



DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 11/22
19. Juni 2022

INHALT

Zusammenfassung	2
Pfadfinder-Matrix	6
S&P Global 1.200 Sektoren	7
Panik-Indikatoren	18
USA	21
Japan, China & Emerging Markets	25
Europa	26
Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)	28
Rentenmärkte	30
Devisenmärkte	33
Edelmetalle	39
Rohstoffe	41
Disclaimer/Impressum	43



SIE HABEN FRAGEN ODER FEEDBACK?

✉ info@hac.de

☎ (+49 40) 611 848 0



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

MÄRKTE IM GRIFF DER BÄREN: Ø 38% UNTER HOCH BEI DT. AKTIEN

JÜNGSTE ABWÄRTSWELLE BEKRÄFTIGT UNSERE BÄRENMARKTE-THESE FÜR AKTIEN, RENTEN UND KRYPTO

«Was wir wissen, ist ein Tropfen, was wir nicht wissen, ein Ozean.»

«Ich kann zwar die Bahn der Gestirne auf Zentimeter und Sekunde berechnen, aber nicht, wohin eine verrückte Menge einen Börsenkurs treiben kann.»

Sir Isaac Newton (1643-1727), Mathematiker, Physiker, Astronom und Spekulant

«Risiko entsteht, wenn man nicht weiß, was man tut.»

Warren Buffett (* 1930), US-Großinvestor, CEO von Berkshire Hathaway

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

der wesentliche Vorteil unserer regelbasierten Aktienauswahl besteht darin, dass wir bei der Suche nach Qualität nicht auf den winzigen Tropfen unseres eigenen Wissens beschränkt bleiben, sondern uns die unter Millionen von Börsianern weltweit verteilten Wissensfragmente zu Nutze machen können. Diese Wissensfragmente offenbaren sich z.B. in absoluten und relativen Aktienkursen sowie in unterschiedlichen fundamentalen und technischen Bewertungsfaktoren. Als wir seinerzeit Aktien von MicroStrategy erwarben, verfügten wir über keine tiefgehenden Detailkenntnisse zum Unternehmen. Aufgrund unserer umfangreichen Untersuchungen waren wir uns allerdings sicher, dass sich Aktien mit niedriger Volatilität, vorteilhaftem Momentum und nachvollziehbaren, fundamentalen Bewertungsfaktoren oftmals erfreulich entwickeln, nur sehr selten enttäuschen und hin und wieder geradezu phänomenale Gewinne ermöglichen. MicroStrategy erfüllte im Herbst 2020 alle unsere Qualitätskriterien und so investierten wir 0,3 Mio. Euro, damals rund ein halbes Prozent unseres STIFTUNGSFONDS, in diese Titel. Die anschließende, atemberaubende Reise lag völlig außerhalb unserer Vorstellungskraft (s. Abb. 1). Üblicherweise halten wir unsere Aktien nach Erwerb etwa ein Jahr, bevor wir erneut prüfen, ob sie unsere Kriterien noch erfüllen. Seit der Fondsaufgabe im Dezember 2015 sind wir nur dreimal von dieser Regel abgewichen. MicroStrategy war einer dieser drei Fälle. Wir verkauften die erste Hälfte unserer Position zum Siebenfachen des Einstiegskurses, weil sich klar erkennbar eine gewaltige Spekulationsblase entwickelt hatte, die zweite Hälfte als wenig später zum Vierfachen des Einstiegskurses, weil unserer Meinung nach diese Blase geplatzt war. Insgesamt erlösten wir fast 1,8 Mio. Euro. Was war die Ursache für diese Entwicklung?

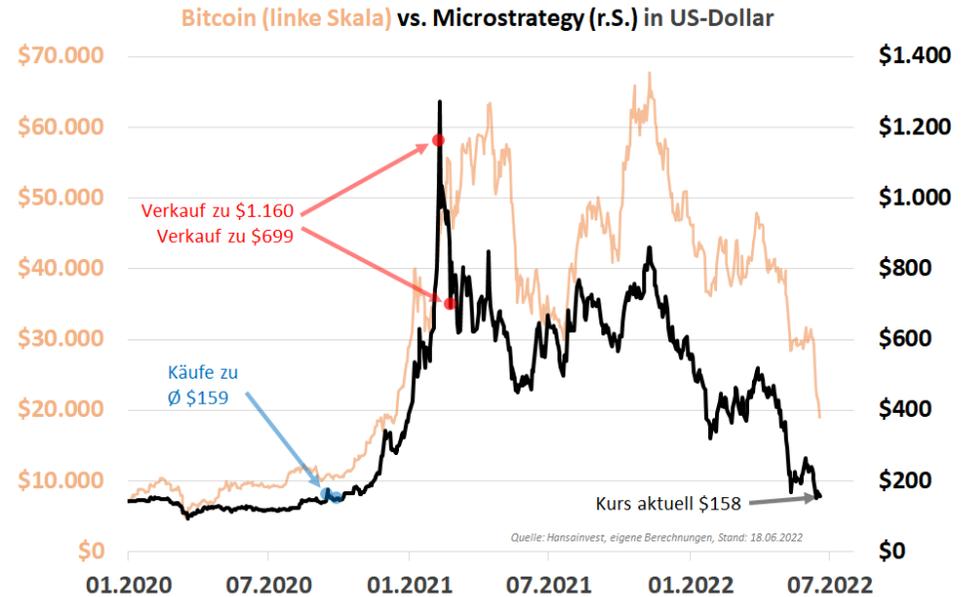


Abb. 1 zeigt die Kursentwicklung von Microstrategy (schwarze Linie, rechte Kurs-Skala) seit Januar 2020, unsere die Ein- und Ausstiegskurse im STIFTUNGSFONDS. Wir erwarben im September 2020 insgesamt 2.300 Aktien zum Ø Kurs von 159 US-Dollar. Im Februar 2021 verkauften wir die erste Hälfte zu 1.160 US-Dollar und die zweite zu 699 US-Dollar. Der Gewinn auf Fondsebene belief sich auf rund 1,5 Mio. Euro. Zusätzlich zum Aktienkurs ist die Kursentwicklung von Bitcoin (orange Linie, linke Kurs-Skala) im gleichen Zeitraum abgebildet.

Stand: 18.06.2022 – Quellen: Tai-Pan (Lenz+Partner), Hansainvest, eig. Berechnungen

Der etwas exzentrische Vorstand des US-Softwareunternehmens investierte damals das gesamte frei verfügbare Firmenvermögen und später über Schulden noch erheblich mehr in Bitcoin. Als der Kurs der Kryptowährung in den Himmel stieg, explodierte der Aktienkurs sogar noch schneller. Inzwischen sind Bitcoin & der gesamte Kryptosektor im Bärenmarkt und MicroStrategy notiert wieder auf dem Niveau vom Herbst 2020. Ist das nun eine exzellente, zweite Kaufgelegenheit? Die ehrliche Antwort lautet: Wir wissen es nicht. Was wir jedoch wissen ist, dass MicroStrategy derzeit kein einziges unserer Qualitätskriterien mehr erfüllt: Das Momentum ist klar negativ, die Volatilität viel zu hoch und die fundamentale Bewertung – nicht zuletzt durch die auf Pump erworbenen Bitcoin – aus unserer Sicht unattraktiv. Das Chance-Risiko-Verhältnis unterscheidet sich signifikant von jenem im Herbst 2020. Mit ihren heutigen Eigenschaften passen die Titel definitiv nicht mehr zu der konservativen Aktienstrategie, die wir im STIFTUNGSFONDS verfolgen.

Zu den Märkten: Unter den 160 Aktien im DAX, MDAX und SDAX beträgt der Median-Abstand zum jeweiligen 52-Wochen-Hoch inzwischen bereits massive 38%, bei US-Nebenwerten im Russell 2000 sind es 40% und im Nasdaq Composite sogar 45%. Wir haben keinen Zweifel, dass ein Bärenmarkt für Aktien begonnen hat.

Hohe Inflation, steigende Zinsen, demnächst schwächere Konjunkturdaten und zunehmende politische Konflikte: Das ist ein Umfeld, das jenem aus den 1970er Jahren durchaus ähnelt. «Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich.» (Mark Twain). Die gute Nachricht für unsere Mandanten: Die von uns angewandten Qualitätskriterien für die Aktiauswahl funktionieren auch in einem solchen Umfeld zuverlässig (s. Beispiel Volatilität in Abb. 2).

Kurzfristig sind die globalen Aktienmärkte überverkauft, das Potenzial für eine temporäre Gegenbewegung/Bärenmarktrally ist entsprechend vorhanden. Allerdings signalisieren unsere Trendstrukturdaten bisher noch keine Verbesserung und grundsätzlich haben wir ohnehin weiter erhebliche Zweifel, ob die Indizes bereits ihre Jahrestiefs gesehen haben. Qualität bei der Aktiauswahl und aktives Risikomanagement bleiben in einem solchen Marktumfeld absolute Trumpfkarten.

Herzlichen Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

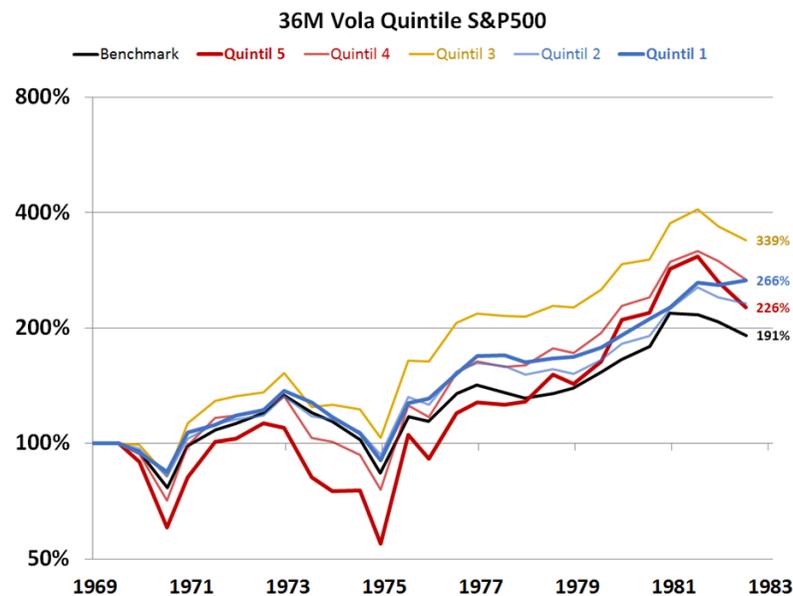


Abb. 2 zeigt die Wertentwicklung des S&P 500 (inkl. Dividenden, schwarze Linie) von 1969 bis 1983 sowie die Wertentwicklung von nach historischer Volatilität (36 Monate) sortierter, gleichgewichteter Portfolien (halbjährlich adjustiert). Das erste Quintil (dunkelblau) umfasst dabei die 20% der S&P 500 – Aktien mit der niedrigsten, historischen Volatilität, das fünfte Quintil (dunkelrot) die 20% der Indexaktien mit der höchsten, historischen Volatilität.

Quelle: eigene Berechnungen HAC



ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR DONNERSTAG, DEN 30. JUNI 2022 GEPLANT.

HAC MARATHON STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im Marathon Stiftungsfonds setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert (quantitativ) zusammengesetztes, Benchmark unabhängiges, weit über hundert erstklassige, internationale Qualitätsaktien umfassendes Portfolio. Das Risiko-Management dieses Portfolios erfolgt mit Hilfe der hier im Pfadfinder-Brief vorgestellten Markt- 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 inzwischen über 10.000 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

— +5,6% 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)



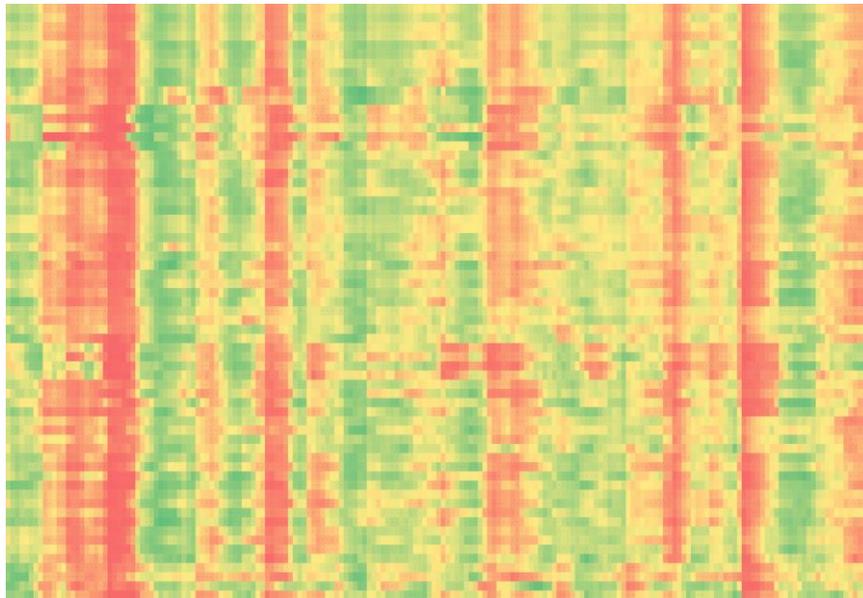
Quelle: HANSAINVEST, eig. Berechnung

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).

PFADFINDER TRENDSIGNALE WELTWEIT

	Quote Aufwärtstrends bei großen Aktien (MCAP > 10 Mrd. USD)	Quote Aufwärtstrends bei mittelgroßen Aktien (MCAP zw. 1-10 Mrd. USD)	Quote Aufwärtstrends bei kleinen Aktien (MCAP < 1 Mrd. USD)
27.05.22	26,8%	23,4%	24,2%
17.06.22	20,3%	20,9%	23,5%
	-6,5%	-2,5%	-0,7%

Die Quote der mittelfristigen Abwärtstrends bei den über 12.000 von uns international beobachteten Aktien ist seit dem vorherigen Brief von drei Viertel auf circa vier Fünftel gestiegen. Zuletzt schrumpfte die Aufwärtstrendsquote bei Versorgern in Amerika auf unter 50% und auch im letzten verblieben, wirklich starken Bereich „Öl- & Gasaktien“ zeichnen sich nun erste Schwächetendenzen ab. Da die Märkte querebeet zuletzt stark unter Druck standen, ist eine temporäre Stabilisierung oder auch eine Gegenbewegung (Bärenmarkttrally) jederzeit vorstellbar. Am übergeordneten Signal – Bärenmarkt – ändert das jedoch wenig. Vielmehr wären etwaige Rallys in diesem Umfeld eine gute Gelegenheit, Risiken zu reduzieren.



2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022
Abb. 6a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

Kalenderjahr	2020																				2021																				2022																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
	77%	64%	28%	55%	74%	63%	72%	67%	67%	62%	50%	58%	73%	70%	56%	66%	72%	63%	63%	65%	71%	74%	56%	67%	53%	38%	39%	41%	58%	52%	60%	57%	67%	66%	65%	66%	55%	43%	50%	48%	49%	56%	68%	63%	61%	73%	67%	66%	48%	46%	41%	46%	45%	46%	76%	75%	67%	70%	61%	62%	66%	53%	62%	66%	57%	91%	77%	22%	62%	79%	72%	71%	73%	64%	55%	48%	54%	77%	68%	53%	50%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	46%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	33%	40%	48%	48%	57%	43%

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

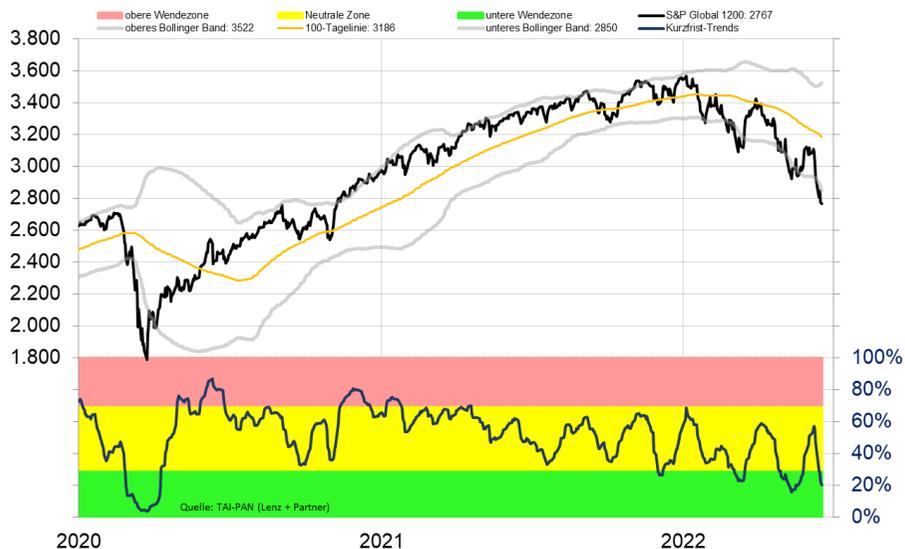


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

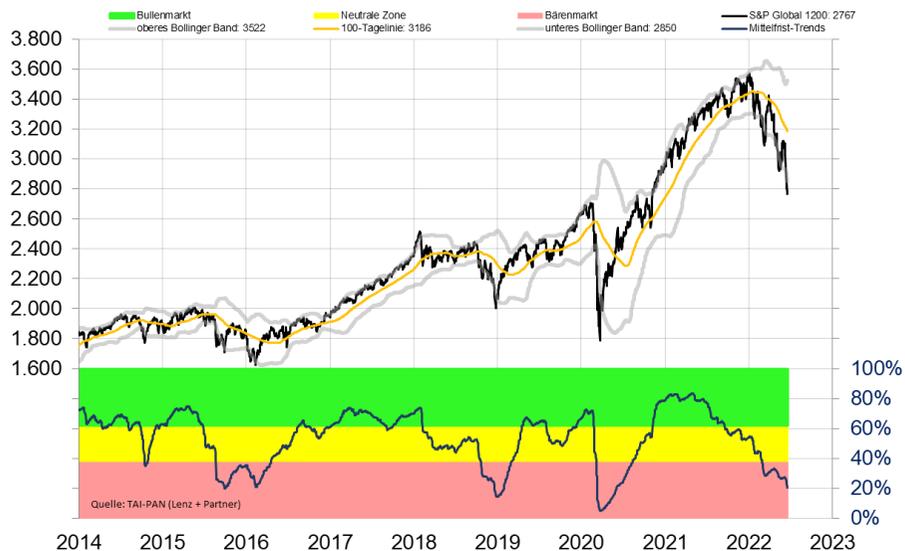


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

In der vorherigen Ausgabe vom 28./29. Mai gab es noch Hoffnung, dass die seinerzeit laufende Erholung noch bis zur 100-Tage-Linie vordringen könnte. Doch diese Hoffnung verpuffte am Donnerstag, den 9. Juni, als die Erholung abrupt abbrach und unsere kurzfristigen Trendsignale (s. Abb. 7a) erneut eine Phase steigender Risiken in einer ohnehin für Abwärtsrisiken anfälligen mittelfristigen Trendumgebung anzeigten. Der seither gesehene Kursrutsch zog sich quer durch alle global bedeutenden Märkte und alle Sektoren (s. Abb. 7c). Satte 90% aller Aktien im S&P Global 1200 verzeichneten Verluste (Median -10%). Die höchsten Verlierer-Quoten gab es bei Technologie (94%), Gesundheit (95%) und Immobilien (98%), die „kleinsten“ mit 81% bzw. 83% bei Versorgern und Basiskonsumgütern. Der Giftcocktail aus Inflations-, Zins- und Konjunktursorgen zog den Markt in seiner gesamten Breite tief ins Minus. Der Median-Abstand zum jeweiligen 52-Wochen-Hoch der 1200 globalen Top-Aktien beträgt inzwischen bereits massive 26%. Kurzfristig ist der Markt klar überverkauft, doch zum einen gibt es noch kein Signal für den Beginn einer Gegenbewegung und zum anderen sind etwaige Rallys in Bärenmärkten vor allem eine Gelegenheit, Risiken abzubauen.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

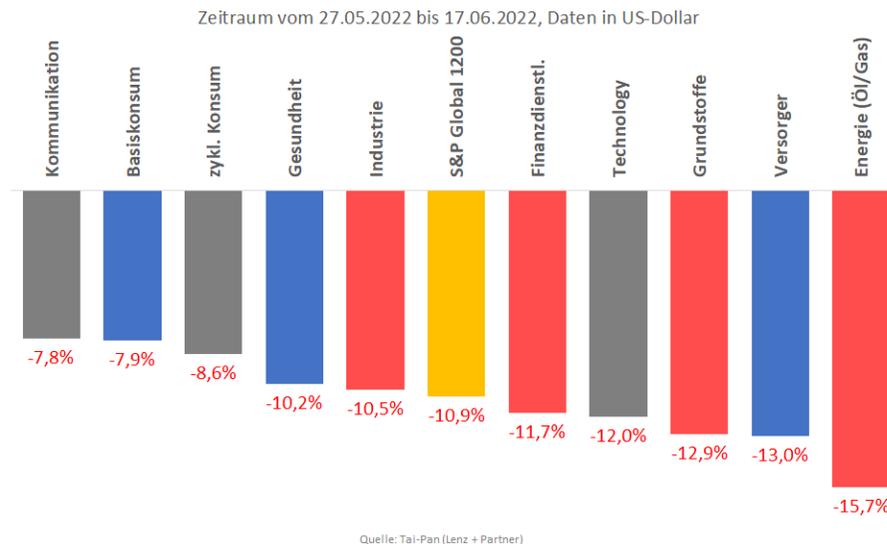


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

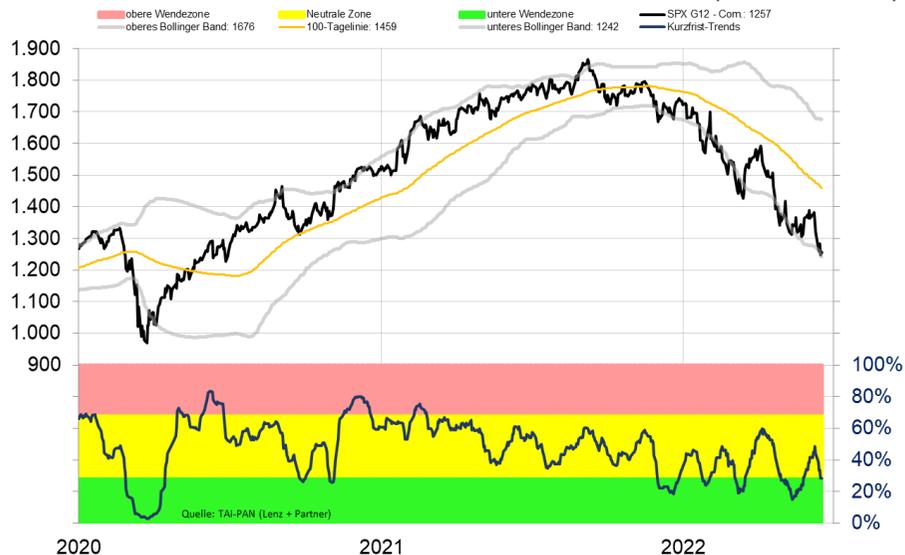


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & mittlfr. Trendstruktur (r.S.)

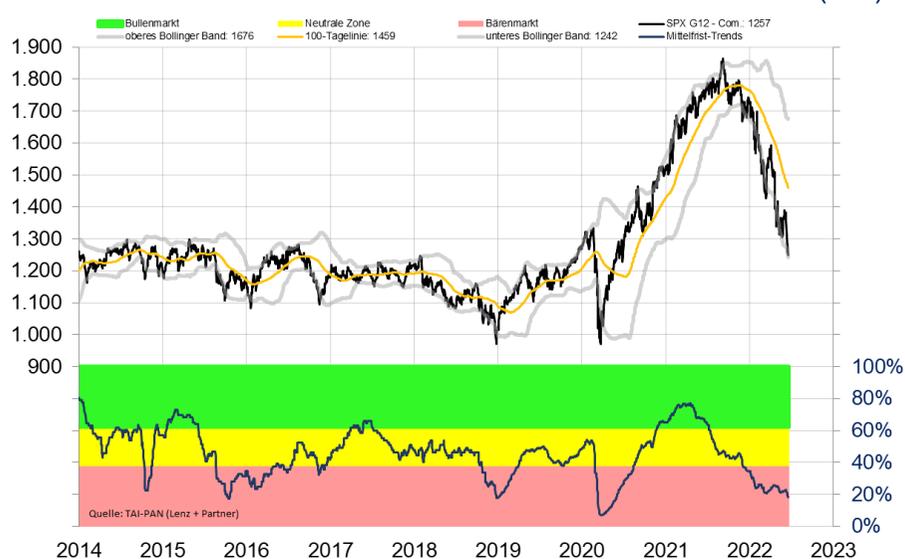


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

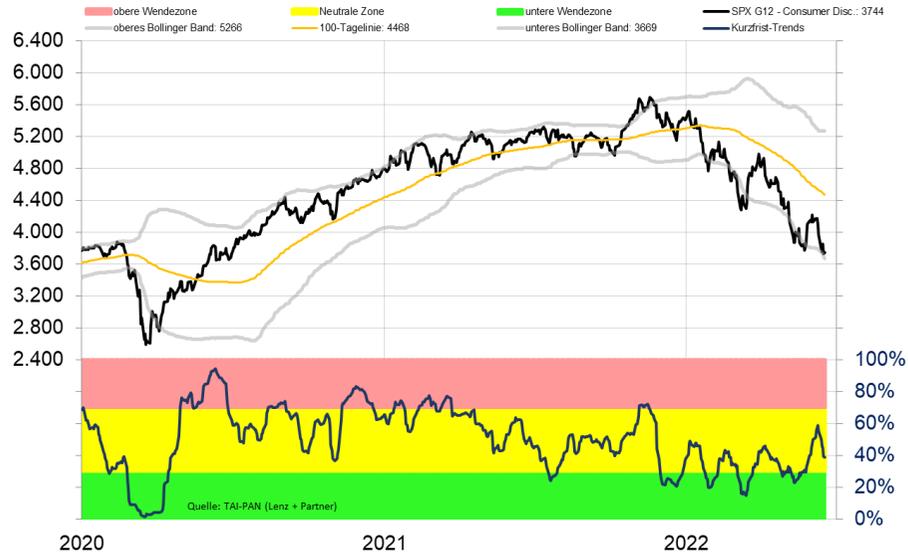


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

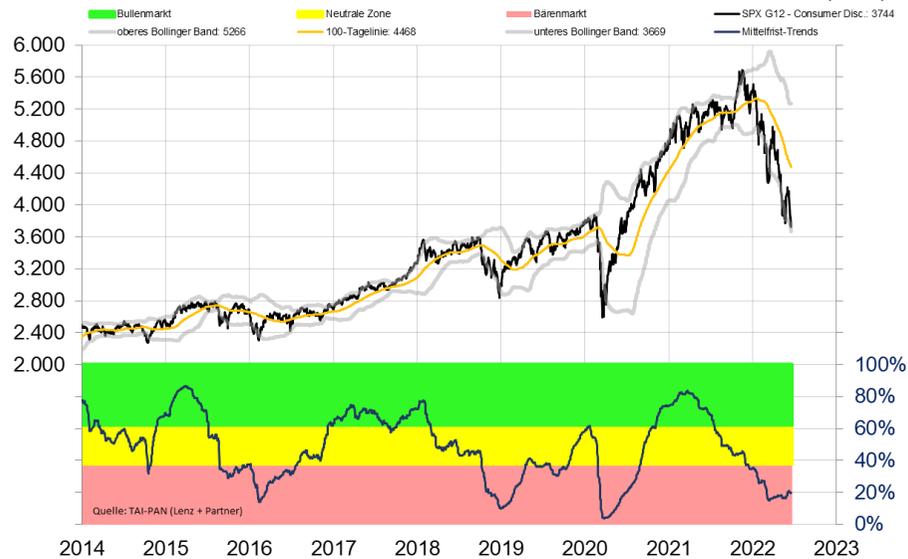


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristtrends (r. Skala)

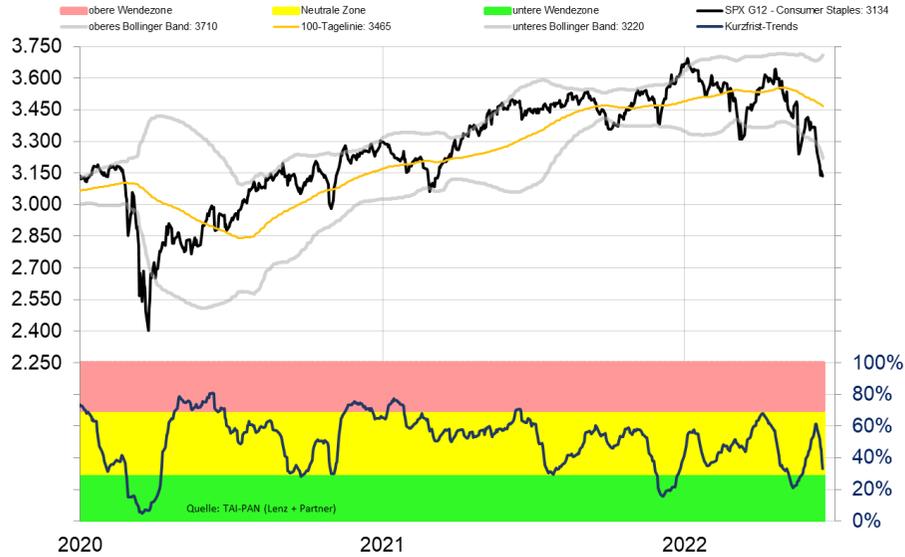


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

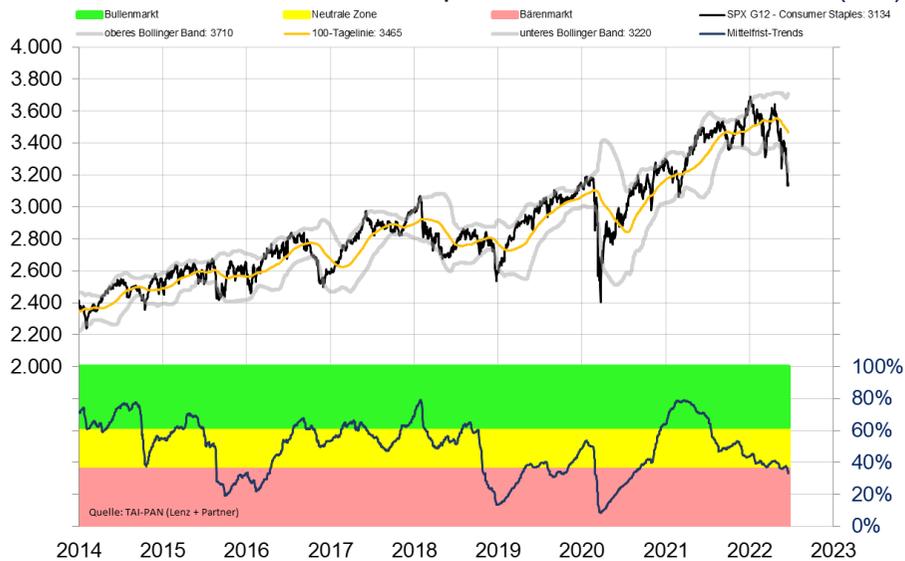


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

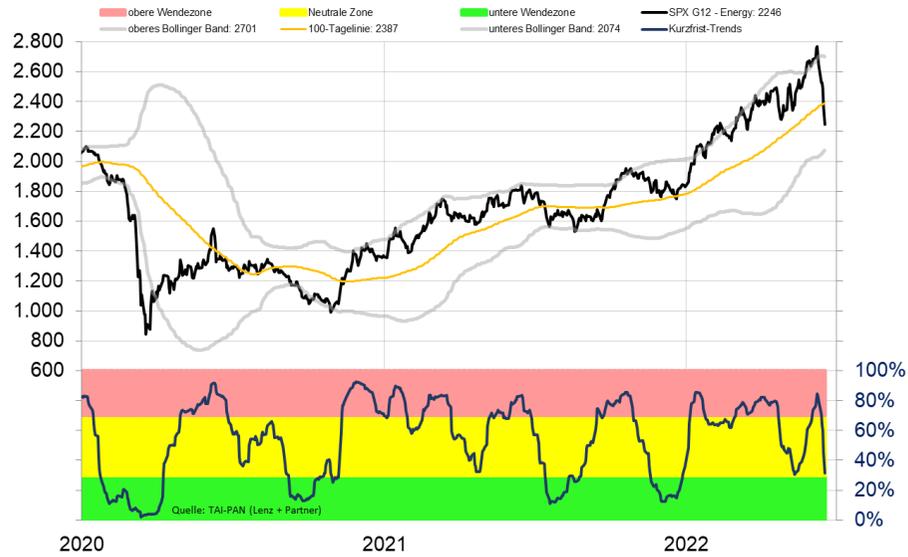


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

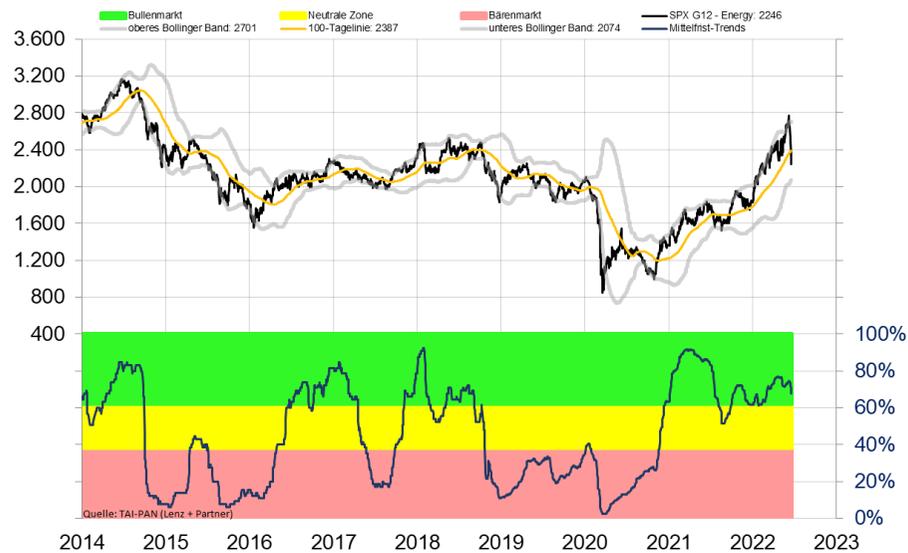


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

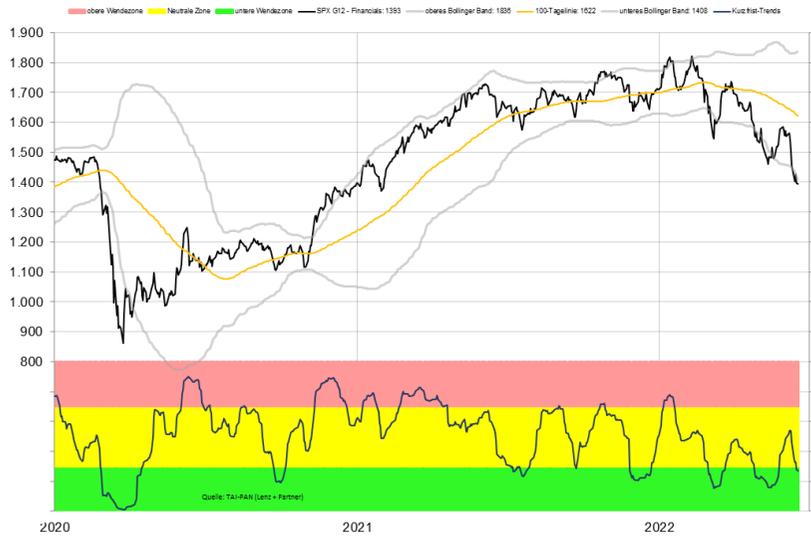


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

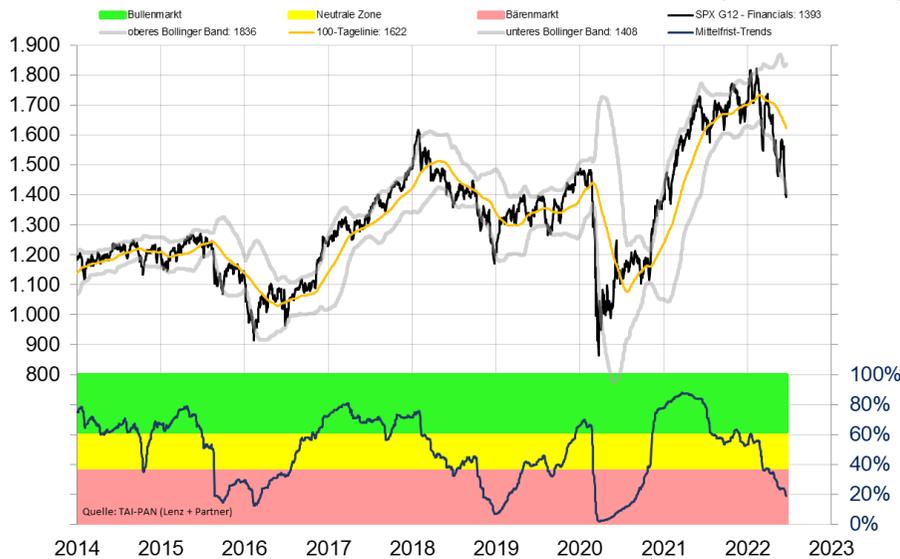


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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)

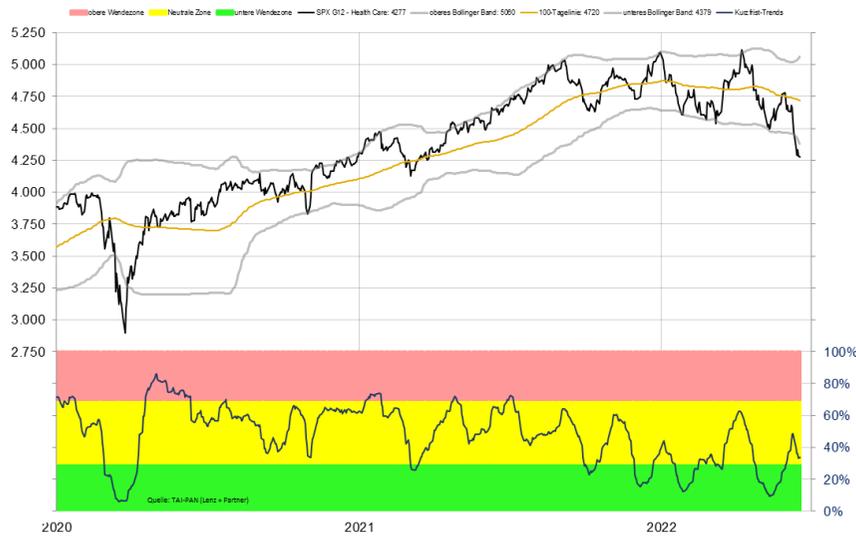


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

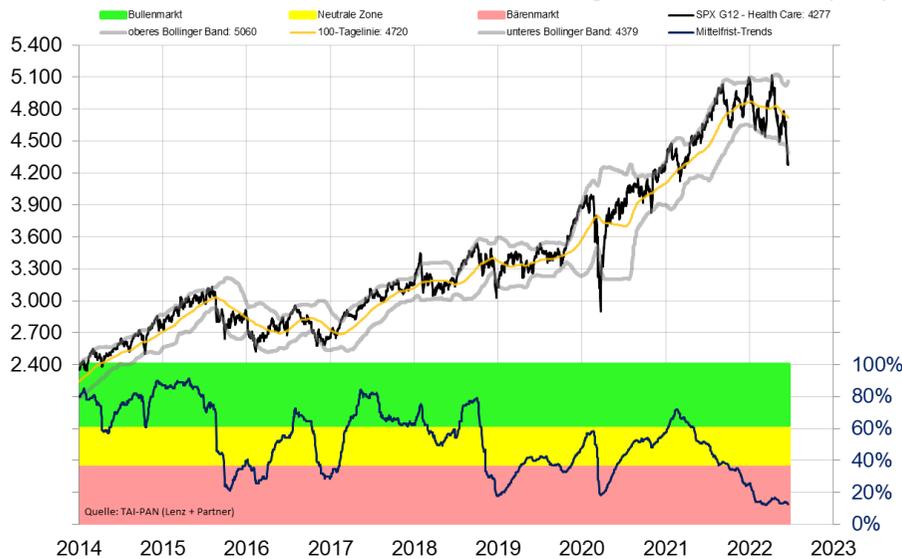


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

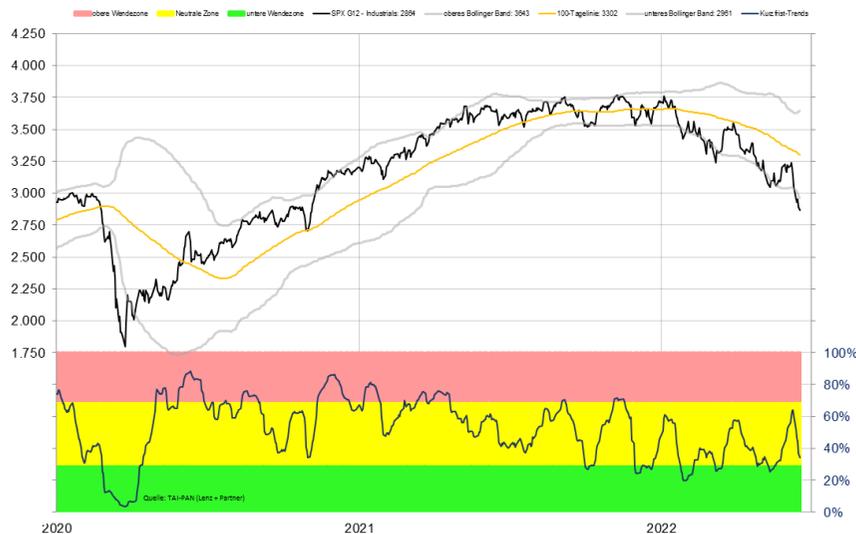


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

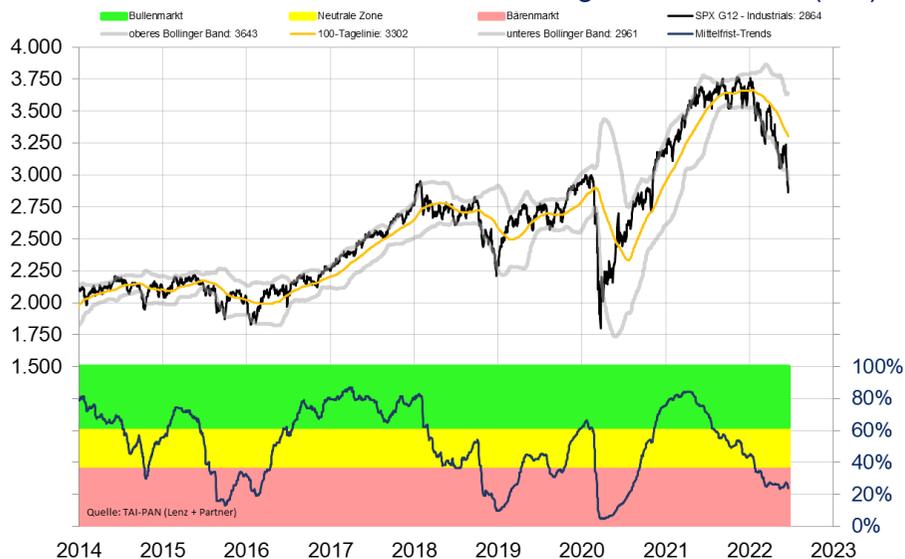


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristrends (rechte Skala)

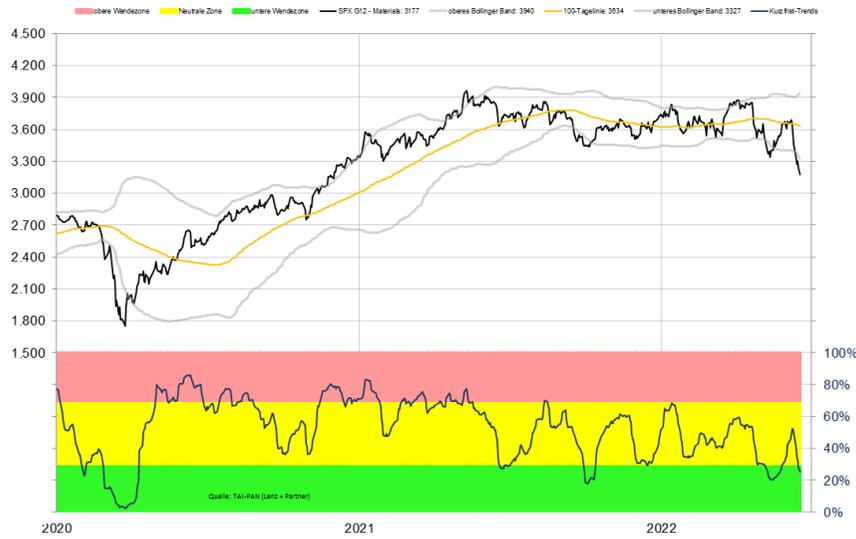


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

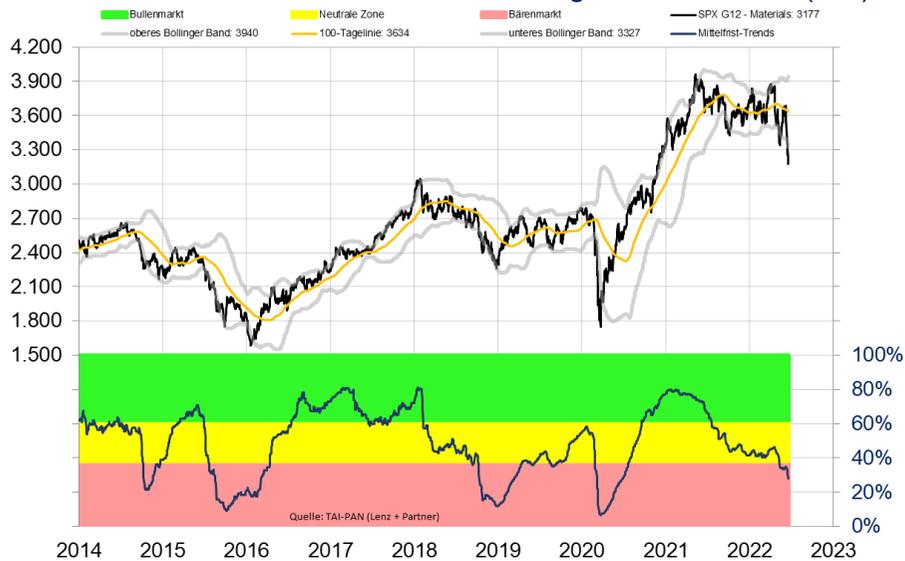


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

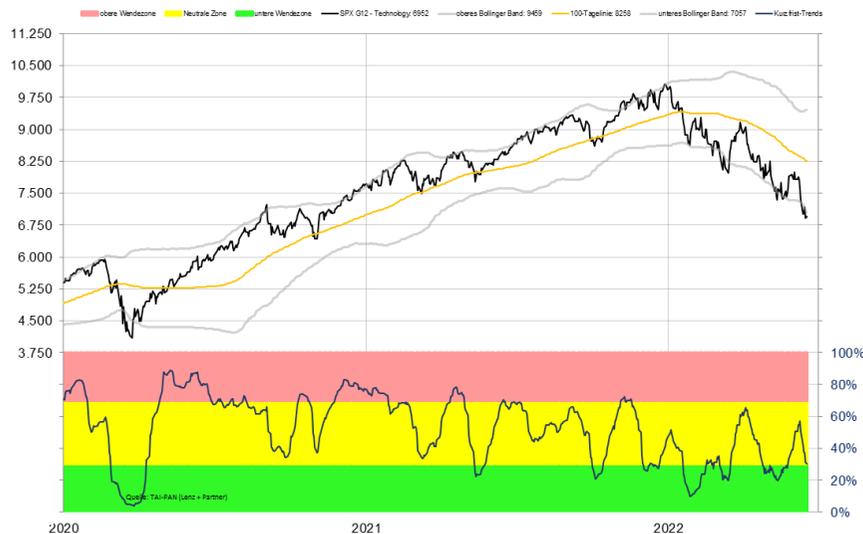


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

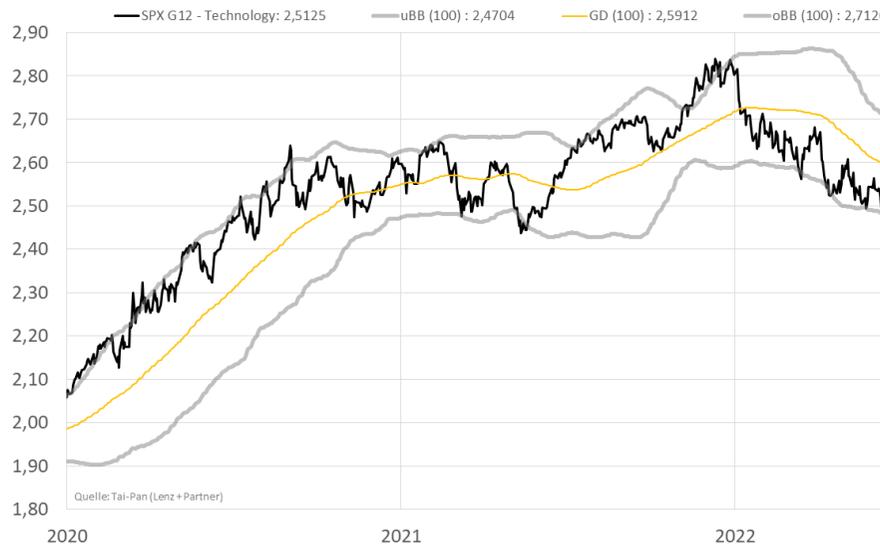


Abb. 16d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

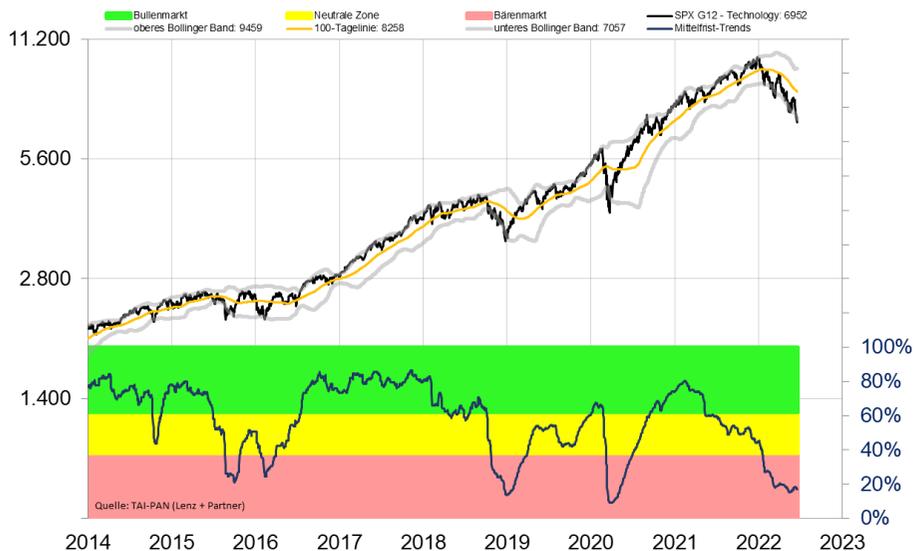


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

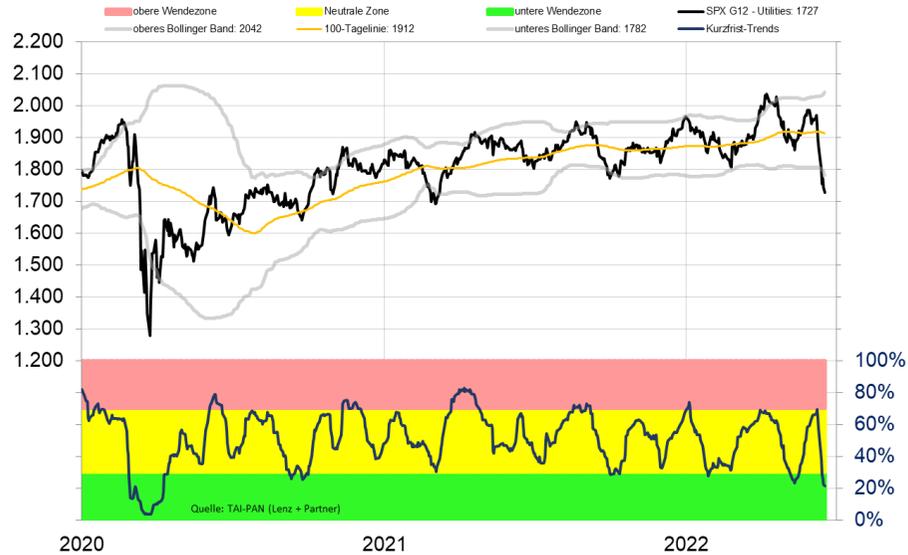


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

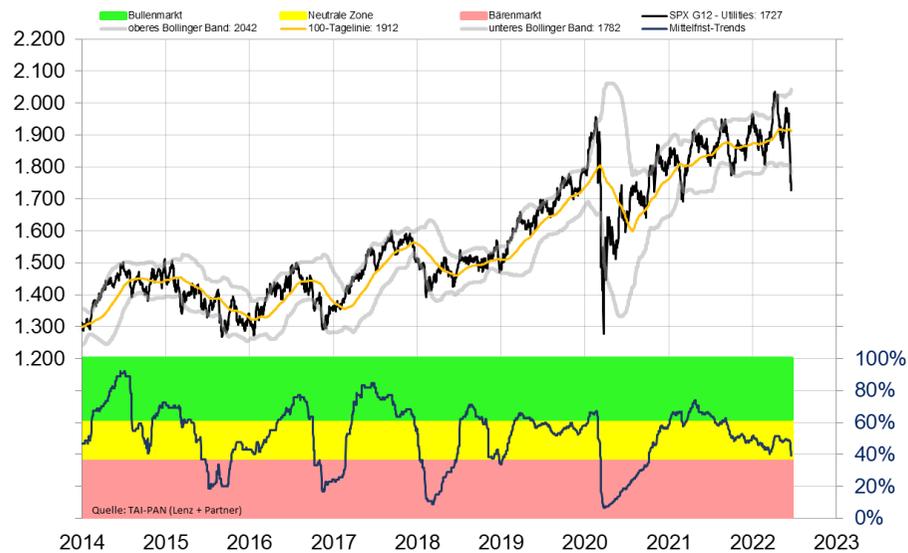


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.
17.06.22	31,13	36,66	37,06	30,89	29,57	40,65	22,72	6,66
27.05.22	25,72	32,00	30,76	23,85	22,01	35,20	20,71	4,68
	+21%	+15%	+20%	+30%	+34%	+15%	+10%	+42%

Im vorherigen Brief wies ich darauf hin, dass trotz vorstellbarer, kurzfristiger Erholungschancen weiter „ernsthafte Zweifel“ bestünden, „ob das Tief vom 20. Mai schon das Jahrestief sein kann. Es fehlte erneut die Panik.“ Inzwischen sind diese Zweifel der Gewissheit gewichen, da die Tiefs vom 20. Mai in allen relevanten Indizes unterschritten wurden. Umso mehr irritiert, dass auch die jüngsten Tiefs in dieser Woche nur mit erhöhten aber keineswegs extremen Ausschlägen in unseren Panik-Indikatoren einhergingen. Die Umsätze waren erhöht, blieben aber unter jenen der Januar-Tiefs und auch die Volatilitätsindizes zeigten keine den Januar-Tiefs vergleichbare Panik an. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Märkte ihre Jahrestiefs bereits gesehen haben, ist eher gering.



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

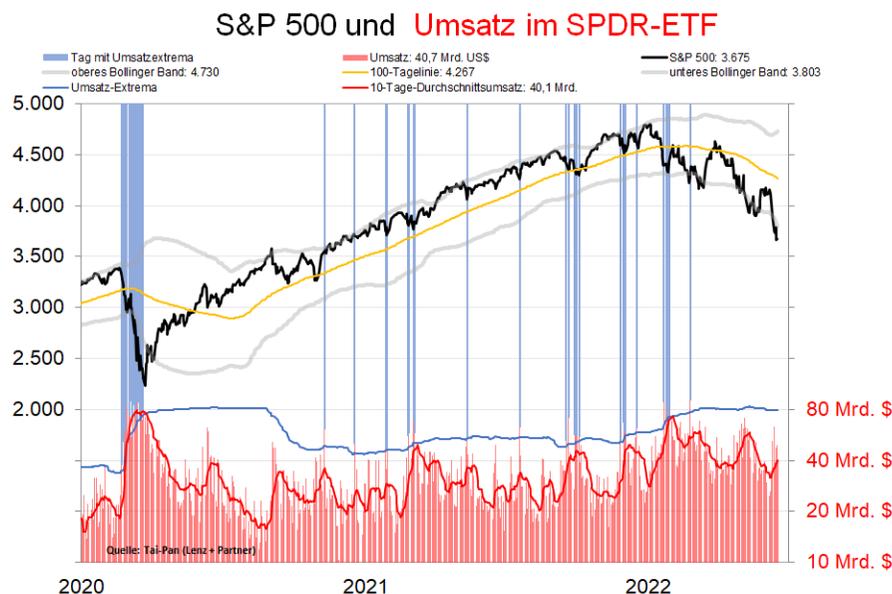


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

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

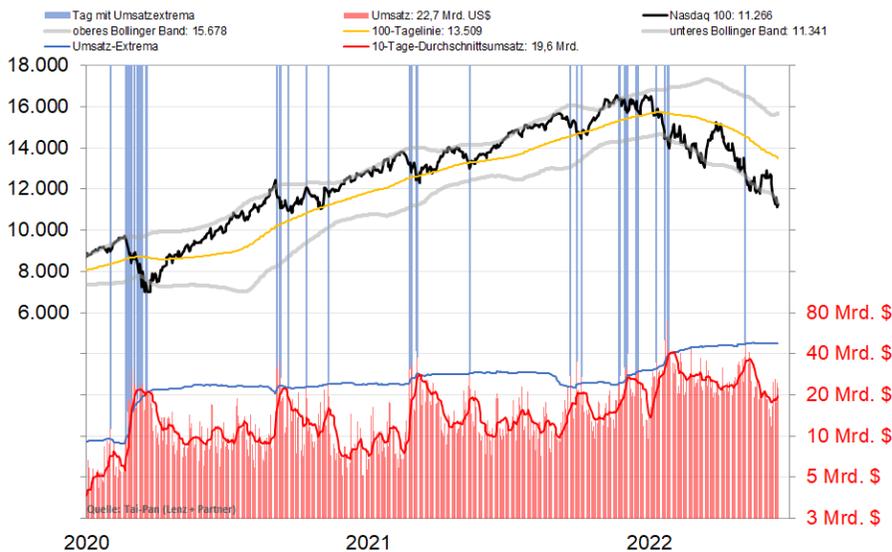


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

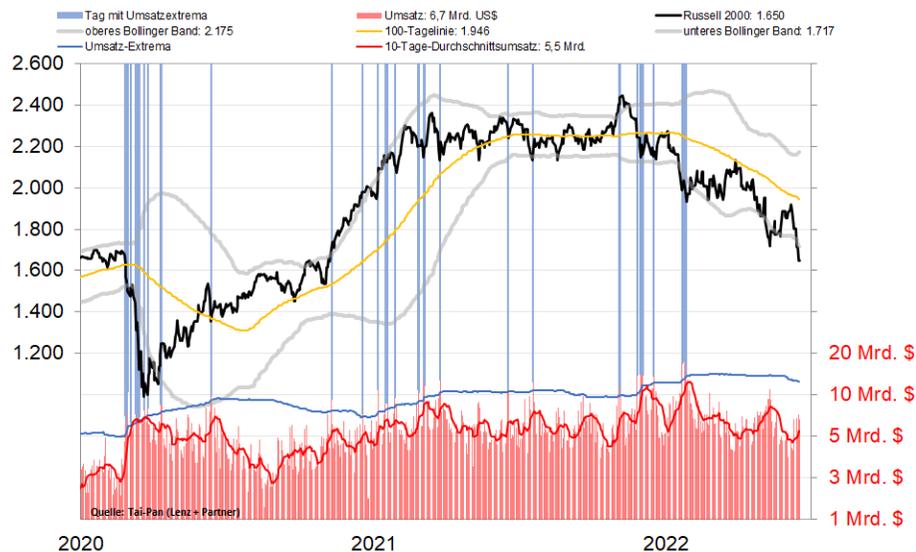


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



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.

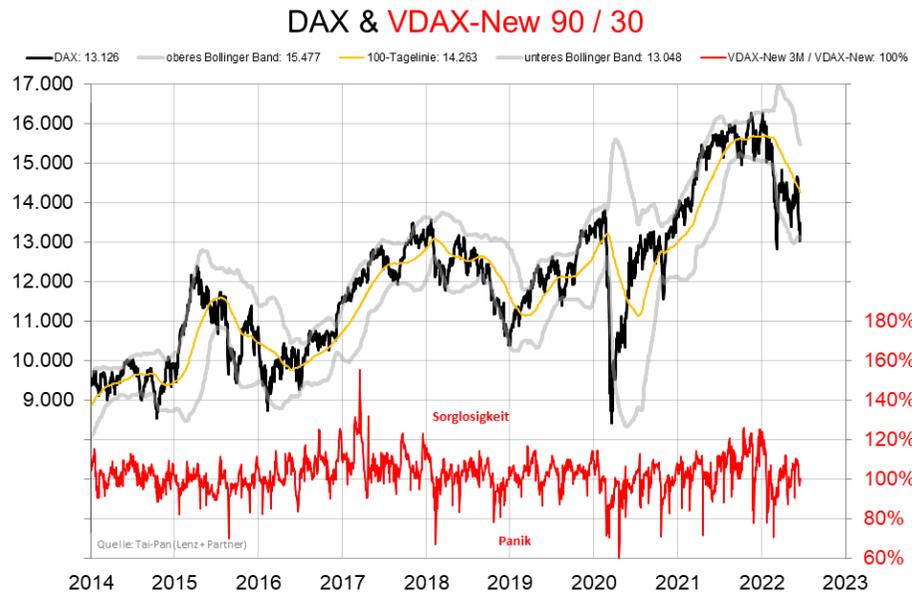


Abb. 20b: Zeigt die relative implizite Volatilität des VDAX über 90 vs. 30 Tage.

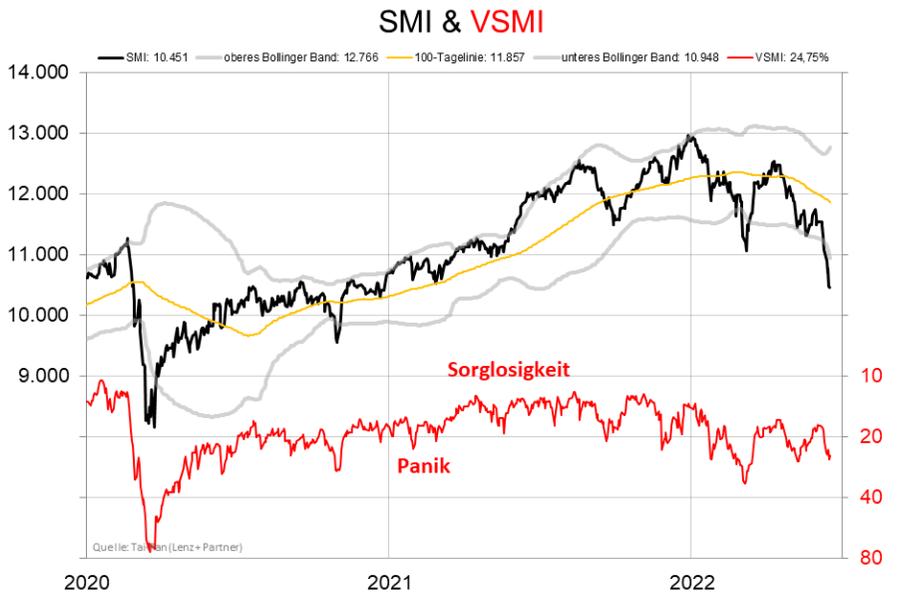


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

S&P 500 & Kurzfristtrends im Russell 1000 (rechte Skala)

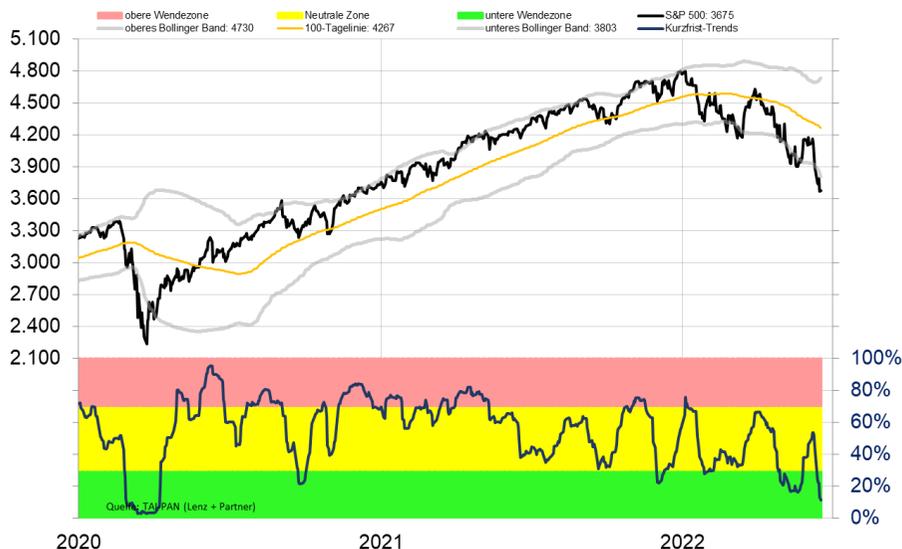


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

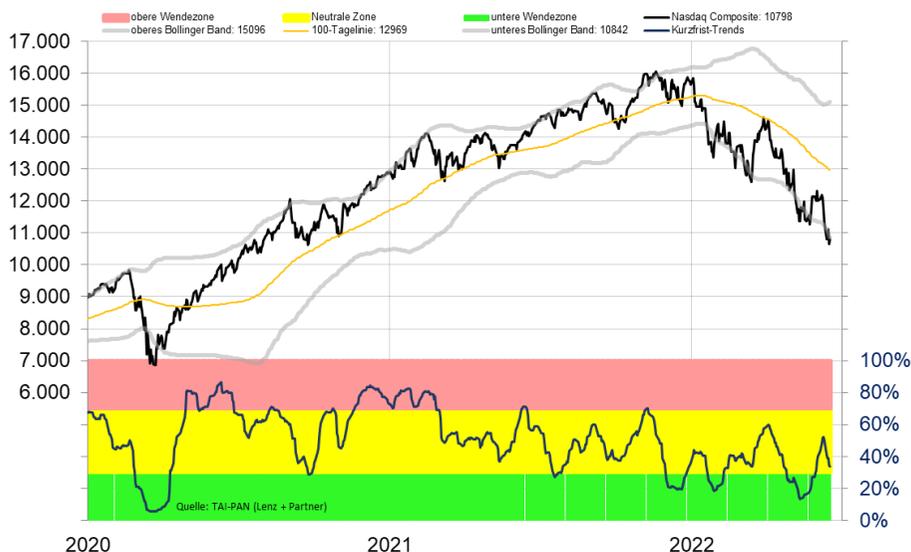


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500	Dow Jones	Nasdaq Comp.	Russell 2000
17.06.22	3.675	29.889	10.798	1.666
27.05.22	4.158	33.213	12.131	1.888
	-11,6%	-10,0%	-11,0%	-11,8%

Die vor drei Wochen geäußerte Erwartung, dass die seit dem 20. Mai laufende Erholung die US-Indizes zumindest in Richtung ihrer 100-Tage-Linien führen könnte, zerschlug sich am 9. Juni, als eben diese Erholung abrupt abbrach. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigten diesen abrupten Trendwechsel umgehend an (s. abrupter Dreh in den Signalen in Abb. 21a-c). Der anschließende Kursrutsch bestätigte dann mit Wucht die von uns ebenfalls im vorherigen Brief geäußerten Zweifel an der Nachhaltigkeit der damaligen Erholung. Unter den S&P 500 – Aktien beläuft sich der Abstand zum 52-Wochen-Hoch im Median auf 28%, im Nasdaq 100 auf 30%, bei den Nebenwerten im Russell 2000 auf 40% und im Nasdaq Composite sogar auf über 45%. Angesichts dieser Daten sollten etwaige Zweifel, ob es sich um einen Bärenmarkt handelt, verblasen. Etwaige Bärenrallys nach signifikanten Kursrutschen ändern daran wenig.

Russell 2000 mit Kurzfristtrends (rechte Skala)

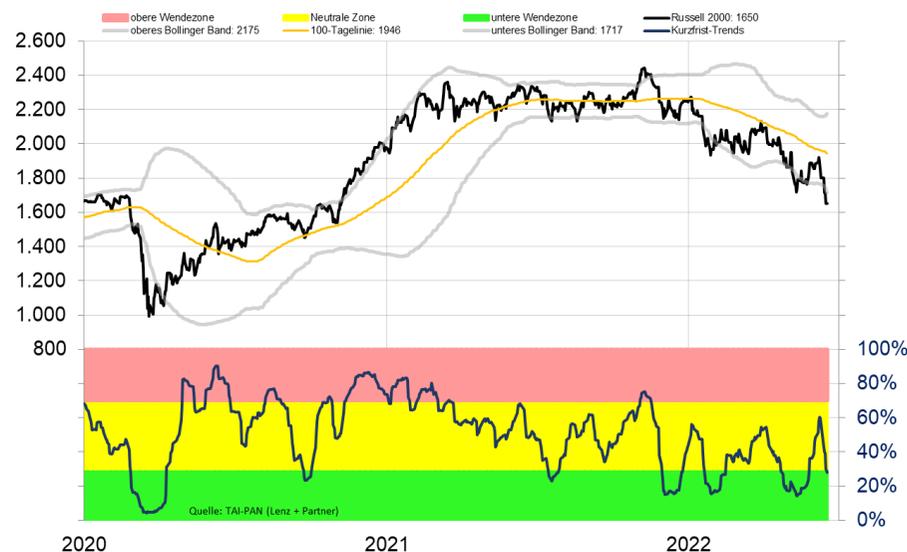


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

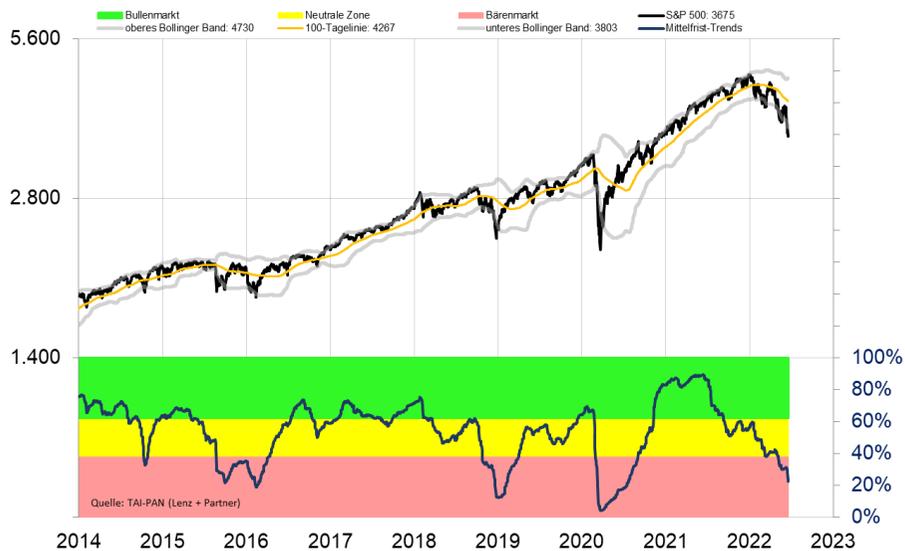


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

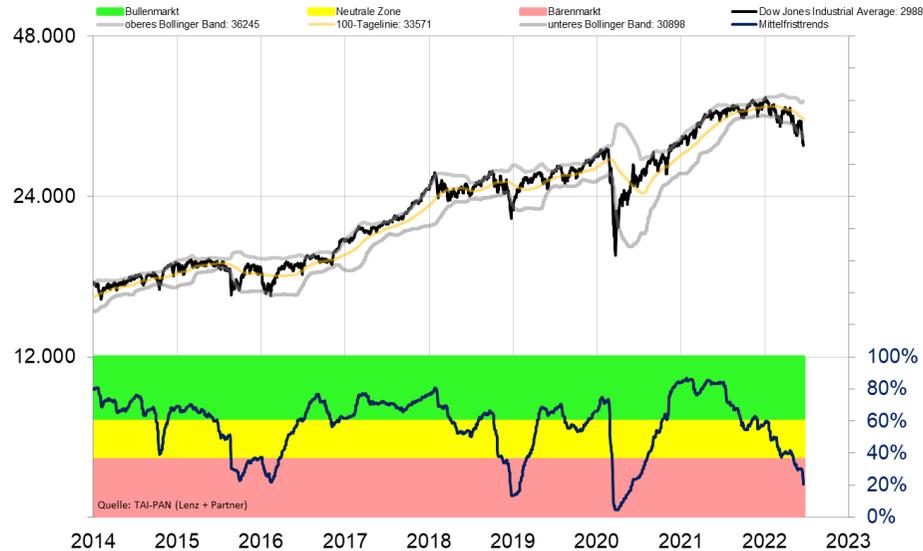


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

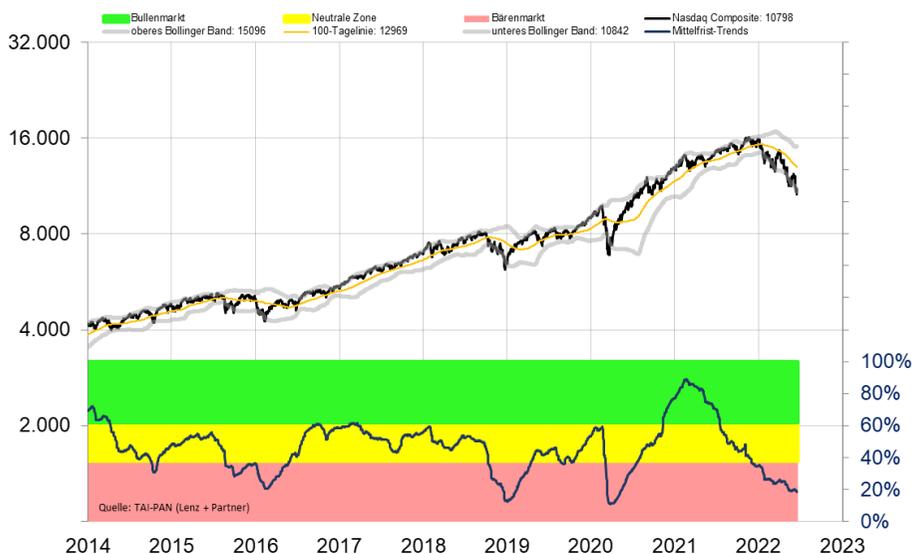


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

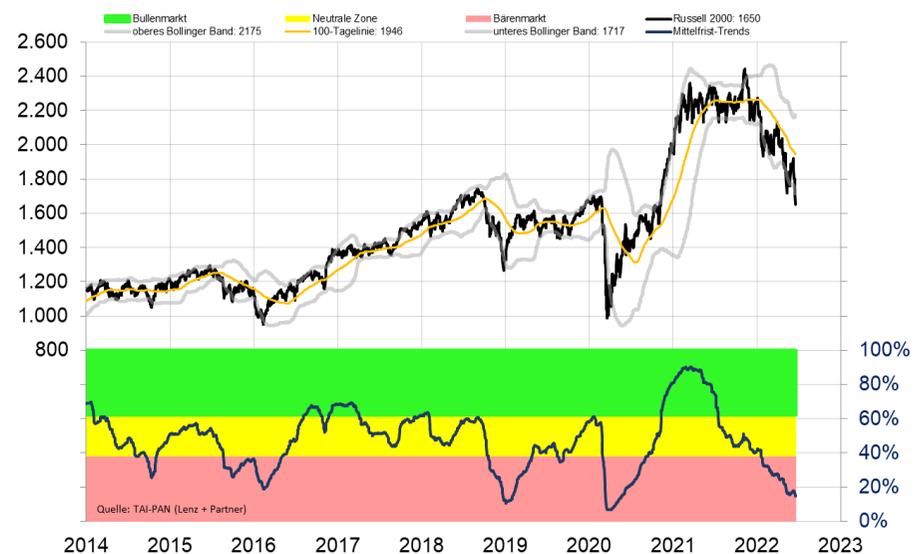


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

TOPIX & Kurzfristtrends Japan Large Caps (rechte Skala)

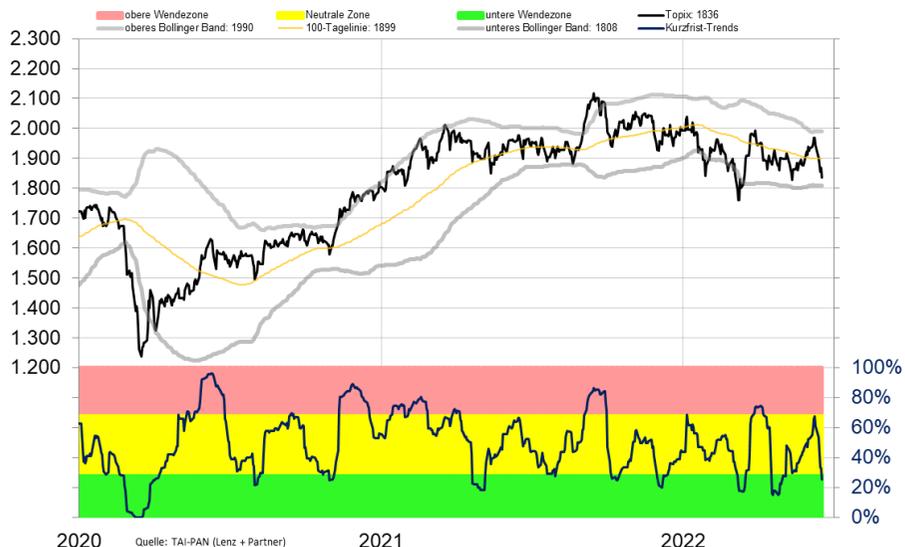


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX	HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
17.06.22	25.963	1.836	7.368	4.309	\$1.005	957 €
27.05.22	26.782	1.887	7.082	4.001	\$1.043	972 €
	-3,1%	-2,7%	+4,0%	+7,7%	-3,7%	-1,5%

Viele Börsen in den Schwellenländern und grundsätzlich auch in Asien waren vom Abverkauf der Märkte in Europa und Amerika weniger stark betroffen. Dies ist ein weiterer Hinweis auf eine beginnende Zeitenwende an den Finanzmärkten, denn üblicherweise waren diese Märkte überproportional betroffen, wenn westliche Anleger risikoavers wurden. Einwenden könnte man, dass die Rücksetzer in Japan eher in der Währung als in den Aktienkursen und jene in den Emerging Markets bereits im Vorjahr stattfanden. Dennoch ist es bemerkenswert, dass Chinesische Aktien in Shanghai und Hongkong in diesem Marktumfeld zulegen konnten und japanische Titel auch währungsbereinigt weniger stark unter Druck standen als ihre Pendants in Europa und Amerika.

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)

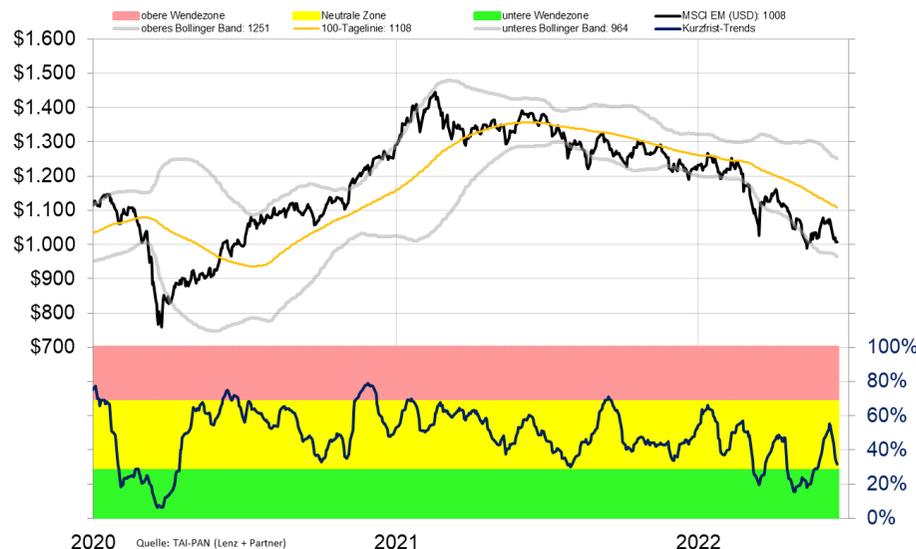


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

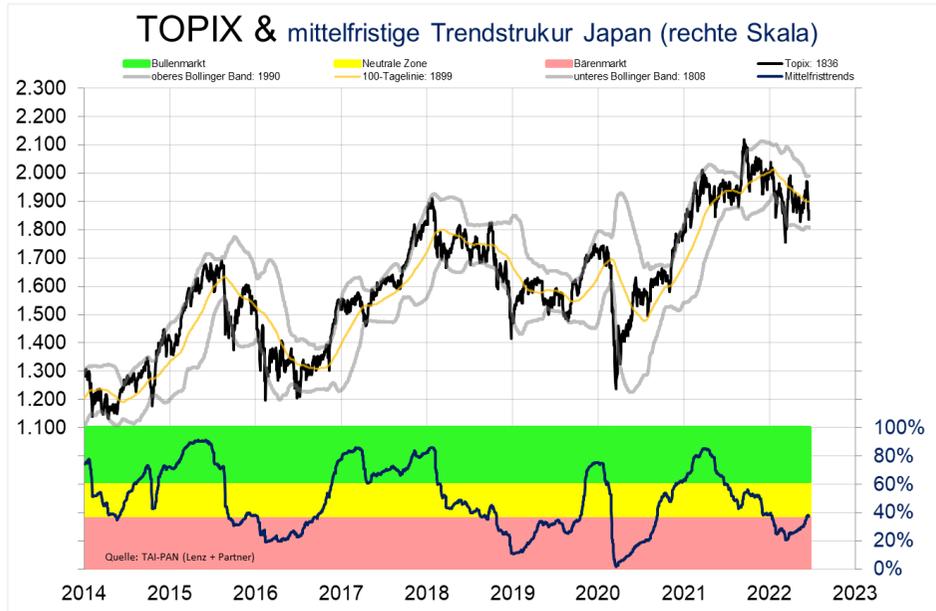


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

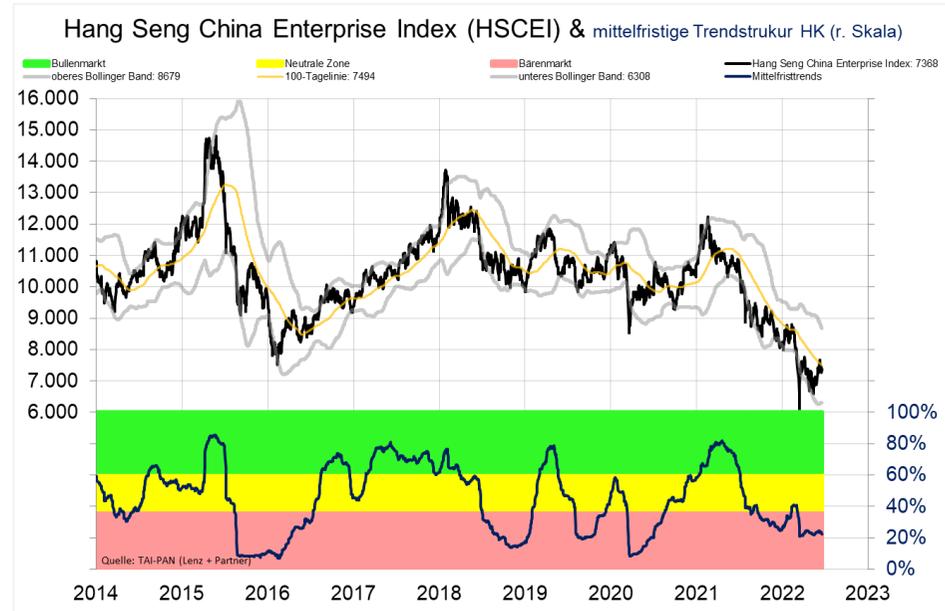


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

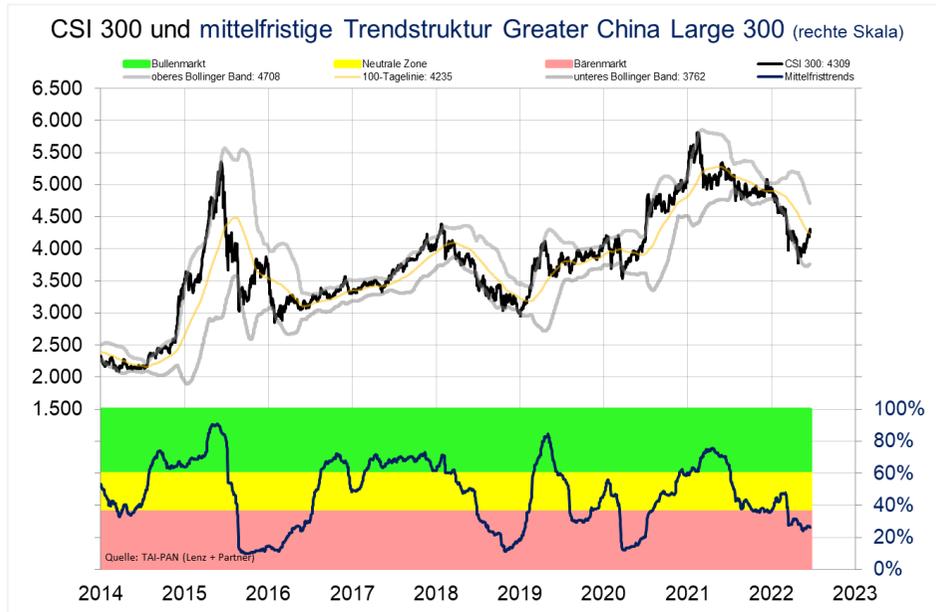


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

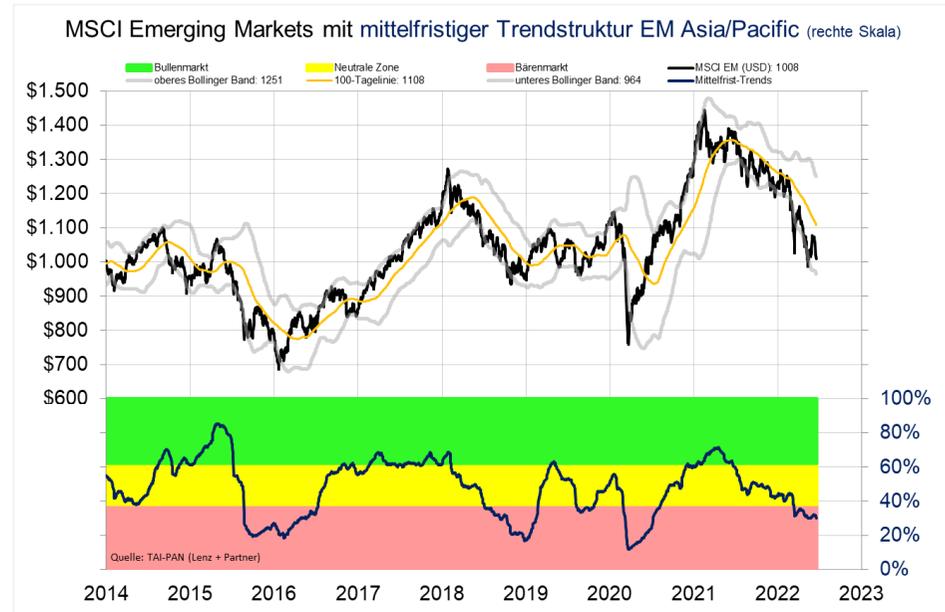


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
17.06.22	403,25	409,14	461,57	301,10	3.438,46	384,22
27.05.22	443,93	450,13	507,14	335,65	3.808,86	425,14
	-9,2%	-9,1%	-9,0%	-10,3%	-9,7%	-9,6%

Nur der Index für die 200 großen Aktien im STOXX 600 kam in der jüngsten Erholung bis in die Nähe seiner 100-Tage-Linie, jene für die mittelgroßen und kleinen Aktien drehten deutlich vor Erreichen dieser typischen Korrekturzielzone. Seit dem 9. Juni geht es für alle massiv abwärts. Im STOXX 600 verzeichneten 93% (!) aller Aktien Kursverluste. Das Median-Ergebnis der zurückliegenden drei Wochen liegt bei -10%. Der Kursabstand zum 52-Wochen-Hoch liegt über alle 600 Indexaktien im Median bei -30%. Wir haben es definitiv mit einem ausgewachsenen Bärenmarkt für europäische Aktien zu tun. Kurzfristig zeigen unsere Signale ein extrem gedrücktes Kursniveau an. Eine (temporäre) Erholung/Gegenbewegung könnte grundsätzlich jederzeit starten, dass die jüngsten Tiefs bereits das Ende des Bärenmarktes markieren, ist dennoch eher unwahrscheinlich.

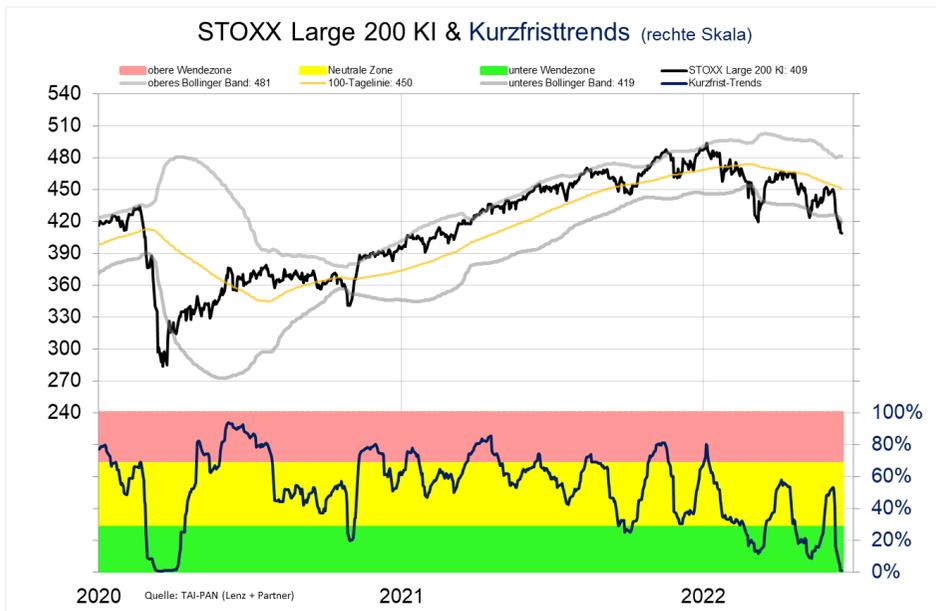


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

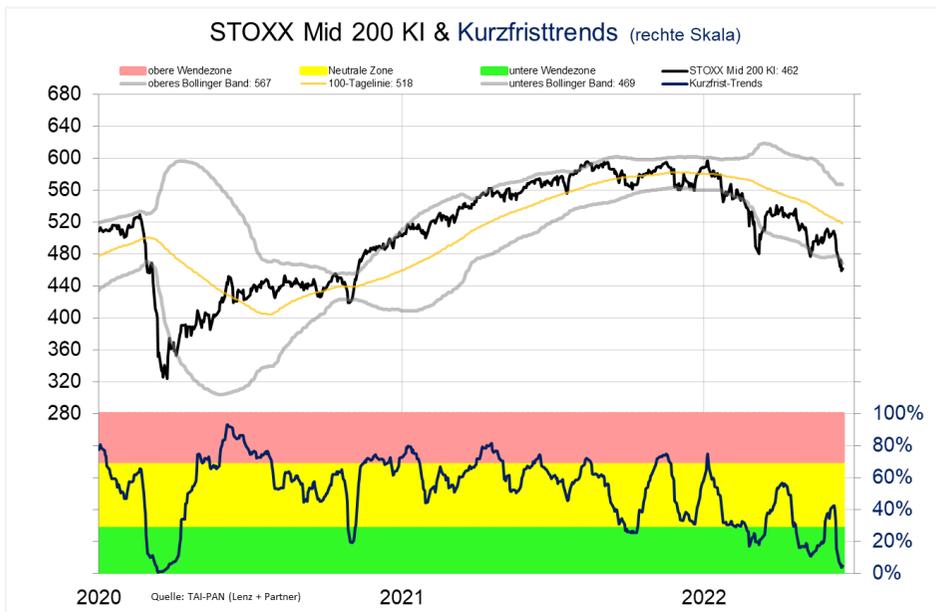


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

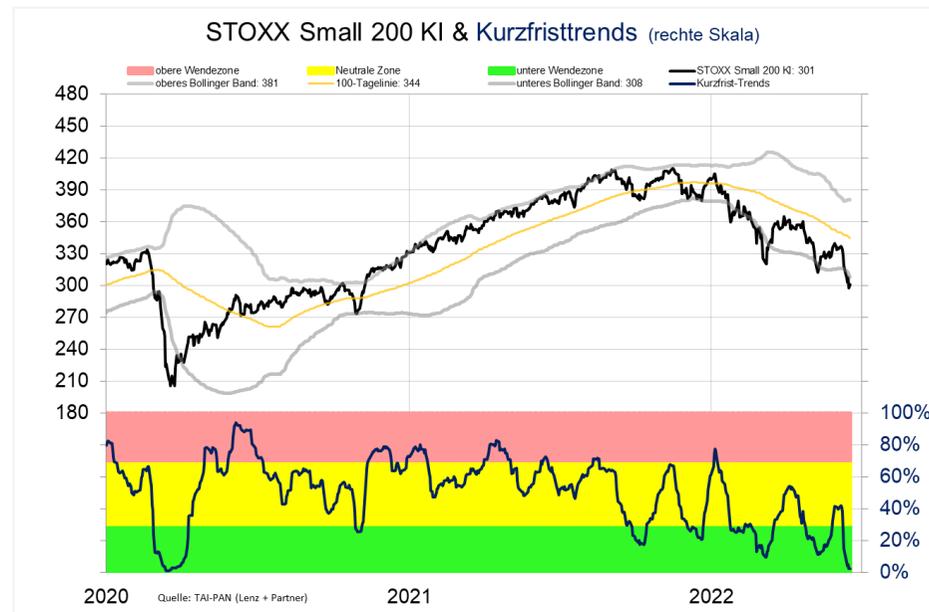


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

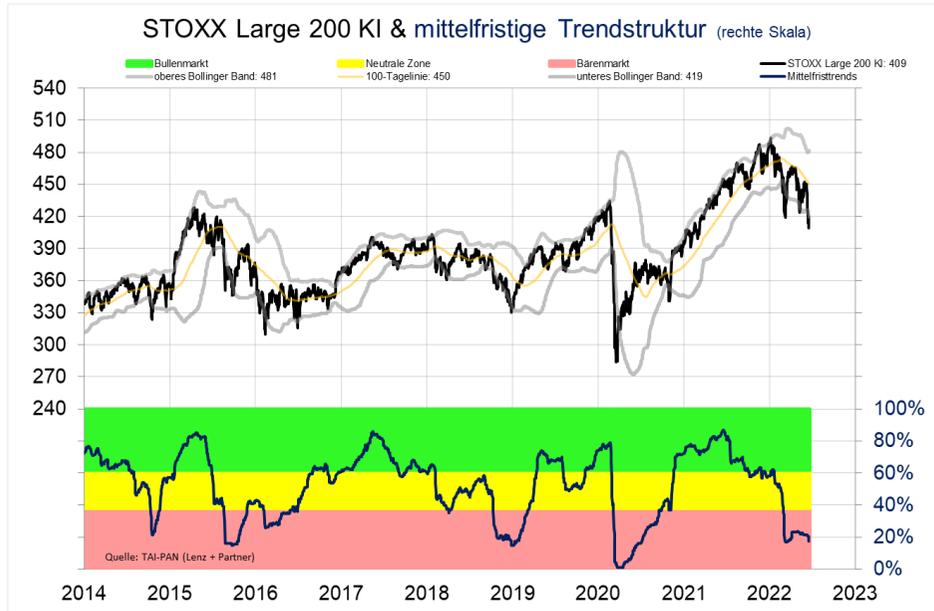


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

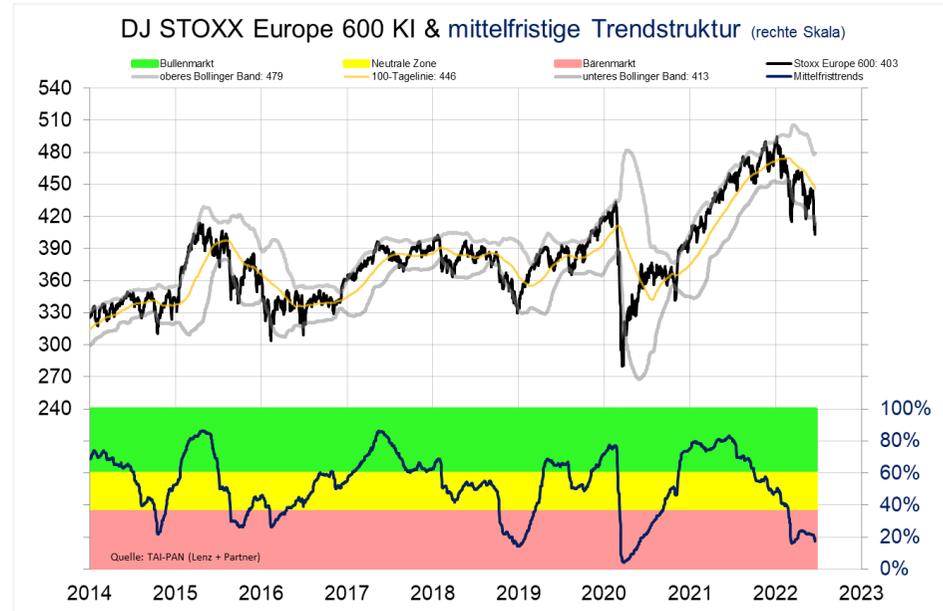


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

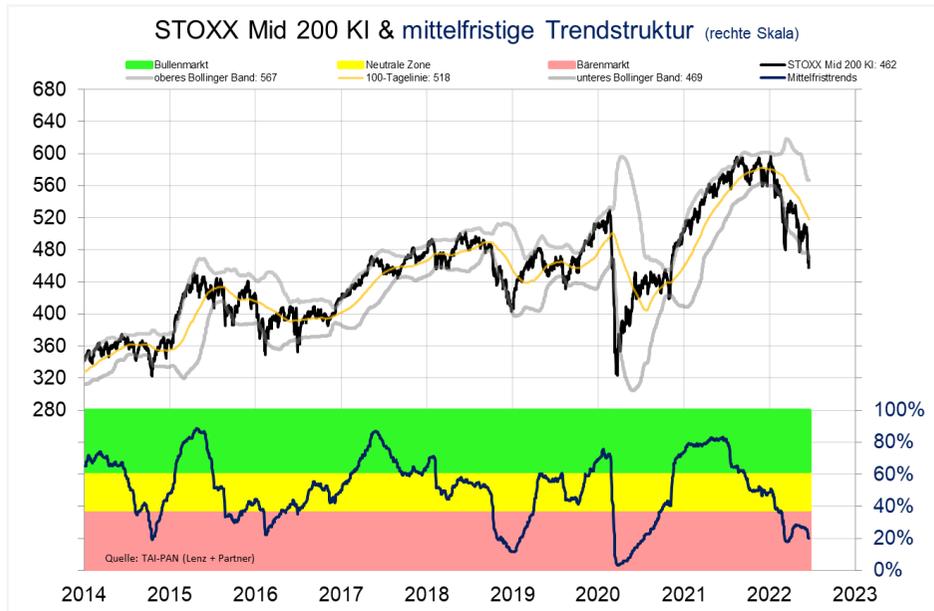


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

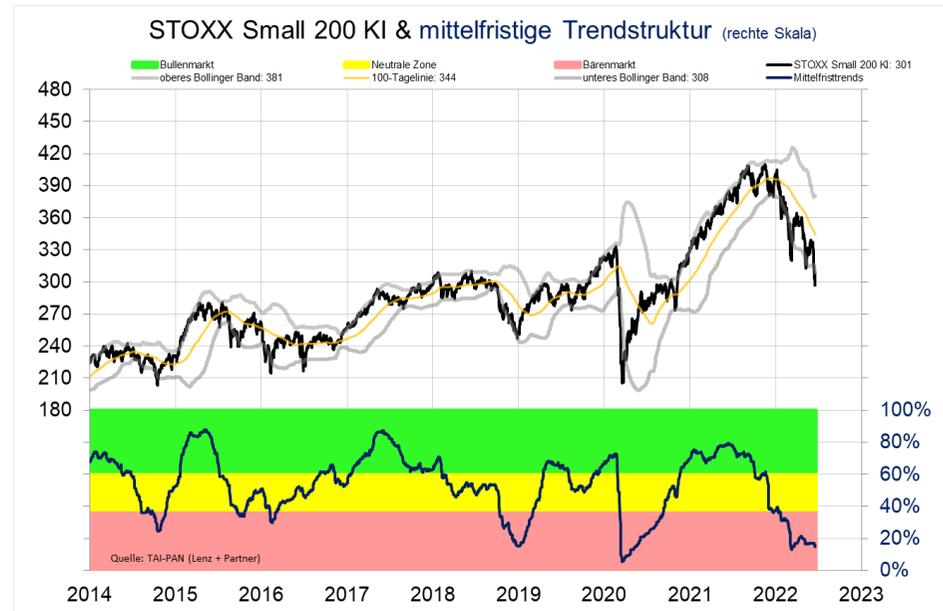


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

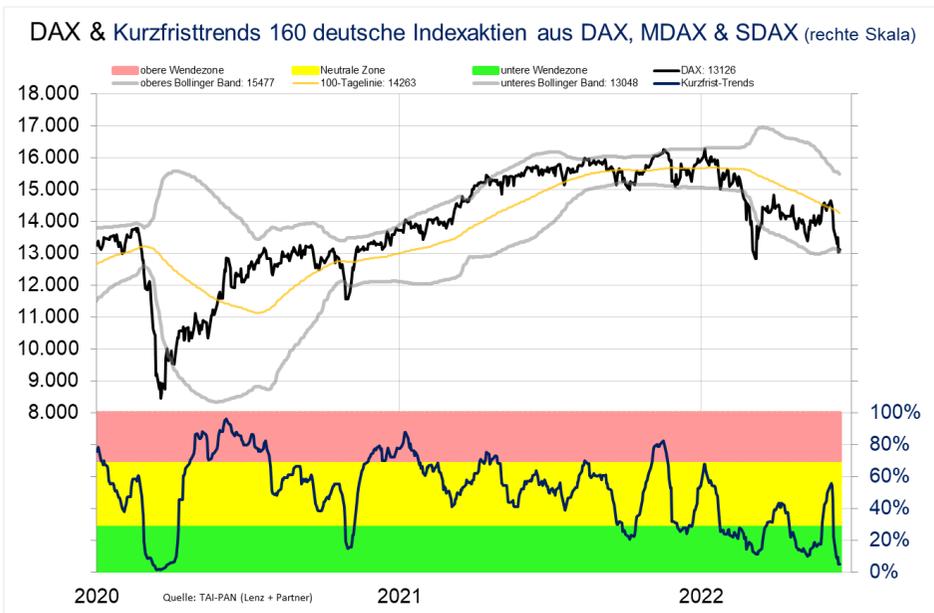


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

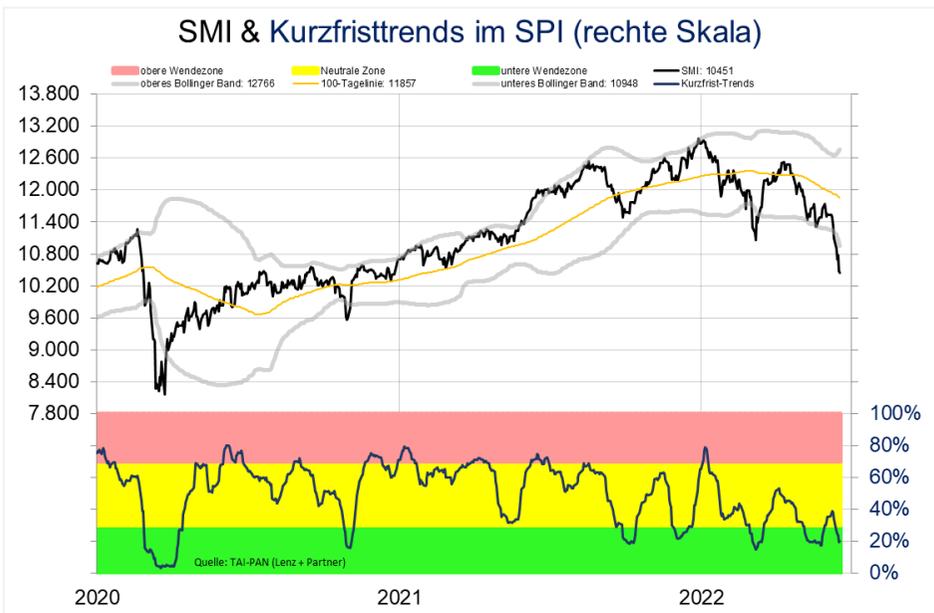


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
17.06.22	13.126	27.062	12.254	2.827	10.451	2.512	3.012
27.05.22	14.462	29.750	13.695	3.149	11.647	2.823	3.344
	-9,2%	-9,0%	-10,5%	-10,2%	-10,3%	-11,0%	-9,9%

Unsere im vorherigen Brief geäußerten Zweifel, ob die damals noch laufende Erholung kräftig genug sei, um die Indizes über ihre 100-Tage-Linien zu ziehen, waren allzu berechtigt. Die Erholung endete in der ersten Juni-Woche und seither geht es erneut mit Schwung und hoher Marktbreite abwärts. Von 160 deutschen Indexaktien verzeichneten 146 (91%) über die zurückliegenden drei Wochen Kursverluste (Median: -10%). Auch die drei großen, defensiven Schweizer Indexaktien Nestle (-8%), Roche (-8%) und Novartis (-9%) rutschten massiv ab. Zwar zeigen unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten für Deutschland und die Schweiz klar überverkauften Märkte an, doch bisher zeichnet sich noch keine Gegenbewegung/Bärenmarkt-Rally in den Signalen ab. Bezogen auf ihre 52-Wochen-Hochs liegen die Abschläge der deutschen Aktien im Median bei satten -38%. Jede Diskussion, ob wir es mit einem Bärenmarkt zu tun haben, dürfte damit beendet sein.

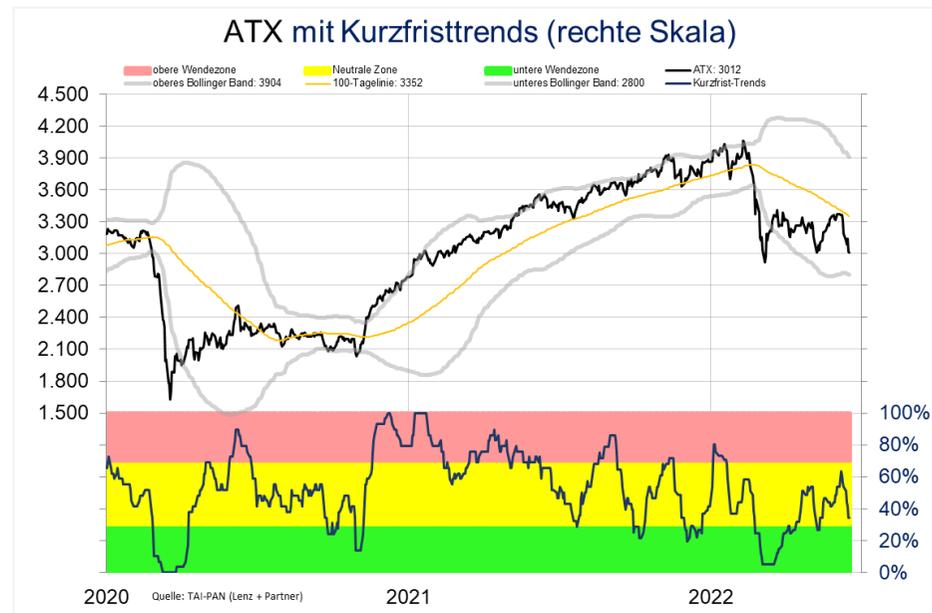


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DAX & mittelfristige Trendstruktur mit 160 Aktien (rechte Skala)

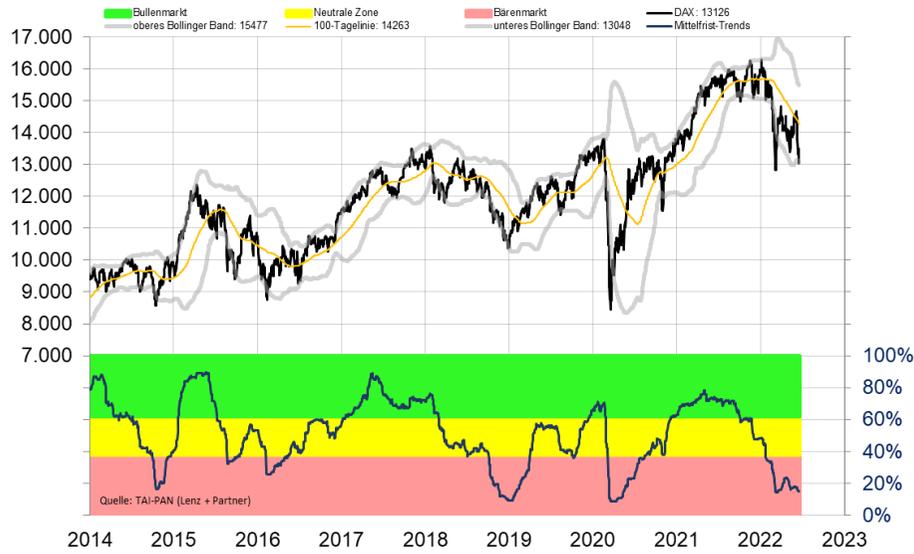


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

MDAX mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

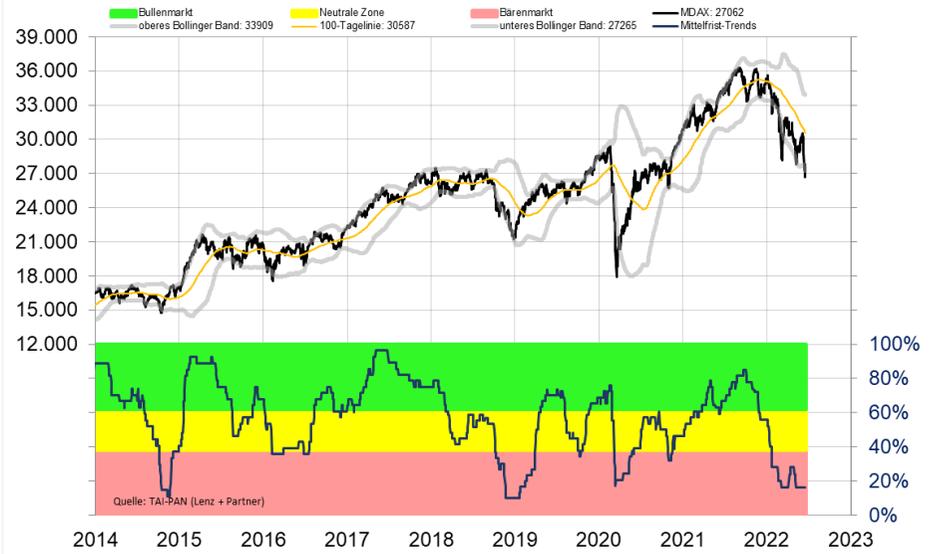


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

SMI & mittelfristige Trendstruktur im SPI (rechte Skala)

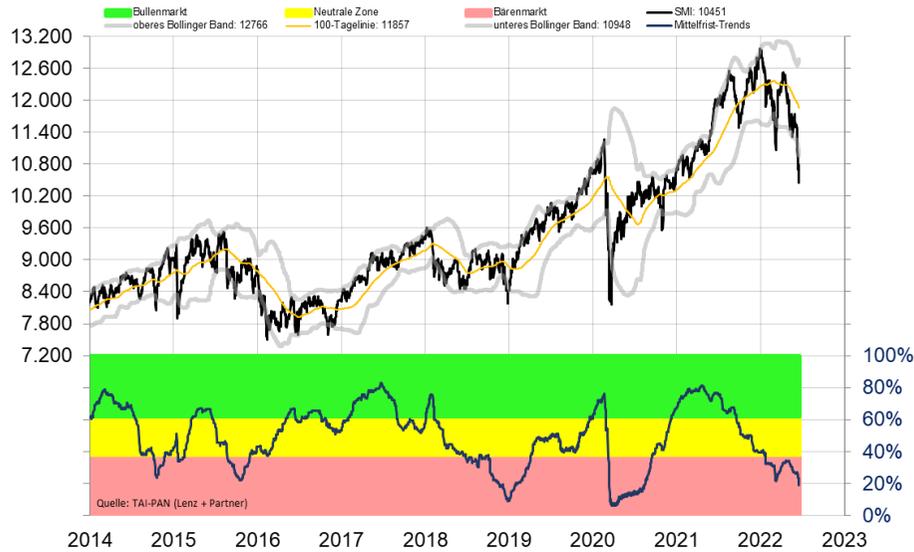


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

SDAX mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

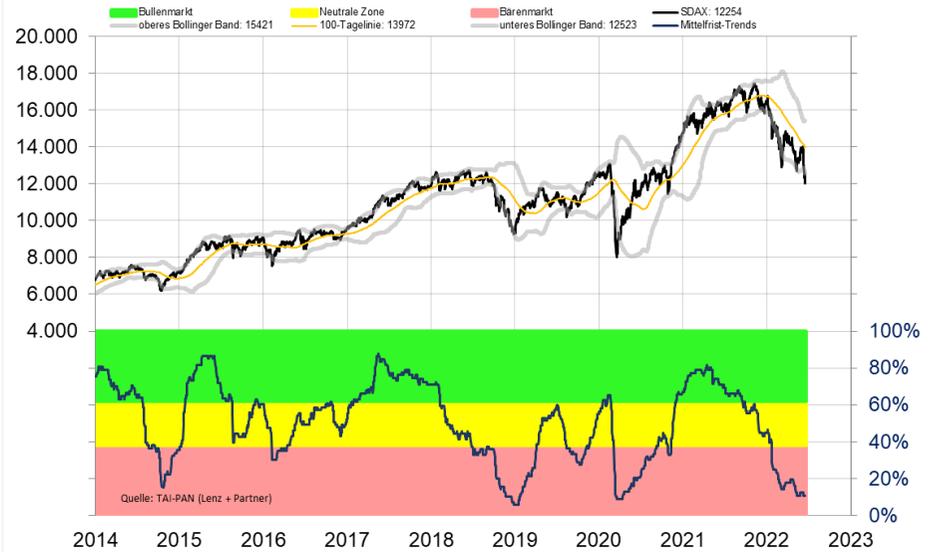


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Renditen am Markt für US-Staatsanleihen

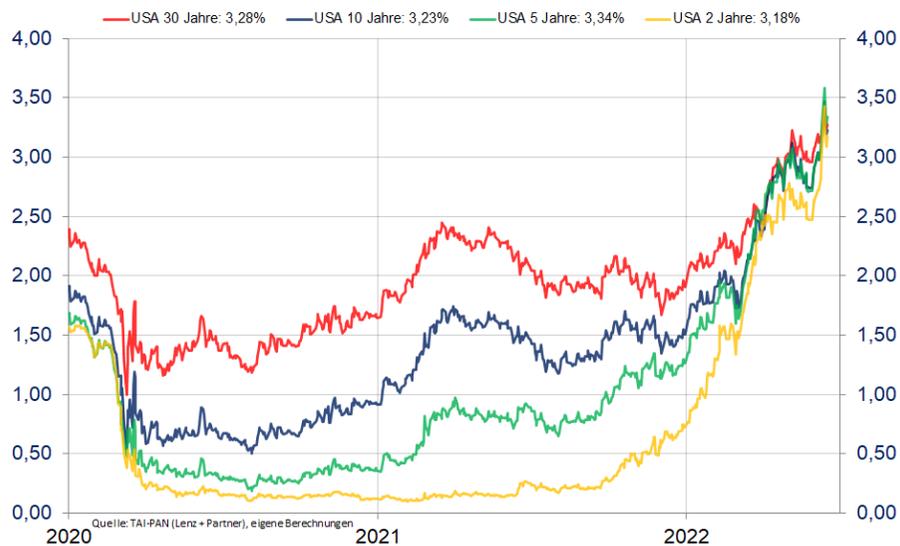


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

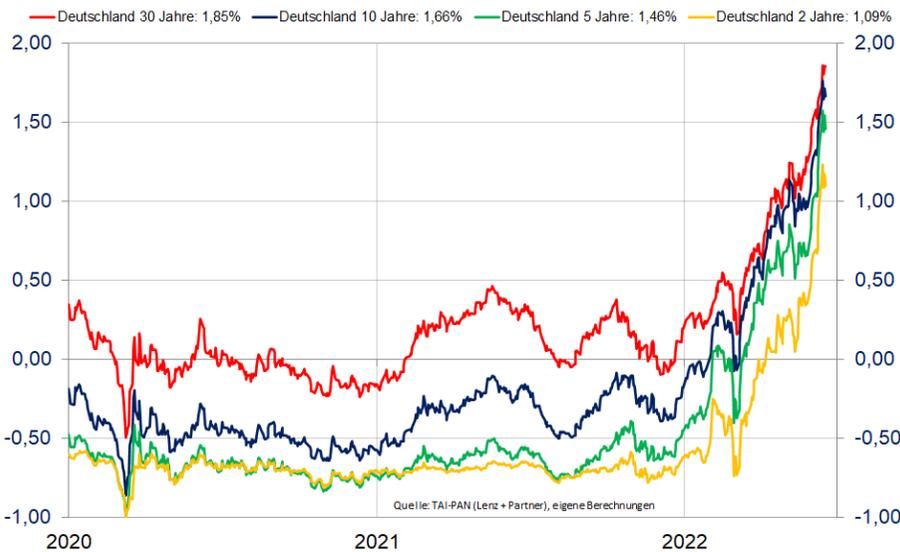


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	ES	PT
17.06.22	3,23	0,23	2,50	1,39	1,66	3,60	2,75	2,70
27.05.22	2,74	0,23	1,92	0,74	0,96	2,90	2,04	2,07
	+0,49	-0,01	+0,58	+0,65	+0,70	+0,70	+0,70	+0,63

Die noch im vorherigen Brief erwähnten, ersten Erholungstendenzen bei Hochzins- und Schwellenländer-Anleihen (s. nächste Seite) liefen bereits in der ersten Juni-Woche aus. Anschließend drehten die Kurse wieder deutlich südwärts. Die massiven Renditeanstiege bei westlichen Staatsanleihen haben sicherlich zu diesen Kursrückgängen beigetragen. Trotz der deutlichen Aufschläge bleiben die Zinsen dabei aber noch immer weit, weit, wirklich sehr weit unterhalb der bereits laufenden und sich bisher kein bisschen abschwächenden Inflation zurück. Nur aus nominaler Sicht mag das gestiegene Zinsniveau attraktiv wirken, unter Berücksichtigung der Inflation bleibt es weiterhin extrem unattraktiv. In Japan könnte es zum Showdown zwischen Rentenmarkt und Zentralbank kommen. Die BoJ will die 10jährigen Renditen unter 0,25% halten. Es darf bezweifelt werden, dass ihr das dauerhaft gelingt. Bei 30jährigen wird der Druck sichtbar.

Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen

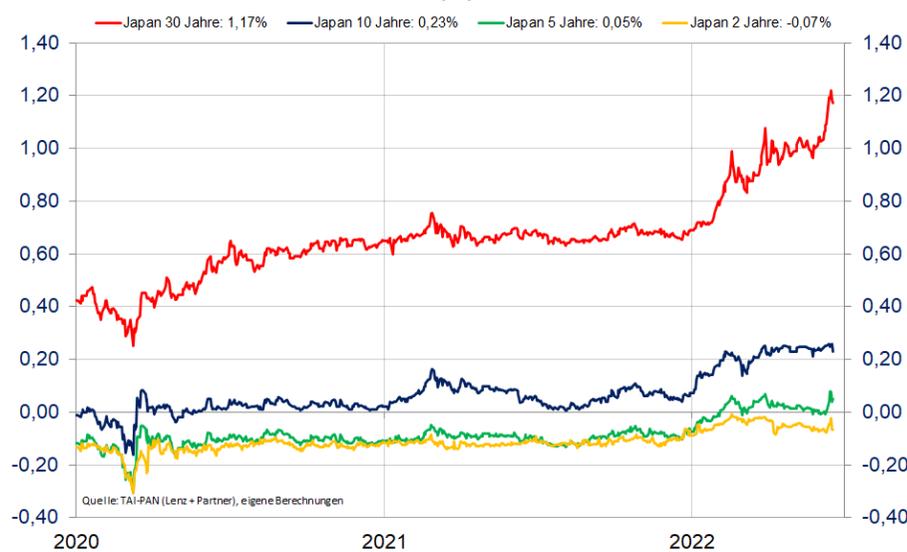


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

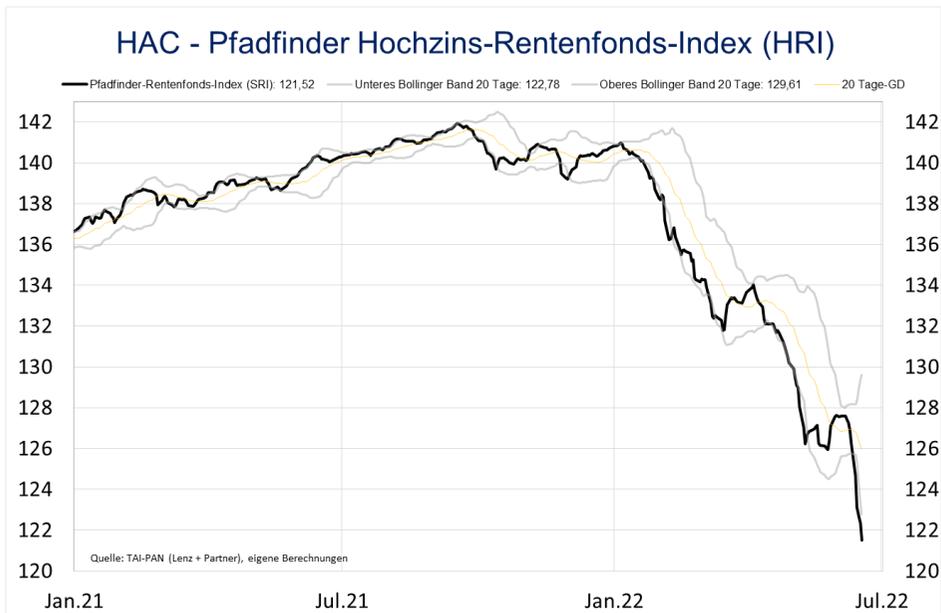


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

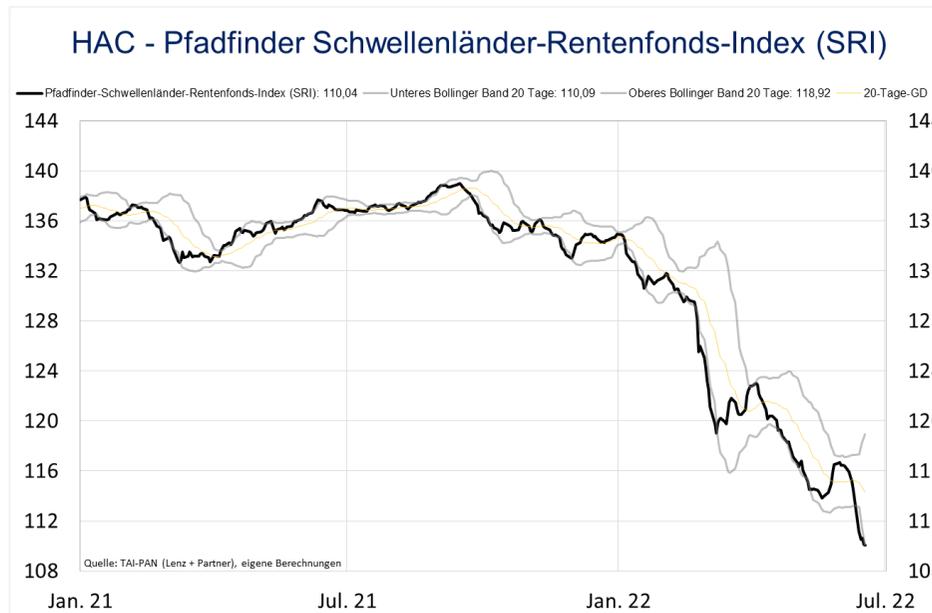


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

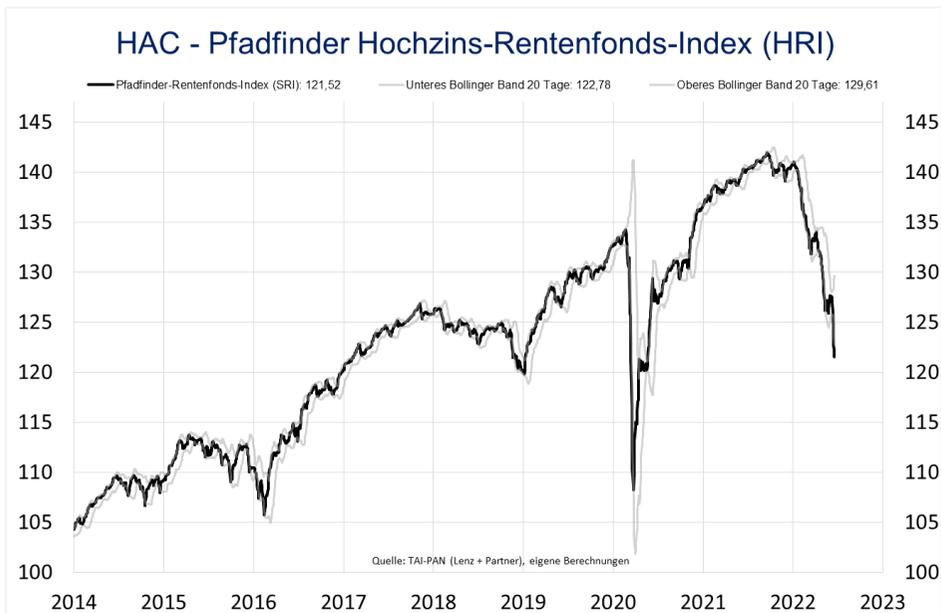


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

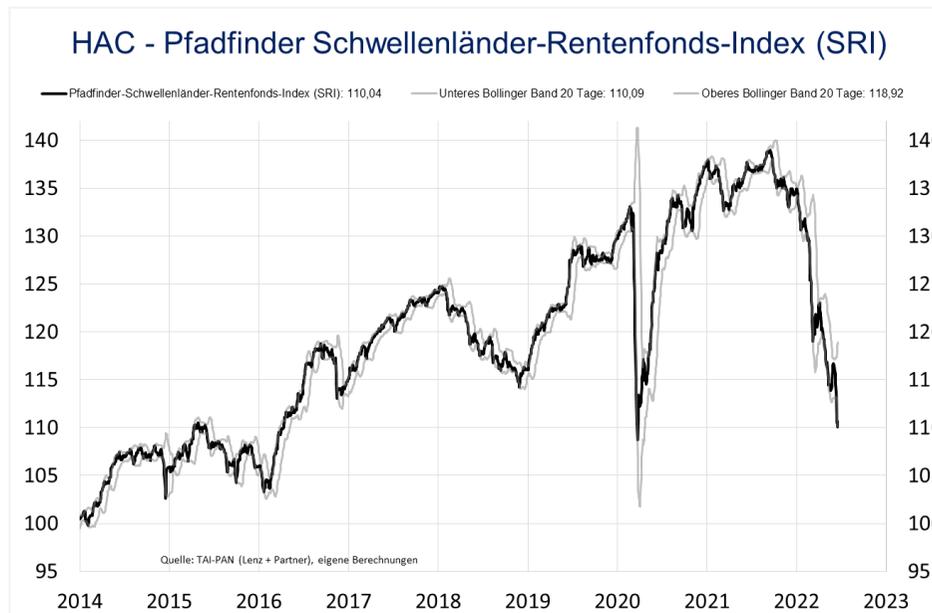


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).



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



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

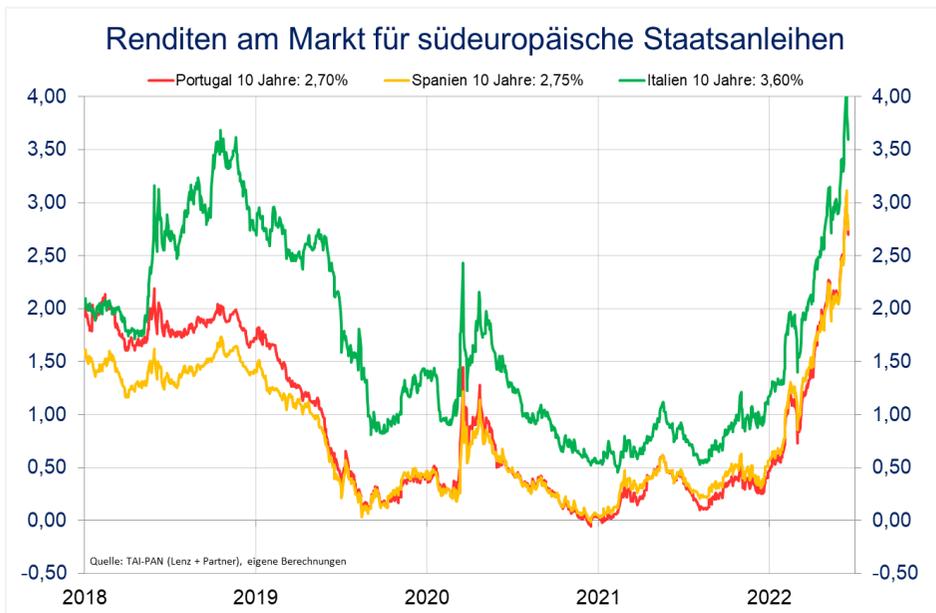


Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

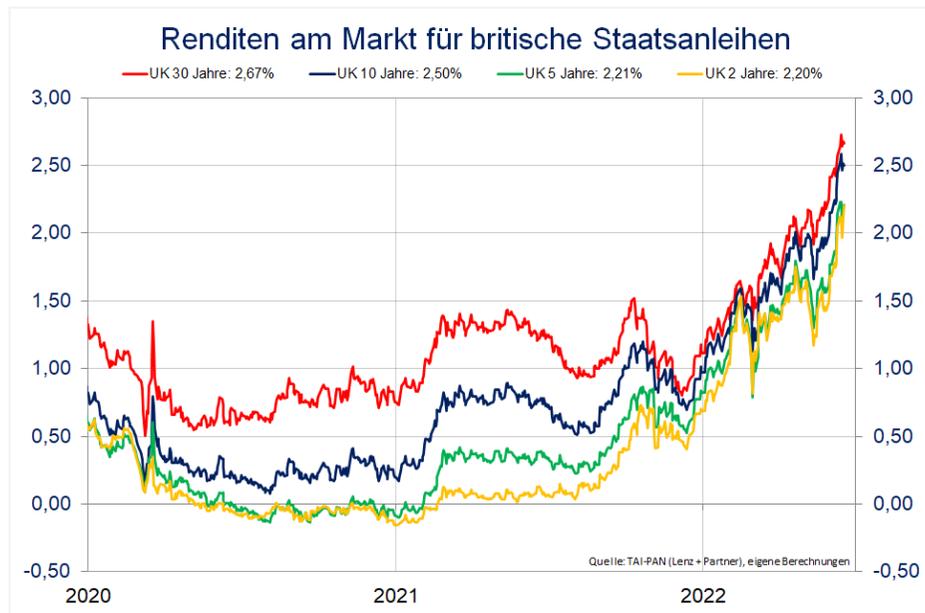


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

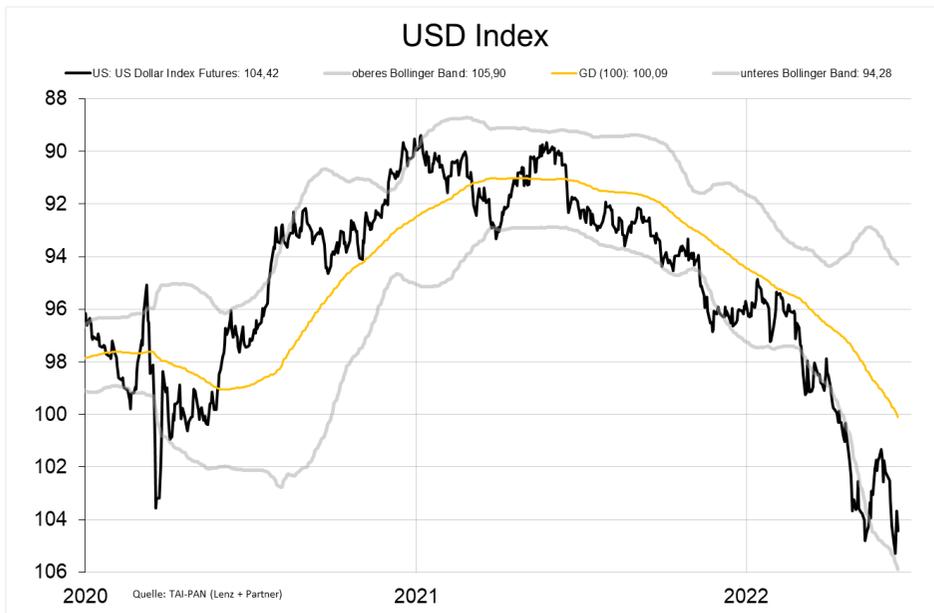


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD		
17.06.22	104,70	1,0499	1,0183	0,8585	135,02	6,72	1,4419	20.631		
27.05.22	101,67	1,0735	1,0277	0,8497	127,11	6,70	1,3963	28.729		
	+3,0%	-2,2%	-0,9%	+1,0%	+6,2%	+0,3%	+3,3%	-28,2%		
USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
17.06.22	1,3905	1.288	57,50	5,15	17,33	20,34	16,02	1,3030	1,5838	10,01
27.05.22	1,3692	1.256	65,75	4,73	16,22	19,58	15,59	1,2724	1,5299	9,46
	+1,6%	+2,5%	-12,5%	+8,9%	+6,8%	+3,9%	+2,7%	+2,4%	+3,5%	+5,7%

Der Yen schwach (-17% zum US-Dollar seit Jahresanfang), Brasiliens Real (+8%) und Russlands Rubel (+31%) stark. In früheren Zeiten wären derartige Gegebenheiten Signale für eine fulminante Risikobereitschaft auf Seiten der Anleger und haussierende Aktienmärkte gewesen. Nichts davon gilt mehr. Zeitenwende auch am Devisenmarkt. Die Krypto-Rally ist vermutlich vorbei: Bitcoin 69% unter Hoch, Ethereum -77%, LiteCoin -84%, BitCoin Cash -85% usw. Die Gier ist verfliegen, die Hoffnung, schon bald sei das Schlimmste überstanden, dürfte aber noch nicht gestorben sein.

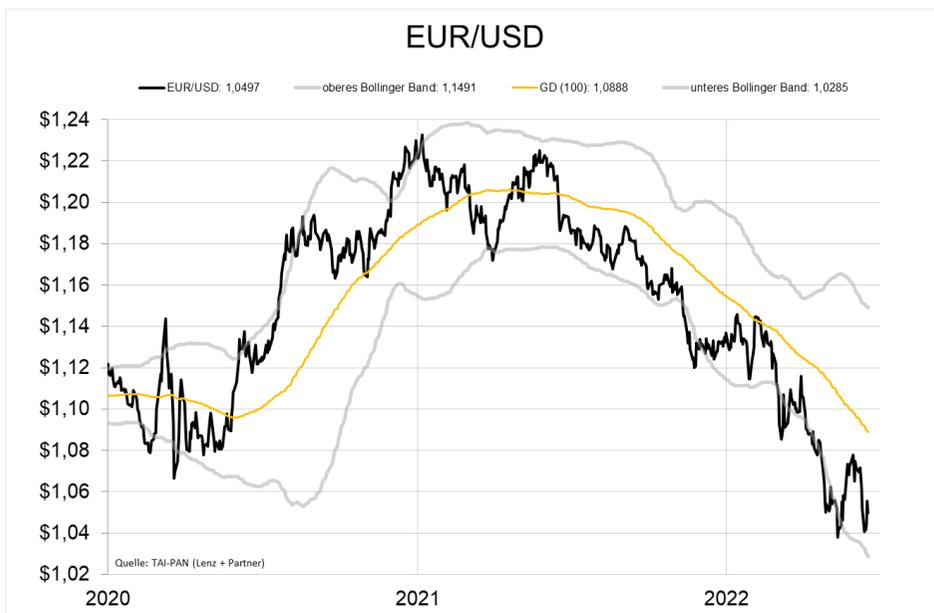


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

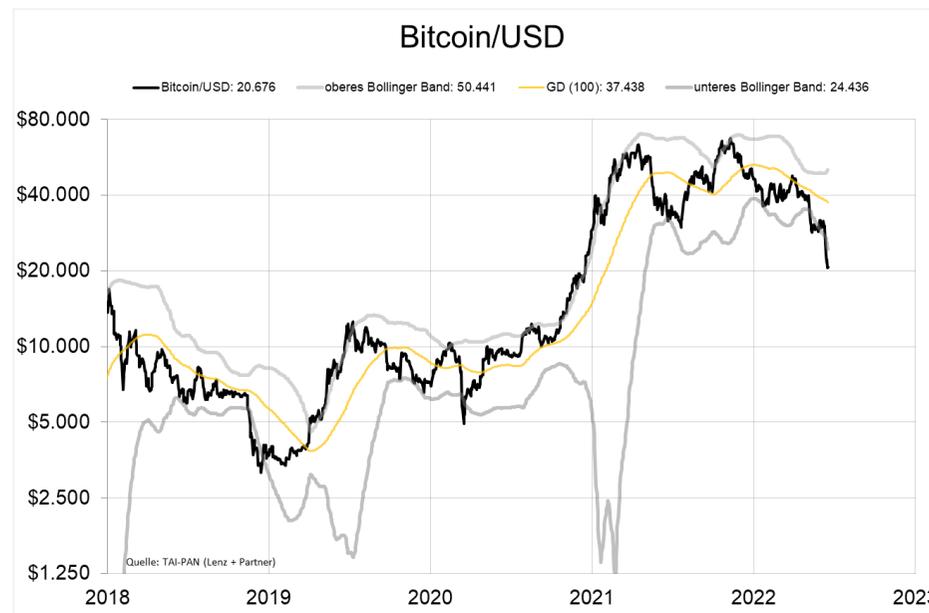


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

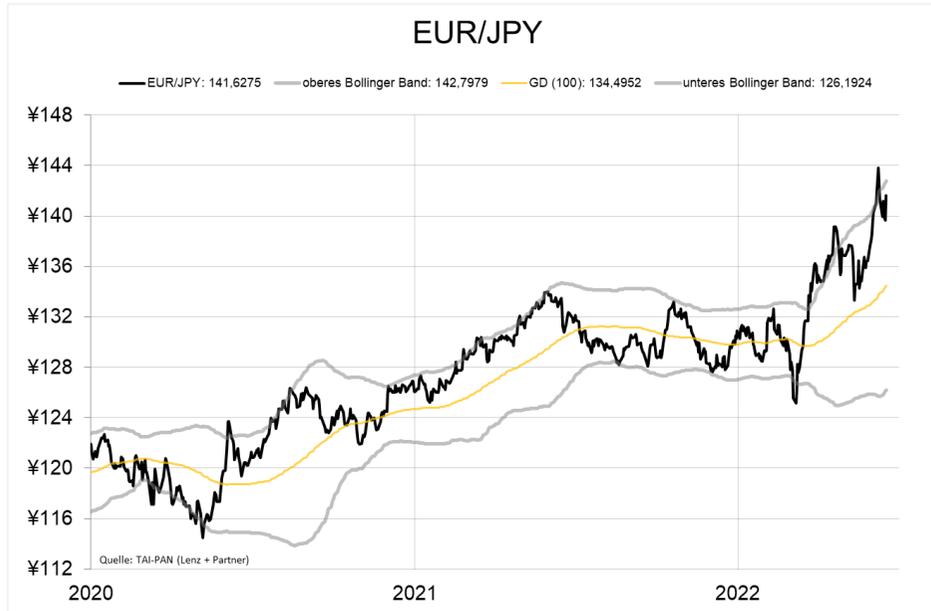


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

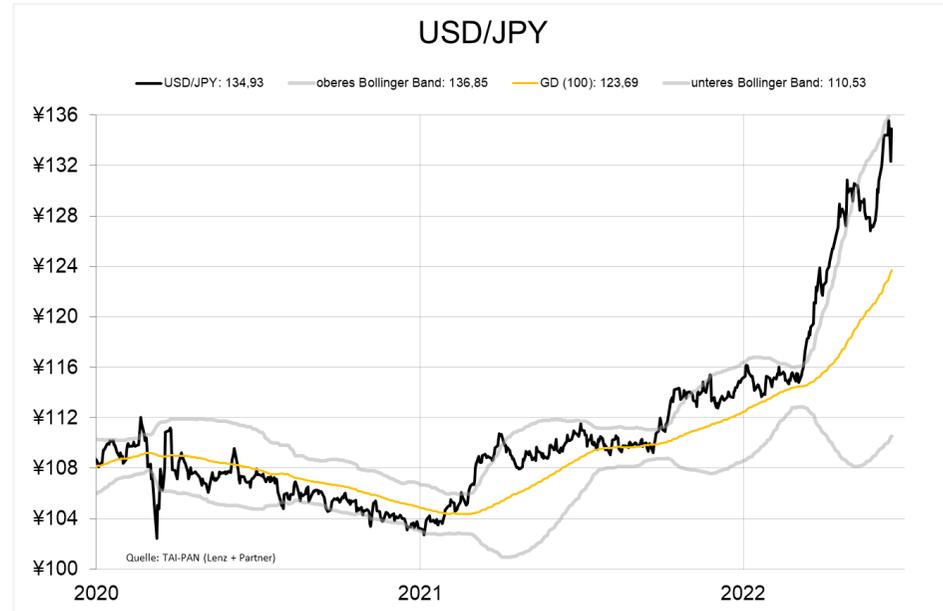


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

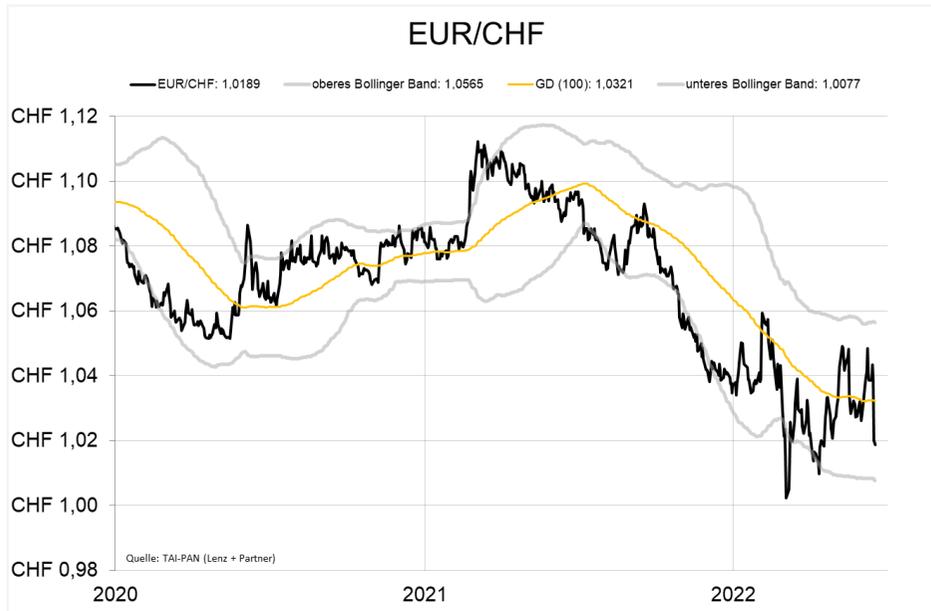


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

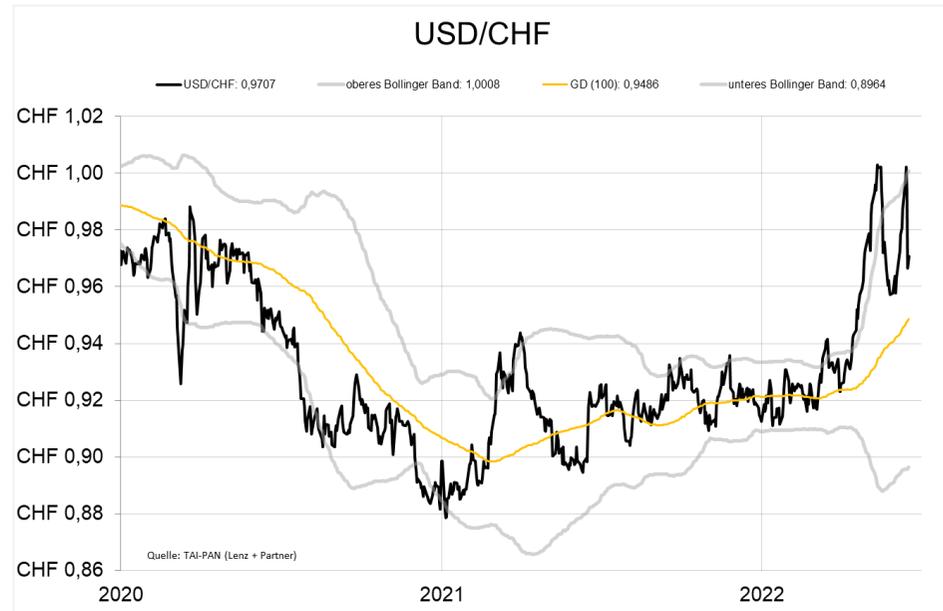


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

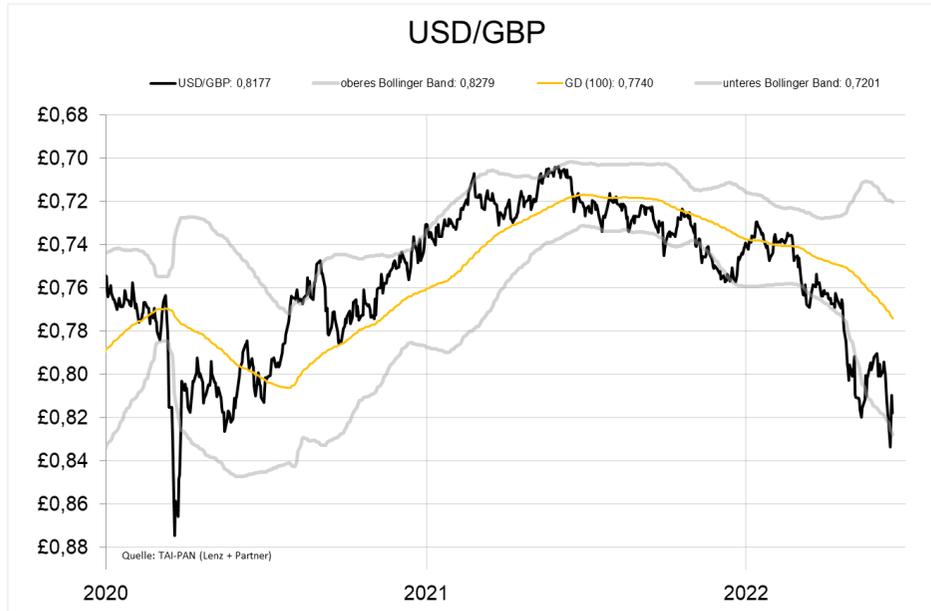


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

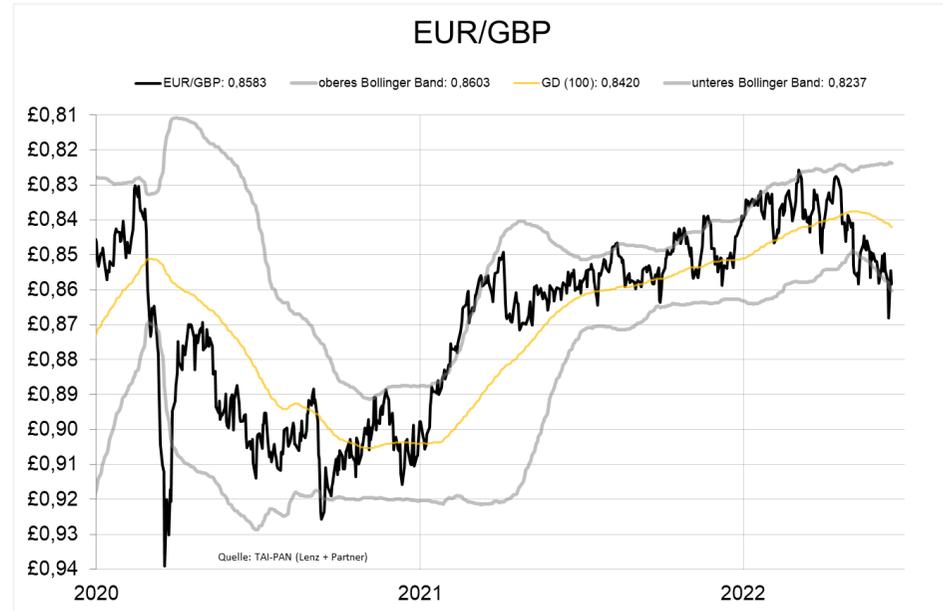


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

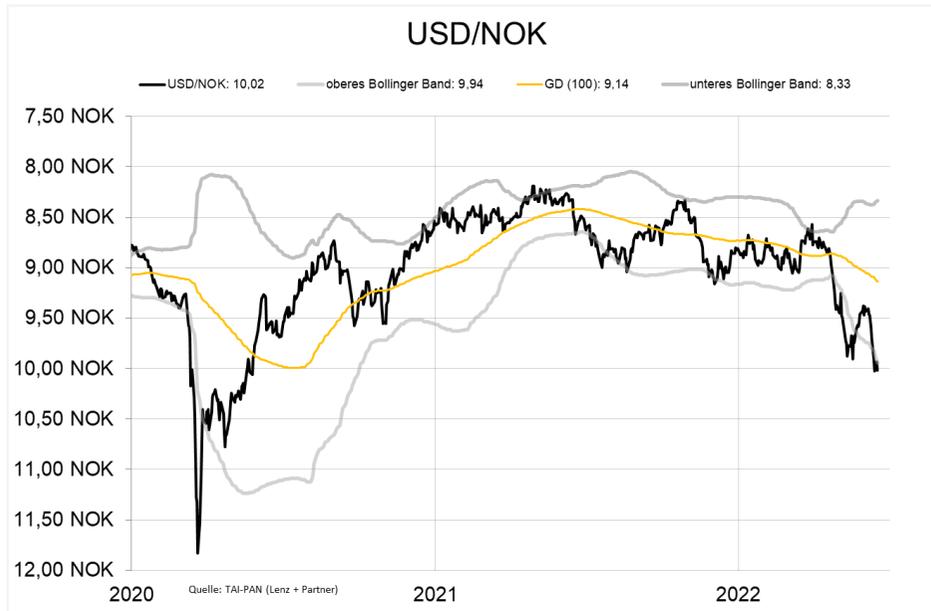


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

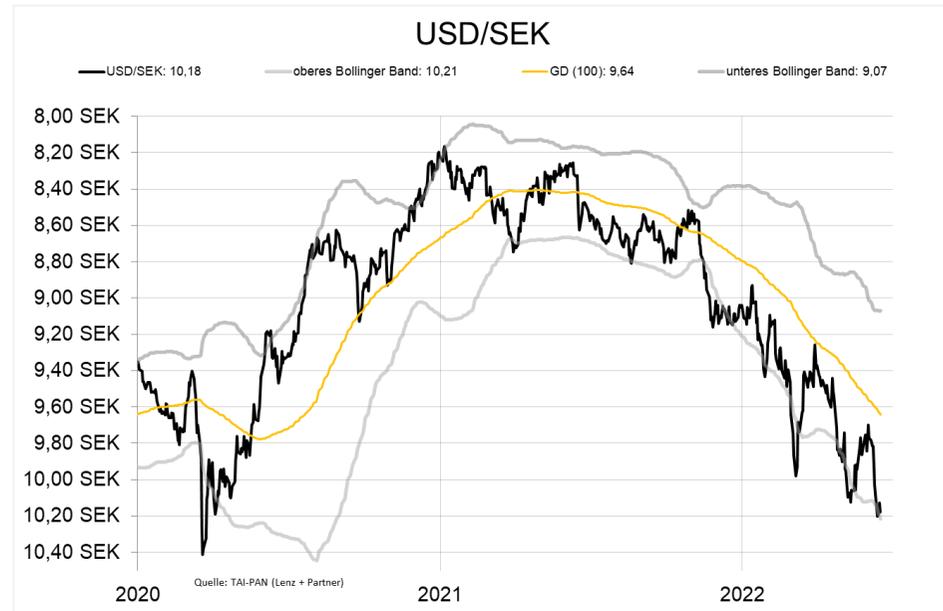


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

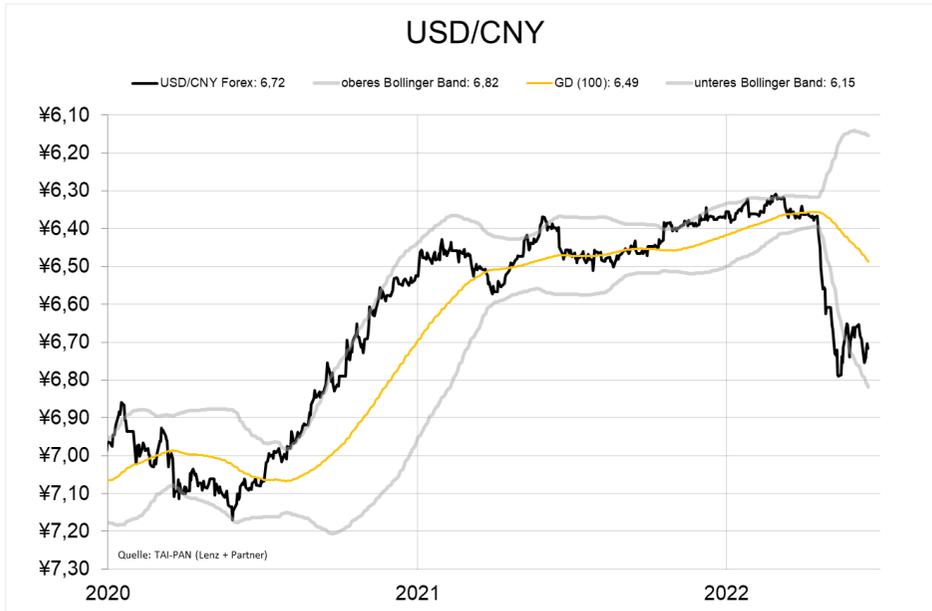


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

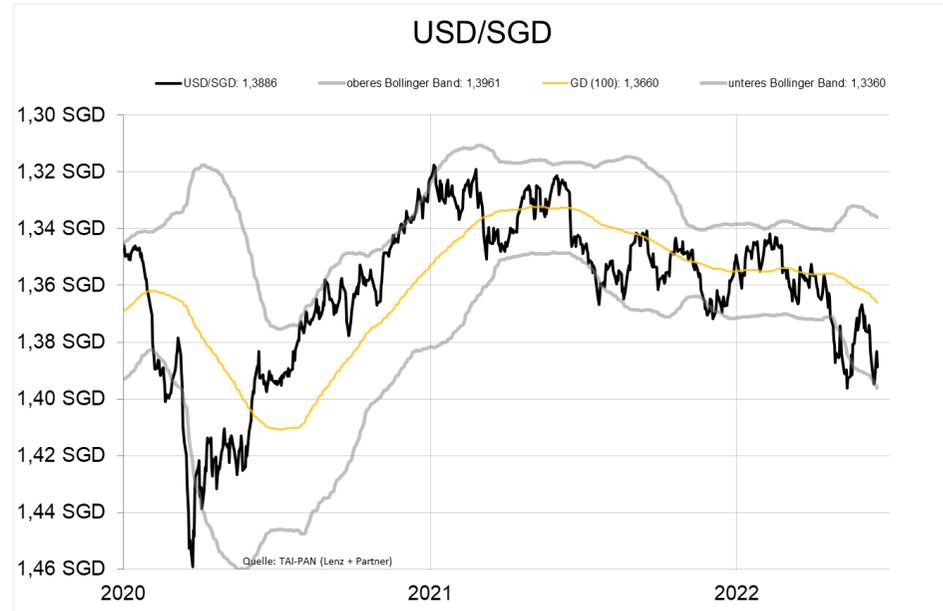


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

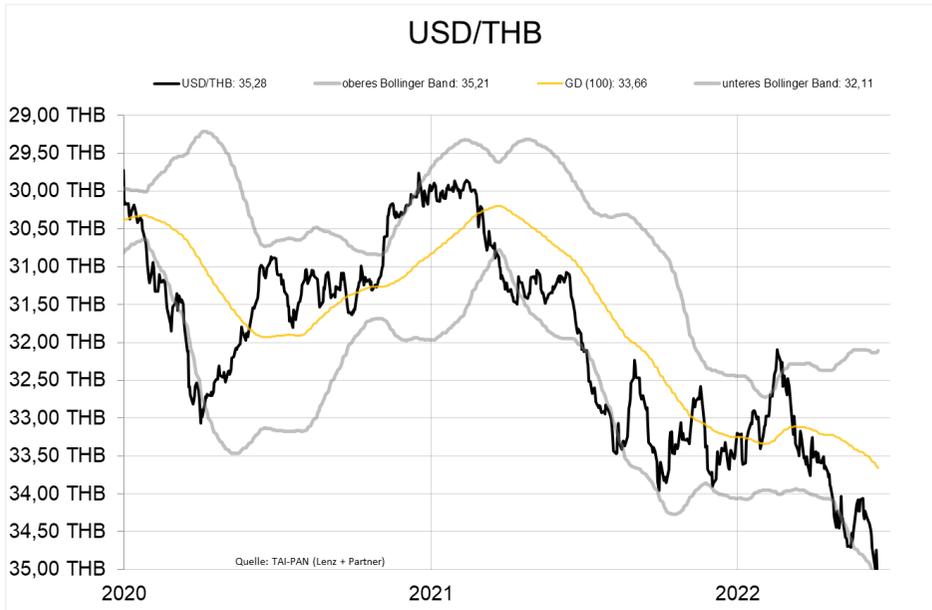


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

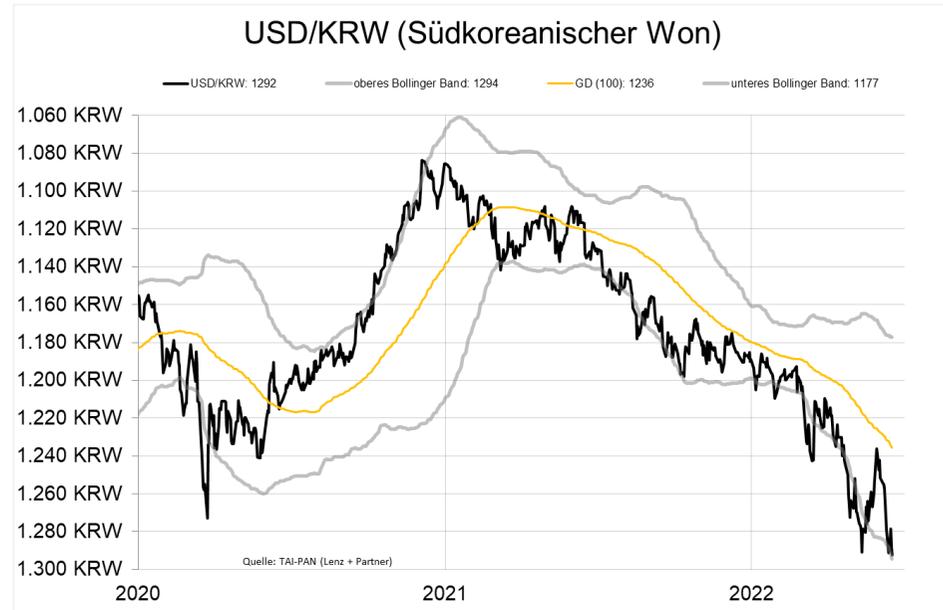


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

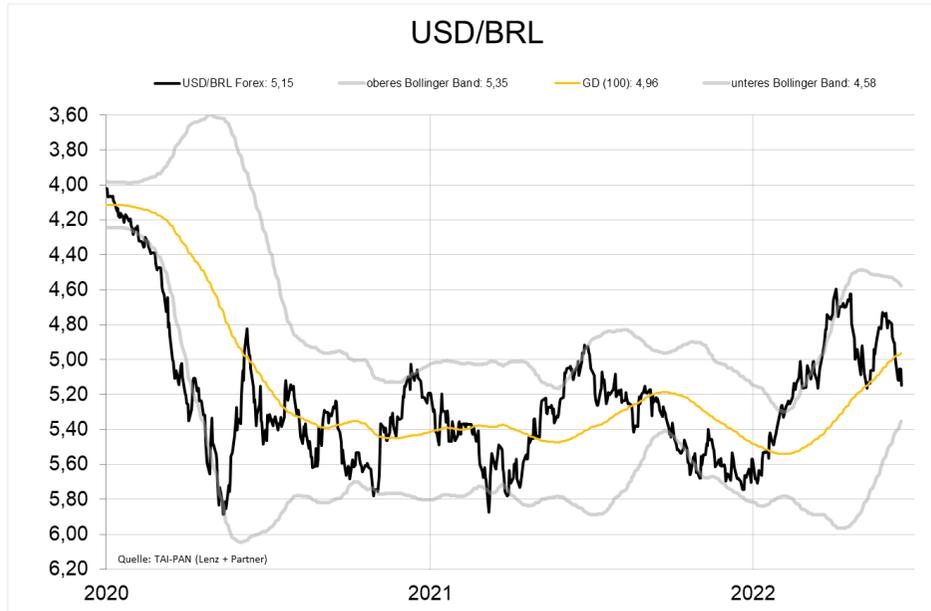


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

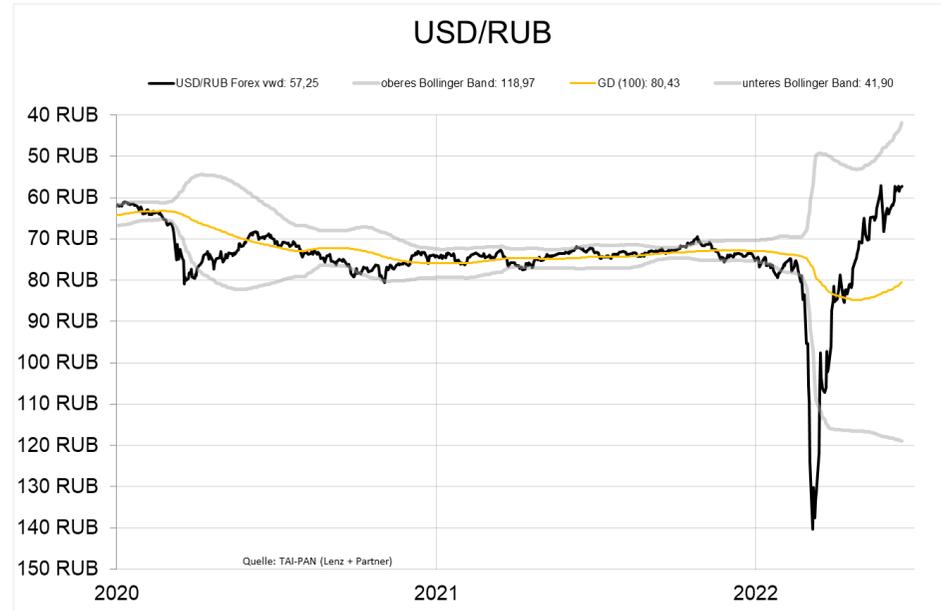


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

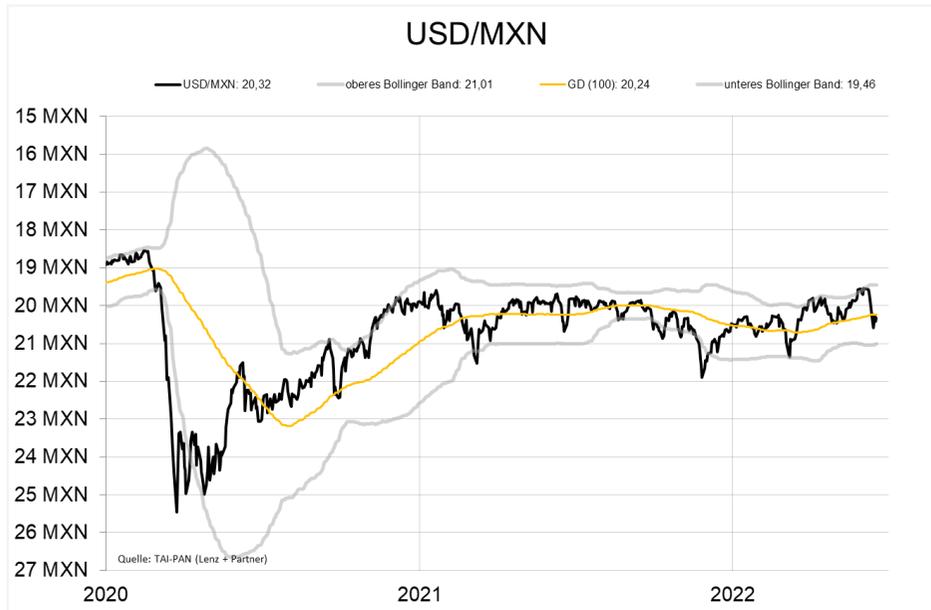


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

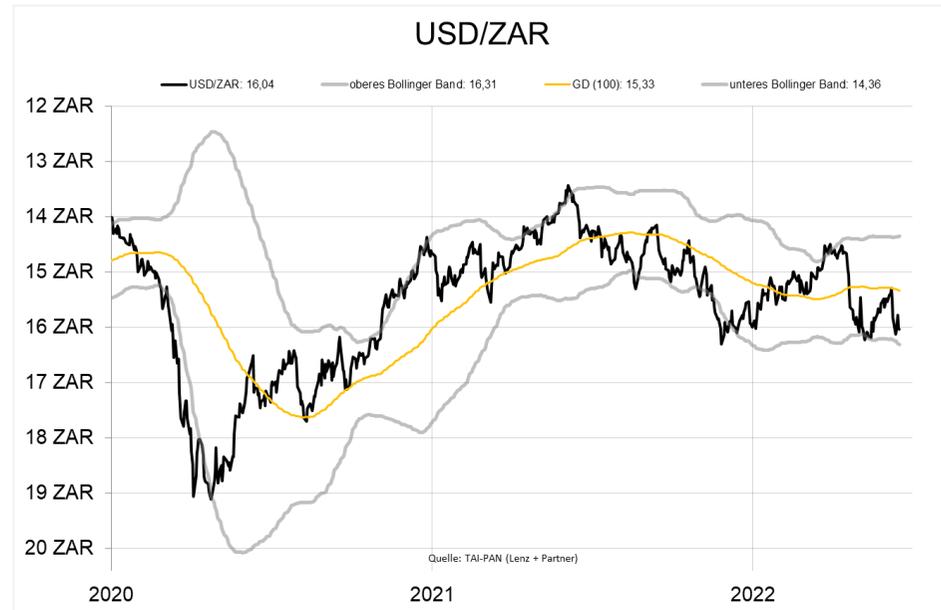


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

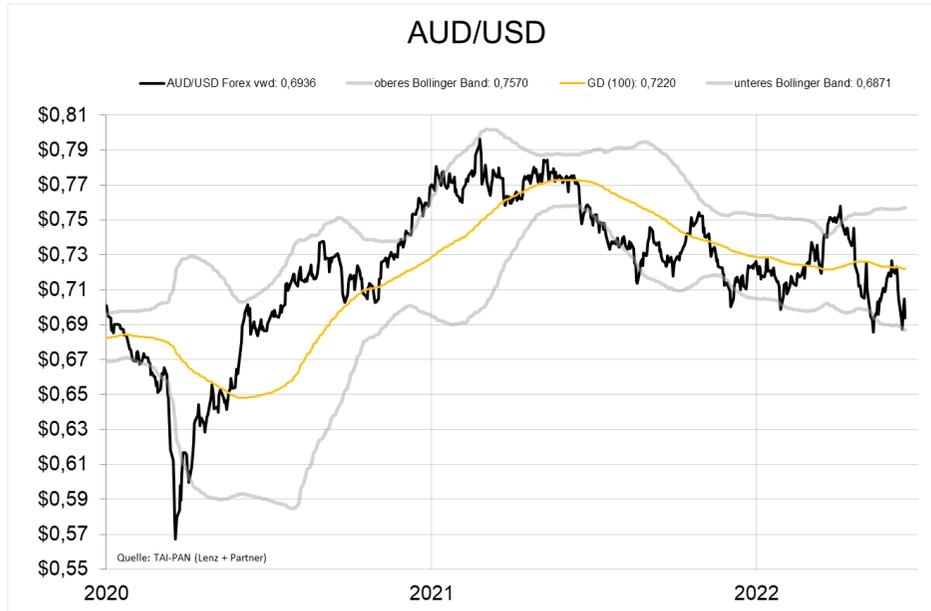


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

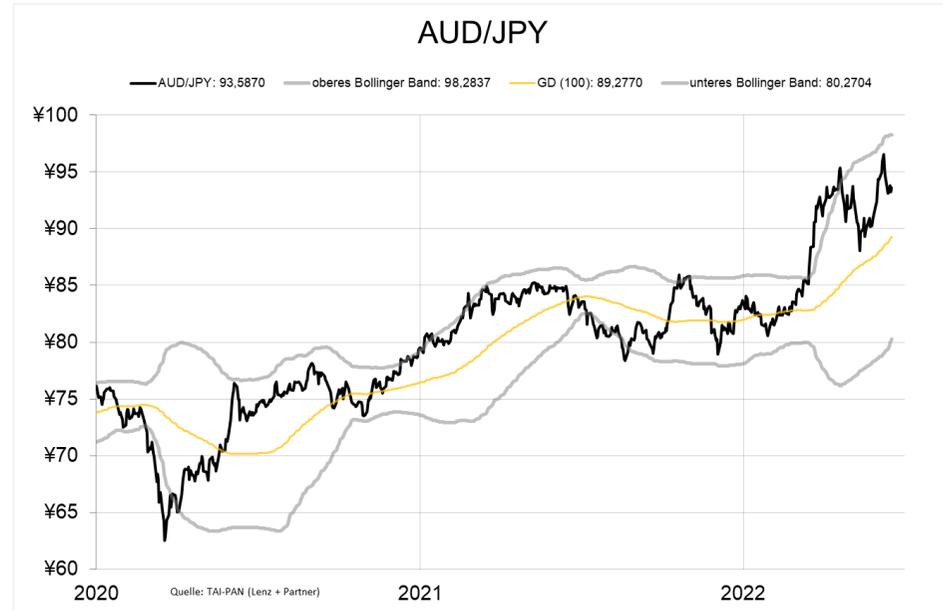


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

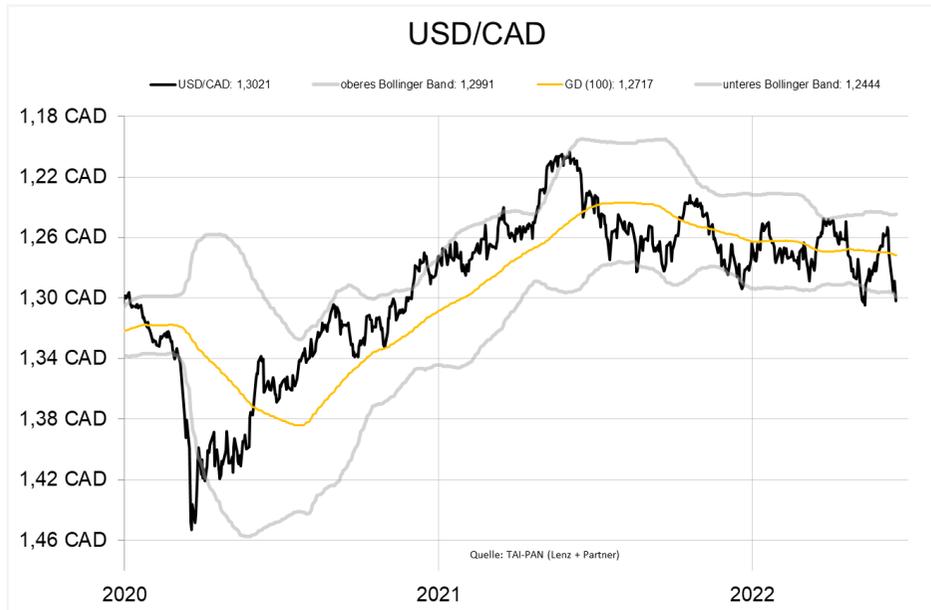


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

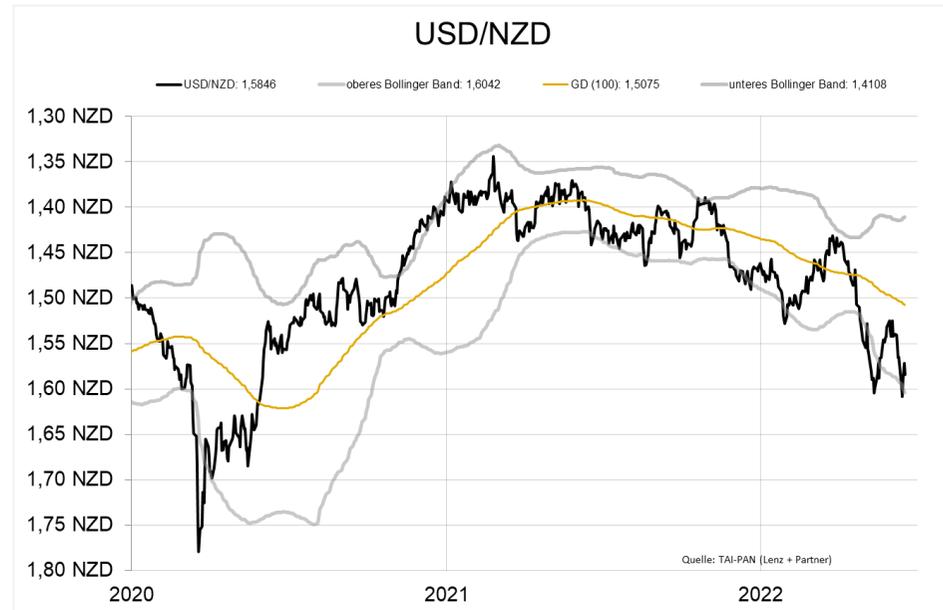


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

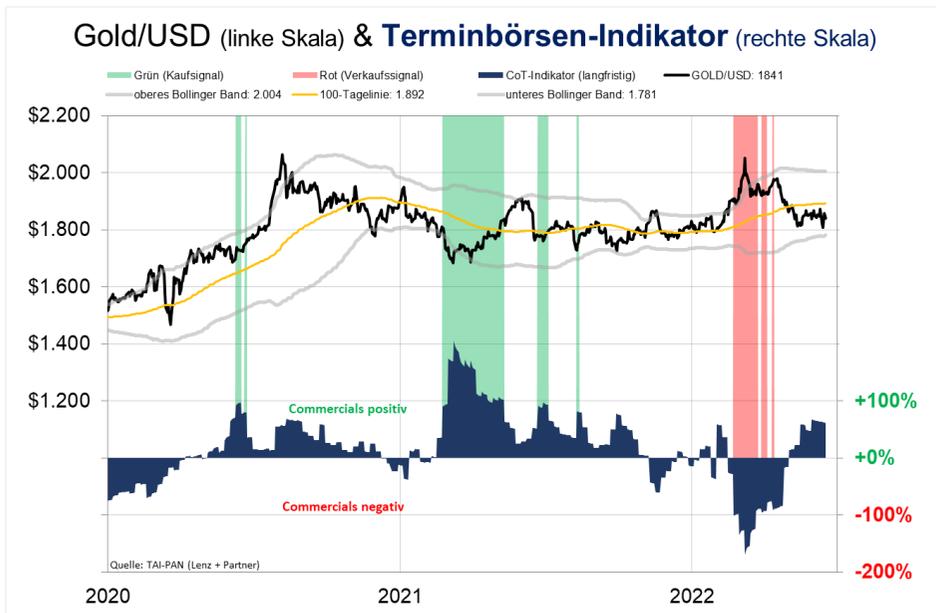


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

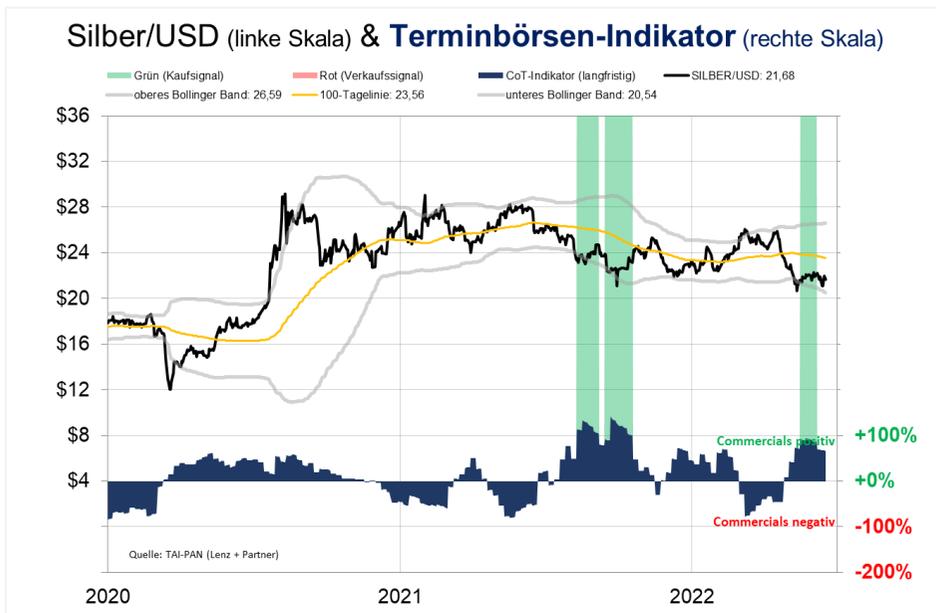


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
17.06.22	1.839	1.752	56,64	1.784	\$242	\$21,67
27.05.22	1.854	1.727	55,70	1.773	\$260	\$22,11
	-0,8%	+1,5%	+1,7%	+0,6%	-7,2%	-2,0%

Noch vor ein paar Monaten hieß es, BitCoin sei das neue Gold. Davon ist nun keine Rede mehr. Gold bleibt Gold. Zwar mag der eingeschlagene Kurs der US-Notenbank (höhere Leitzinsen, Verknappung der US-Dollar-Liquidität) den Goldkurs etwas drücken, allerdings notiert Gold in Euro nur 7% unter Allzeithoch und in US-Dollar auch nur 10%. Damit liegen die Kursrücksetzer immer noch etwas niedriger als beispielsweise jene von 10jährigen Euro- oder US-Staatsanleihen. Bei den spekulativeren Segmenten im Markt, Silber (-15% in Euro bzw. -22% in US-Dollar) und Minenaktien (HUI: -28%, Junior-HUI: -32%), liegen die Rücksetzer naturgemäß höher. Allerdings brauchen auch sie den Vergleich mittleren Nasdaq-Aktien (-45%) oder BitCoin (-69%) im laufenden Jahr keineswegs scheuen. Spannend wird es, wenn die konjunkturellen Folgen der stetigen Zinserhöhungen absehbar werden. Dann könnten goldene Zeiten für den Edelmetallsektor folgen.

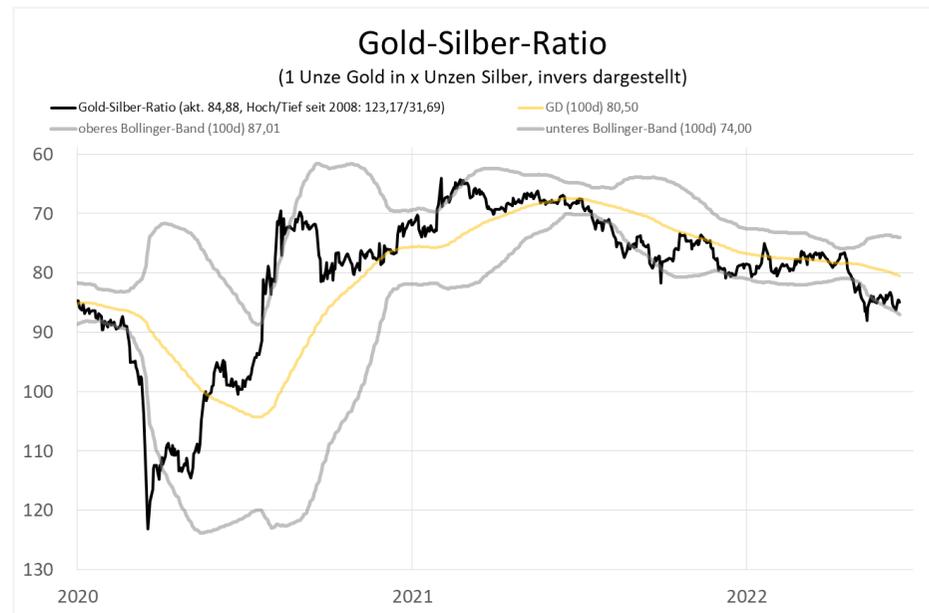


Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

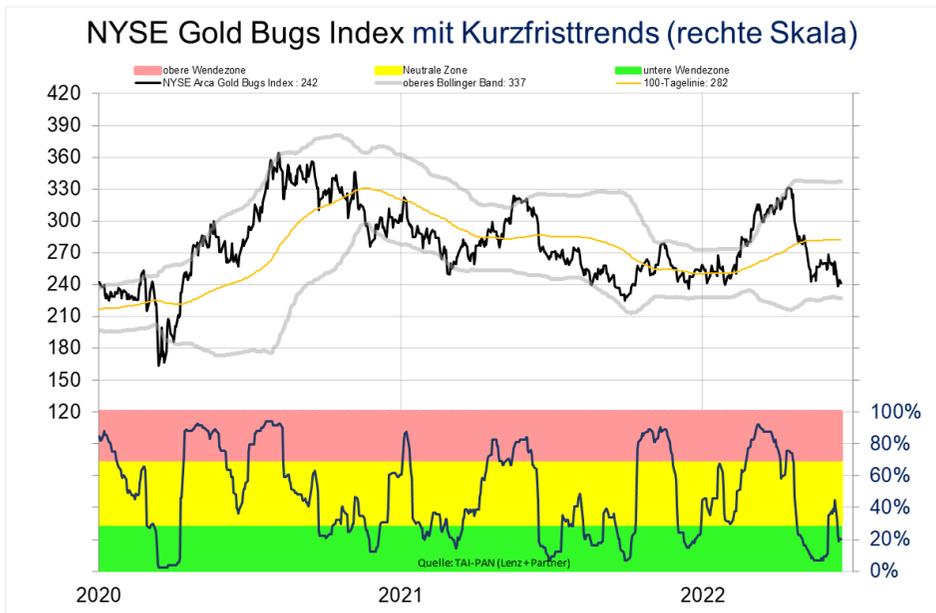


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

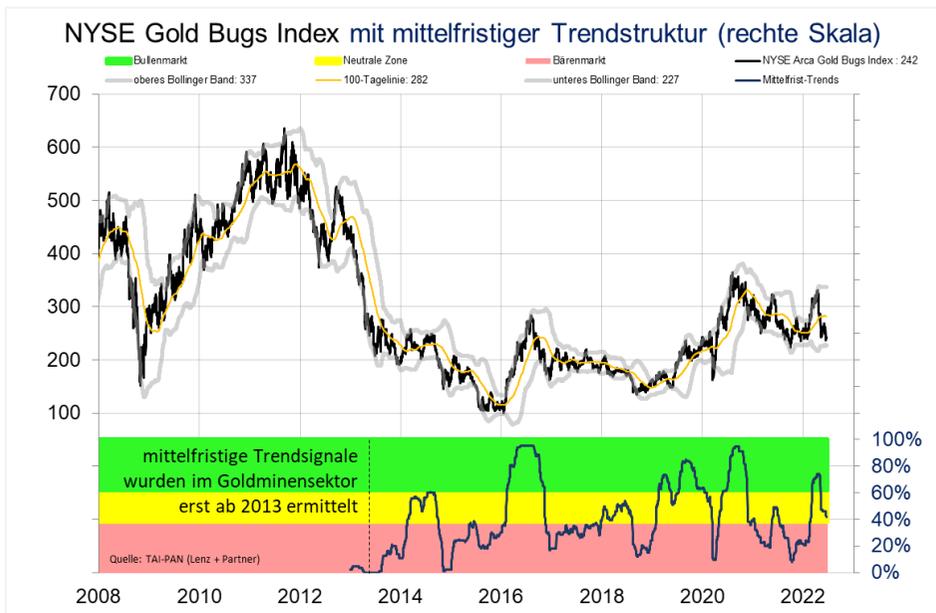


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

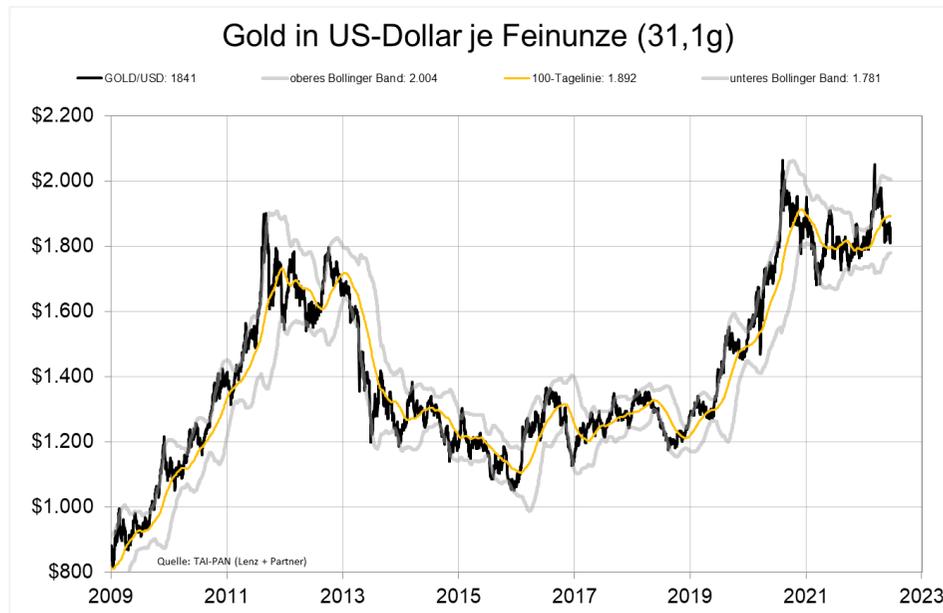


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

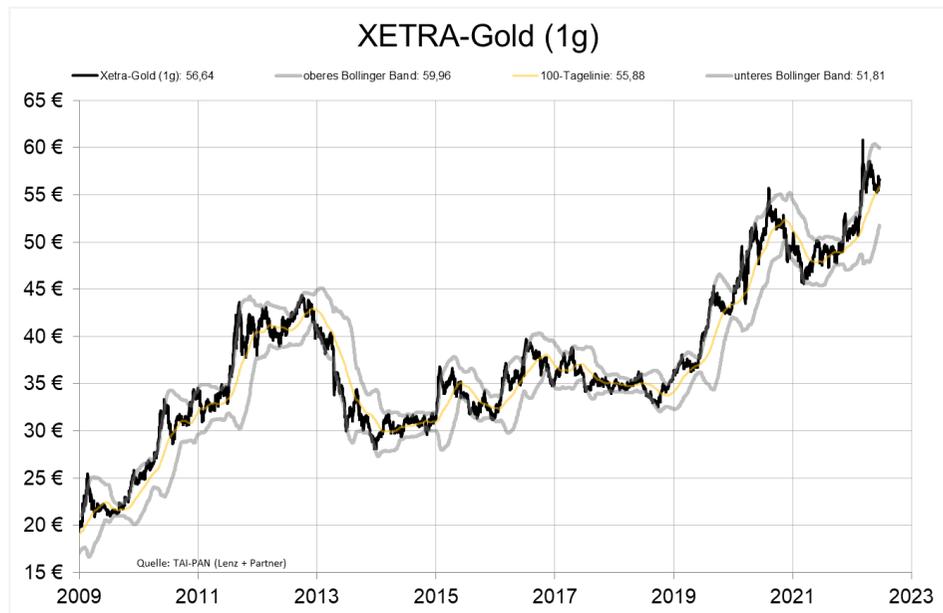


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

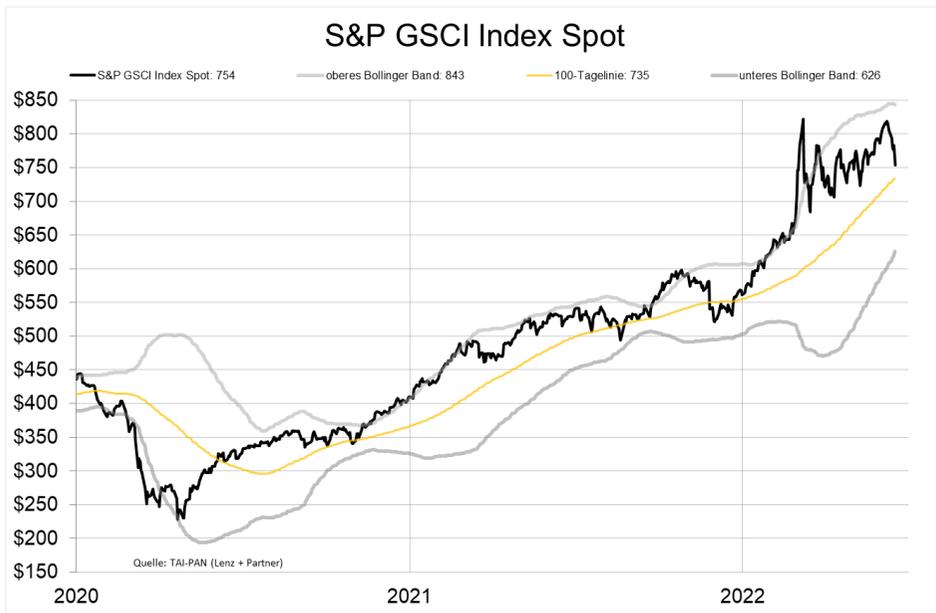


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
17.06.22	754	631	737	1.704	2.074	119,24	8.967
27.05.22	793	656	751	1.865	2.094	118,84	9.454
	-4,9%	-3,9%	-1,9%	-8,6%	-1,0%	+0,3%	-5,1%

Aktienmärkte und Industriemetalle signalisieren eine aufziehende konjunkturelle Schlechtwetterfront. Eigentlich müsste eine etwaige konjunkturelle Nachfrageschwäche dann auch die arg strapazierten Märkte für Öl & Gas zumindest temporär entspannen. Grundsätzlich erscheint mir das Angebots-Nachfrage-Verhältnis bei Öl- und Öl-Produkten nachhaltig gestört. Der politische Kurs in Europa und Amerika (weniger Kohlendioxid) bremst nahezu alle technisch vorstellbaren Investitionsprojekte aus, während die globale Nachfrage keinesfalls schrumpfen wird und die westlichen Sanktionen die Belieferung der Märkte mit russischer Energie zumindest behindern. Das scheint kein Umfeld zu sein, wo ohne einen globalen konjunkturellen Absturz keine allzu großen Preisrückgänge erwartet werden können.

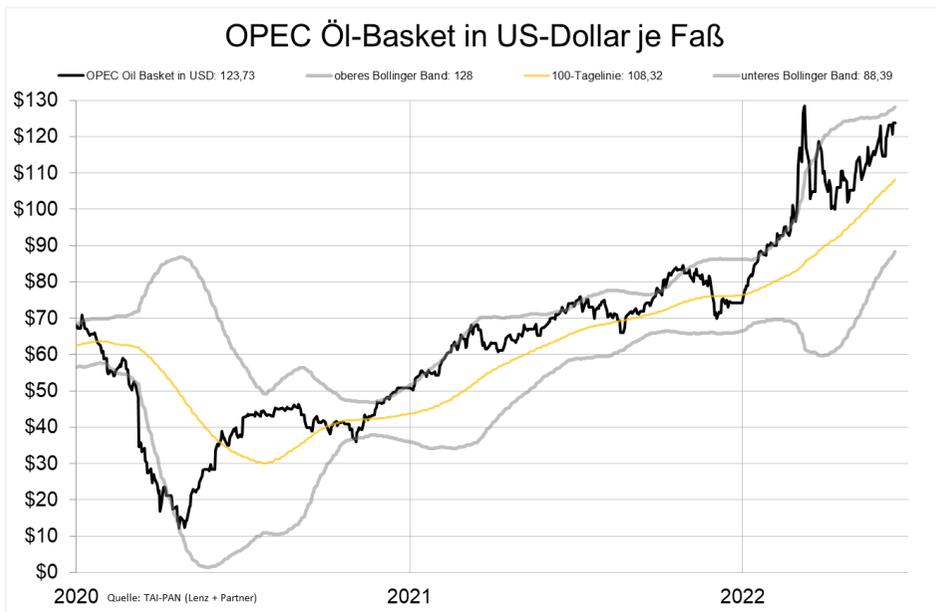


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

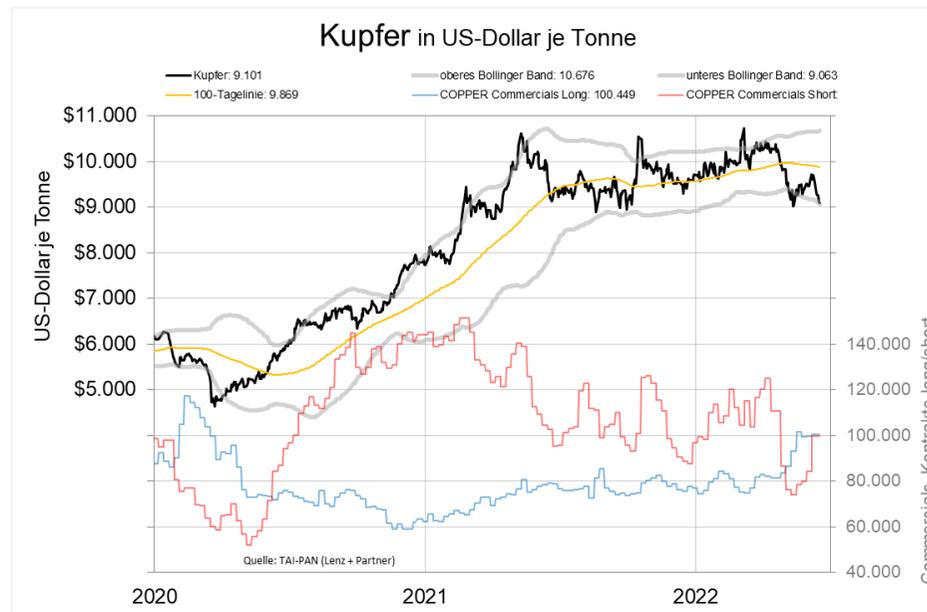


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

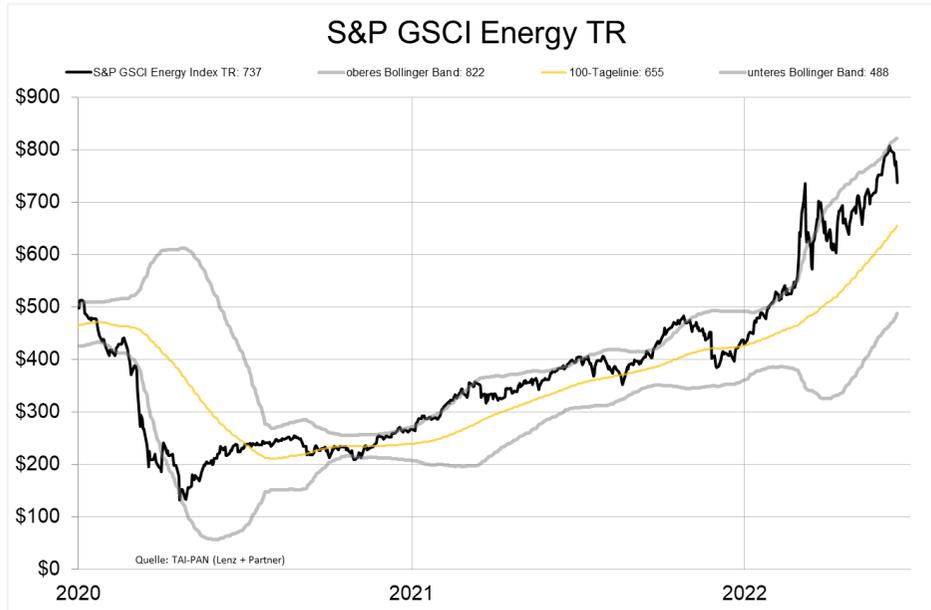


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

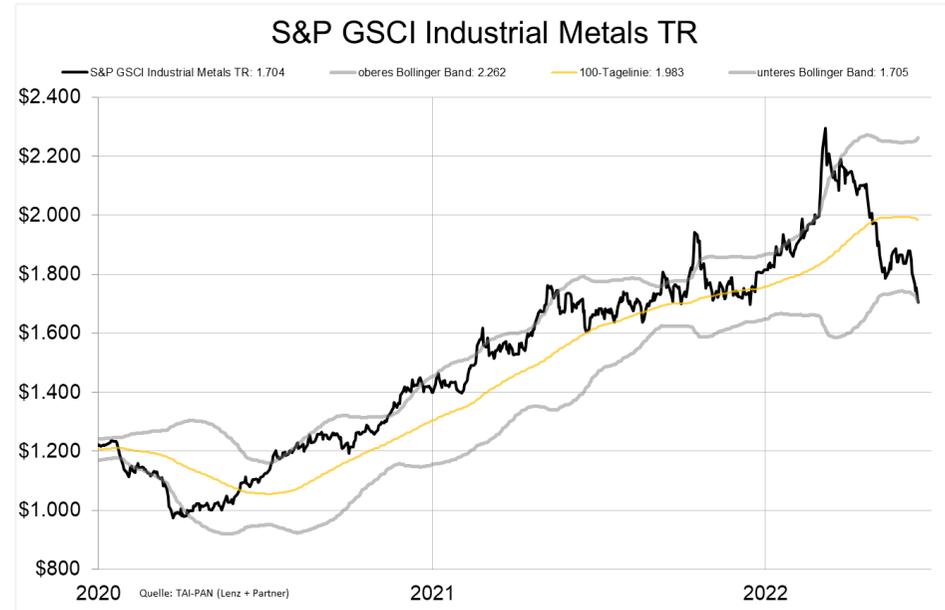


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

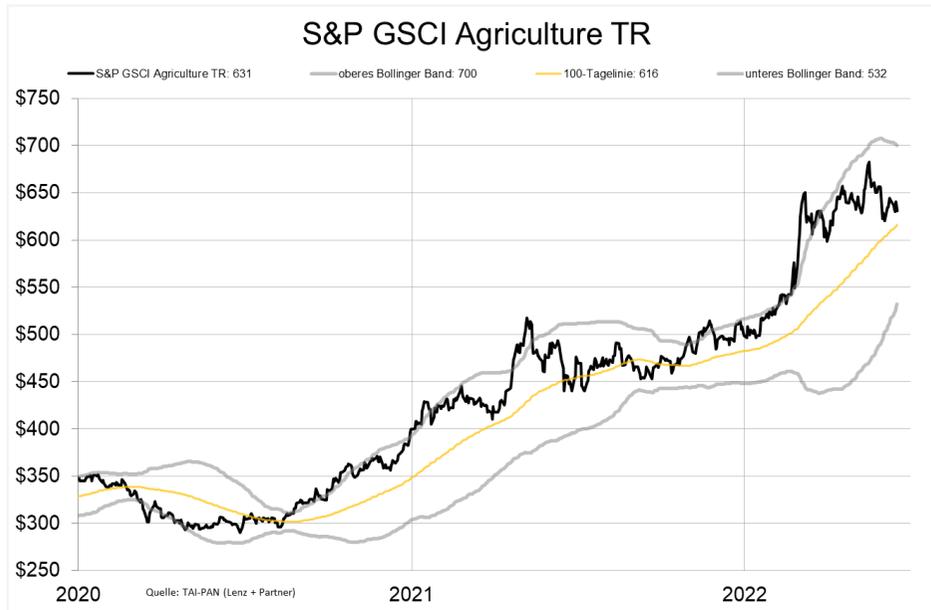


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

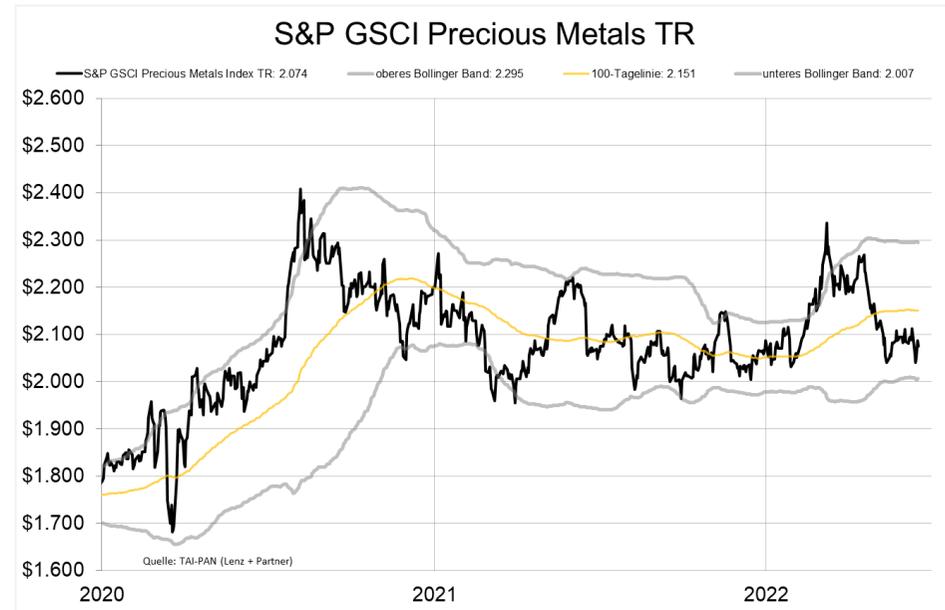


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

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

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

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

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

Erklärung der Analysten

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

Impressum

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

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

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

Erscheinungsweise: 23 Ausgaben pro Jahr