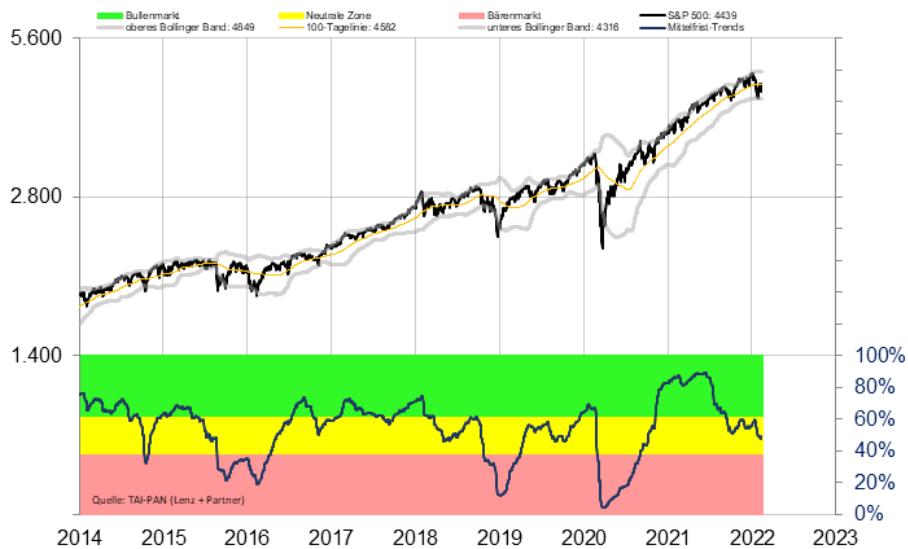


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

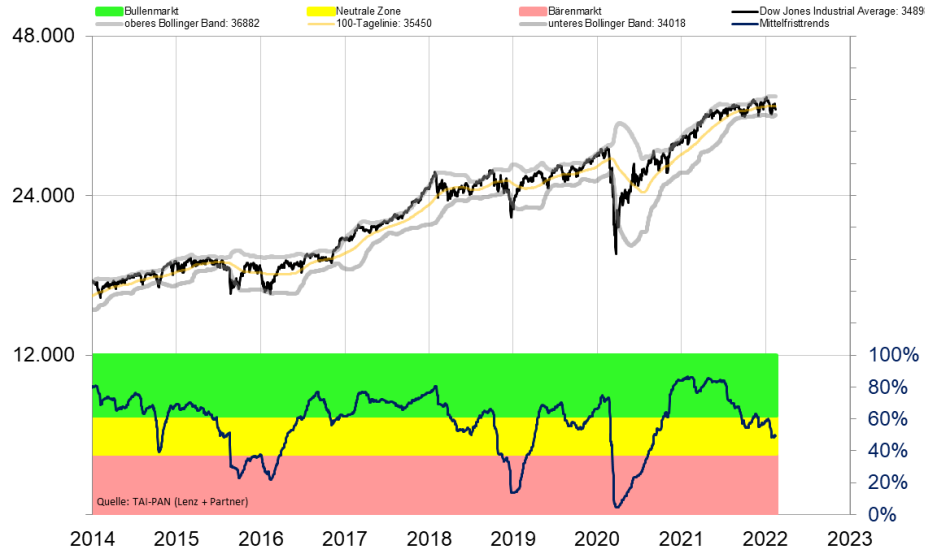


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

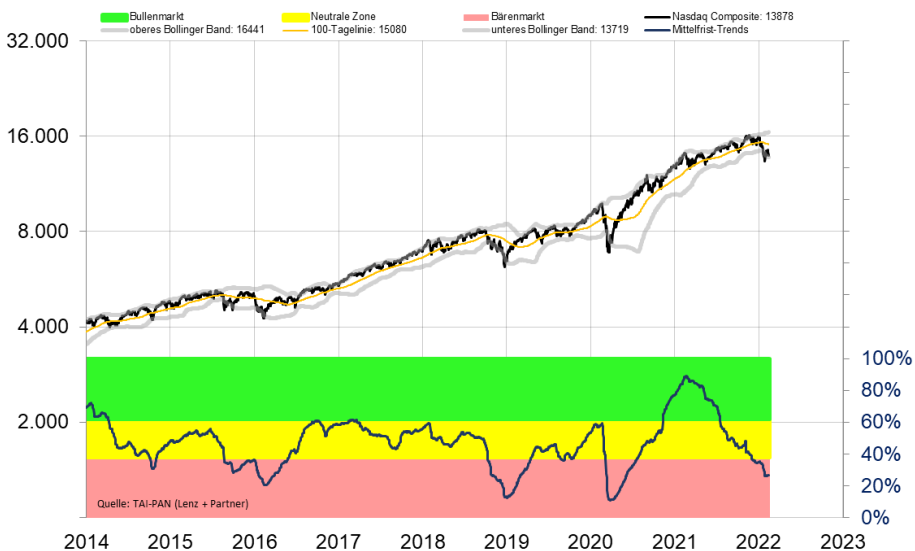


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

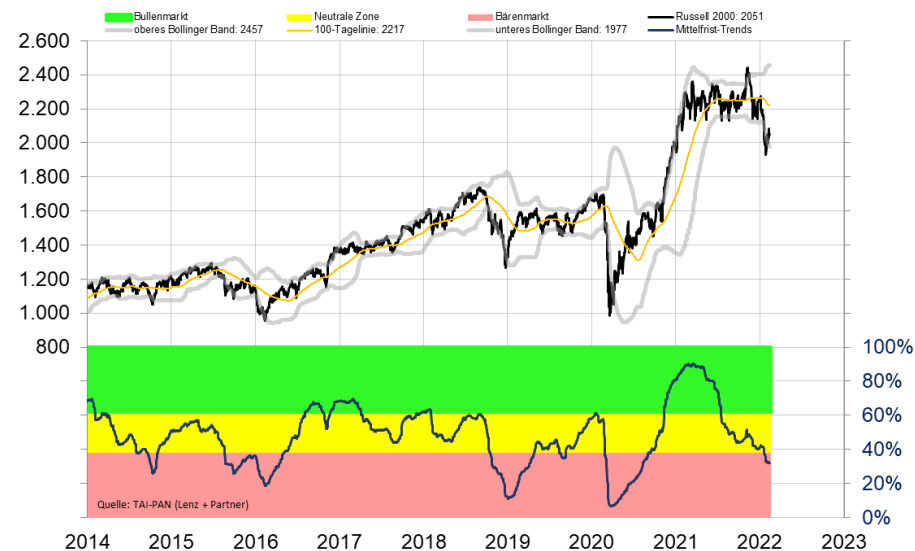


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### TOPIX & Kurzfristtrends Japan Large Caps (rechte Skala)

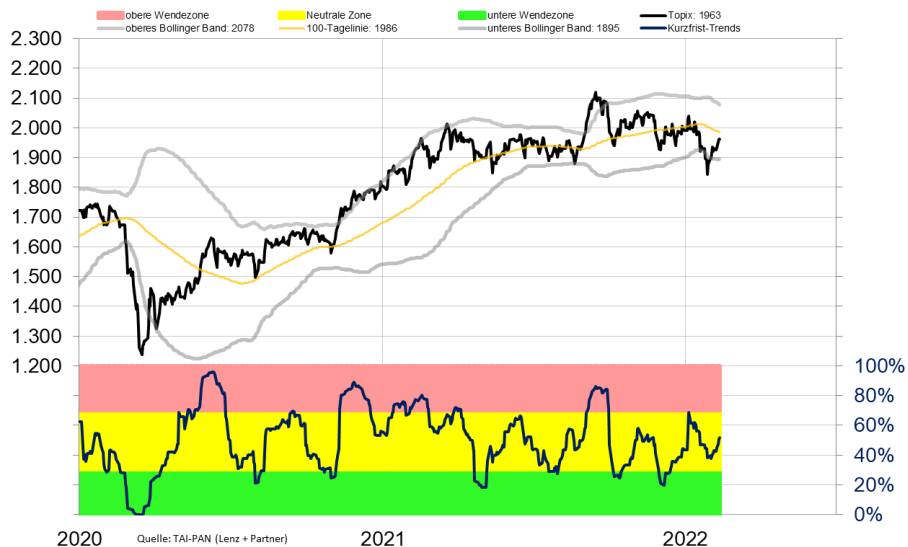


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
11.02.22	27.696	1.963	8.784	4.601	\$1.241	1.093 €
28.01.22	26.717	1.877	8.210	4.564	\$1.191	1.068 €
	+3,7%	+4,6%	+7,0%	+0,8%	+4,1%	+2,3%

Asien ist der Lichtblick an den globalen Aktienmärkten: In Japan erholten sich 83% aller Aktien im Topix 500. Das Median-Ergebnis fällt mit +4,3% beachtlich aus. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen eine dynamische Erholung an. Noch positiver fällt das Bild in Hongkong/China aus: 96% der von uns dort beobachteten Aktien verzeichnen Gewinne (Median: +6,4%). Die Aktien sind insgesamt eher preiswert und nach dem drastischen Abverkauf im Vorjahr dürfte die Anlegerstimmung von gefährlicher Euphorie wohl noch weit entfernt sein. Ähnliches – wenn auch in kleinerem Ausmaß – gilt für die Emerging Markets insgesamt.

### Hang Seng China Enterprise Index & Kurzfristtrends Hongkong (rechte Skala)

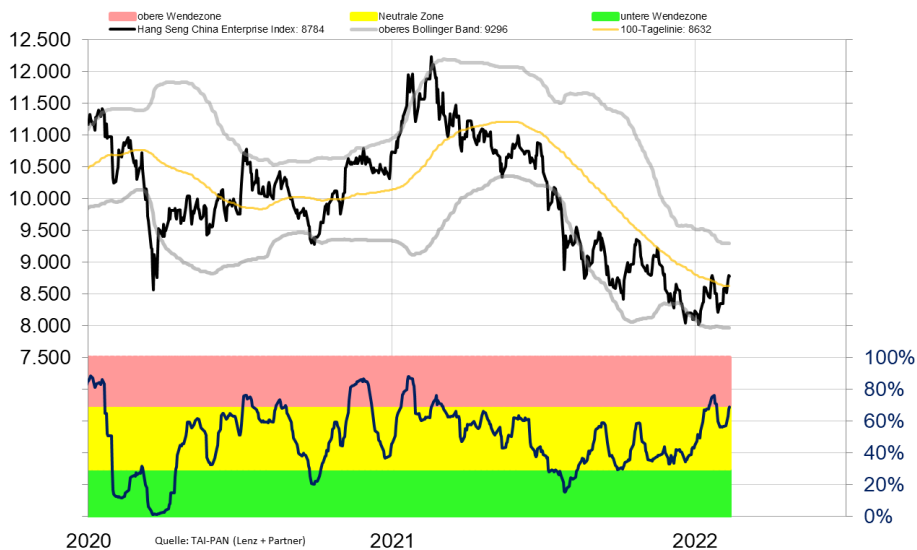


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### MSCI Emerging Markets mit Kurzfristtrends EM Asia/Pacific (rechte Skala)

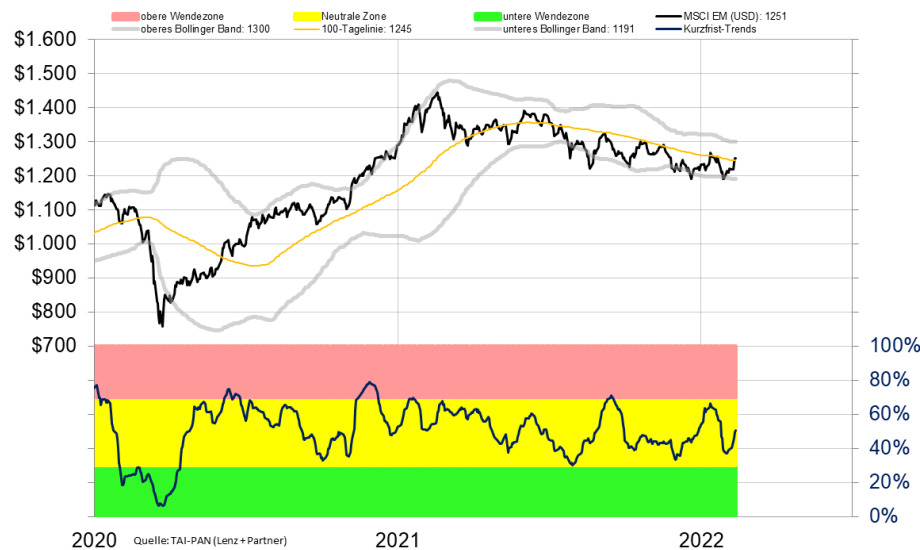


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

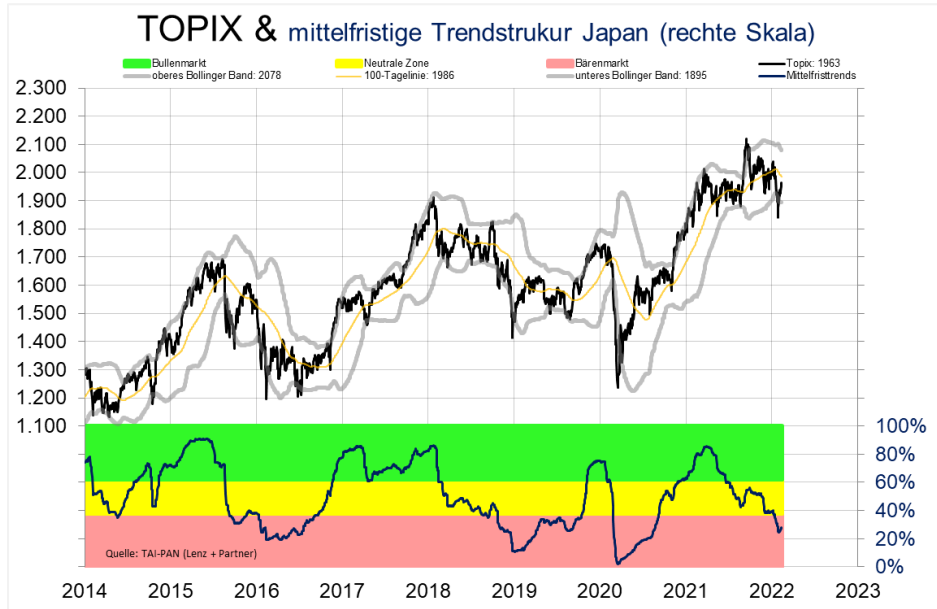


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

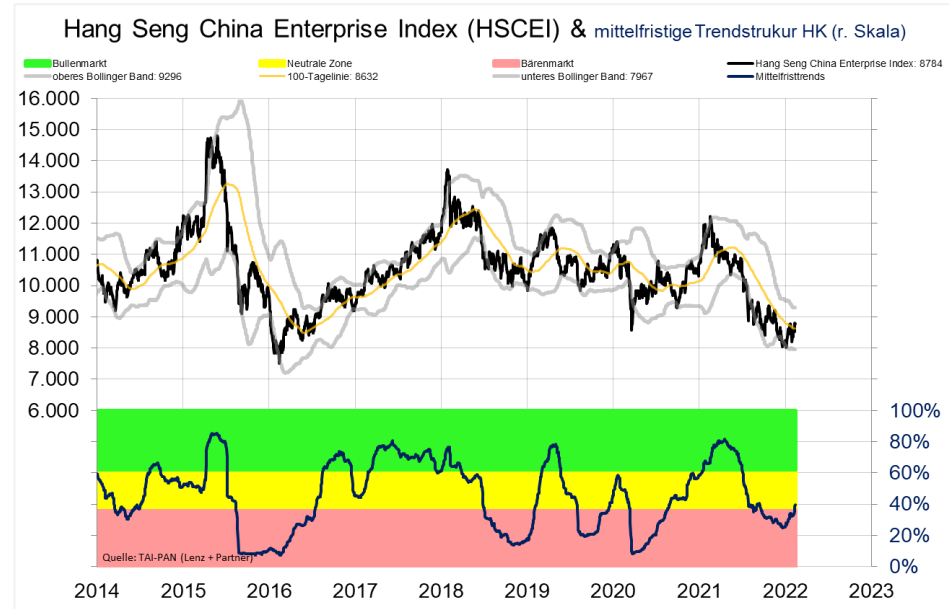


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

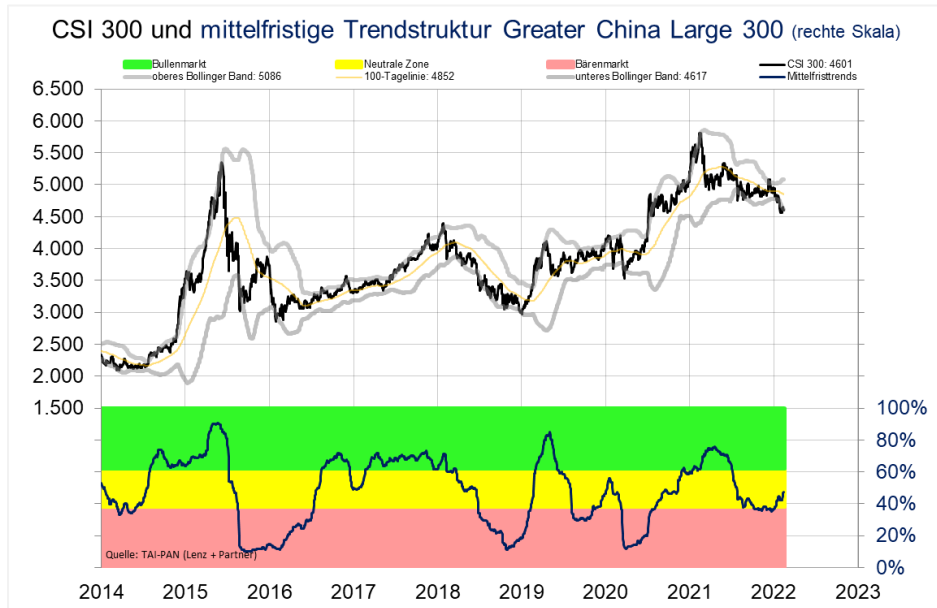


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

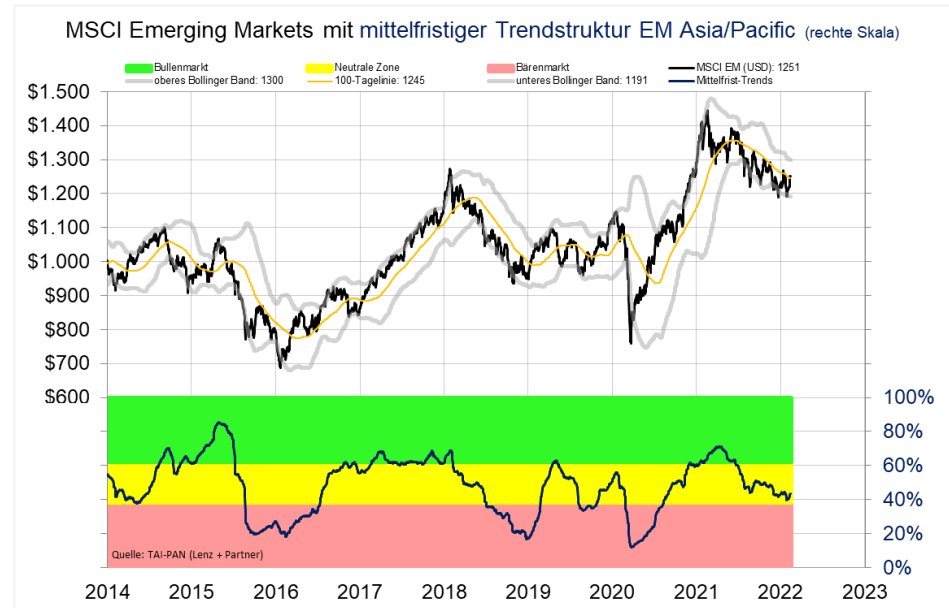


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
<b>11.02.22</b>	<b>469,57</b>	<b>471,47</b>	<b>556,31</b>	<b>370,95</b>	<b>4.155,23</b>	<b>460,29</b>
28.01.22	465,55	467,33	553,57	365,96	4.136,91	456,17
	+0,9%	+0,9%	+0,5%	+1,4%	+0,4%	+0,9%

Die Kursrücksetzer im Januar fielen in Europa zwar geringer aus als in Amerika, doch die bisherige Erholung ebenso schwach wie jenseits des Atlantiks. In den beiden zurückliegenden Wochen konnten nur 57% aller STOXX-600-Aktien Kursgewinne erzielen, 42% aber erlitten weitere Verluste. Das Median-Ergebnis fällt mit +0,9% angesichts der Rücksetzer zuvor eher mager aus. Die großen Titel (inkl. Öl- und Finanztitel) pendeln nun um die 100-Tage-Linie, die Indizes der mittleren und kleinen Aktien konnten sich – zumindest bisher – nicht einmal vom unteren Bollinger Band nach oben lösen. Gut möglich, dass die Unsicherheiten in der Ukraine auf die Stimmung drückt, doch ökonomisch dürfte dieser politische Konflikt eigentlich kein allzu großes Thema sein.

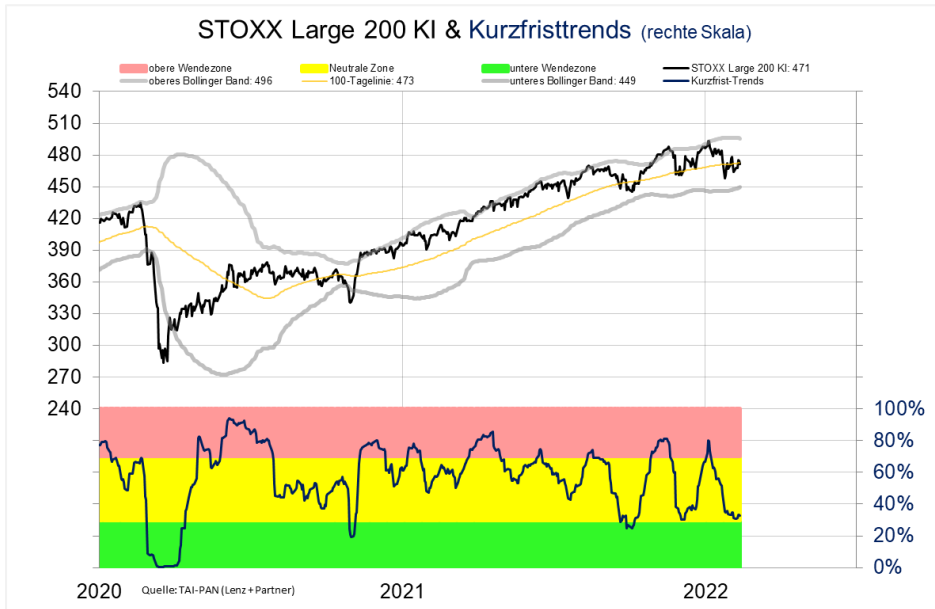


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

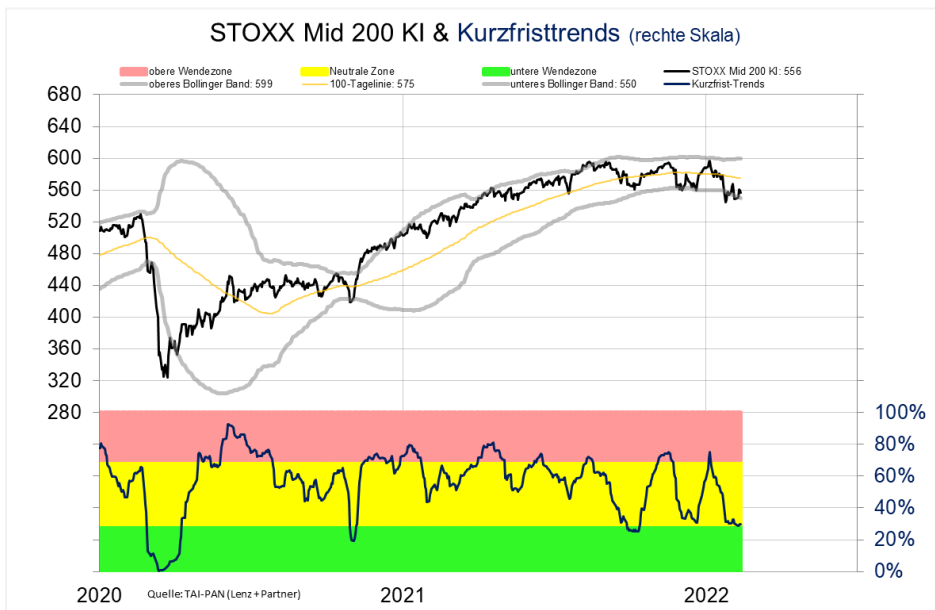


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

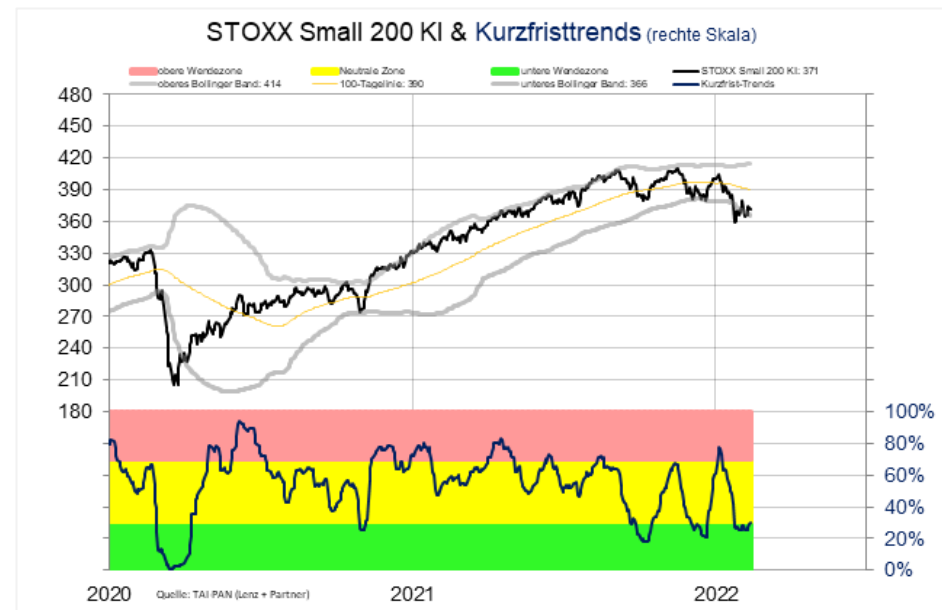


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

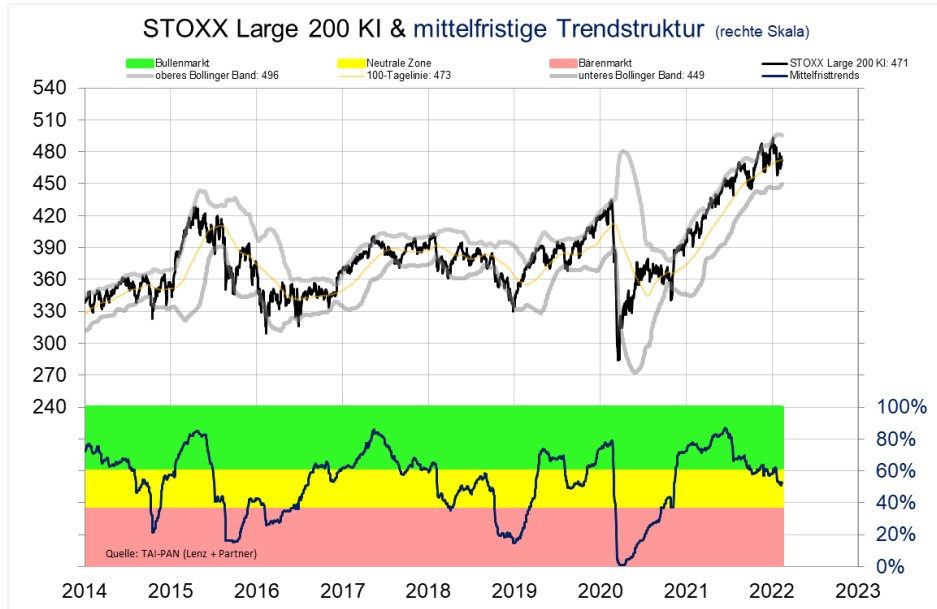


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

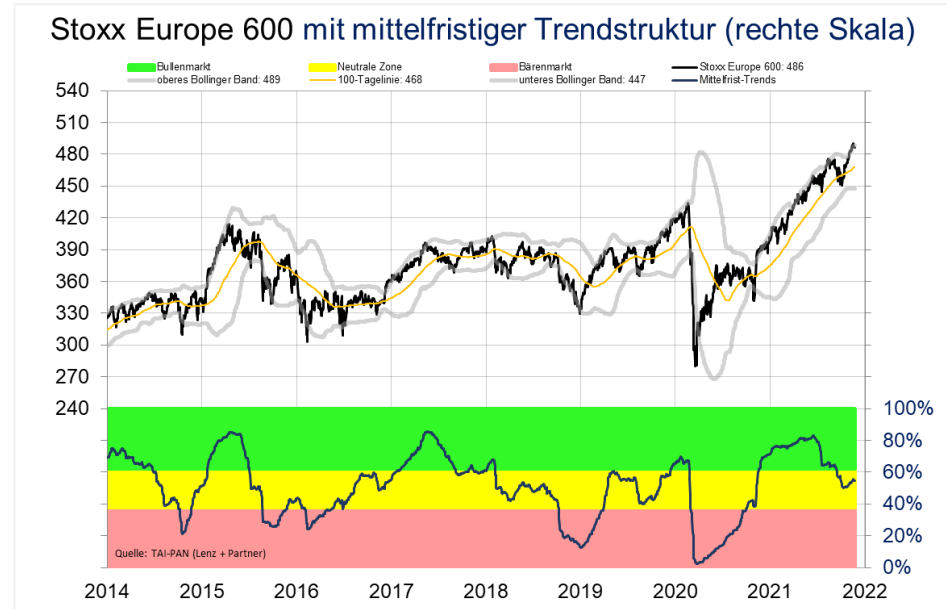


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

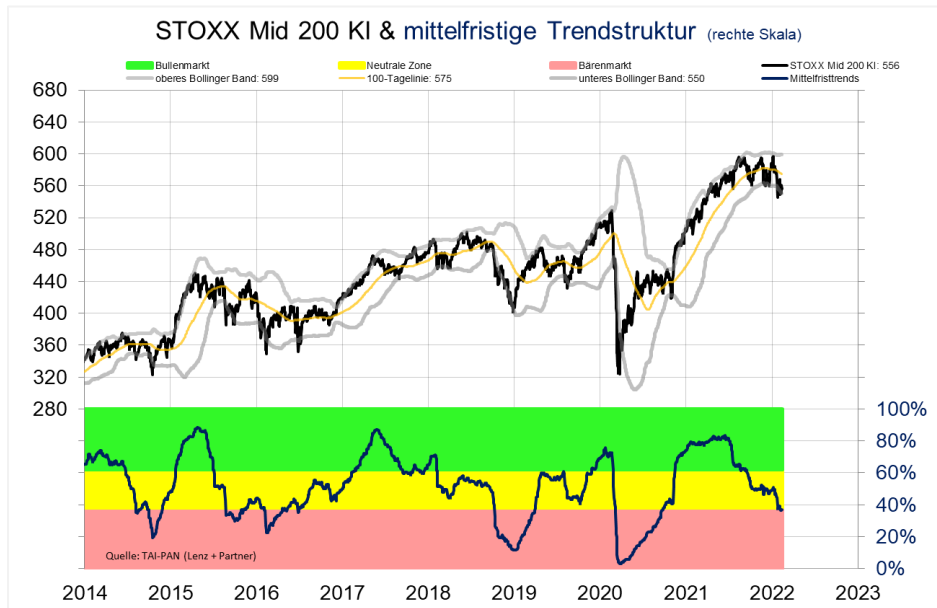


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

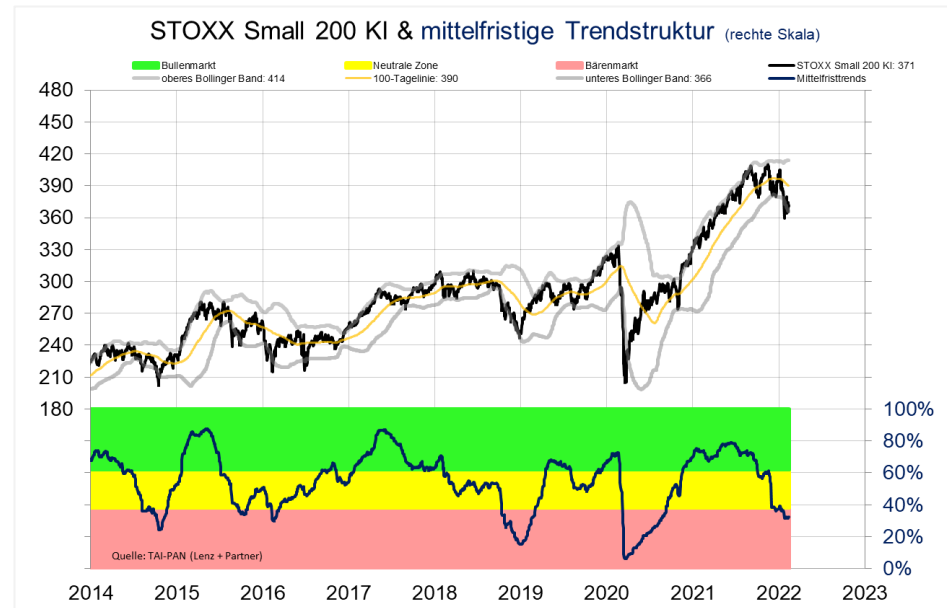


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



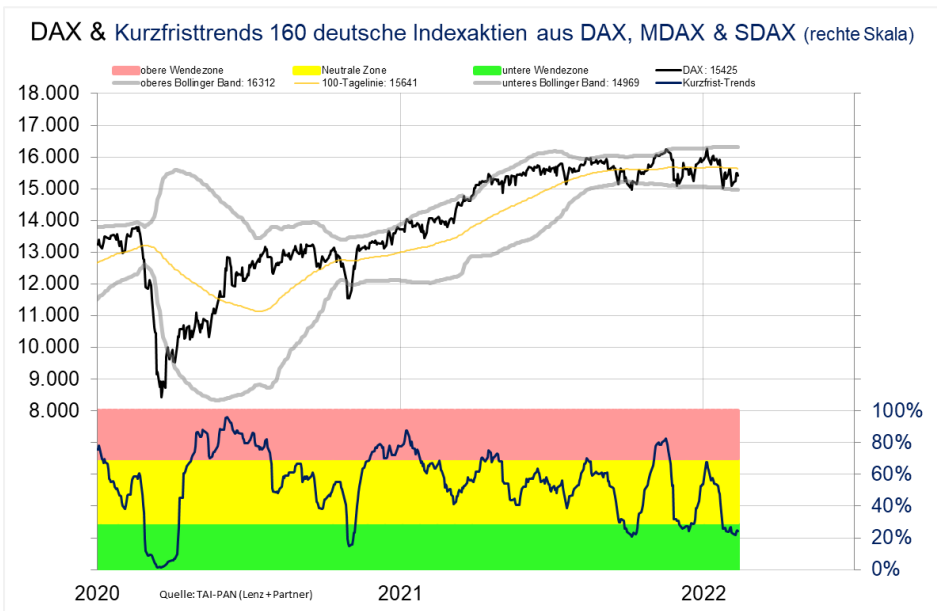


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
11.02.22	15.425	33.404	15.016	3.349	12.232	3.094	4.017
28.01.22	15.319	33.075	14.786	3.385	12.104	3.093	3.838
	+0,7%	+1,0%	+1,6%	-1,1%	+1,1%	+0,0%	+4,7%

Am deutschen Aktienmarkt fällt die Kurserholung auf die Januar-Rücksetzer sowohl im DAX als auch in der Struktur bisher recht bescheiden aus: Von 160 deutschen Indexaktien haben in den beiden zurückliegenden Wochen gerade einmal 85 Titel Kursgewinne erzielen können, 72 jedoch weitere Verluste erlitten (3 unverändert). Unsere kurzfristigen Trenddaten (s. Abb. 27a) zeigen ebenfalls noch keine echte Erholung an. Anders im österreichischen ATX, doch der Index wird von wenigen Bank- und Öl-Titeln dominiert und ist daher kaum repräsentativ für den breiteren Markt. Der Swiss Market Index (SMI) konnte sich nach deutlichen Rücksetzern im Januar ähnlich wie der DAX nur mäßig erholen. Der Zinsanstieg dürfte auf den defensiven Index-Schwergewichten Nestle, Roche und Novartis lasten.

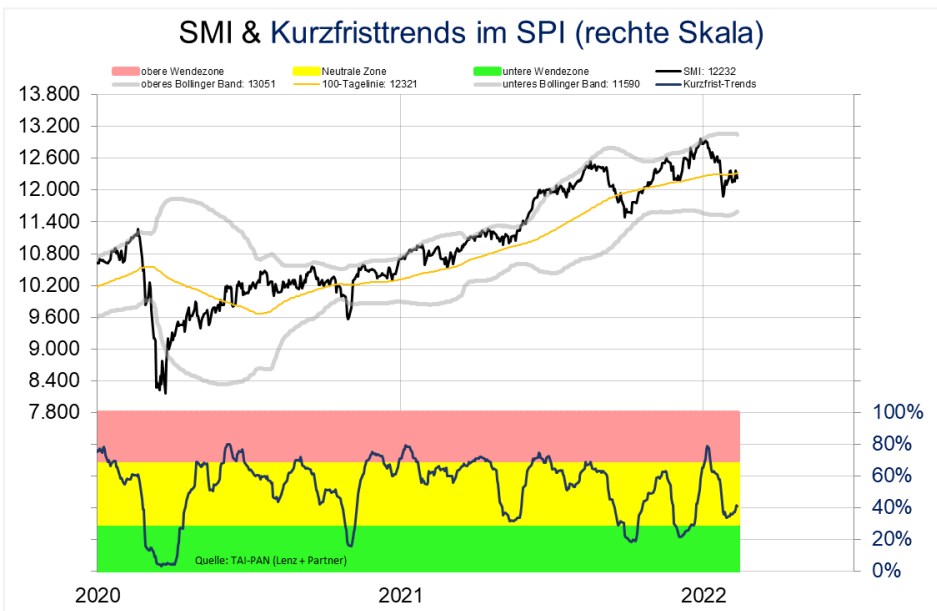


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

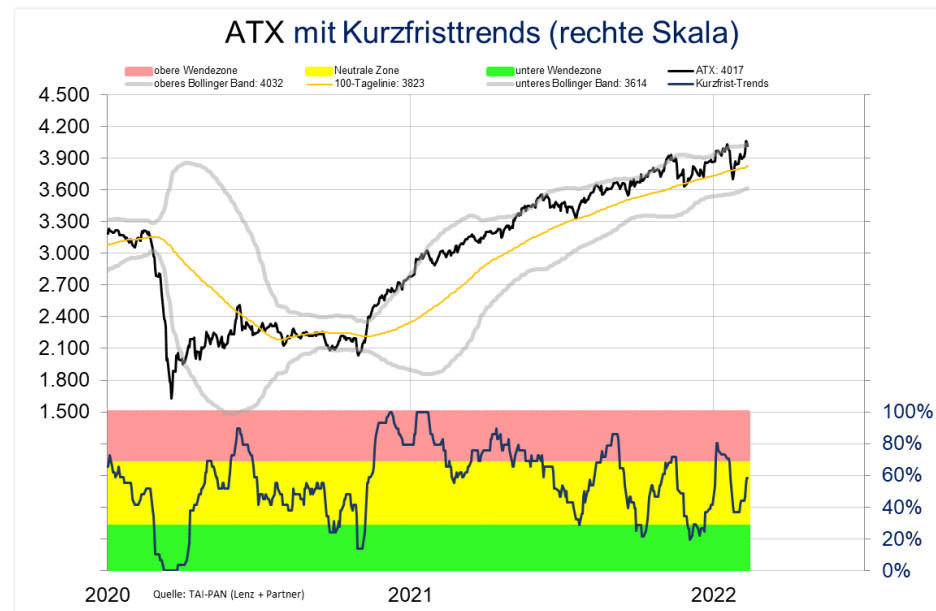


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

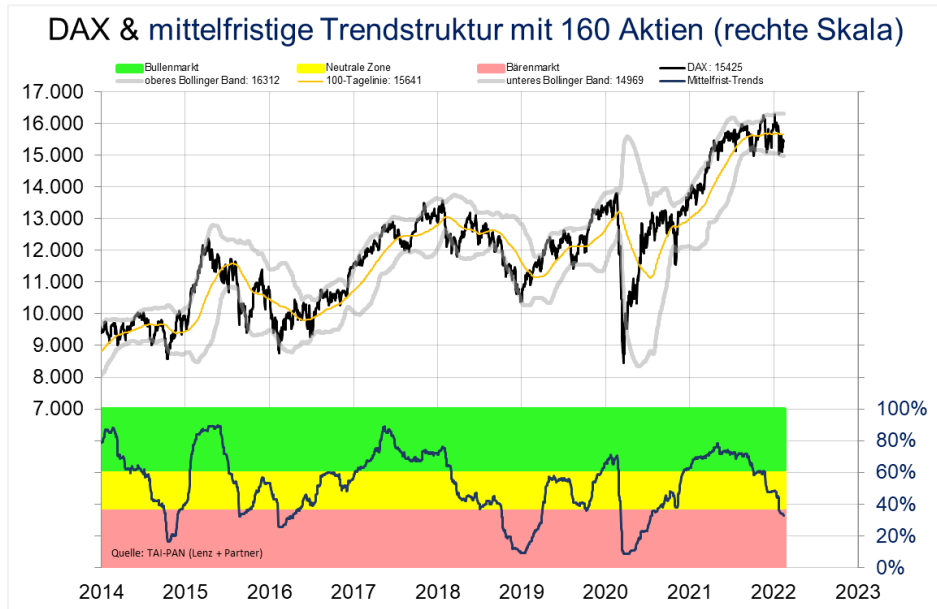


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

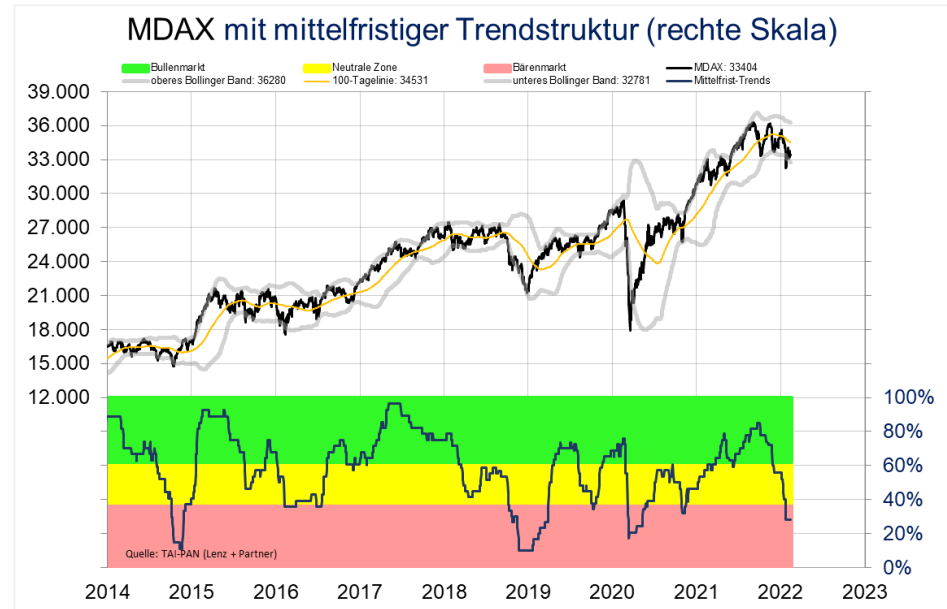


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

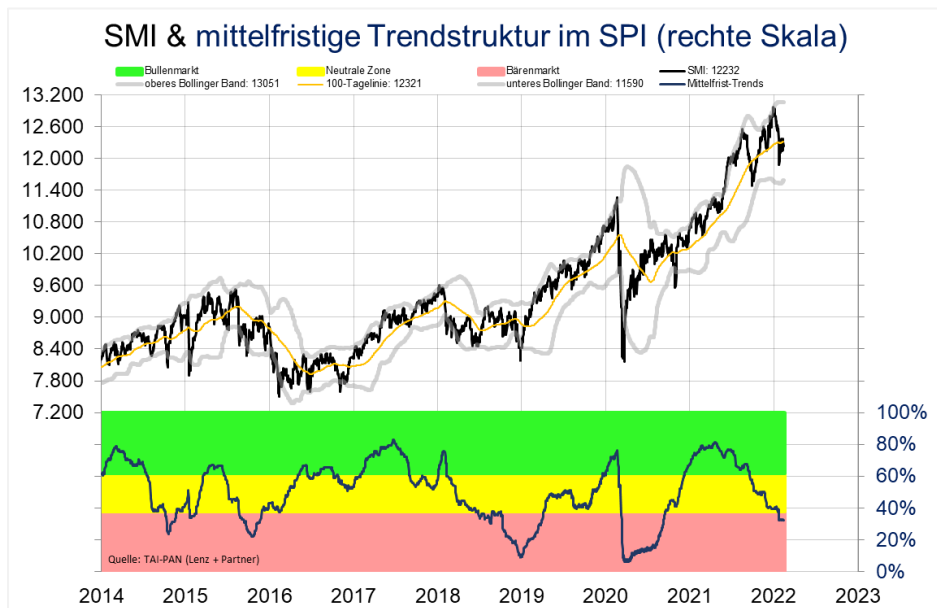


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

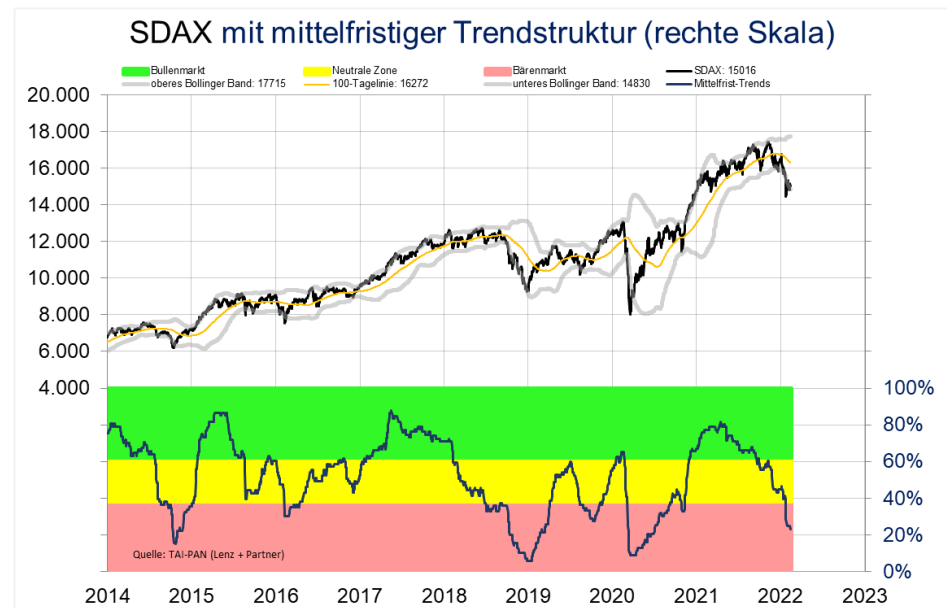


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
<b>11.02.22</b>	<b>1,94</b>	<b>0,23</b>	<b>1,55</b>	<b>0,33</b>	<b>0,30</b>	<b>1,95</b>	<b>1,22</b>	<b>1,17</b>
28.01.22	1,77	0,17	1,24	0,04	-0,05	1,28	0,70	0,62
	<b>+0,17</b>	<b>+0,06</b>	<b>+0,30</b>	<b>+0,29</b>	<b>+0,34</b>	<b>+0,67</b>	<b>+0,52</b>	<b>+0,55</b>

Schon, als ich im Sommer 1994 meine Ausbildung in der Landesbank Schleswig-Holstein begann (war damals noch eine grundsolide, Gewinne erwirtschaftende Staatsbank), wurden jeweils fürs kommende Jahr steigende Zinsen prognostiziert. In den allermeisten Jahren scherten sich die Zinsen nicht um die Prognosen und fielen weiter. Nun wage ich mich weit aus dem Fenster: Die Wahrscheinlichkeit, dass die jüngsten Zinsanstiege den Beginn einer wirklich großen Zinswende markieren, ist recht groß. Die Zeiten für negative Nominalzinsen läuft ab, allerdings dürften die Realzinsen noch recht lange negativ bleiben, denn alles andere würde in eine tiefe Wirtschaftskrise führen. Japans Notenbank kündigte in dieser Woche an, keinen Anstieg der Renditen 10jähriger japanischer Staatsanleihen auf über 0,25% zu akzeptieren. Dann sollte sie schon mal tief in die Tasche (respektive Druckerpresse) greifen. Sie wird viele Anleihen zu kaufen haben.

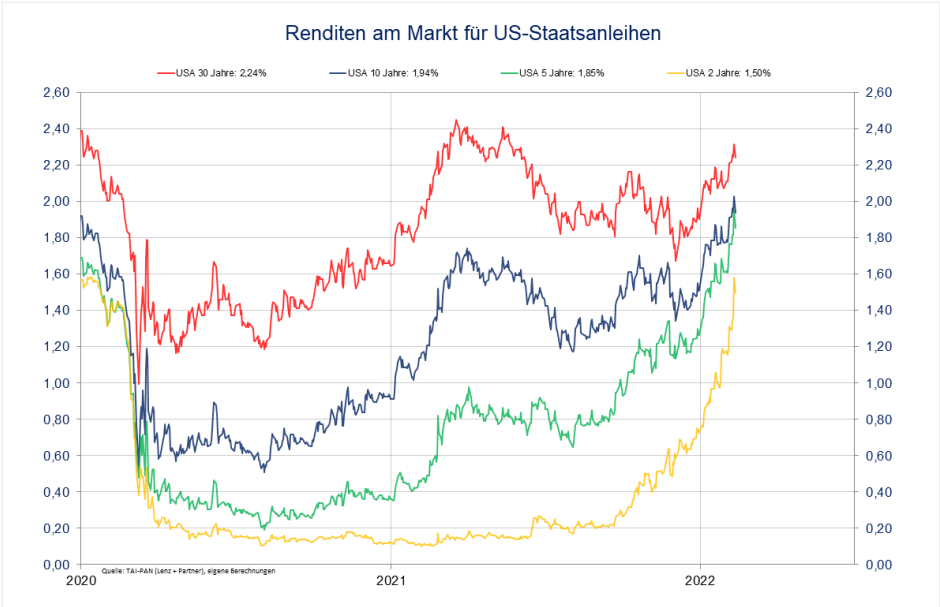


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

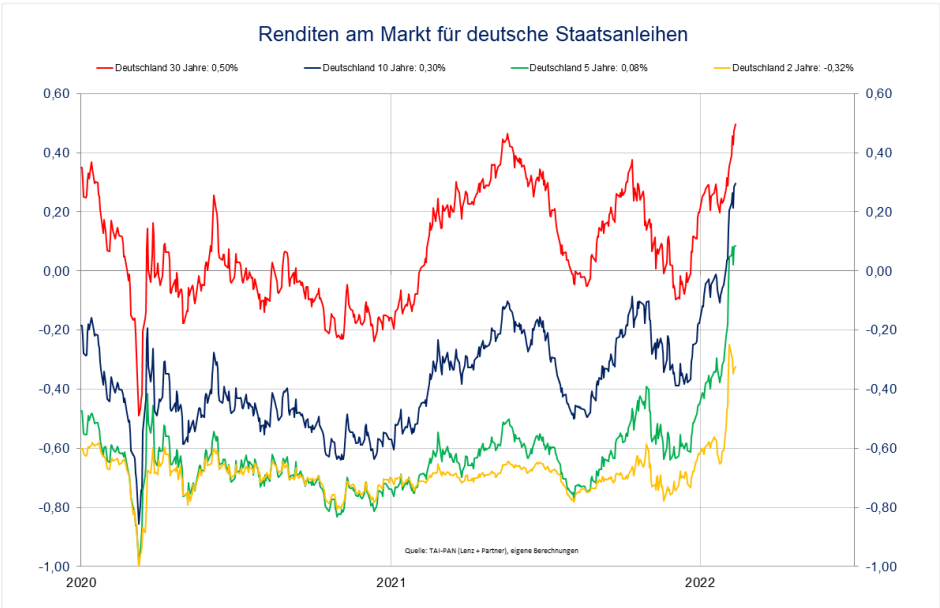


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

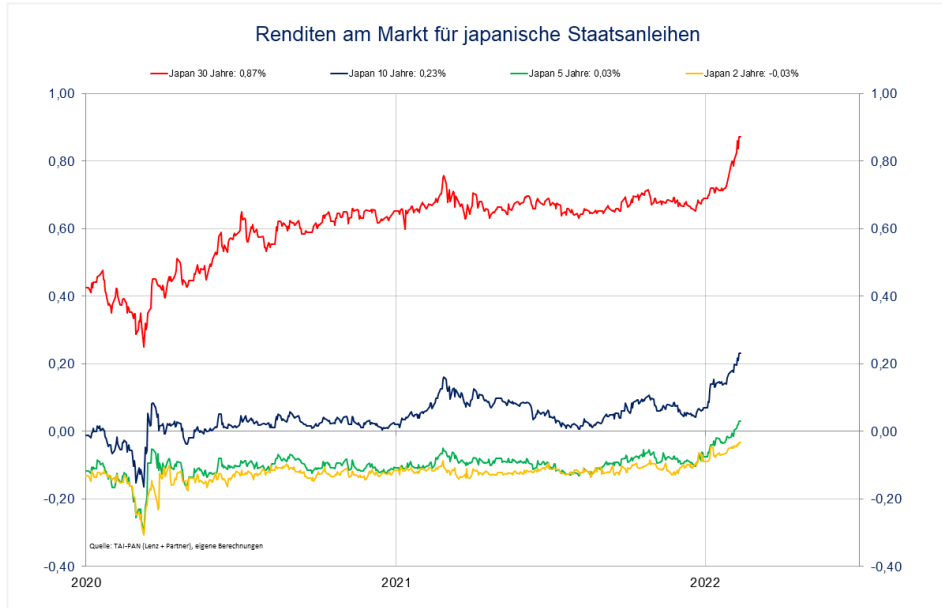


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

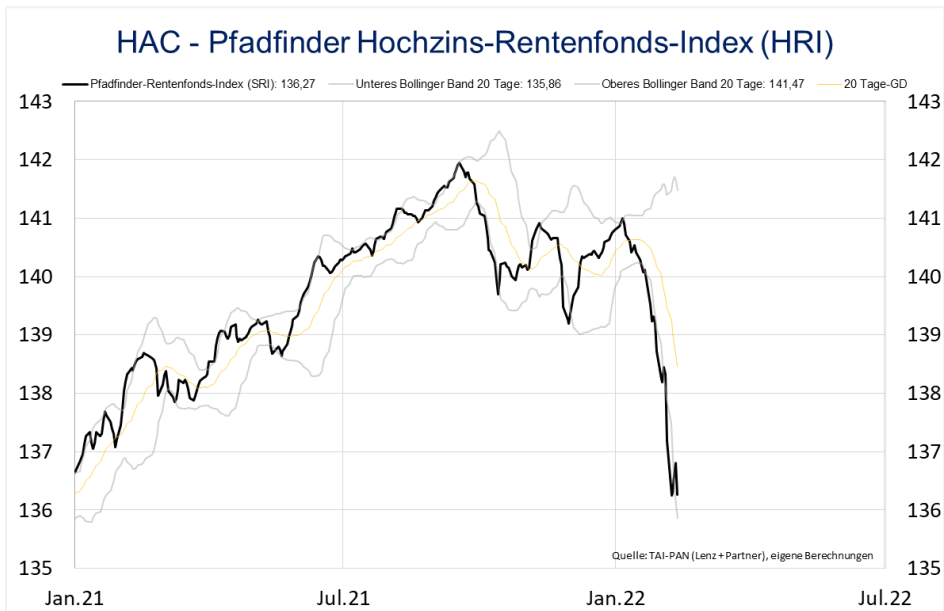


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

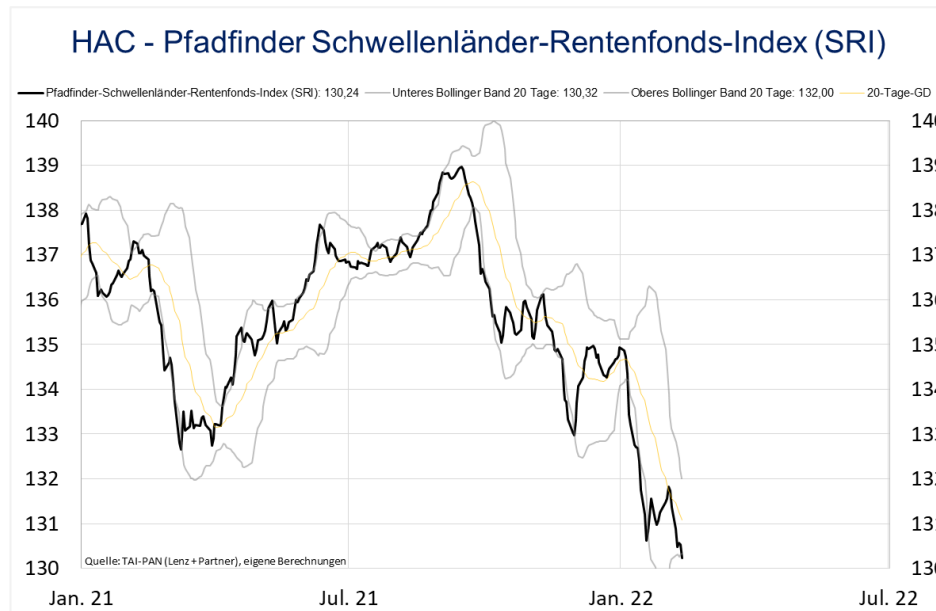


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

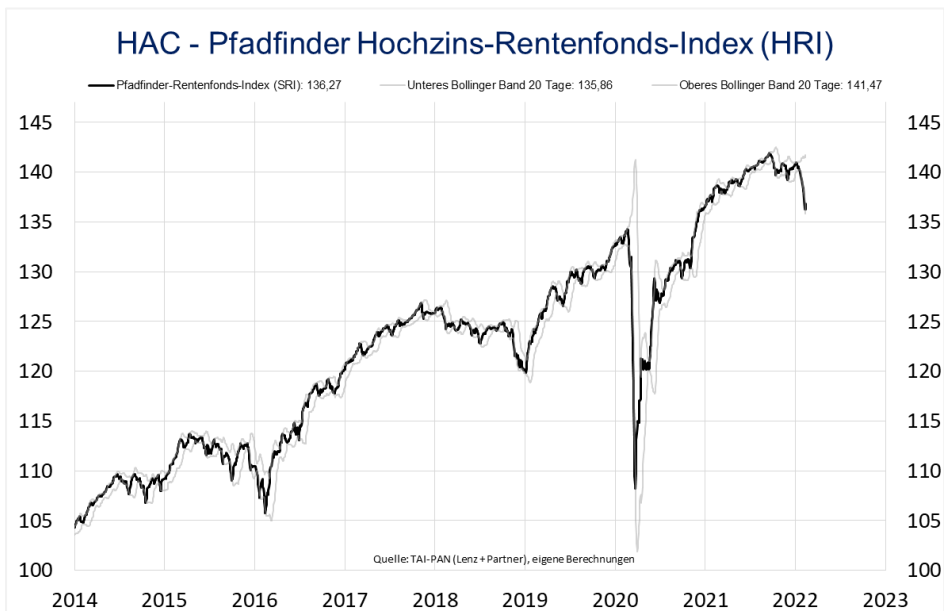


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

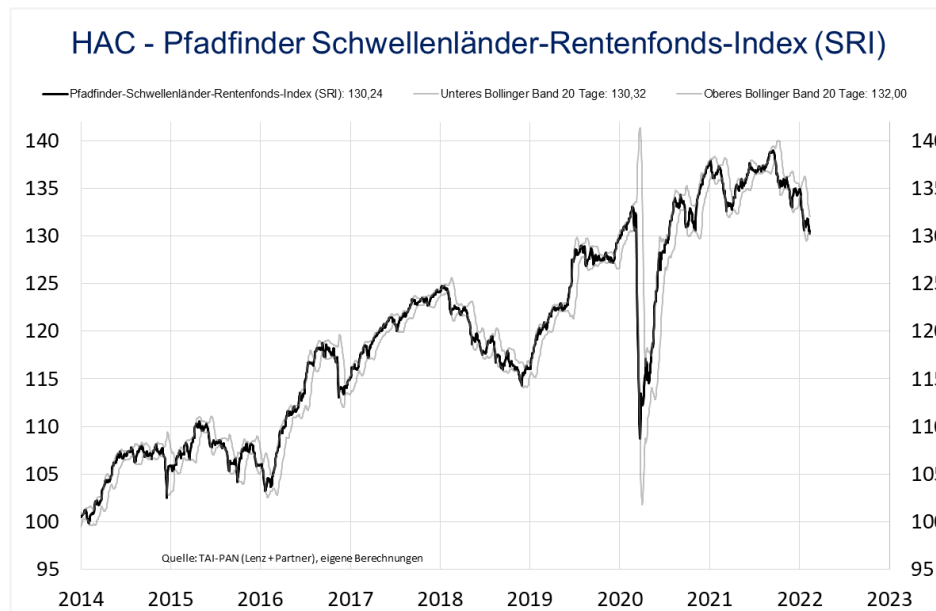


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).



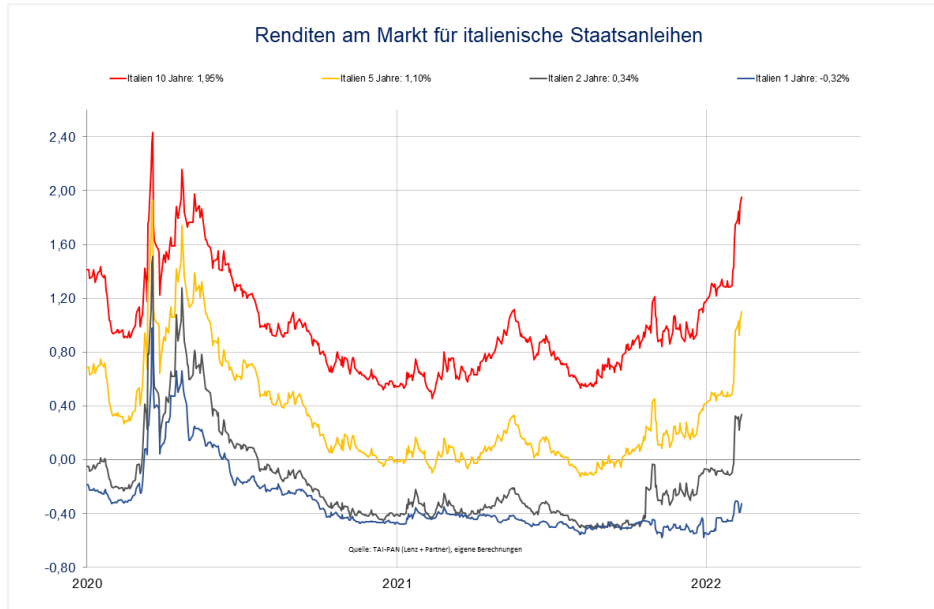


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.

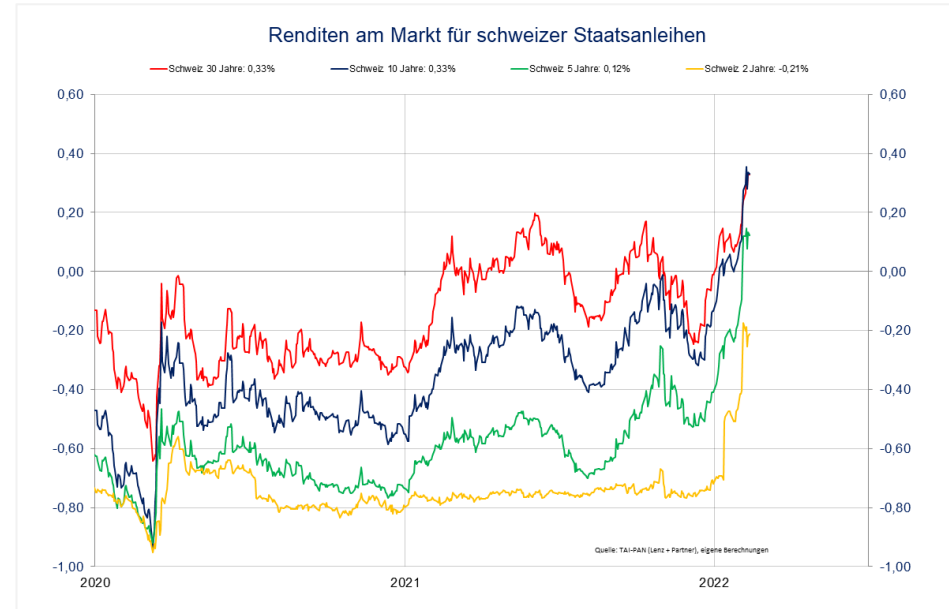


Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

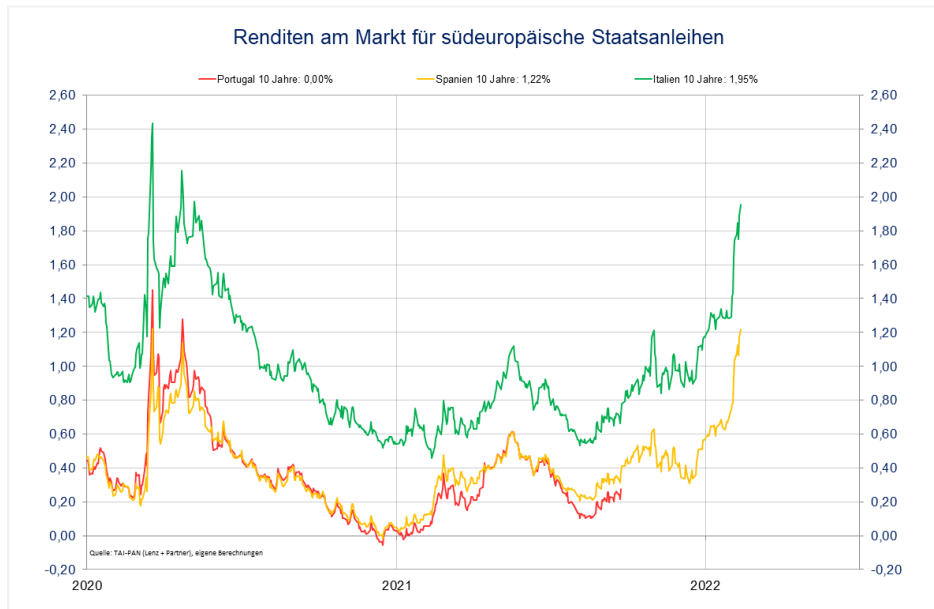


Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

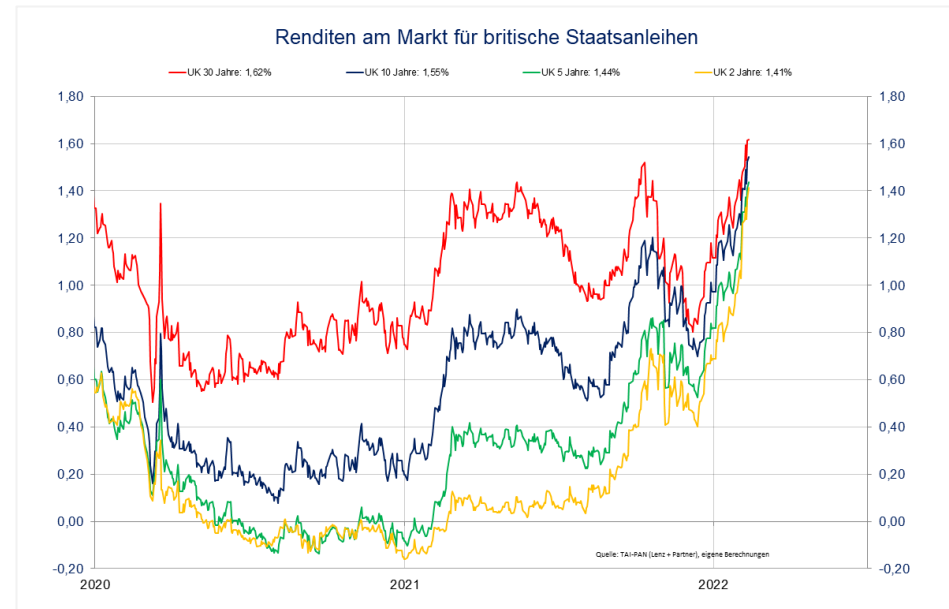


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

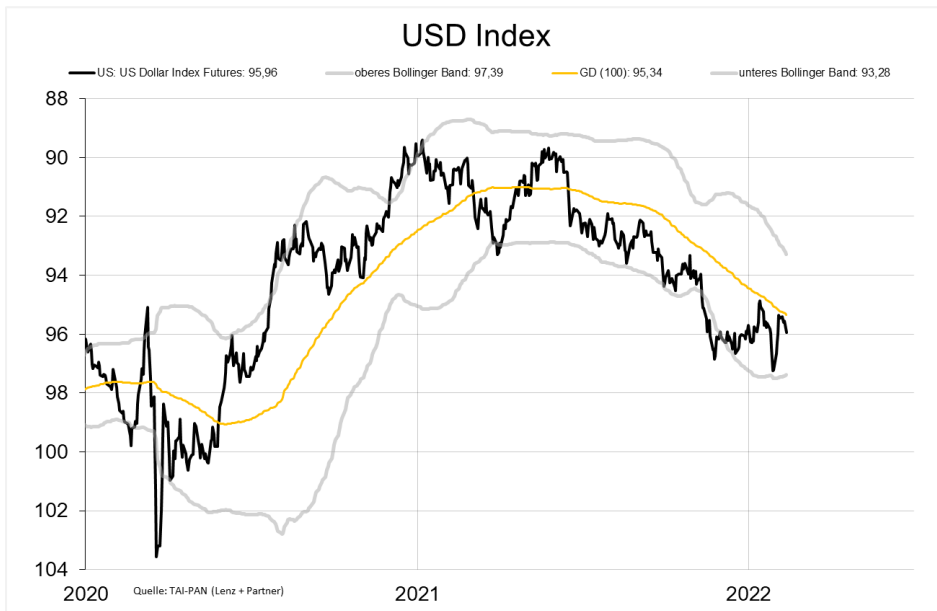


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

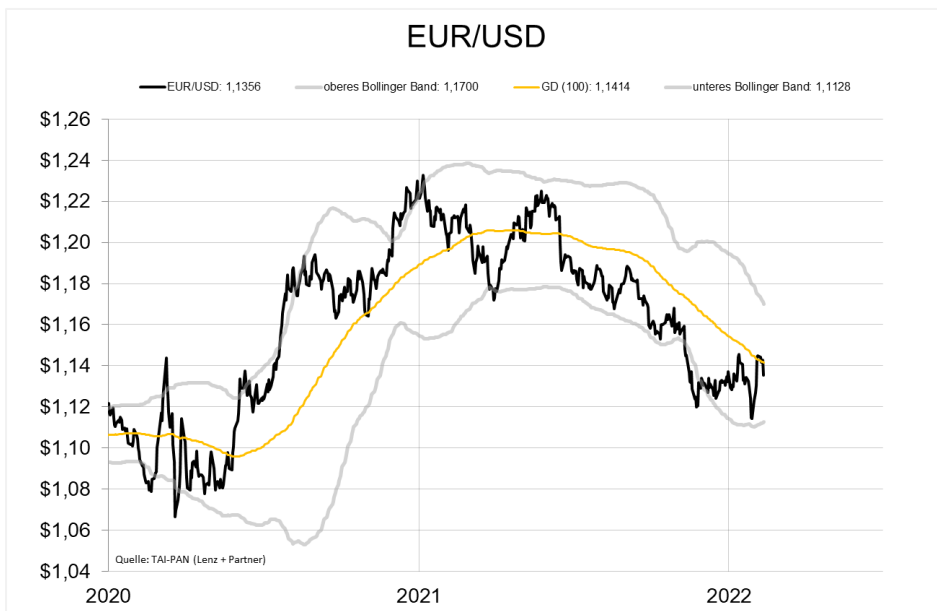


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

## DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
11.02.22	96,08	1,1350	1,0505	0,8370	115,42	6,35	1,4013	42.563
28.01.22	97,27	1,1151	1,0380	0,8322	115,26	6,36	1,4305	37.808
	-1,2%	+1,8%	+1,2%	+0,6%	+0,1%	-0,1%	-2,0%	+12,6%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
11.02.22	1,3471	1.199	77,18	5,25	13,49	20,54	15,21	1,2737	1,5055	8,86
28.01.22	1,3551	1.206	77,87	5,38	13,55	20,81	15,60	1,2770	1,5281	8,98
	-0,6%	-0,6%	-0,9%	-2,5%	-0,5%	-1,3%	-2,5%	-0,3%	-1,5%	-1,3%

Vor zwei Wochen schrieb ich hier, dass zeitgleich mit der erwarteten Erholung am Aktienmarkt auch typische Risikowährungen (z.B. Euro, Schwellenländer- und Rohstoffwährungen) gegenüber dem Dollar zulegen sollten. M.E. zeichnet sich die Erholung der Währungen besser ab als jene am Aktienmarkt. Die Währungen aus der gesamten zweiten Tabellen-Reihe (s.o.) verzeichnete Gewinne gegenüber dem US-Dollar. Auch gegenüber den anderen vermeintlich sicheren Häfen wie CHF oder JPY legten die Risiko-Währungen zu. Solange es hierbei bleibt, signalisiert der Devisenmarkt die Chance auf eine Fortsetzung der Erholung am Aktienmarkt.

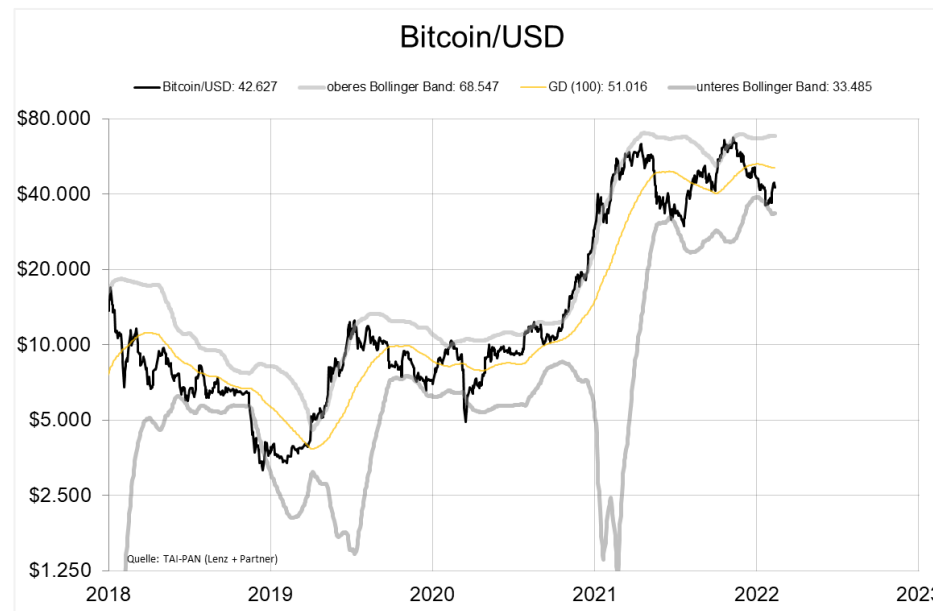


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

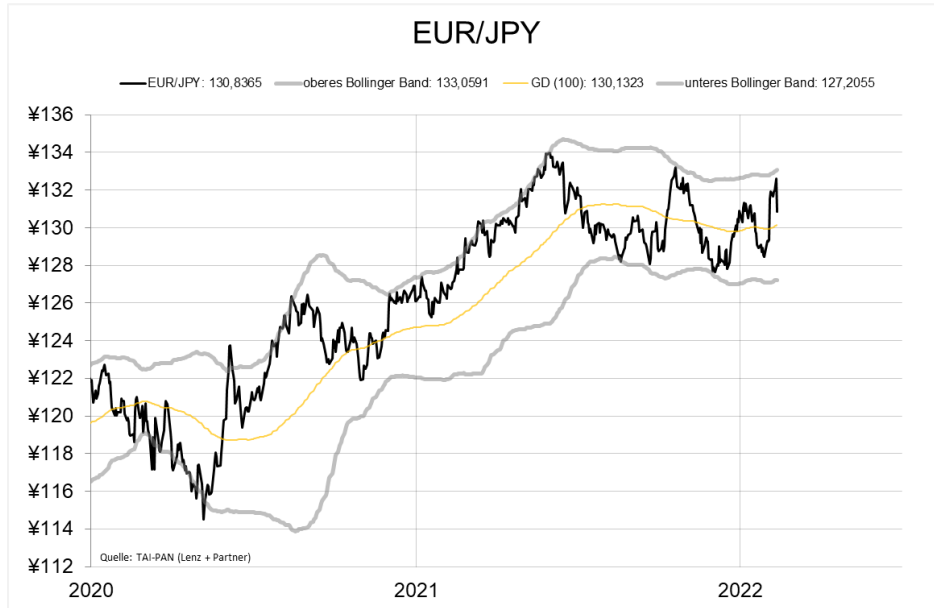


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

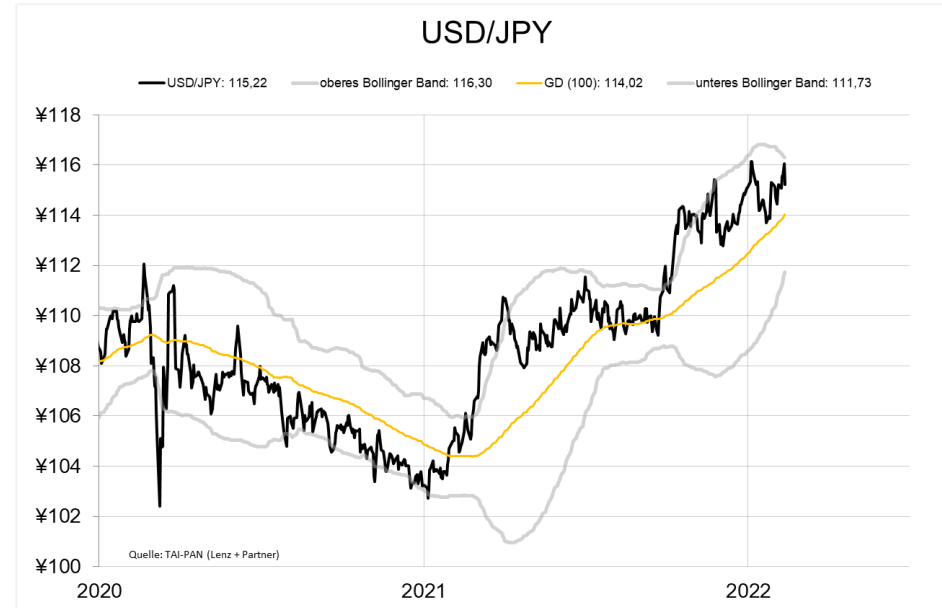


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

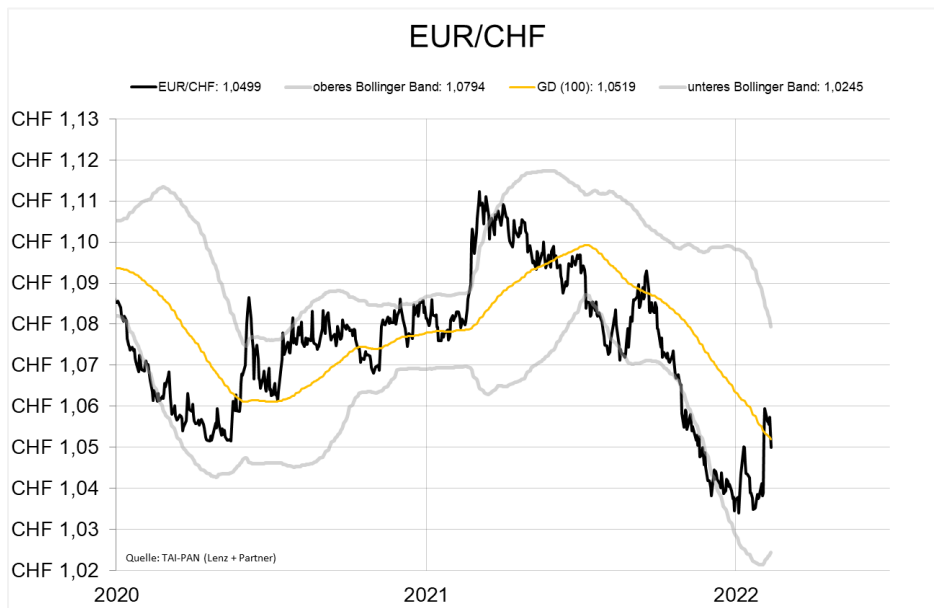


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

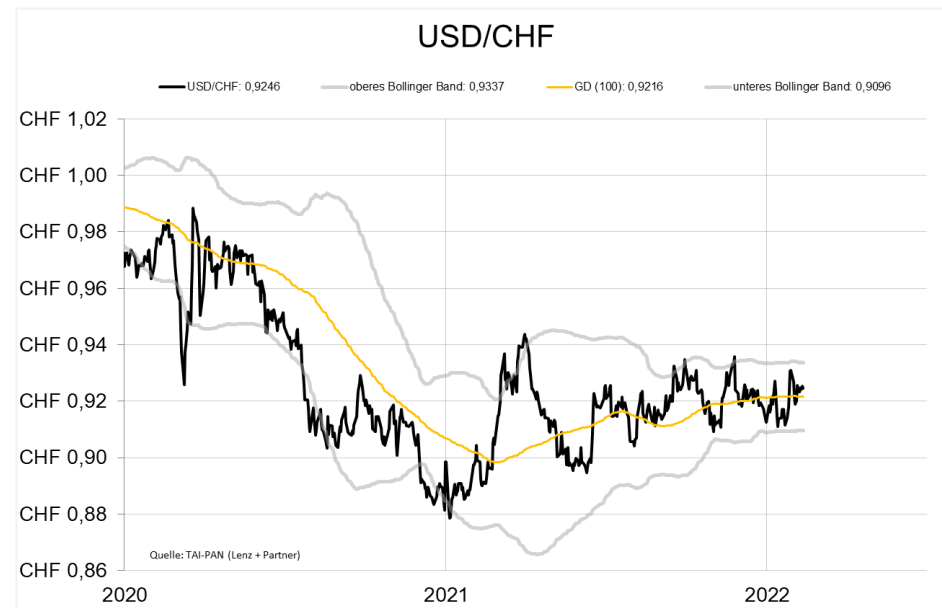


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

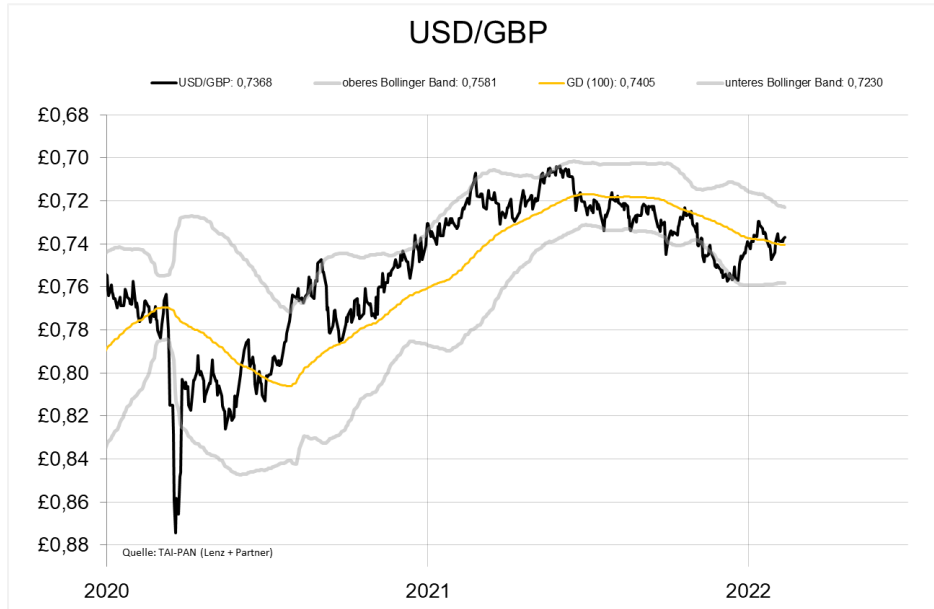


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

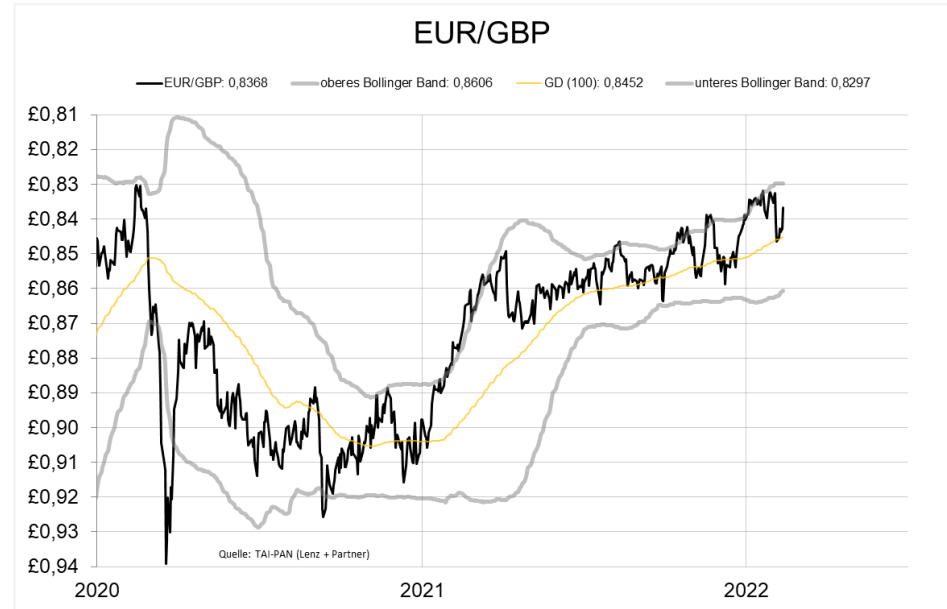


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

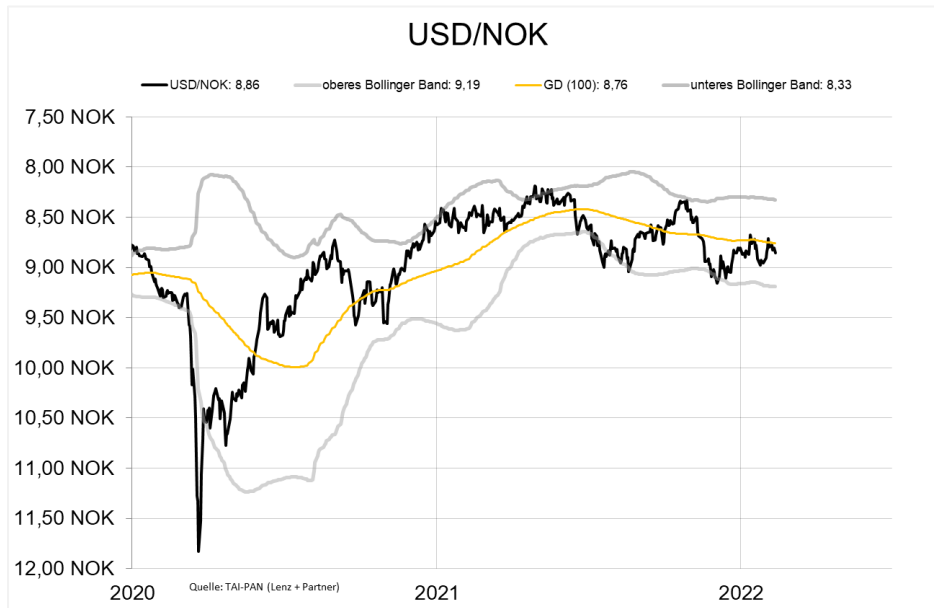


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

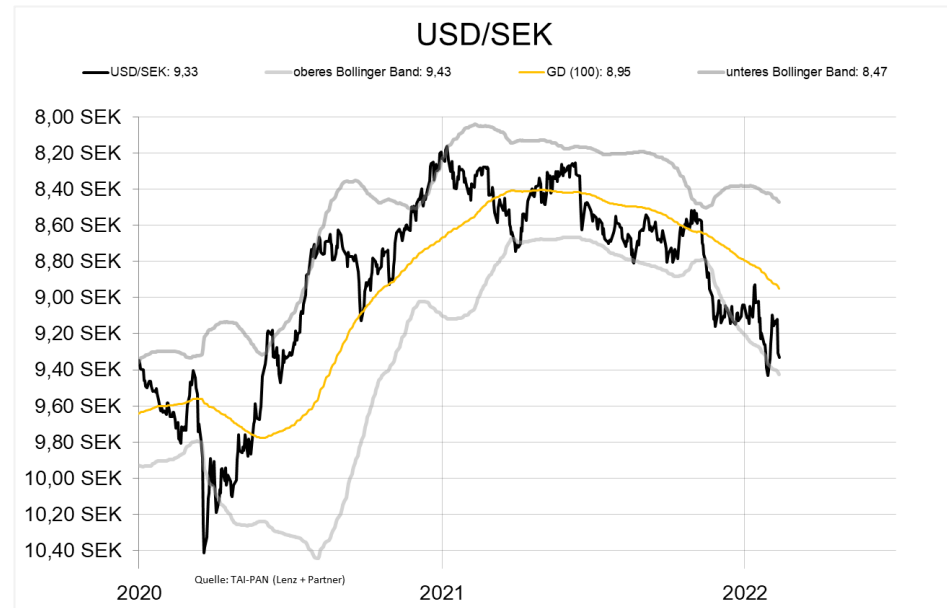


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)



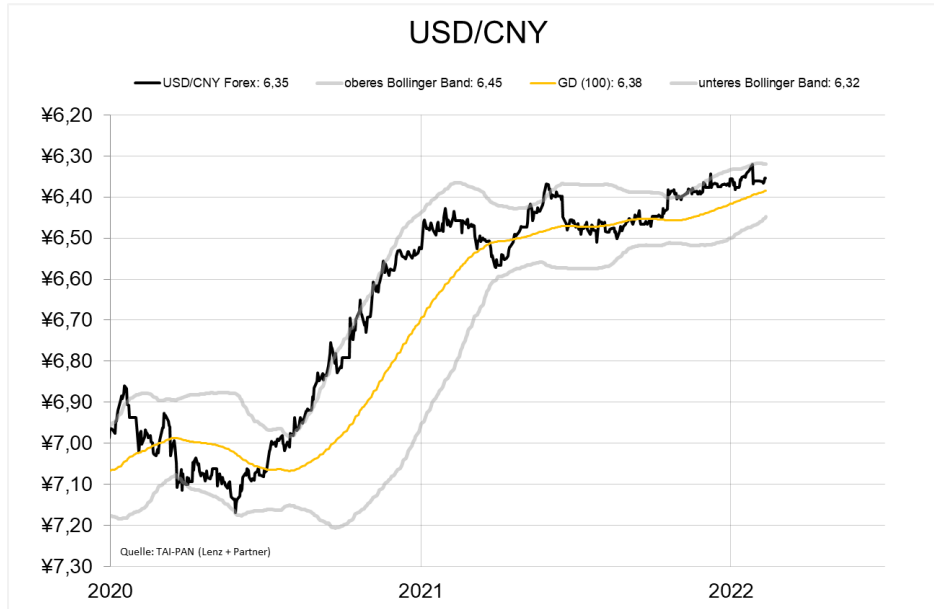


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

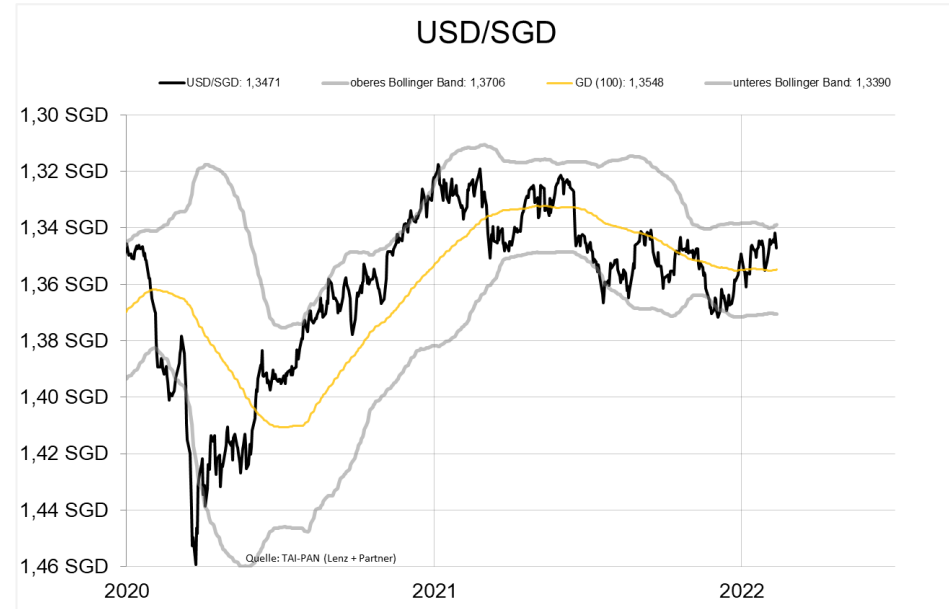


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

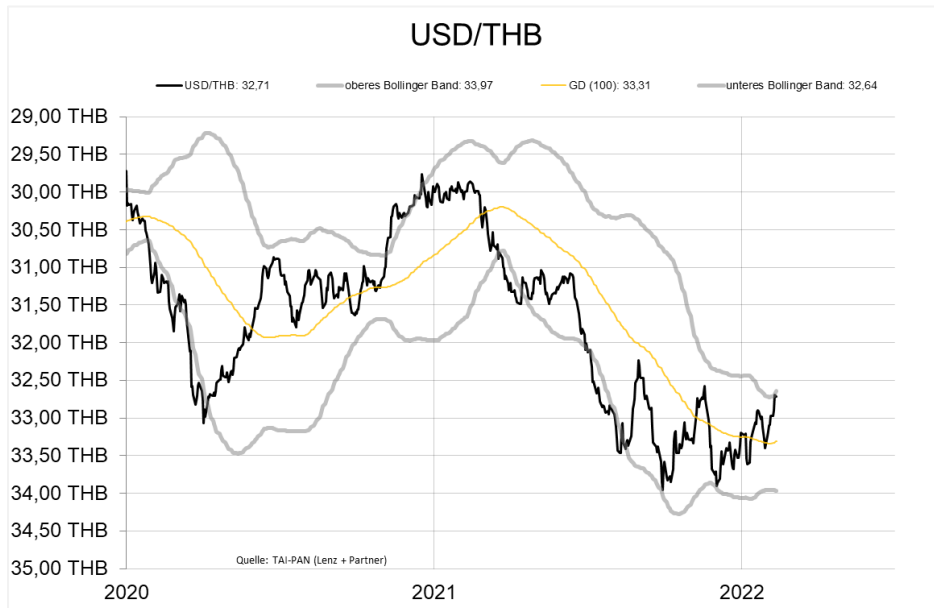


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

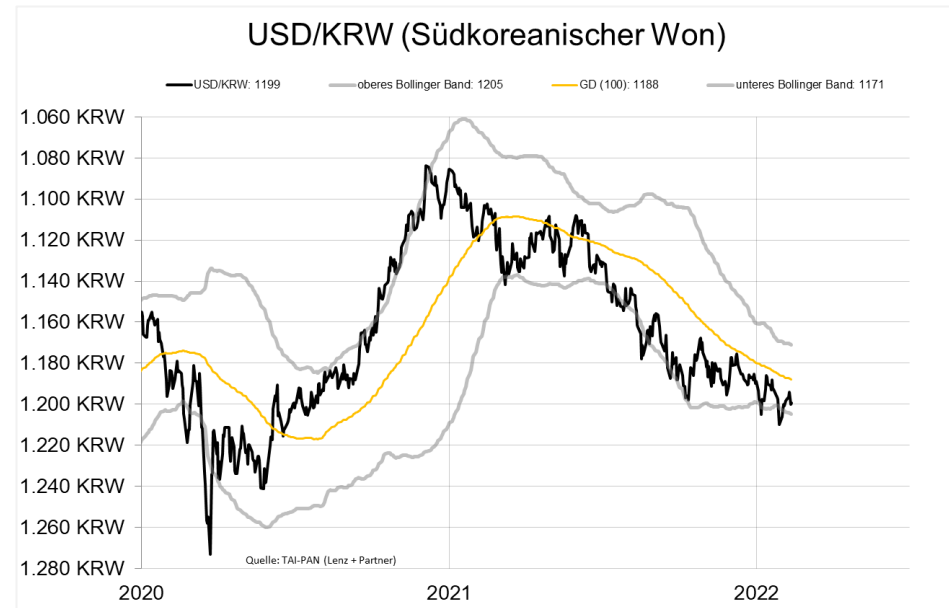


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

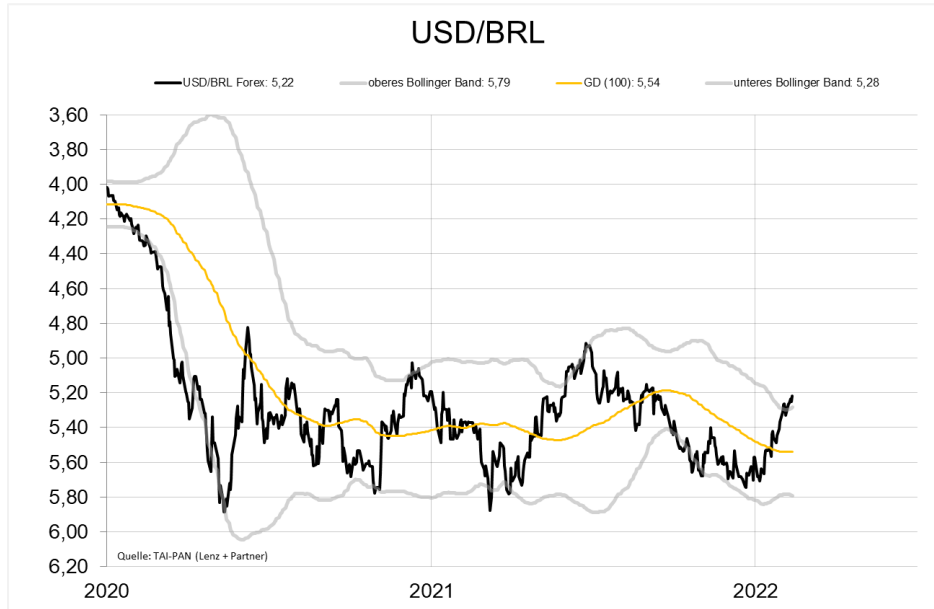


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

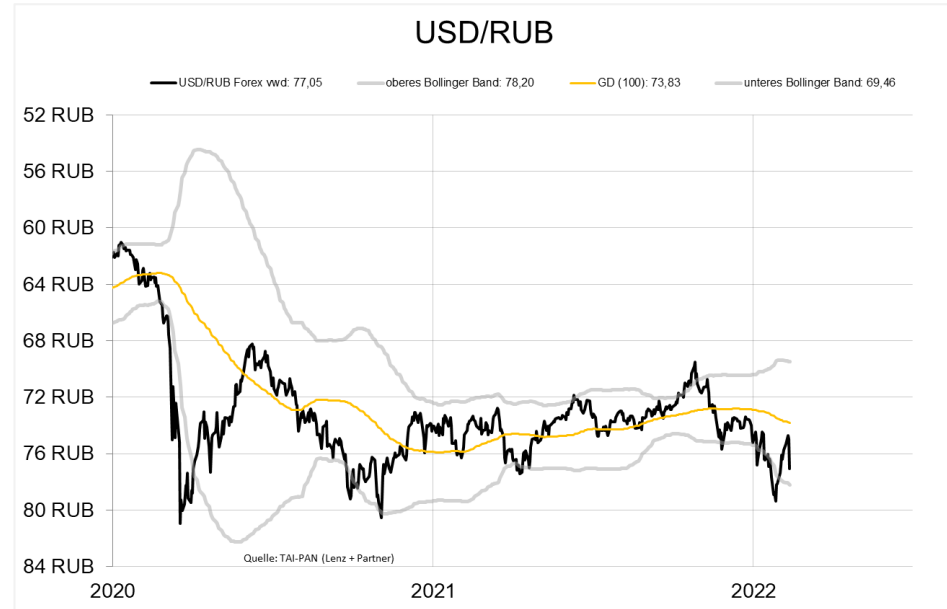


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

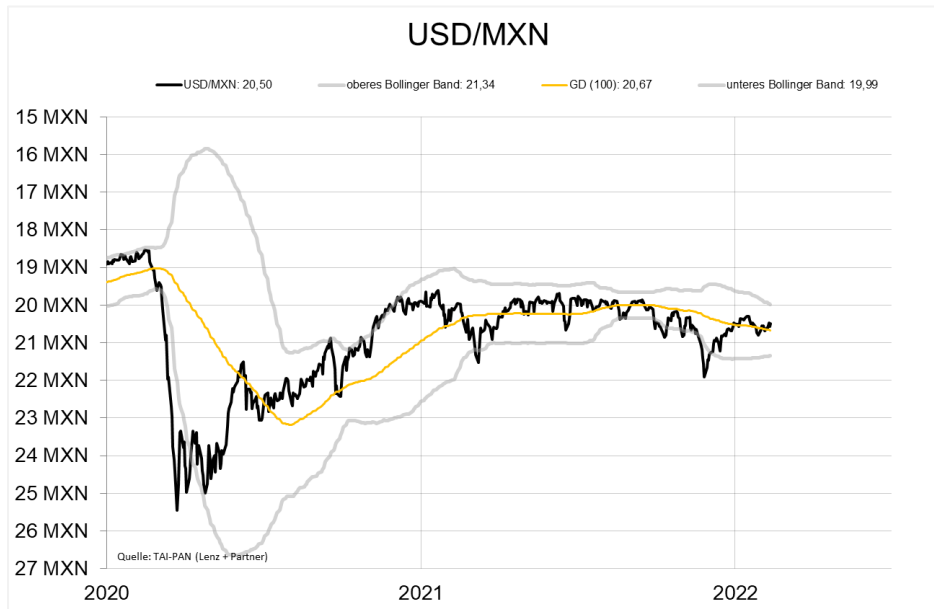


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

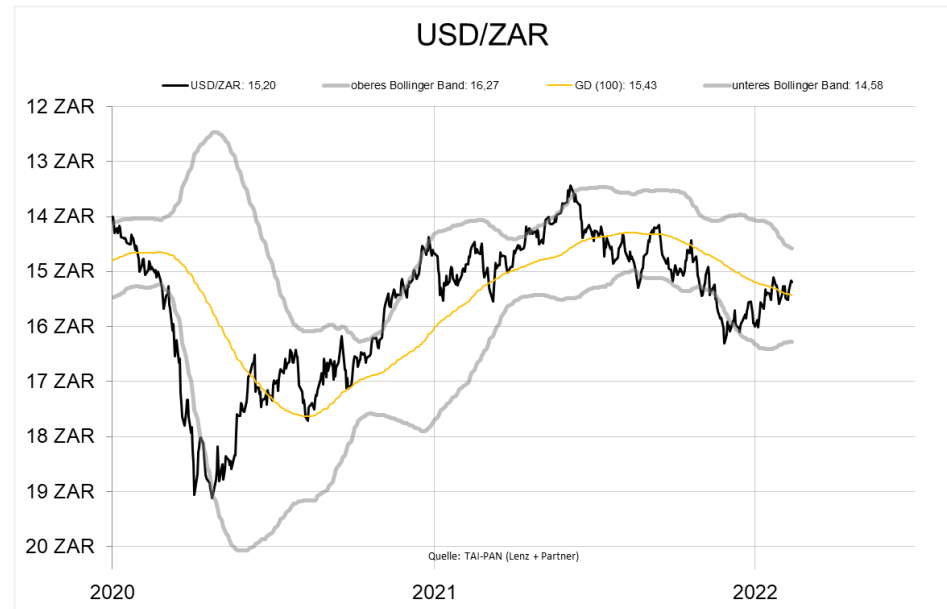


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

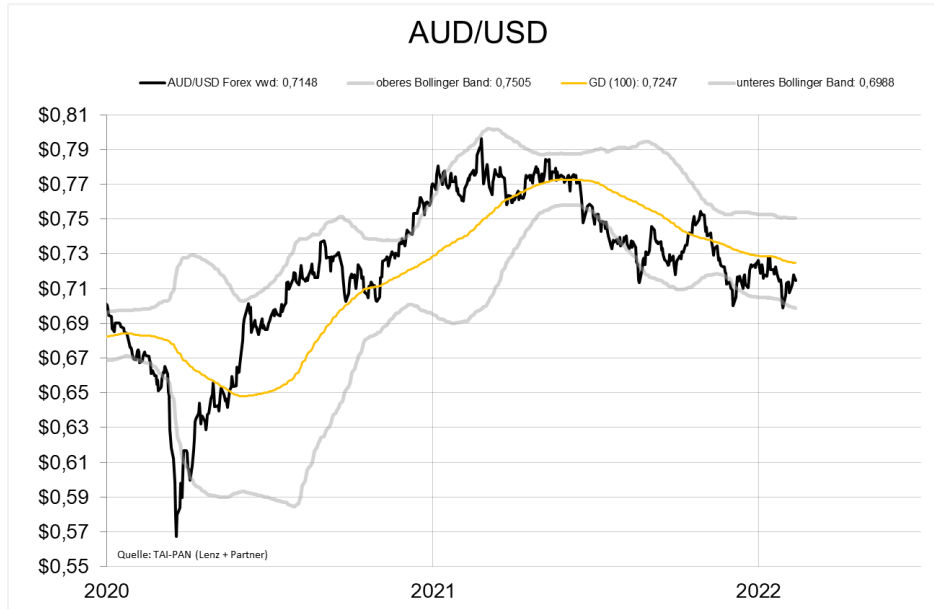


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

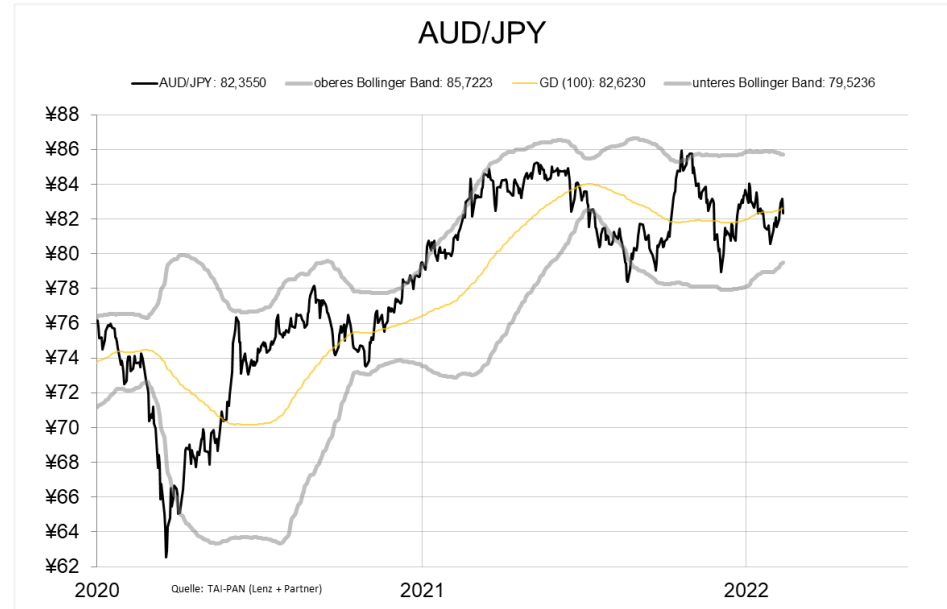


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

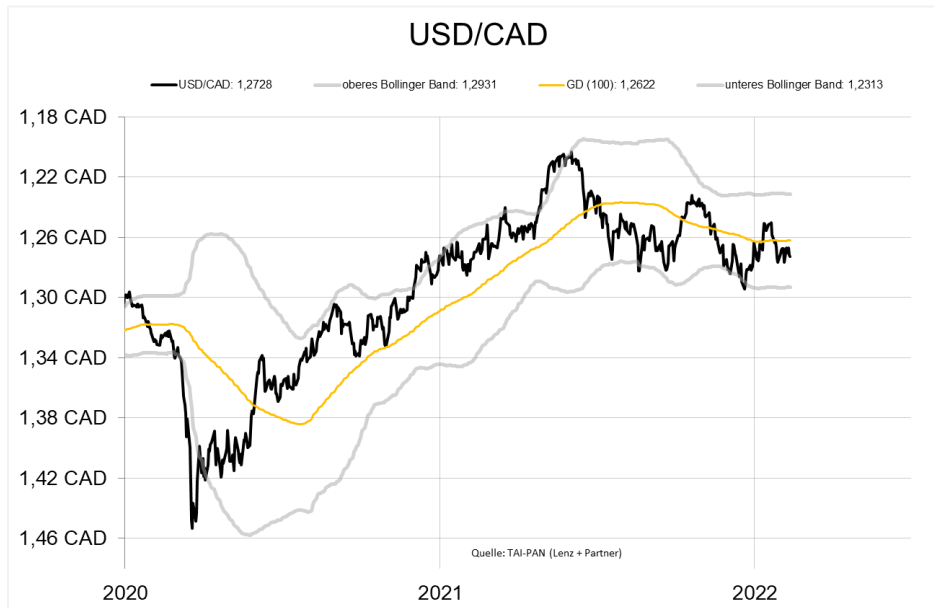


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

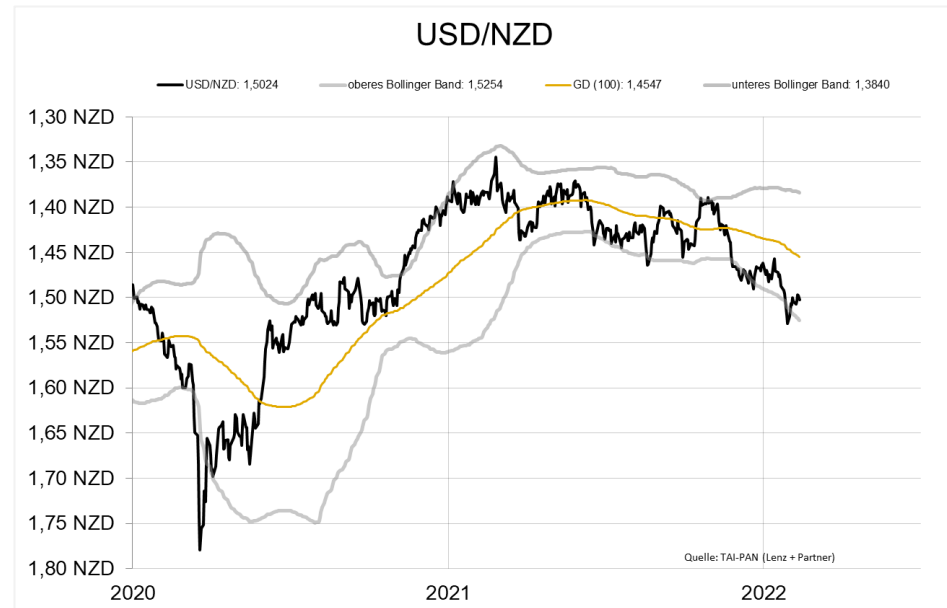


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

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

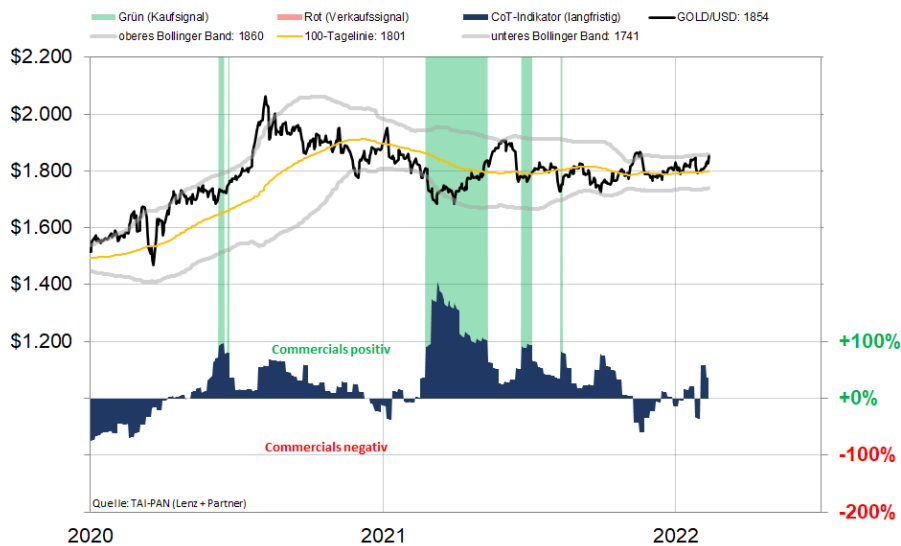


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

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

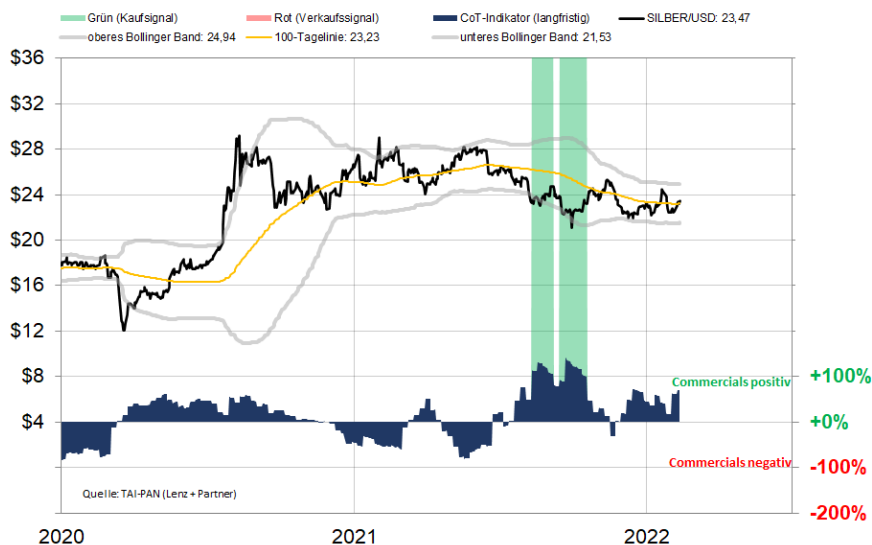


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
11.02.22	1.859	1.637	51,76	1.722	\$265	\$23,59
28.01.22	1.792	1.607	51,42	1.665	\$240	\$22,47
	+3,8%	+1,9%	+0,7%	+3,4%	+10,5%	+5,0%

Obwohl die Zinsen kräftig nach oben ziehen, kommt Gold scheinbar doch nicht unter Druck.: Bei Silber haben die üblicherweise antizyklisch agierenden kommerziellen Händler, die über gute Verbindungen zur Minenindustrie verfügen, in den jüngsten Preisanstieg hinein ihre Verkaufspositionen prozyklisch reduziert. Das ist ein positives, fundamentales Signal für den Silberpreis. Wenn jetzt neben Gold/USD auch noch die Minenaktien aus ihrer Seitwärtsphase nach oben ausbrechen und den HUI auf über 270 heben, dann muss die hier mehrfach zum Ausdruck gebrachte Hoffnung auf nochmals deutlich günstigere Einstiegspreise für Gold, Silber und Minen im Jahresverlauf möglicherweise ad acta gelegt werden. Im Vergleich zu den übrigen Rohstoffen haben Gold und Silber sicherlich weiteres Nachholpotenzial.

### Gold-Silber-Ratio

(1 Unze Gold in x Unzen Silber, invers dargestellt)

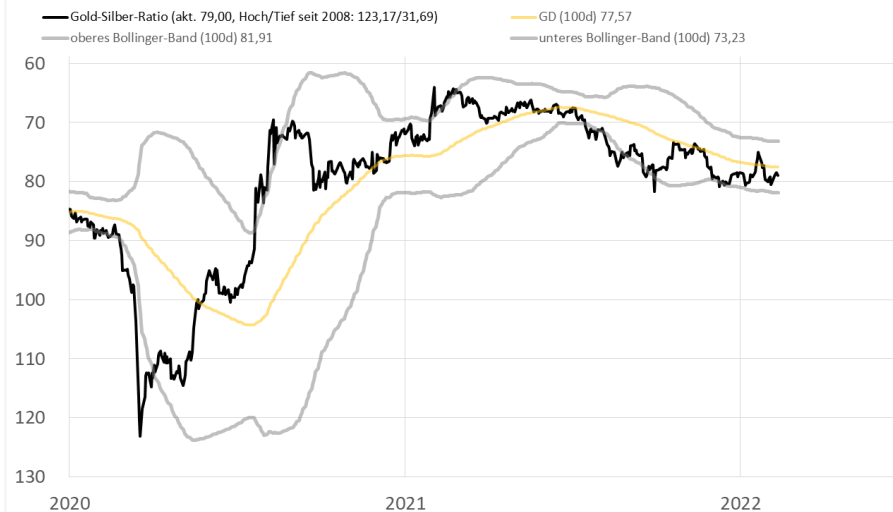


Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

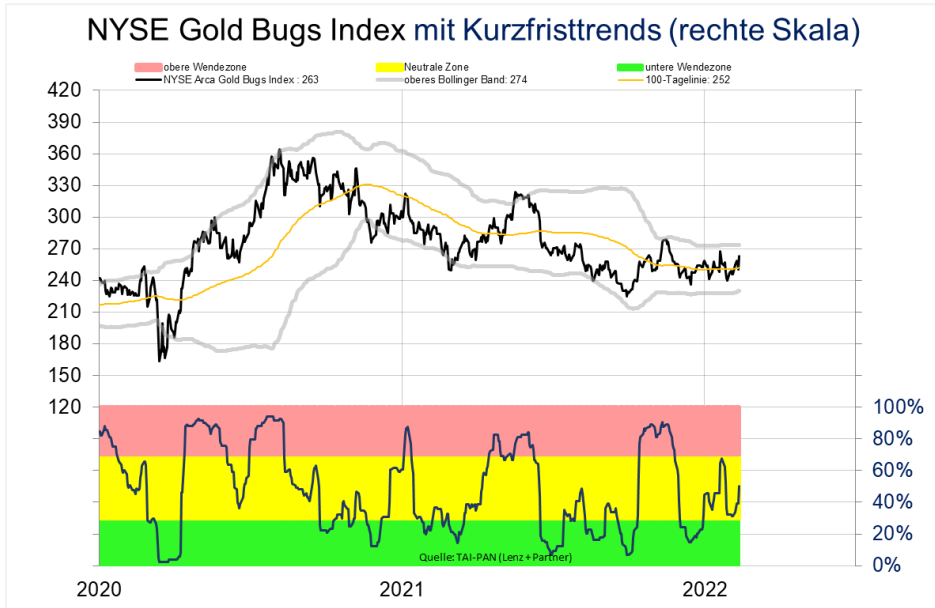


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

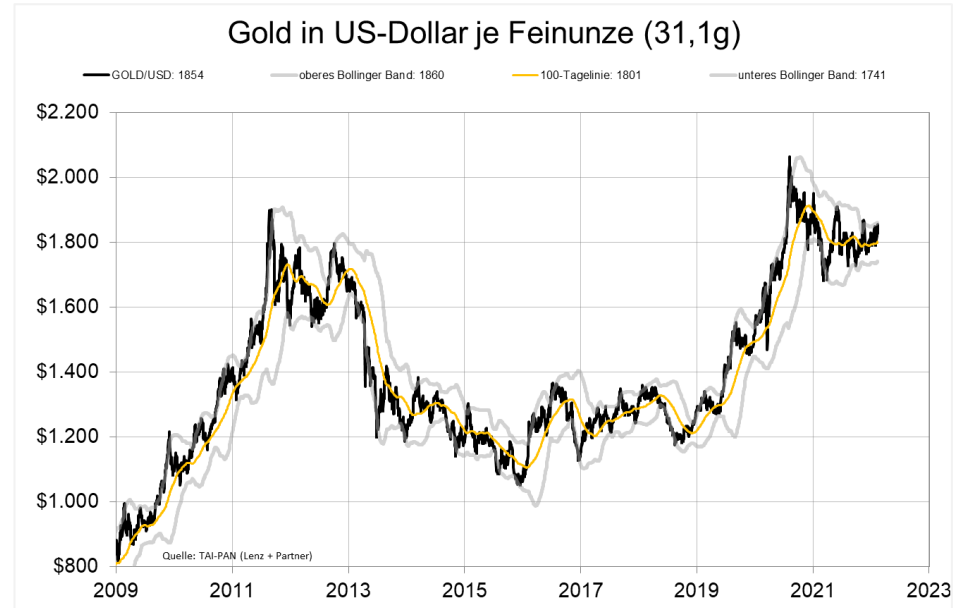


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

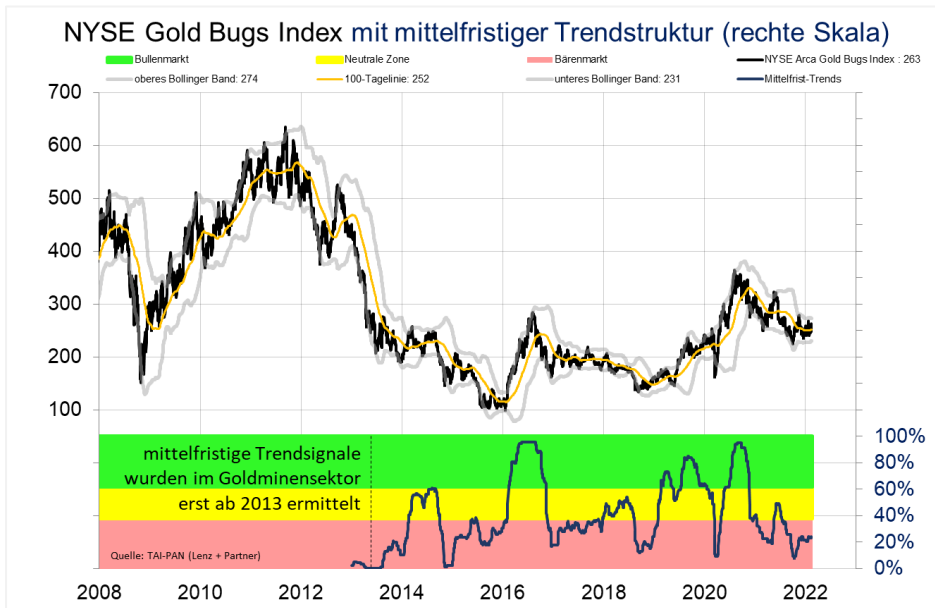


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

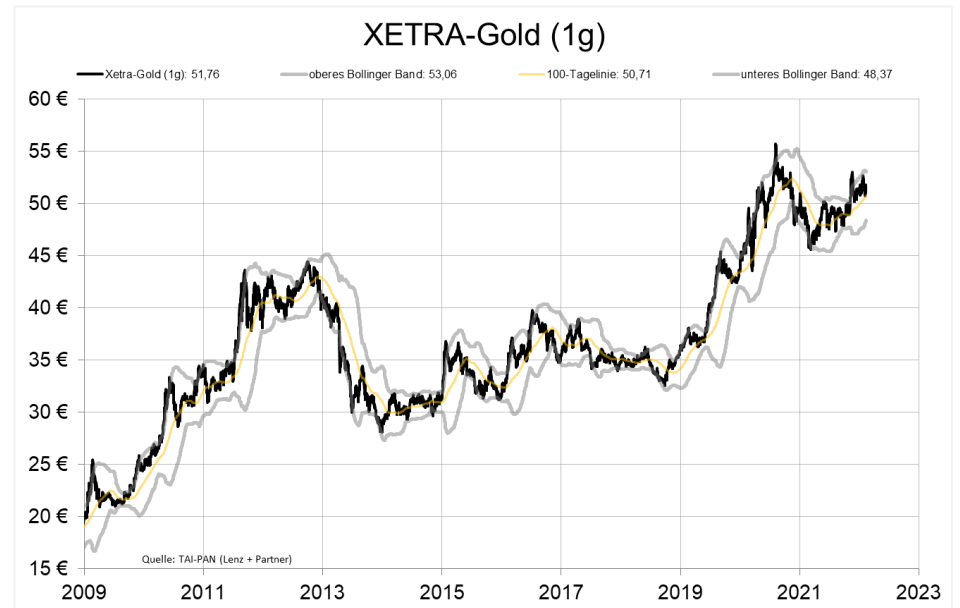


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).



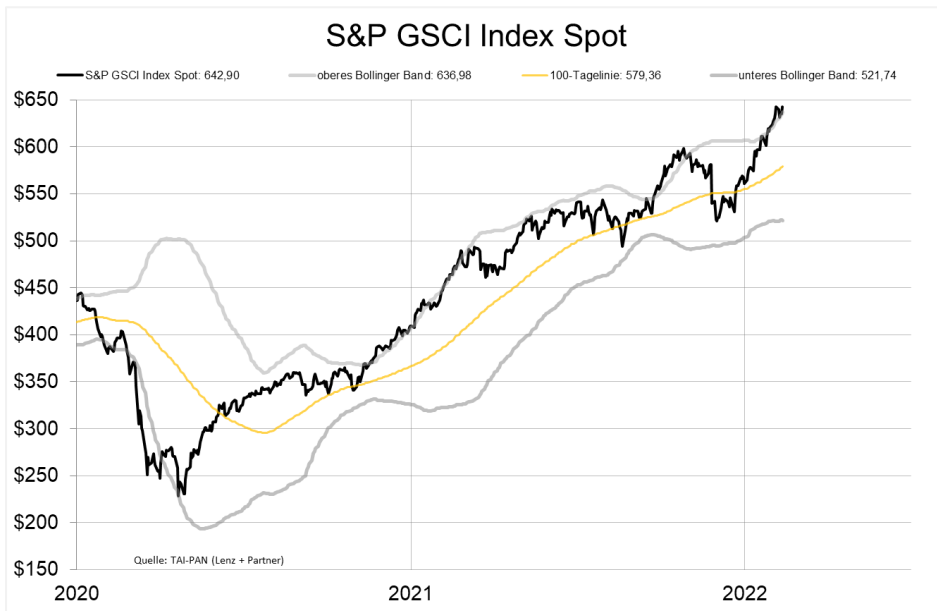


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

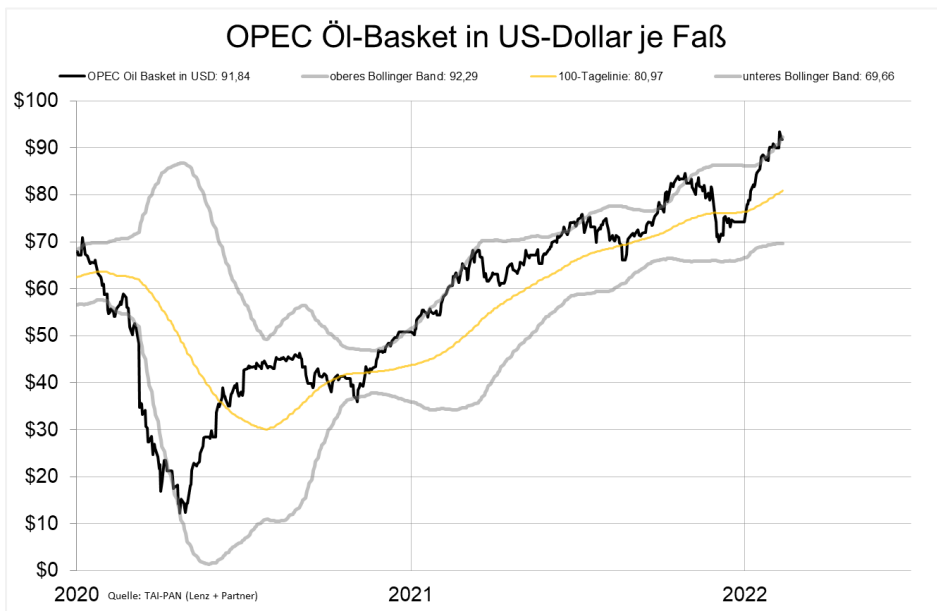


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Faß (159 Liter).

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
11.02.22	643	542	529	1.923	2.098	92,87	9.894
28.01.22	620	524	502	1.876	2.032	90,14	9.557
	+3,7%	+3,4%	+5,3%	+2,5%	+3,3%	+3,0%	+3,5%

„Kobalt, Kupfer, Lithium – so investieren Sie in den Megatrend Energie“ titelt welt.de ([link hinter Bezahl-Schranke](#)). Ob welt.de ein guter Ratgeber für Anleger ist, mögen andere beurteilen. Ich möchte nur anmerken, dass die so genannte „Energiewende“ jede Menge alte Rohstoffe benötigt. Gleichzeitig gab es keinen Investitionsboom für die Rohstoffgewinnung, möglicherweise weil Nachhaltigkeitskriterien so manchem Anleger das Investment blockierten. Fakt ist: Wir haben nicht nur eine steigende globale Nachfrage sondern auch einen erheblichen Investitionsstau. Es wird vermutlich Jahre dauern, bis das Angebot zur Nachfrage aufschließen kann und auf diesem Weg dürften steigende Preise eine gewichtige Rolle spielen.

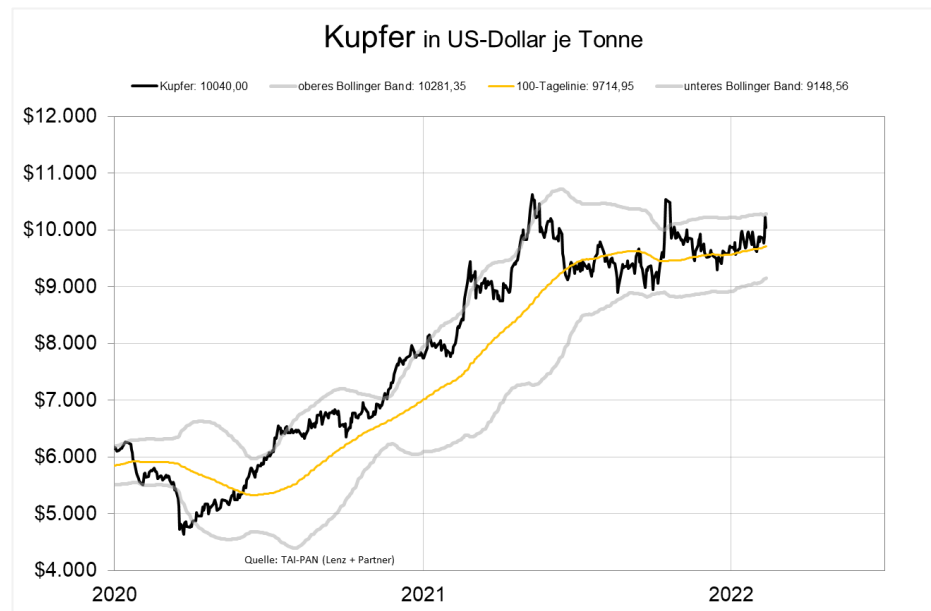


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

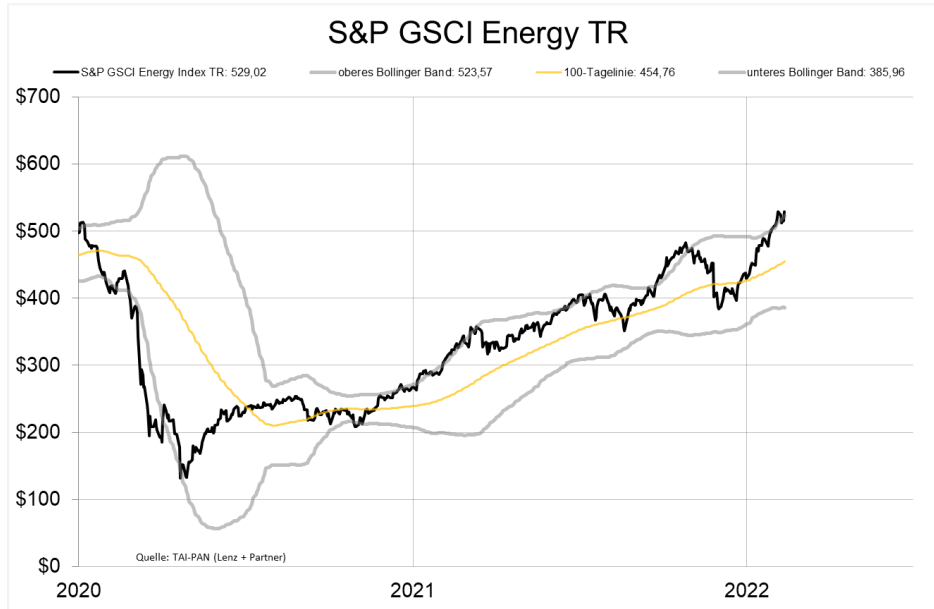


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

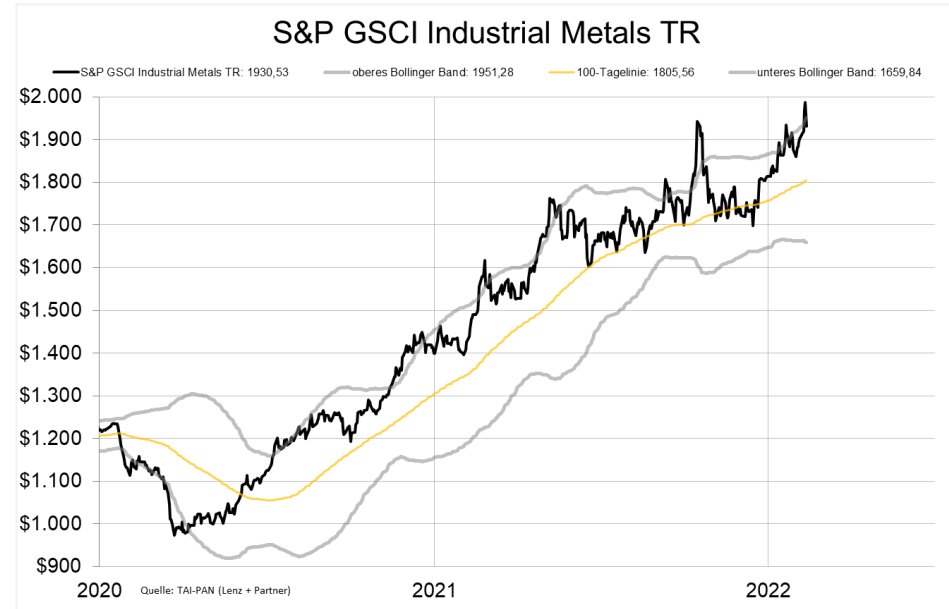


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

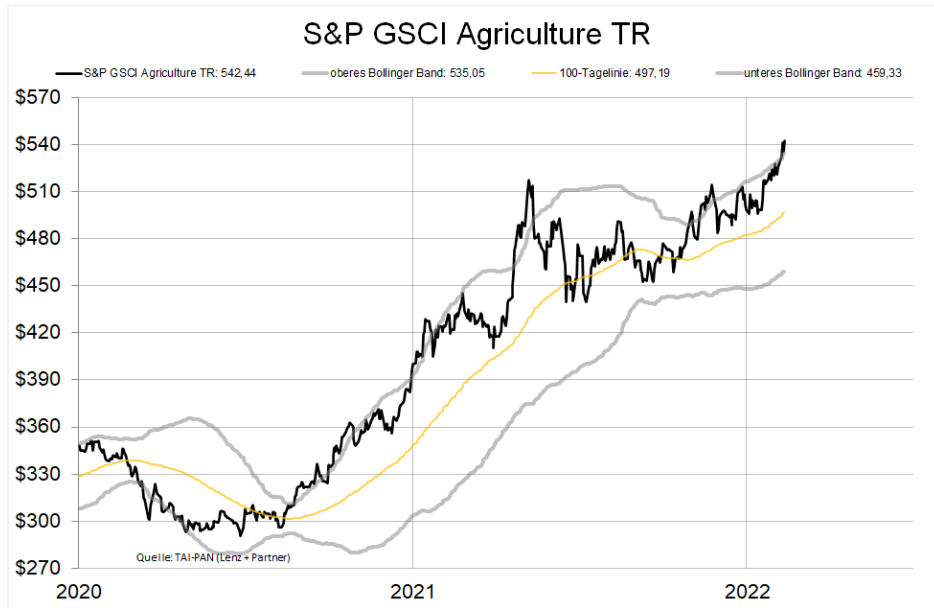


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

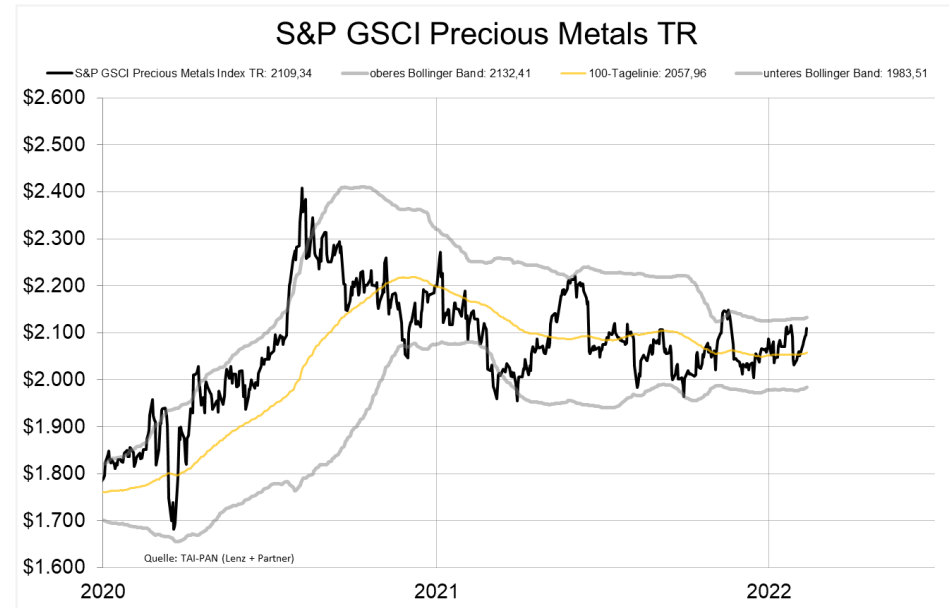


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

### Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

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

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

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

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

### Erklärung der Analysten

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

## Impressum

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

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

**Kundenservice:** Osterbekstr. 90a, 22083 Hamburg, Tel.: 040 / 611 814-0, E-Mail: [INFO@HAC.DE](mailto:INFO@HAC.DE)

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr