

An aerial photograph of Hamburg, Germany, taken during the golden hour of sunset. The Elbphilharmonie concert hall, with its distinctive wavy, glass facade, is the central focus on the right side of the image. The city's harbor is filled with various boats, including a large blue and white ferry in the foreground. The sky is a mix of orange, yellow, and blue, reflecting off the water and buildings. The title 'DER HAC - PFADFINDERBRIEF' is overlaid in large, white, sans-serif capital letters across the center of the image.

DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 2/23
2. Februar 2023

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



Unsere regelbasierten Strategien zur Auswahl von Qualitätsaktien und zur Analyse von Marktrisiken wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. sowohl 2009 als auch 2019 mit VTAD-Awards ausgezeichnet. Unsere HAC Quant Fonds wenden dieses Wissen in der Praxis an und erhielten seither von Ratingagenturen, Finanzmedien und Expertenjurys weitere Auszeichnungen.

IM OSTEN GEHT DIE SONNE AUF: BLICK NACH JAPAN LOHNT!

ERFREULICHER START INS JAHR GELUNGEN: TRENDSTRUKTUR (S. 6) UND SEKTORENPRÄFERENZEN (S.7) ZEUGEN VON ZUVERSICHT

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

in den zurückliegenden Jahren wurden wir bei unserer global ausgerichteten, regelbasierten Suche nach Qualität immer häufiger in Japan fündig. Im Stiftungsfonds stammen aktuell bspw. 108 von 481 Aktien aus dem Land der aufgehenden Sonne. Grund genug, sich die dortigen Bedingungen für Investoren mal etwas genauer anzuschauen:

Auf den Finanzmärkten scheint mir Japan derzeit eine Art Antithese zu den USA zu sein: Während die US-Zinsen im vergangenen Jahr massiv nach oben zogen, blieben sie in Japan nahe Null. Während der Dollar in 2021/22 einen starken Lauf hatte, litt der Yen unter einer massiven Schwäche. Etwas salopp formuliert könnte man den US-Aktienmarkt trotz der Rücksetzer im vergangenen Jahr noch immer als „overloved, overowned & overvalued“ bezeichnen (d.h. zu beliebt, in den Portfolios übermäßig vertreten und zu teuer). Auf Japan trifft das dreifache Gegenteil zu. Ein Beispiel: Vor ein paar Tagen hatte ich die Gelegenheit, auf einer Tagung vor etwa 80 unabhängigen Investmentberatern meine Sicht auf die Märkte darzulegen. Kurz vor mir sprach einer der renommiertesten, deutschen Vermögensverwalter. Aus dem Publikum heraus wurde er nach seiner Meinung zum japanischen Aktienmarkt gefragt. Ich nahm seine Ausführungen als durchweg recht optimistisch wahr. Umso größer war meine Überraschung, als ich aus Interesse in den jüngsten Finanzberichten der drei globalen Fondsstrategien seines Unternehmens nach Japan-Aktien suchte: Ich fand genau fünf - und zwar verteilt über die drei Strategien. Die Japan-Quote variierte nur zwischen 0,2% und 1,8% des Fondsvermögens. Selbst in den globalen Standardindizes von MSCI sind es 5% bis 6%. Japan ist „underloved, underowned & undervalued“. Wenn selbst bekennende Japan-Optimisten (im Gegensatz zu uns) kaum engagiert sind, spricht dies für ein interessantes Chance-Risiko-Verhältnis.

Natürlich steht auch Japan vor immensen Herausforderungen: Der demographische Wandel ist bereits viel weiter fortgeschritten als im Rest der Welt. Die japanische Antwort darauf ist eine gänzlich andere als die deutsche: Japan setzt auf konsequente Automatisierung, auf den Ersatz menschlicher Arbeit durch Maschinen und fährt parallel dazu eine sehr restriktive Asylpolitik. Lt. UNHCR wurden 2021 nur 2.413 Asylanträge gestellt – das schafft Deutschland an einem verlängerten Wochenende. Dafür erreichen mehr als 30% der japanischen Schüler in internationalen Mathematik-Tests das höchste Leistungsniveau, ein globaler Spitzenwert. Hierzulande sind es leider nur noch 5-6%. In der Folge verfügt Deutschland derzeit nur über rund 38.000 Matheprofis pro Schüler- bzw. Studenten-Jahrgang, Japan aber über 360.000. Das sind starke Basisdaten im globalen Talent-Wettbewerb.

Fundamentale Bewertungen im Vergleich USA vs. übrige Welt vs. Japan

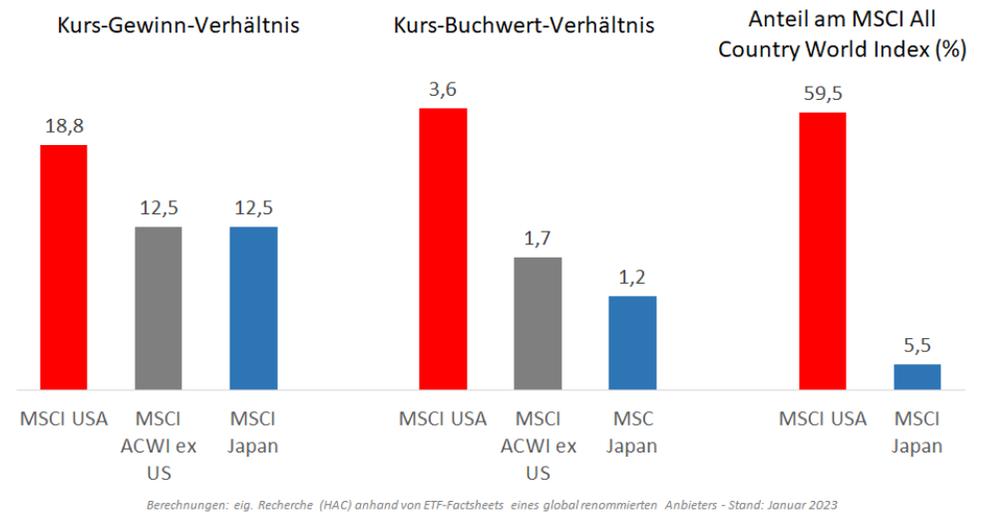


Abb. 1 zeigt das, dass der US-Aktienmarkt (MSCI USA) gemessen an den fundamentalen Bewertungsfaktoren Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) deutlich teurer ist als der „Rest der Welt“ (MSCI All Country World Index ex US). Japans Aktienmarkt im Vergleich zum US-Markt signifikant preiswerter und im Vergleich zum „Rest der Welt“ nach KBV sogar nochmals deutlich preiswerter. Der Anteil von US-Aktien im globalen MSCI ACWI ist trotz der Rücksetzer im Vorjahr noch immer bei nahezu 60%, was dem 11fachen des japanischen Anteils im Index entspricht. Im Vergleich der Wirtschaftsleistung liegen die USA hingegen nur beim knapp 6fachen des japanischen BIP. Fazit: Das Chance-Risiko-Verhältnis am japanischen Aktienmarkt erscheint uns interessant.

Quellen: eigene Berechnungen HAC auf der Basis von factsheets eines renommierten, globalen ETF-Anbieters, Stand: Januar 2022

Die von unserem regelbasierten Prozess gefundenen 108 gering volatilen, japanischen Qualitätsaktien weisen im Vergleich zum Markt nochmals vorteilhaftere, fundamentale Kennzahlen auf: Das mittlere KGV in unserem Japan-Portfolio liegt bei 10,4 (Markt 12,5) und das KBV sogar bei nur 0,9 (Markt 1,2). Und damit sind wir beim nächsten Thema:

Auf kurze Sicht haben Stimmungsschwankungen der Börsianer einen dominierenden Einfluss auf die Wertentwicklung eines Aktienportfolios, auf lange Sicht setzt sich aber immer und ausnahmslos die Entwicklung der realen Unternehmensgewinne durch. In den ersten Jahren des Stiftungsfonds haben wir die Frage nach den langfristigen Renditeperspektiven unserer Strategie mit 4 bis 6% beantwortet. Warum was das unsere Antwort? Weil wir von 100 Euro Anlagesumme ungefähr 80 Euro in Qualitätsunternehmen investieren, die bei einem damaligen KGV von rund 16 jährliche Unternehmensgewinne von 5 Euro (= Mitte zwischen 4 bis 6%) erwarten ließen. Die große Streuung wie auch die Qualität bei der Auswahl sollten sicherstellen, dass die Unternehmensgewinne im Trend recht kontinuierlich wachsen und mit ihnen der „innere Wert“ unseres Portfolios. Die Schwankungen an der Börse zerren zwar an den Nerven, doch letztlich sollten sie nur Schwankungen um diesen inneren Aufwärtstrend darstellen. Damit sie leichter auszuhalten sind, haben wir den 80 Euro in Aktien etwa 10 Euro in Gold beigemischt und weitere 10 Euro für unser aktives Risikomanagement zurückgehalten um immer dann, wenn unser Pfadfinder-System temporär extreme Risiken anzeigt, diese zu reduzieren. Am Ende entspricht die langfristige Renditeperspektive der Gewinnentwicklung der gehaltenen Unternehmen. Nach dem turbulenten Börsenjahr 2022 hier nun die gute Nachricht:

Im Zuge der 2022er-Umbrüche an den Kapitalmärkten finden wir inzwischen wieder viel mehr preiswerte Qualitätsunternehmen als zuvor. Das mittlere KGV im Aktienportfolio des STIFTUNGSFONDS reduzierte sich von 16 auf 10. Was heißt das konkret? Auf 100 Euro Anlagesumme investieren wir weiterhin rund 80 Euro weltweit in defensive Qualitätsunternehmen. Doch anstelle der früher erwarteten 5 Euro Unternehmensgewinne dürfen wir nun mit etwa 8 Euro rechnen. An den kurzfristigen Schwankungen der Börse ändert das wenig – Goldbeimischung & Pfadfinder bleiben wichtig – doch die langfristigen Renditeperspektiven haben sich damit signifikant verbessert.

Herzlichen Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG



Mehr Wert (Value) für Ihr Geld:

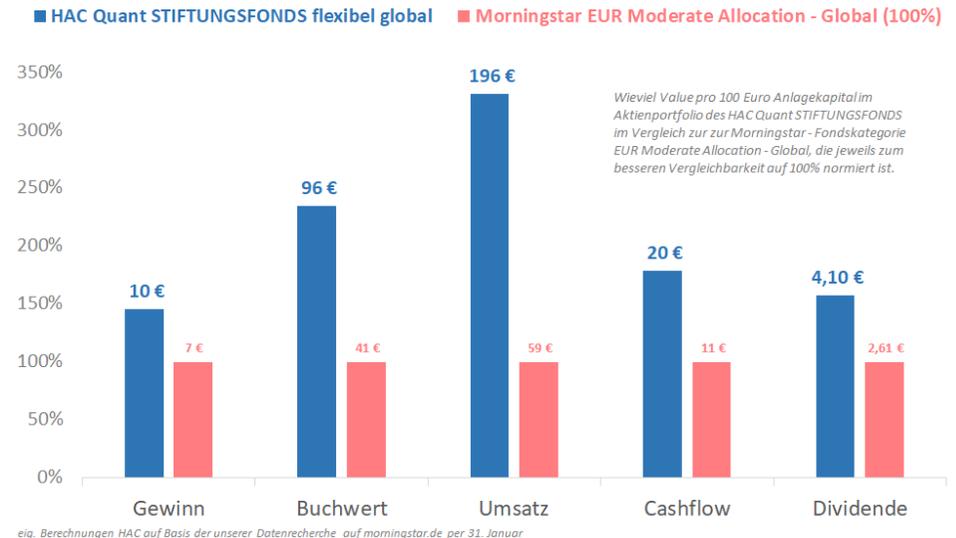


Abb. 2: Bei der Aktienausswahl für unsere defensiven Strategien achten wir nicht nur auf hohes Anlegervertrauen (ablesbar in geringen Kursschwankungen), sondern auch auf preiswerte fundamentale Kennziffern. Im Vergleich zum Wettbewerb (Morningstar Fondskategorie „Moderate Allokation weltweit“) bieten unsere defensiven Qualitätsaktien deutlich mehr Wert für Investoren: 46% höhere Unternehmensgewinne, einen mehr als doppelt so hohes Eigenkapital (Buchwert), rund 80% mehr Cashflow und eine 57% höhere Dividende. Fazit: defensive Qualität & günstige Bewertungen sollten uns im Vergleich zum Wettbewerb auch weiterhin ein besseres Chance-Risiko-Profil sichern (s. Abb. 5b).

Quellen: eig. Berechnungen HAC auf Basis Internetrecherche auf morningstar.de – Stand 31. Januar 2023

ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR FREITAG, DEN 3. MÄRZ 2023 GEPLANT.

HAC QUANT STIFTUNGSFONDS

MEHR RENDITE, SYSTEMATISCH WENIGER RISIKO

Im HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global setzen wir den Schwerpunkt auf ein regelbasiert (quantitativ) zusammengesetztes, benchmarkunabhängiges, weit über hundert erstklassige, internationale Qualitätsaktien umfassendes Portfolio. Das Risiko-Management dieses Portfolios erfolgt mit Hilfe der hier im Pfadfinder-Brief vorgestellten Daten und -Analysen. [Link zu tagesaktuellen Fondsdaten](#)

AUSSCHÜTTUNGSSTARK & MEHRFACH AUSGEZEICHNET

Wir streben kontinuierlich steigende Ausschüttungen an. In der Anteilsklasse I beträgt die 2022er-Ausschüttung 91,00 EUR je Fondsanteil (Vorjahr 90,18 EUR). Die Ausschüttungsrendite beträgt 3,1%. 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 HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global wurde sowohl von Morningstar als auch FWW-FundStars mehrfach mit dem bestmöglichen Rating von fünf Sternen ausgezeichnet. 2021 folgte die Auszeichnung mit Fondsnote 1 der Zeitschrift Euro, 2022 der Boutiquen-Award und die Aufnahme in die Top 5 von über 300 global anlegenden, flexiblen Mischfonds durch „DAS INVESTMENT“.

Zwei Module zum Erfolg:

QUALITÄTS-AKTIE

- Regelbasierte Auswahl von Aktien mit besonderer Qualität und Krisenresistenz, sogenannte Marathon-Aktien.
- HAC-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.

HAC Quant Stiftungsfonds I

★★★★★
Morningstar Rating™

— +4,5% p.a. - max. Rücksetzer: -13,4%



Quellen: Tai-Pan (Lenz + Partner), eig. Berechnungen sowie www.fondsweb.de, HAC Quant Stiftungsfonds I (ISIN: LU1315151032)
*Morningstar Fondsrating fünf Sterne, FWW FundStars fünf Sterne, Euro Fondsnote 1, Stand: 02.02.2023

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

Drawdown-Rendite-Chart HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global I

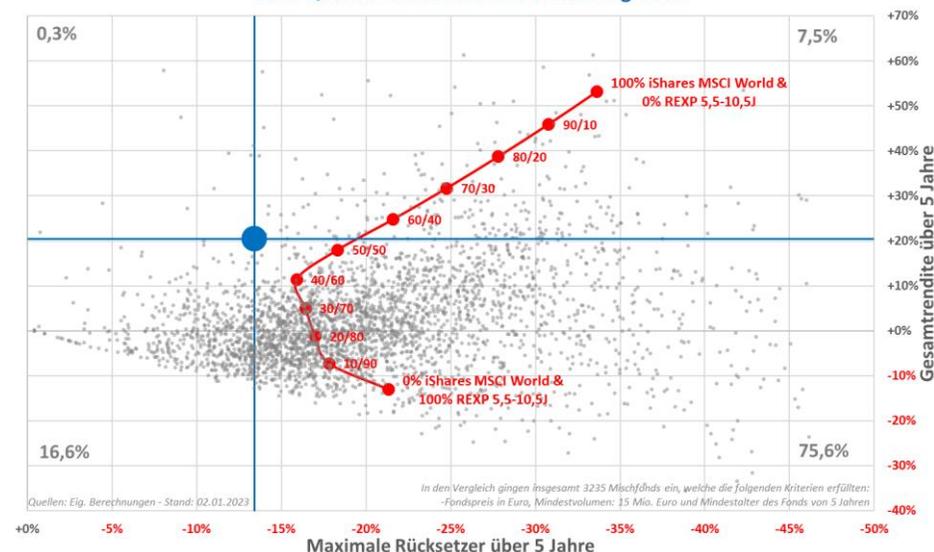


Abb. 5b: Im 5-Jahres-Vergleich zu über 3.200 Mischfonds weist der STIFTUNGSFONDS gegenüber 99,7% aller Fonds bessere Kennzahlen beim Risiko (max. Drawdown) und/oder der Rendite auf. Kein ETF-Mix aus globalen Aktien & deutschen Staatsanleihen erreichte diese Kennzahlen-Kombination.

S&P Global 1200 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

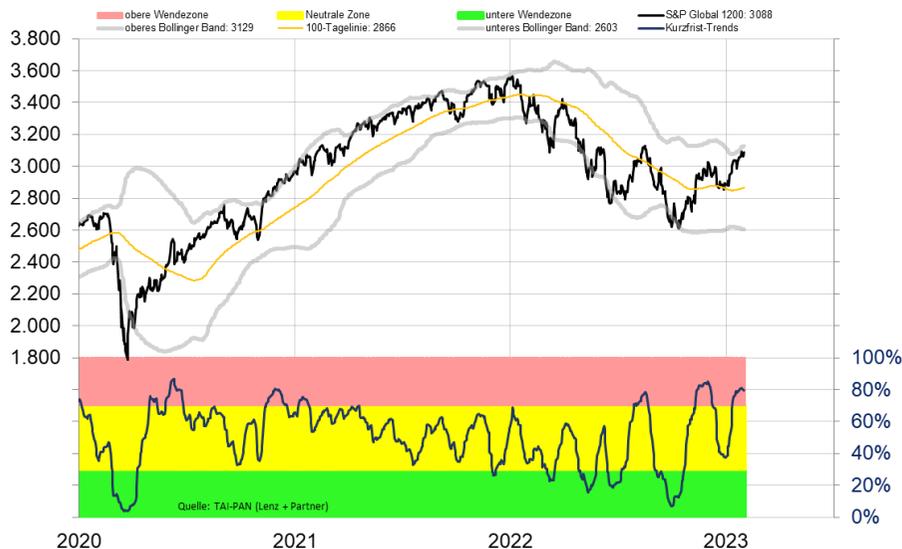


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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)

Anfang Januar wies ich darauf hin, dass man den schwachen Dezember im insgesamt schwachen Börsenjahr 2022 nicht überbewerten sollte, da unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten trotz der Rücksetzer nicht gelitten hätten. Im Gegenteil beständen gute Chancen auf einen erfreulichen Start ins neue Börsenjahr. Und so kam es dann auch. Unsere mittelfristigen Daten verbesserten sich entsprechend im Januar deutlich (s. Abb. 7b unten). Von Bärenmarkt blieb keine Spur, mit dem ausrufen eines neuen Bullenmarktes wäre ich allerdings auch noch etwas zurückhaltend. Grund zur Zuversicht gibt es allerdings beim Blick auf die Sektorpräferenzen: Die Rückkehr von Anlegern an den Aktienmarkt war keine Flucht in „sichere Häfen“ wie bspw. Basiskonsumgüter-, Versorger- oder Gesundheitsaktien. Im Gegenteil, die sicheren Häfen wurden sogar leicht abverkauft. Stattdessen fand eine Wette auf die Rückkehr der alten Spitzenreiter (Technologie etc.) sowie Investitionen in die neuen Inflationsgewinner: Industrie, Grundstoffe und Finanzdienstleister statt. Konjunktursorgen sehen so gewiss nicht aus. Unsere kurzfristigen Trenddaten (s. Abb. 7a) zeigen eine leichte Überhitzung sowie eine eventuelle Abschwächung an. Nach dem starken Januar wäre eine Pause/Korrektur im Februar gesund. Falls sie kommt, ist sie vermutlich eine Nachkaufgelegenheit.

Wertentwicklung der Sektorenindizes im S&P Global 1200 Index

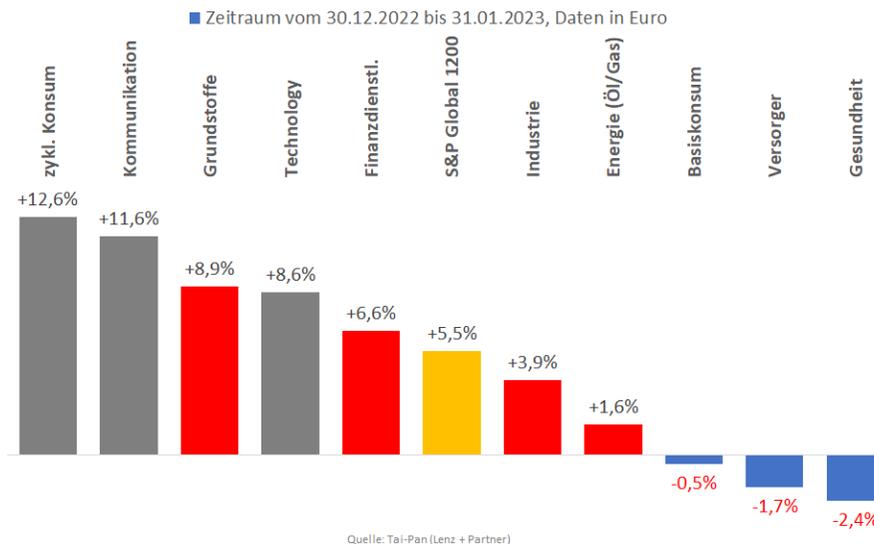


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

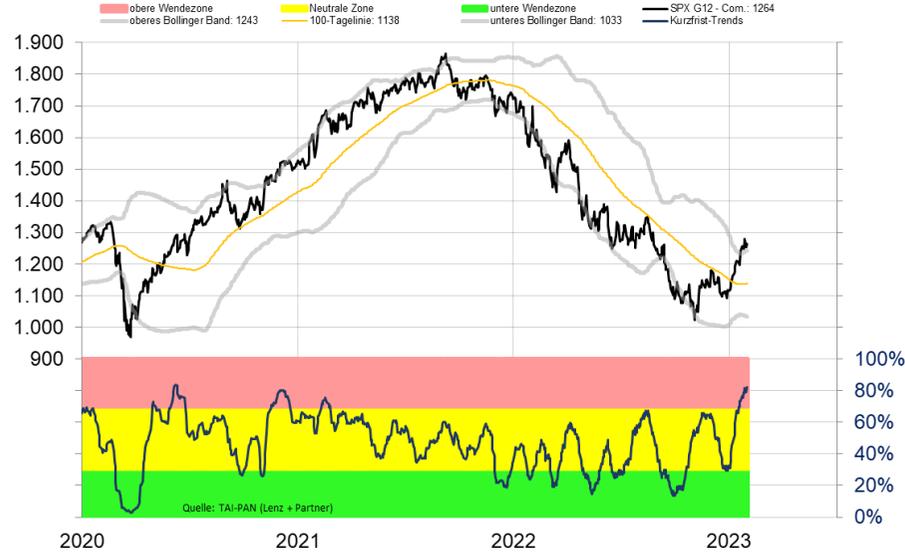


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

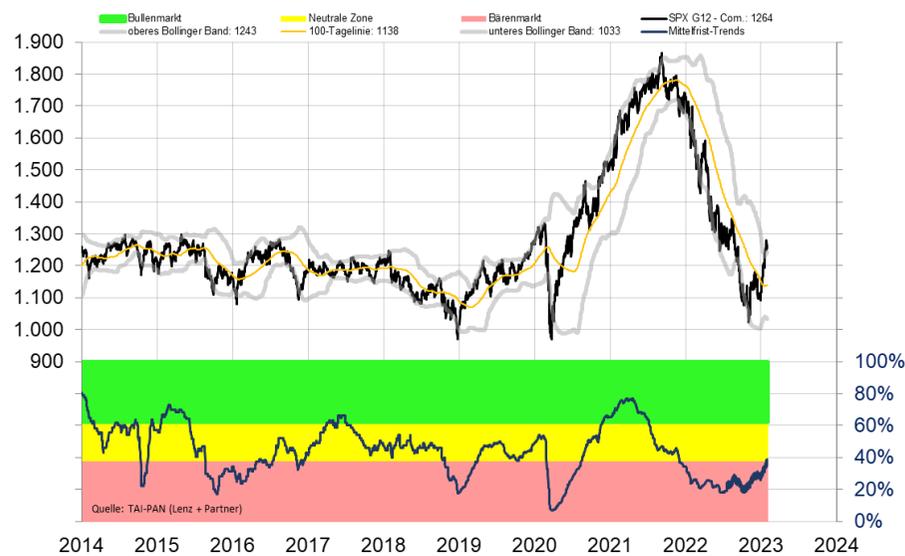


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

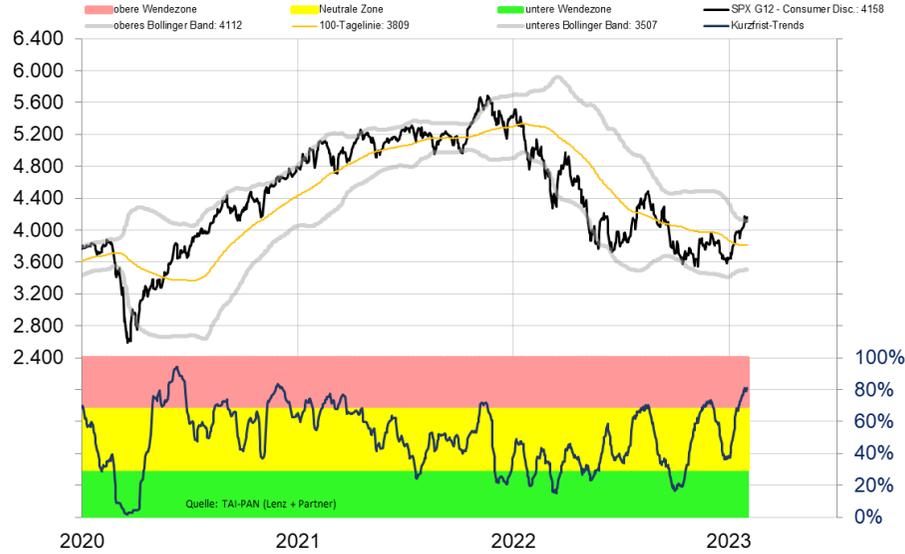


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

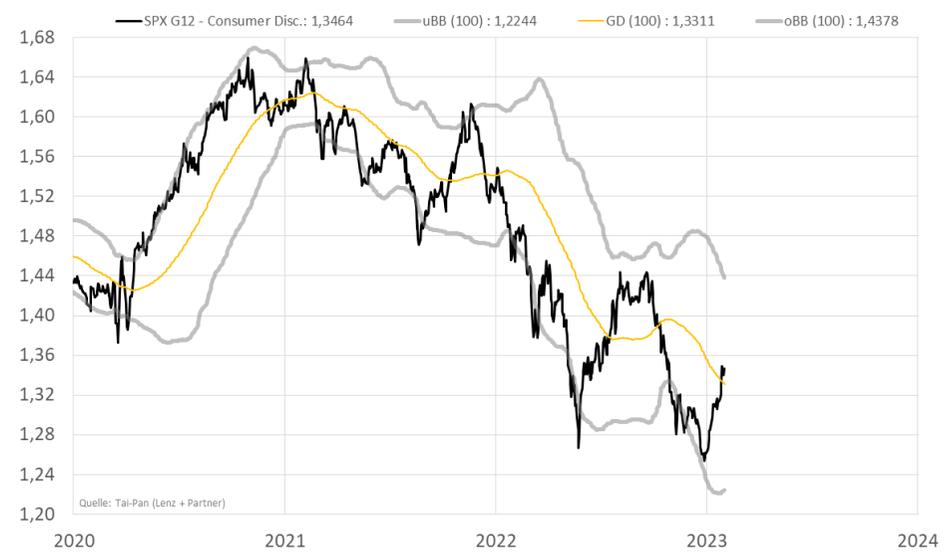


Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

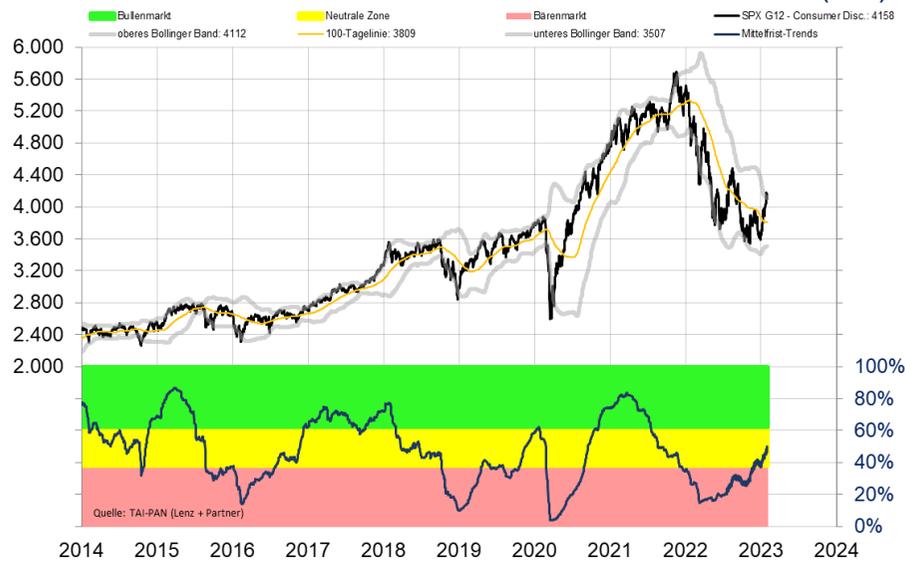


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

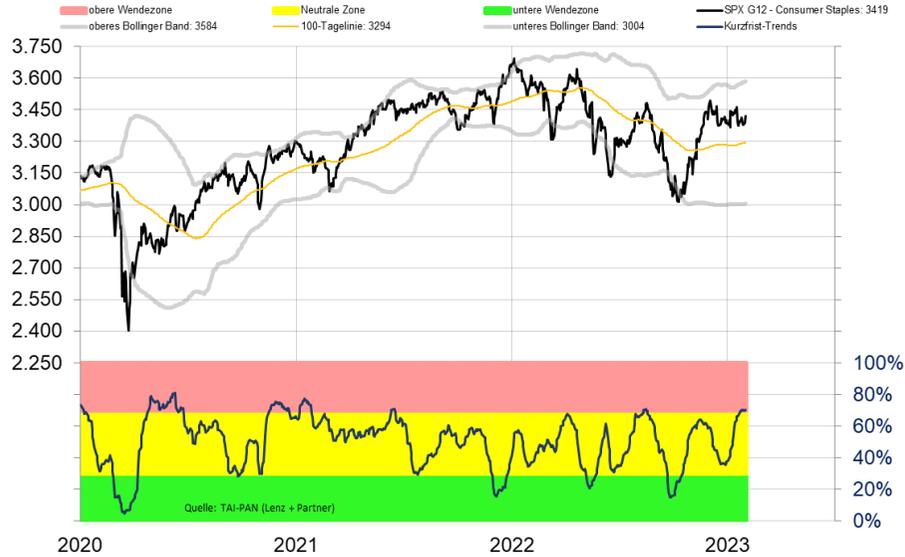


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

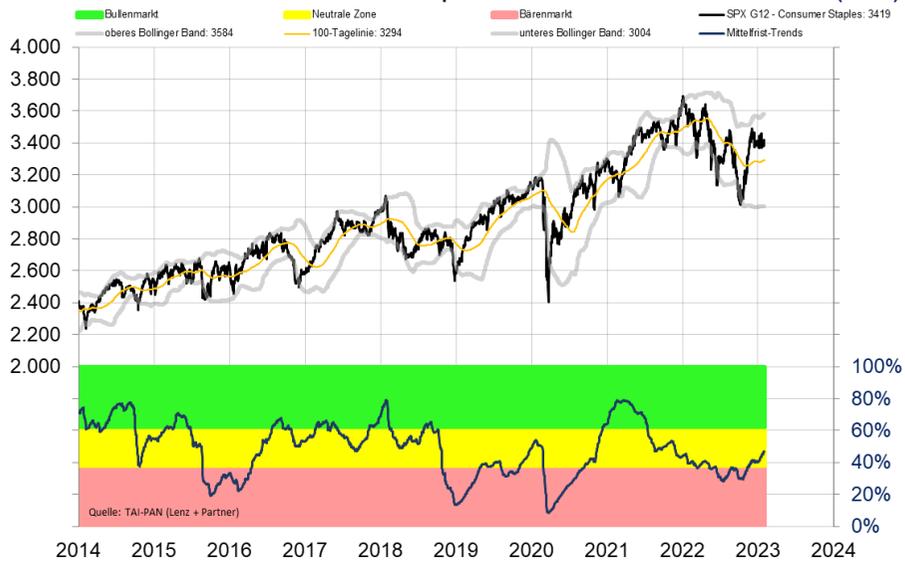


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

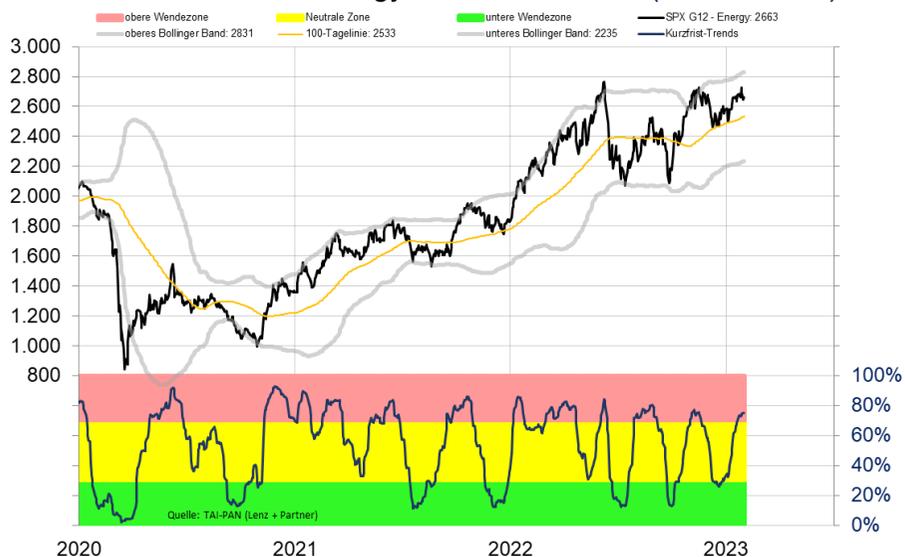


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

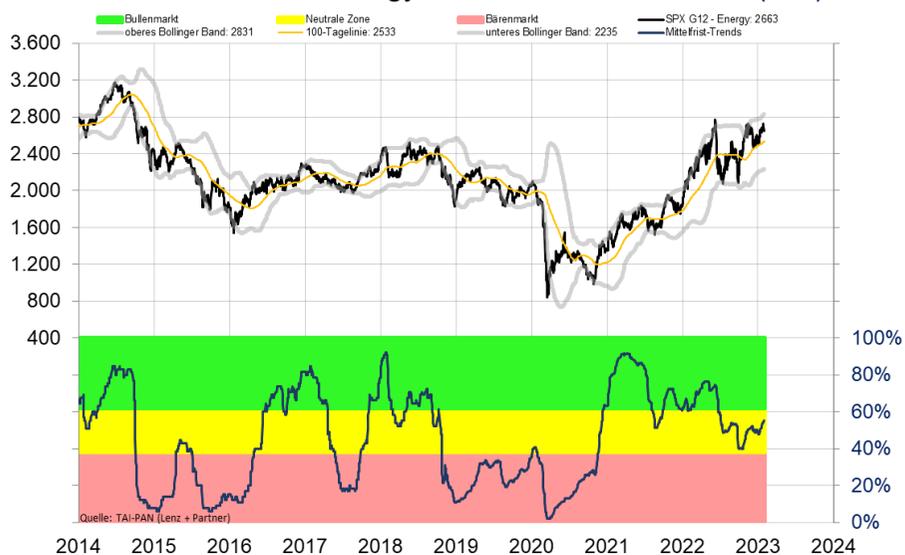


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

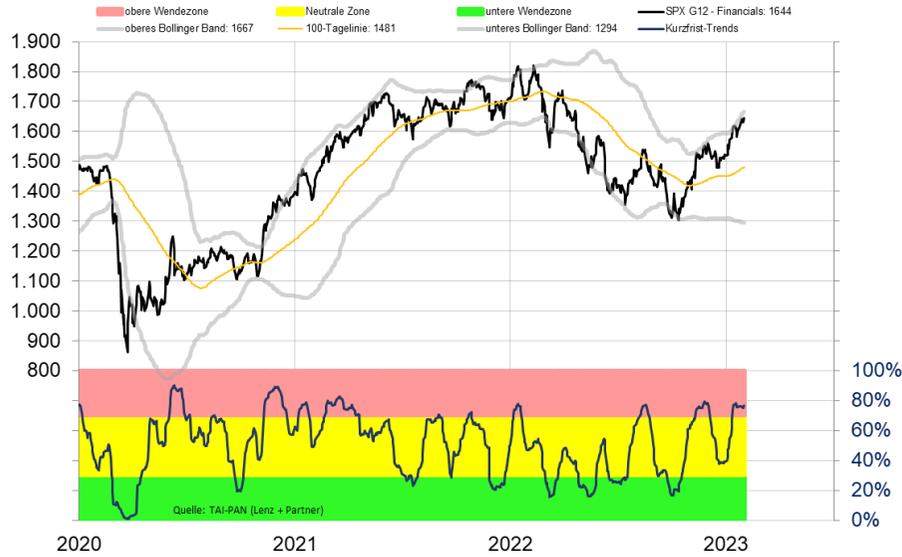


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

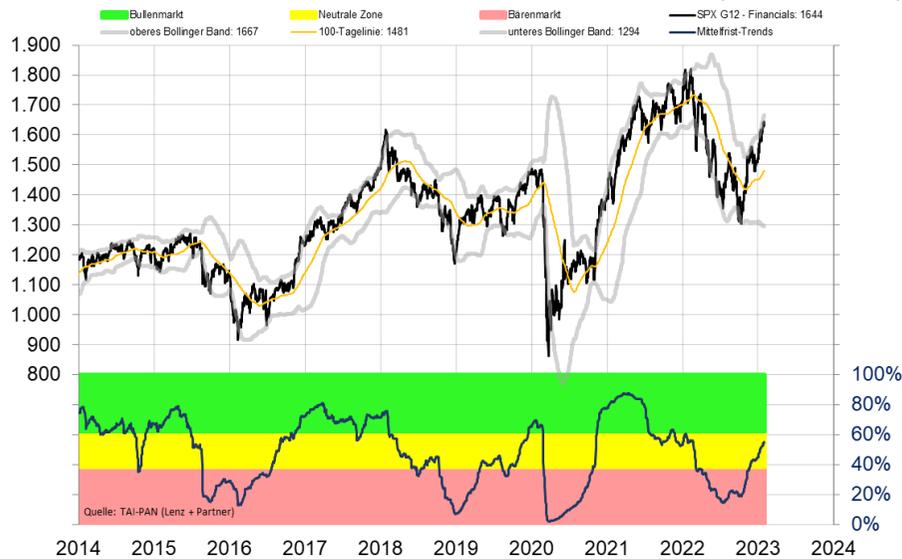


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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)

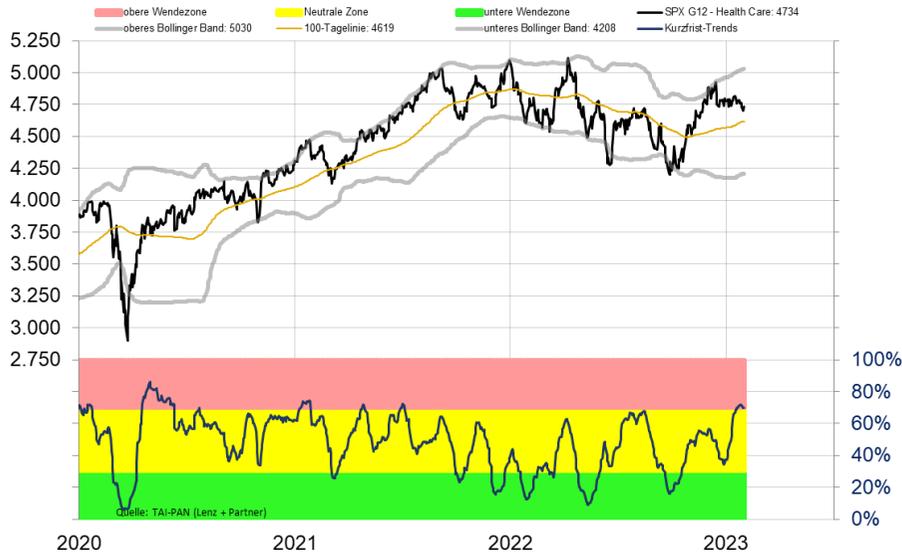


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

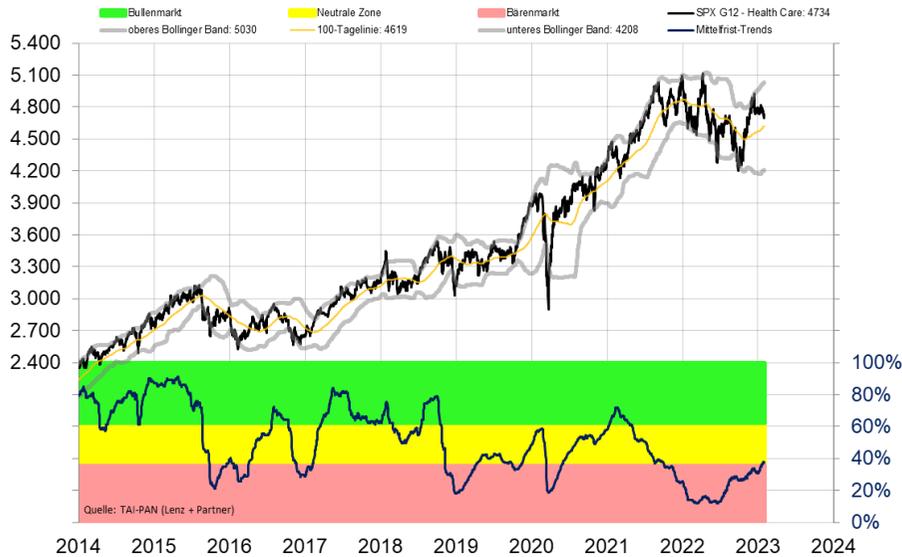


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

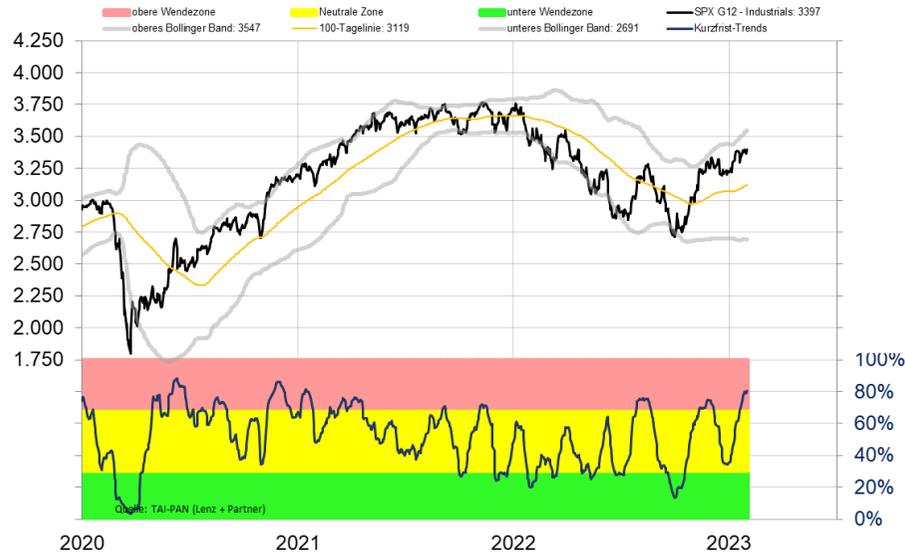


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

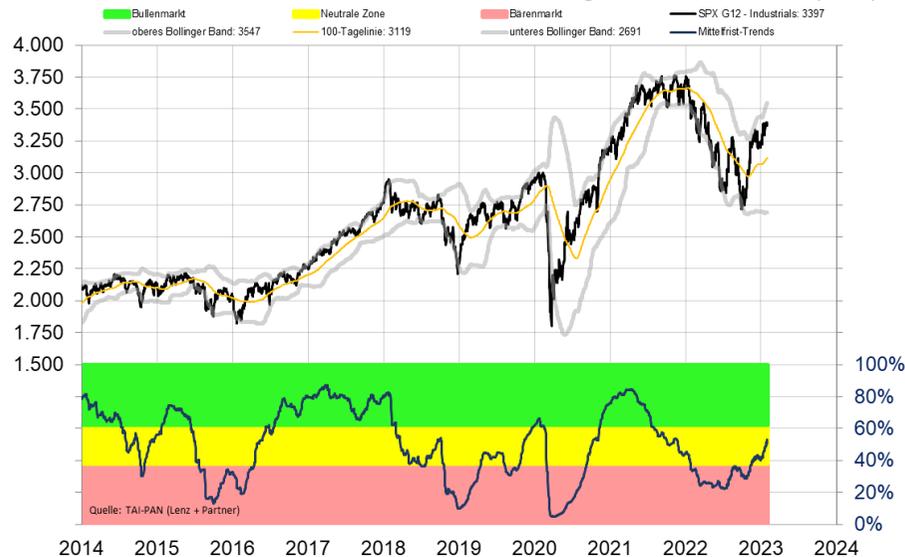


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

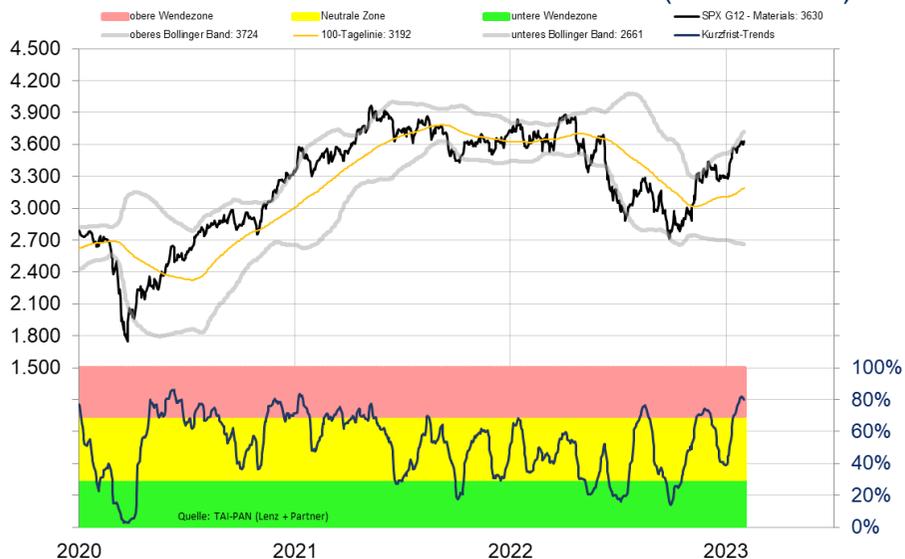


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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 & Kurzfristtrends (rechte Skala)

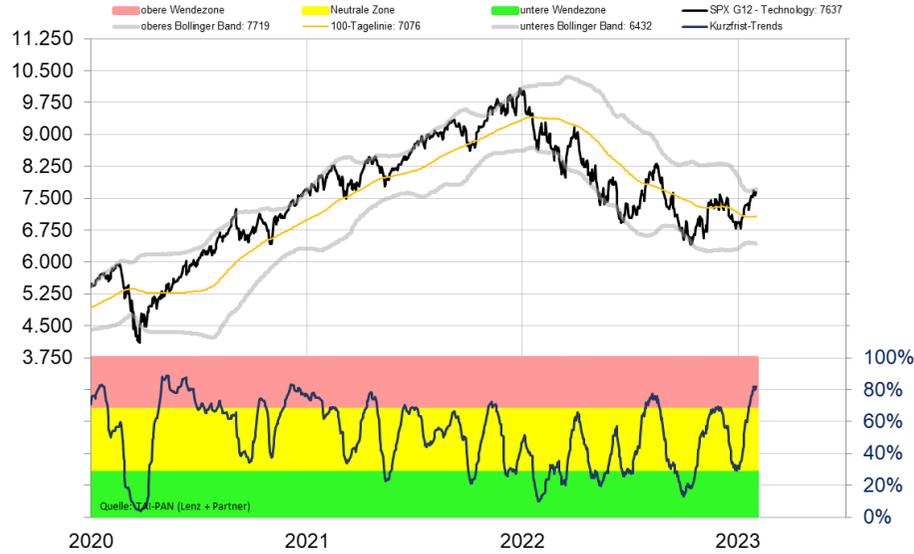


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.)

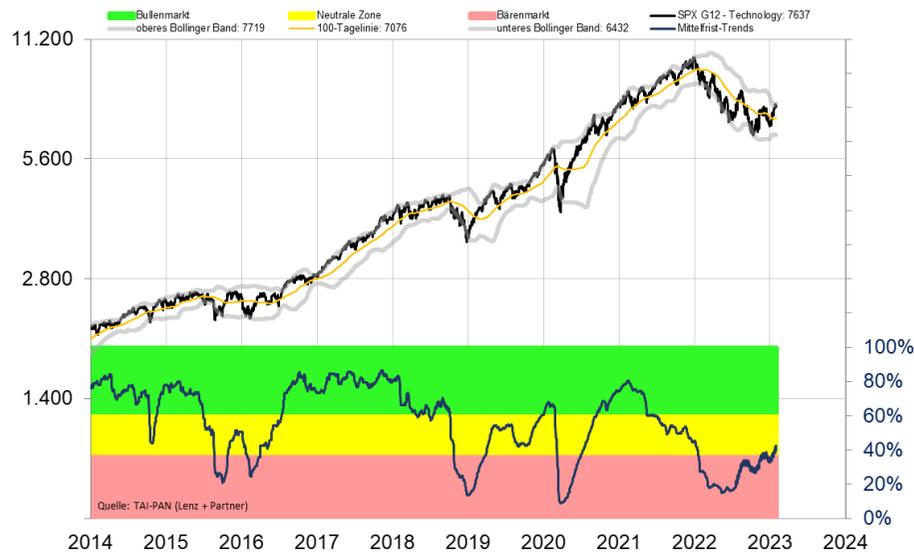


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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)

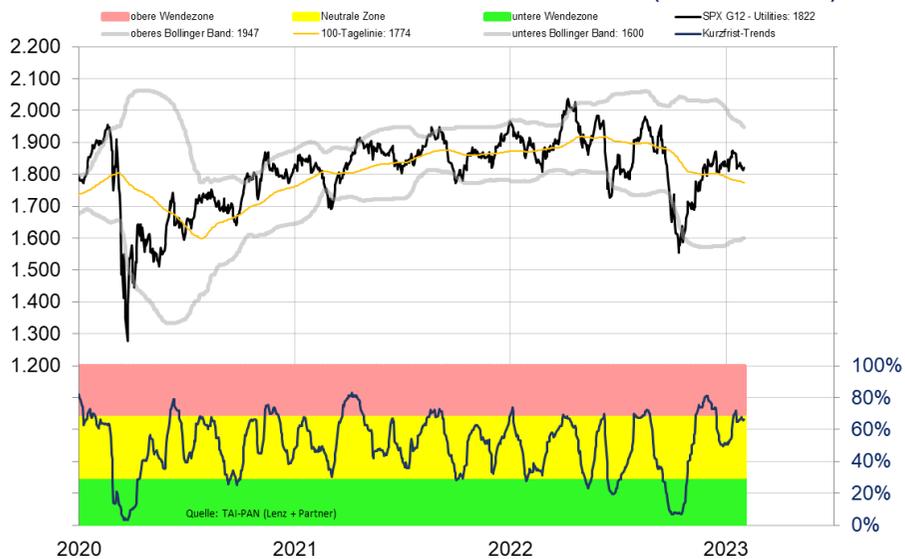


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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.
31.01.23	19,40	25,79	23,01	18,57	18,58	34,75	13,59	4,01
30.12.22	21,67	27,60	25,07	20,89	20,57	32,13	10,08	3,71
	-10,5%	-6,6%	-8,2%	-11,1%	-9,7%	+8%	+35%	+8%

In Abb. 18b, dem langfristigen Bild des S&P 500 sowie des VIX, habe ich das aktuelle Index-Niveau mit einer blau-schwarzen, waagerechten Linie markiert. So ist leichter erkennbar, dass das aktuelle, am Index-Stand ablesbare „Sorgen-Niveau“ in zwei Richtungen interpretiert werden kann: Befinden wir uns weiter in einem Hochrisiko-Umfeld wie im Umfeld der Finanzkrise oder des Corona-Crashes, dann spräche der aktuelle VIX-Stand für viel Sorglosigkeit. In weniger turbulenten Zeiten hingegen wie zwischen 2013 und 2019 wäre der jetzige Stand keineswegs besonders niedrig. Per Saldo bleibe ich beim Fazit aus dem Vormonat: aus den aktuellen Daten der „Panik-Indizes“ lässt sich kein klares Bild „Pro“ oder „Contra“ Aktien ablesen. Daher: FüÙe stillhalten.



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



Abb. 18b: langfristige Version VIX (invers) vs. S&P 500

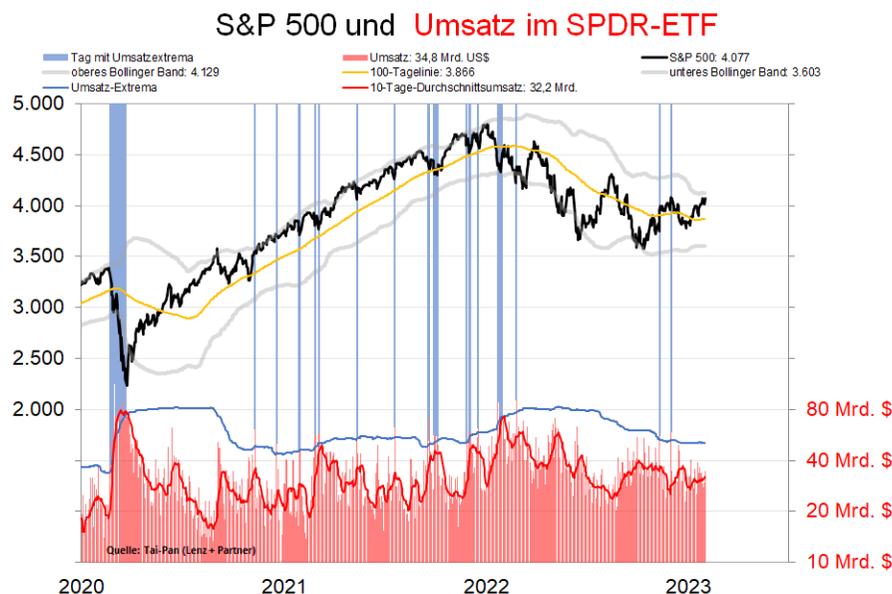


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

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

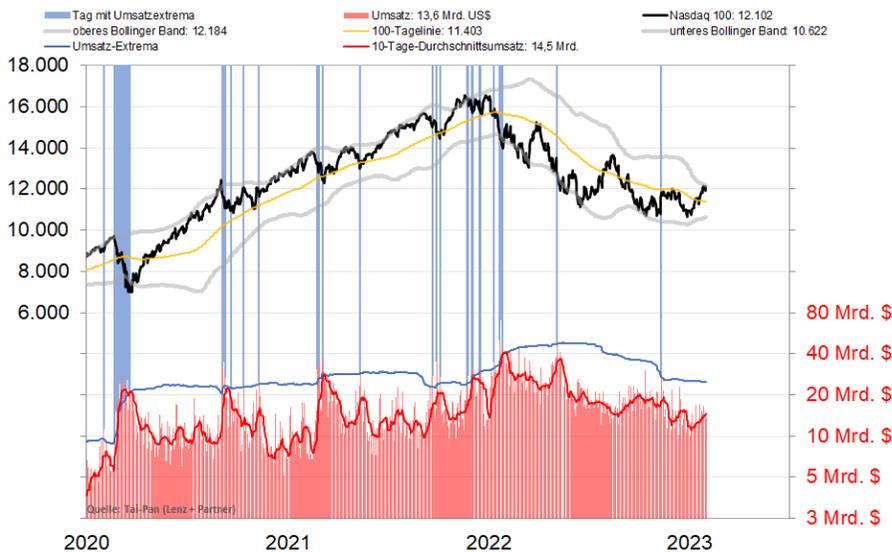


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

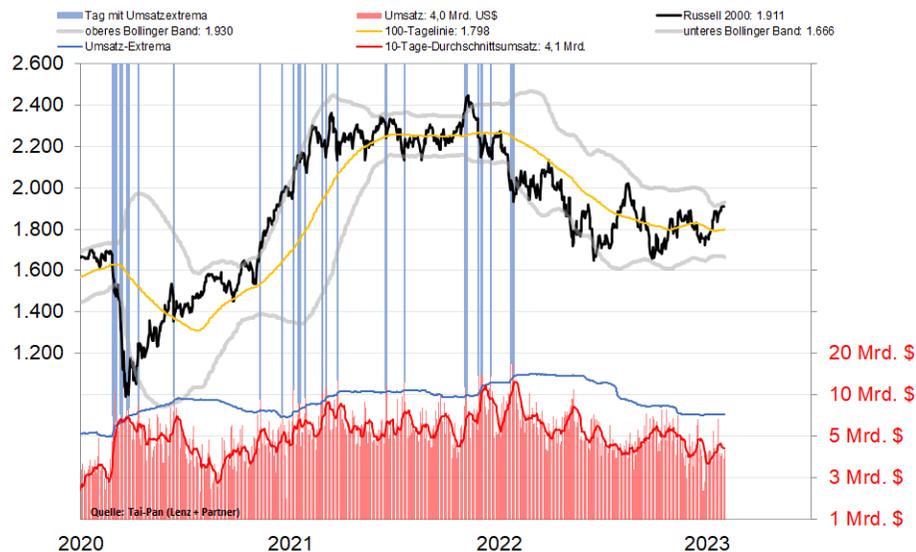


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000



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.

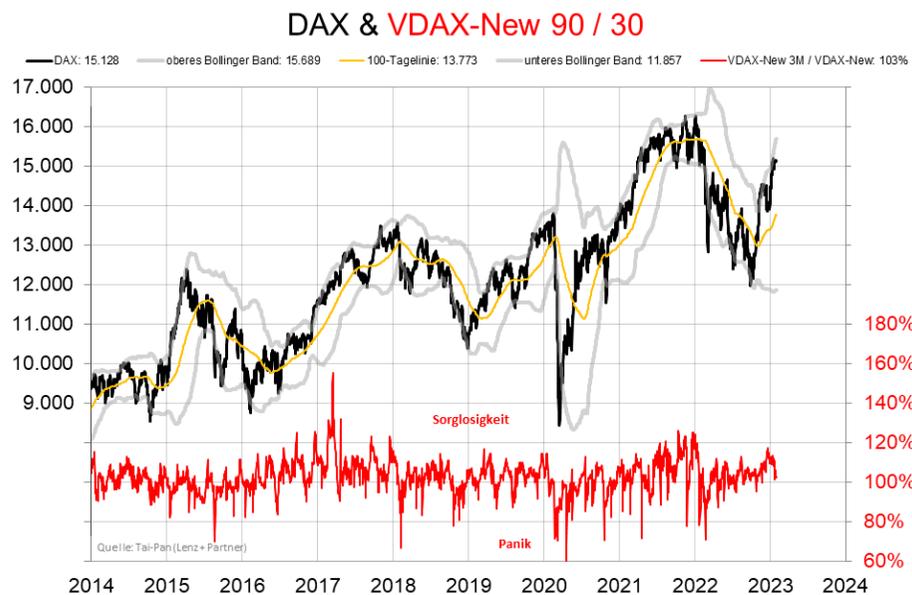


Abb. 20b: Zeigt die relative implizite Volatilität des VDAX über 90 vs. 30 Tage.

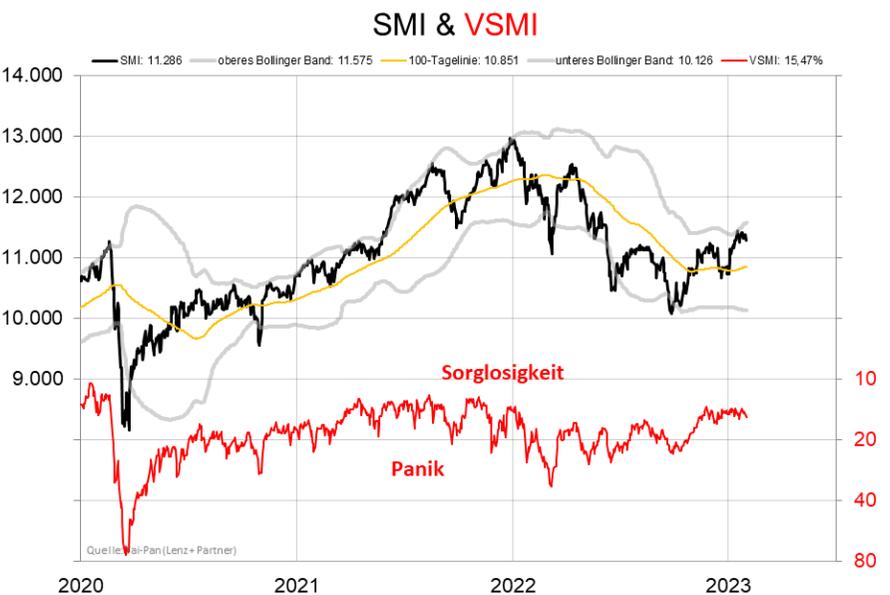


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

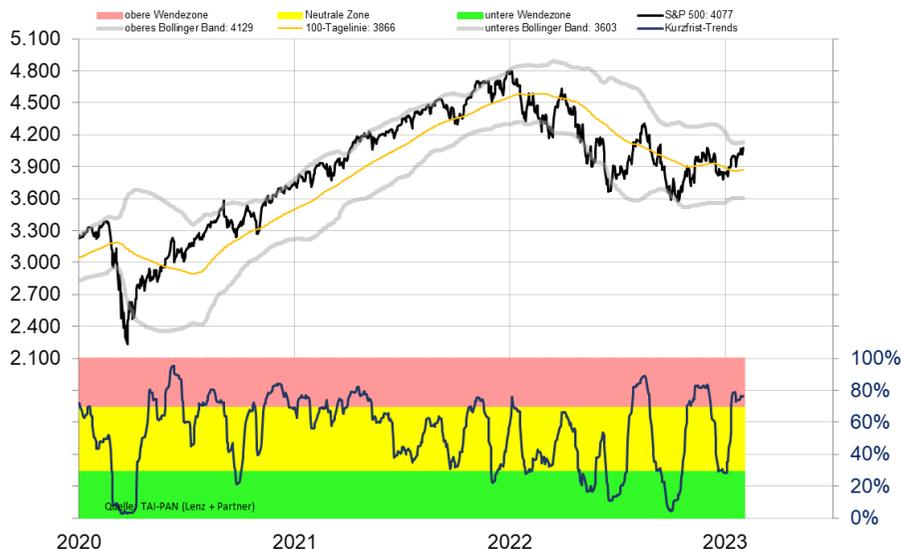


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500		Nasdaq Composite		Russell 2000	
31.01.23	4.077	3.752 €	11.585	10.662 €	1.932	1.778 €
30.12.22	3.840	3.587 €	10.466	9.777 €	1.761	1.645 €
	+6,2%	+4,6%	+10,7%	+9,1%	+9,7%	+8,1%

Vor einem Monat interpretierte ich die US-Marktdaten wie folgt: „Damit bestehen nunmehr Chancen auf einen erfreulichen Start ins neue Jahr“ ... Das Ergebnis im Januar passt mithin ins Bild. Der S&P 500 konnte die erheblichen Verluste aus dem Dezember nahezu vollständig ausgleichen, Nasdaq Composite und Russell 2000 schafften sogar etwas mehr – in Dollar. Aus der Sicht eines Euro-Anlegers notieren S&P (-5,1%), Nasdaq (-4,1%) und Russell (-2,8%) noch unter ihren Ständen von Ende November – wenn man so will eine Art monetäre Illusion. Wie dem auch sei: unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen eine leichte Überhitzung und damit mit Blick auf den Februar die Möglichkeit einer Pause oder gar Korrektur an. Sicher, dass sie kommt, bin ich allerdings nicht, da kurzfristige obere Trendwenden (anders als untere) notorisch unzuverlässig sind (siehe Abb. 21a in 2021 – wo die Kurse einfach weiter stiegen). Solange sich die mittelfristigen Daten weiter aufhellen, wäre sie ohnehin als Nachkaufgelegenheit zu interpretieren.

NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

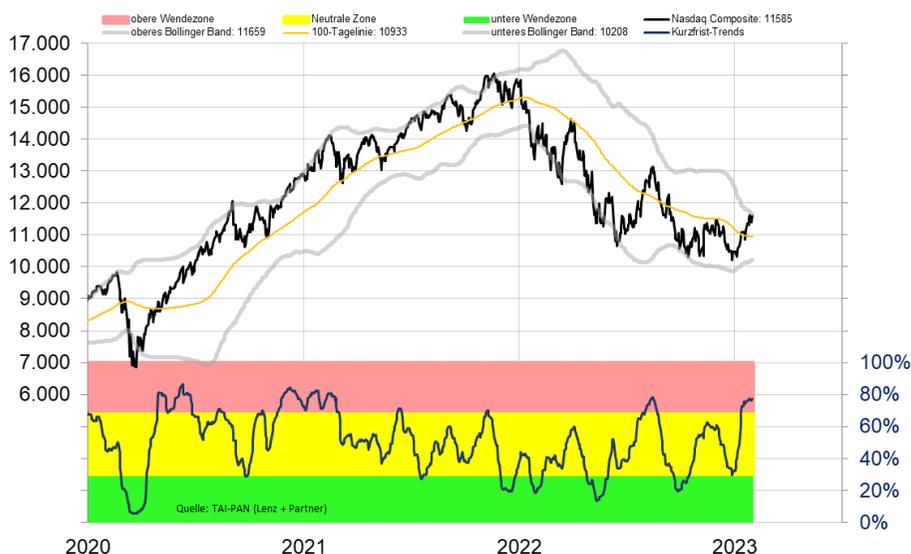


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

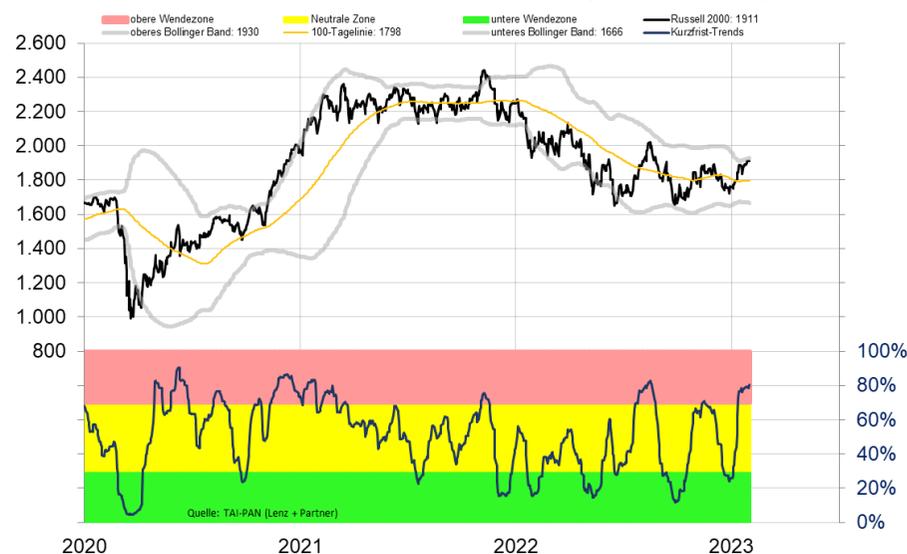


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

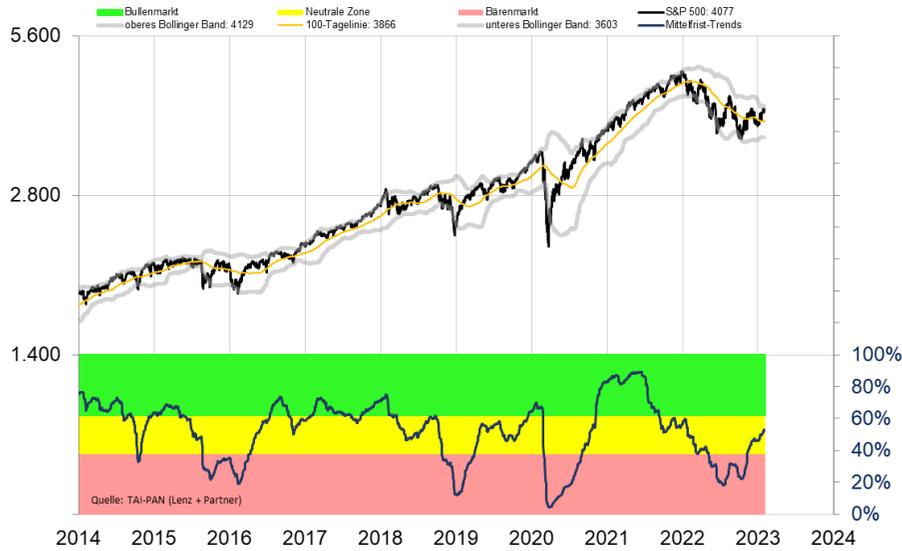


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

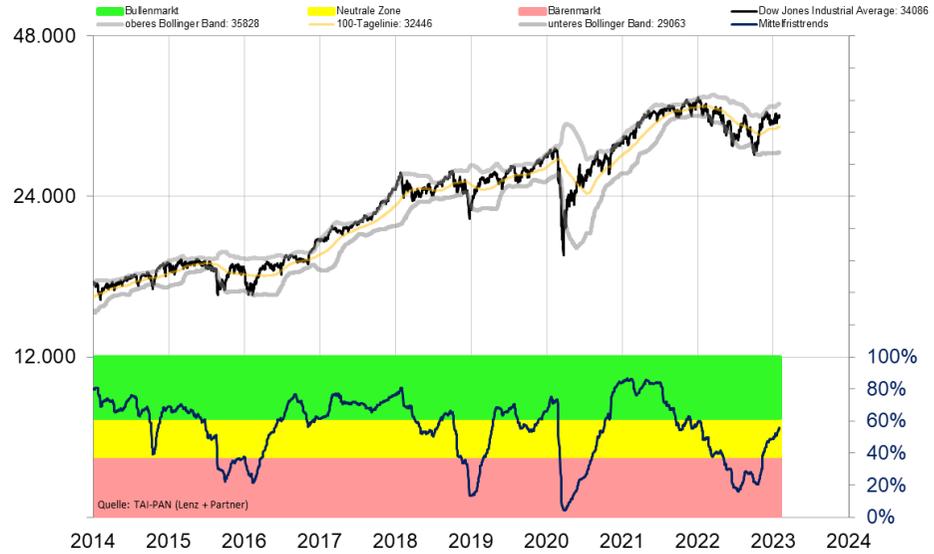


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

NASDAQ Composite mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

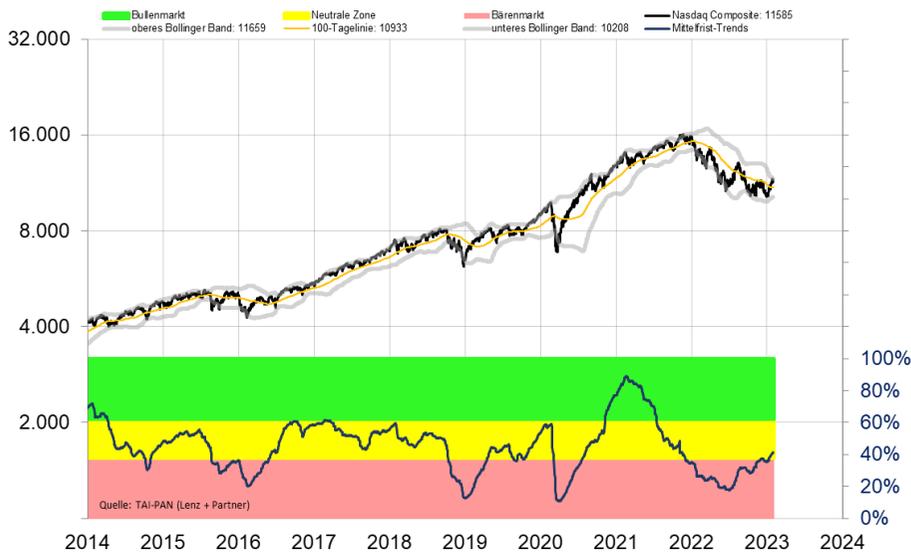


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Russell 2000 mit mittelfristiger Trendstruktur (rechte Skala)

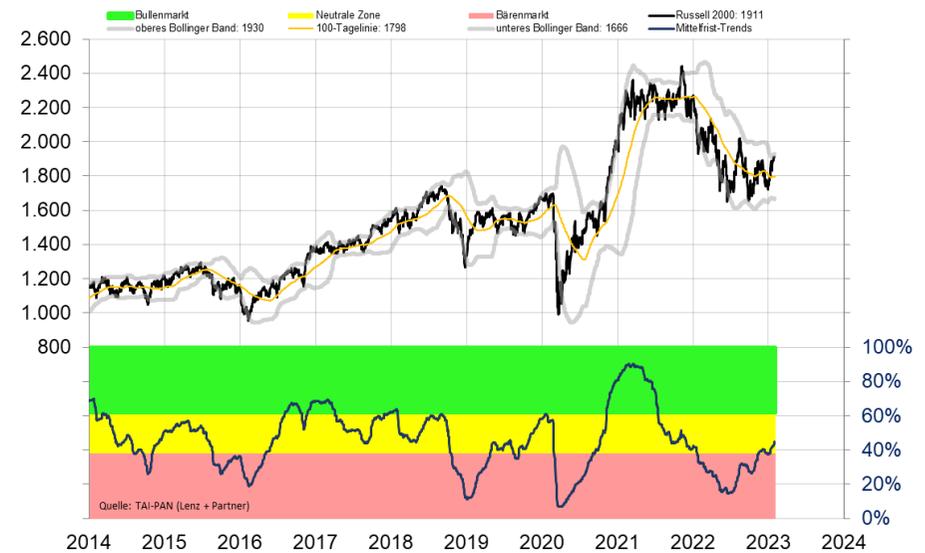


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

TOPIX & Kurzfristtrends Japan Large Caps (rechte Skala)

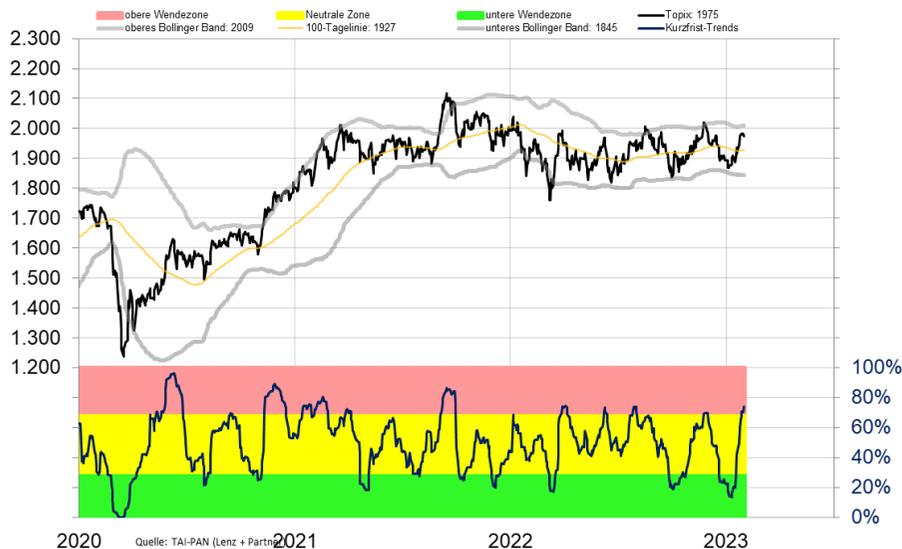


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX		HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
31.01.23	27.327	1.975	13,96 €	7.425	4.157	1.031	949 €
30.12.22	26.095	1.892	13,48 €	6.705	3.872	956	893 €
	+4,7%	+4,4%	+3,6%	+10,7%	+7,4%	+7,9%	+6,3%

Während der S&P 500 aus der Sicht eines Euro-Anlegers noch 5% unter dem Stand von Ende November 2022 notiert, ist der Topix bereits mit +1% im Plus. Unsere in den vergangenen Monaten mehrfach geäußerte Vermutung, dass Japans Aktienmarkt ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis aufweist als der US-Markt, scheint sich zu bestätigen. Interessant sind auch die Entwicklungen in China und im MSCI Emerging Markets insgesamt. Vor vier Monaten schrieb ich, dass sich beide Märkte in einer beschleunigten Abwärtsbewegung befänden und auf ein wichtiges Tief und mithin eine antizyklische Kaufgelegenheit zusteuern würden (Pfadfinder 15/22 „Zeit gierig zu werden“). Vier Wochen später und 17% tiefer drehte der HSCEI (s. Abb. 23b) tatsächlich und legte seither satte +51% zu – nichts für die schwachen Nerven konservativer Anleger – ich weiß. Doch das wichtige Signal lautet: In China und den Emerging Markets ist der Bärenmarkt vorbei.

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

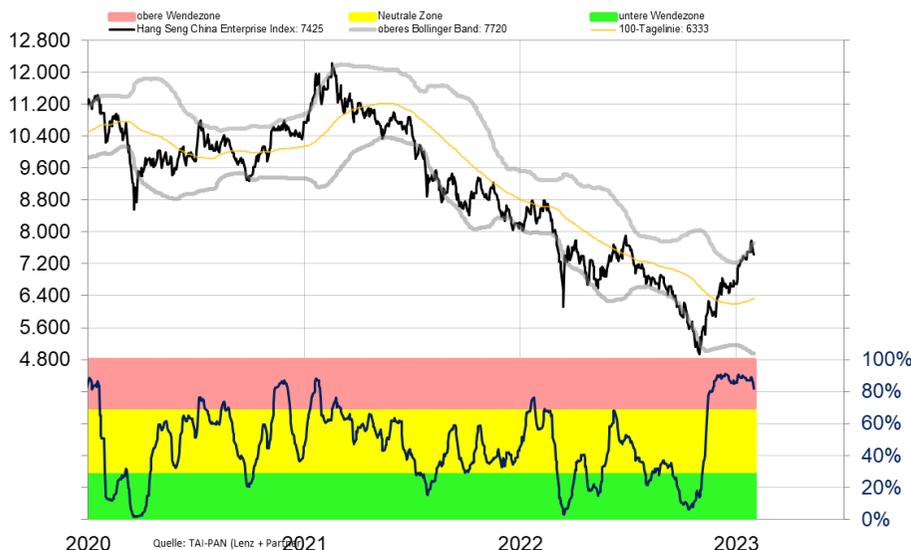


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

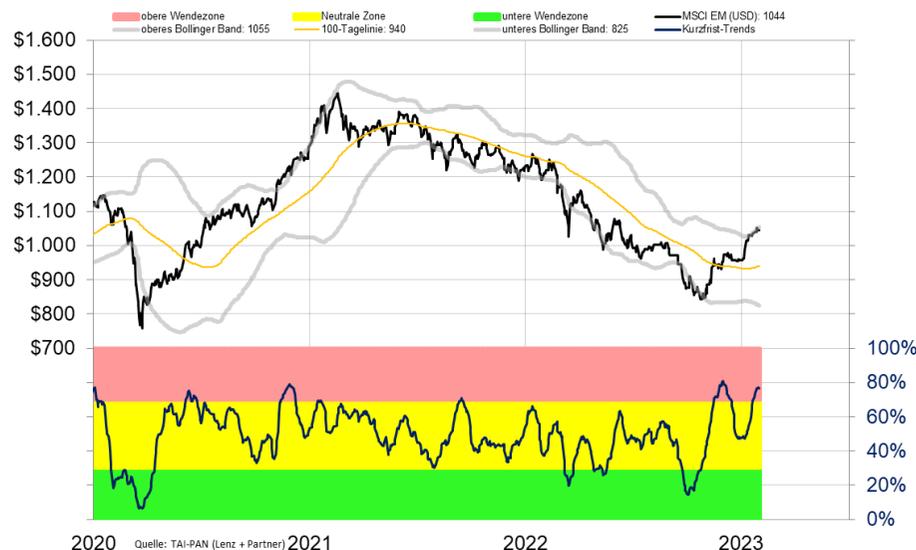


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

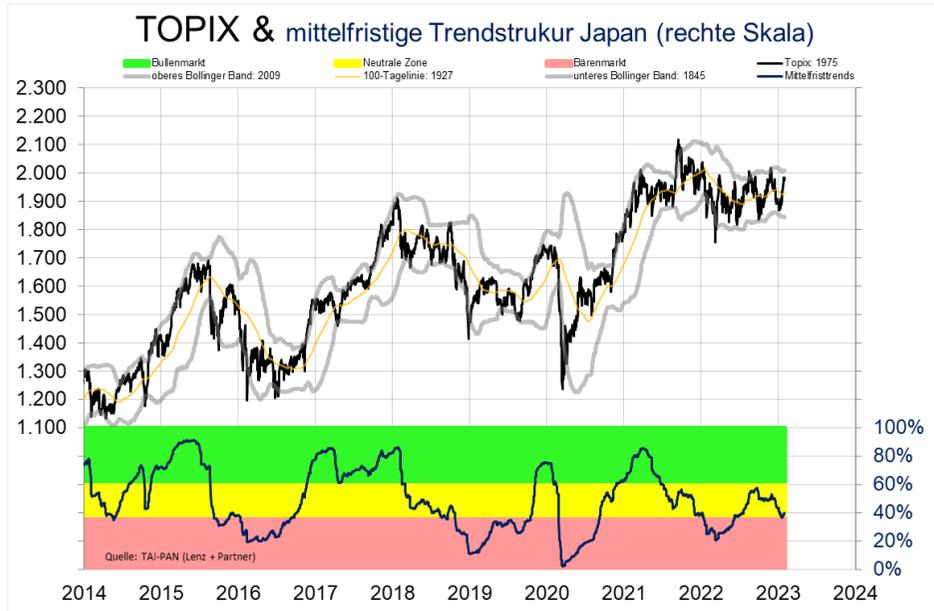


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



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.

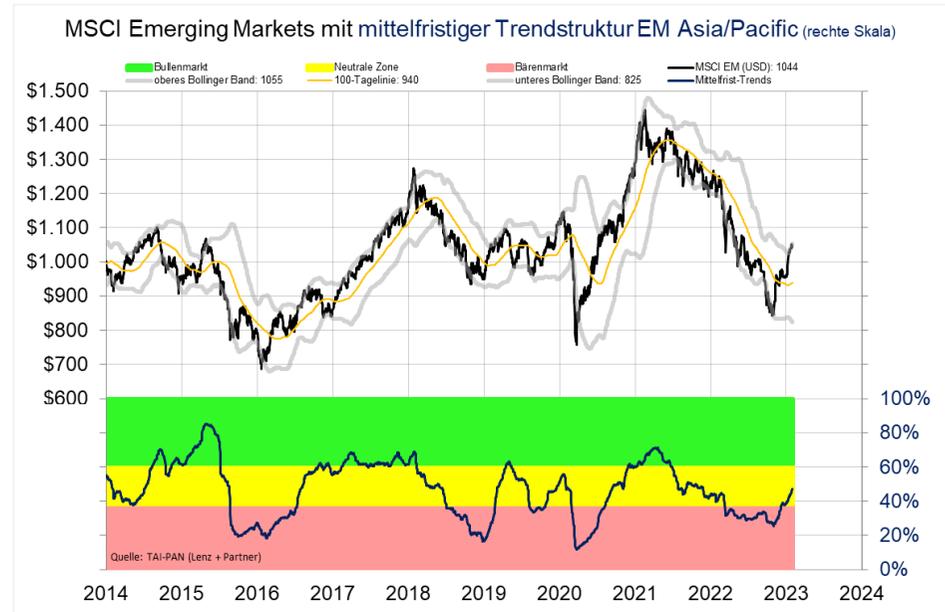


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
31.01.23	453,21	464,62	501,25	318,02	4.163,45	447,71
30.12.22	424,89	436,95	461,46	297,32	3.793,62	409,97
	+6,7%	+6,3%	+8,6%	+7,0%	+9,7%	+9,2%

Als ich in der Pfadfinder-Kolumne vom 3. Oktober fragte, wann es Zeit sei, gierig zu werden und auf das Kurserholungspotenzial u.a. der europäischen Indizes hinwies, da wurden wir bei HAC keineswegs mit Kaufaufträgen überhäuft – immerhin auch nicht mit Verkaufsaufträgen. Füße stillhalten in der Krise ist Pflicht, nachkaufen die Kür. Wie steht es jetzt? Während die Indizes großer, europäischer Aktien schon wieder recht nah an ihre 2021/22er-Hochs heranreichen (dank Öl- & Bankaktien) liegen die Indizes der mittelgroßen und kleineren Titel noch tief im Minus. Doch auch bei ihnen haben die mittelfristigen Trends nach oben gedreht. Kurzfristig mag es nach dem überaus kräftigen Start ins neue Jahr auch mal etwas holpriger werden, doch solange sich die mittelfristigen Daten weiter verbessern wären etwaige Rücksetzer Nachkaufgelegenheiten.

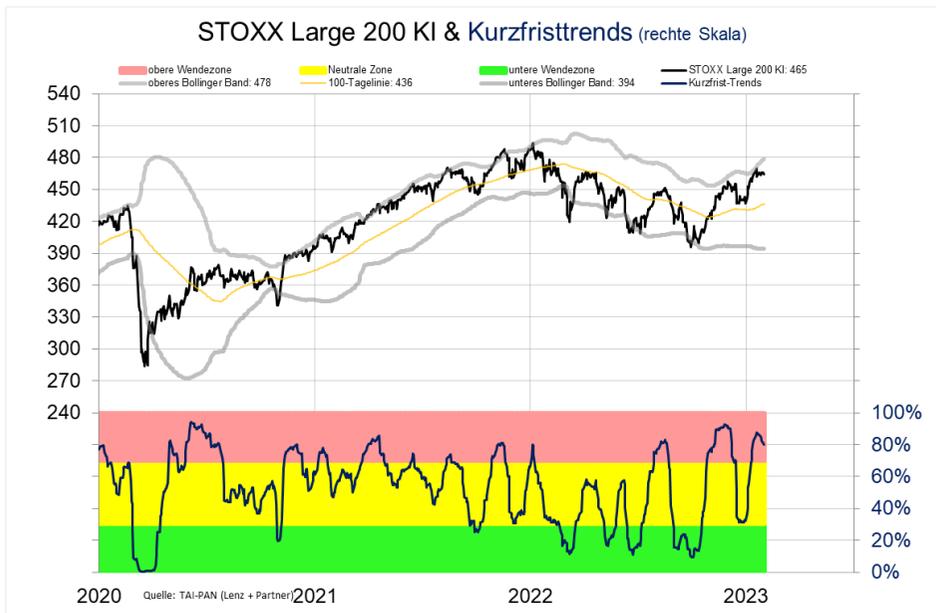


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

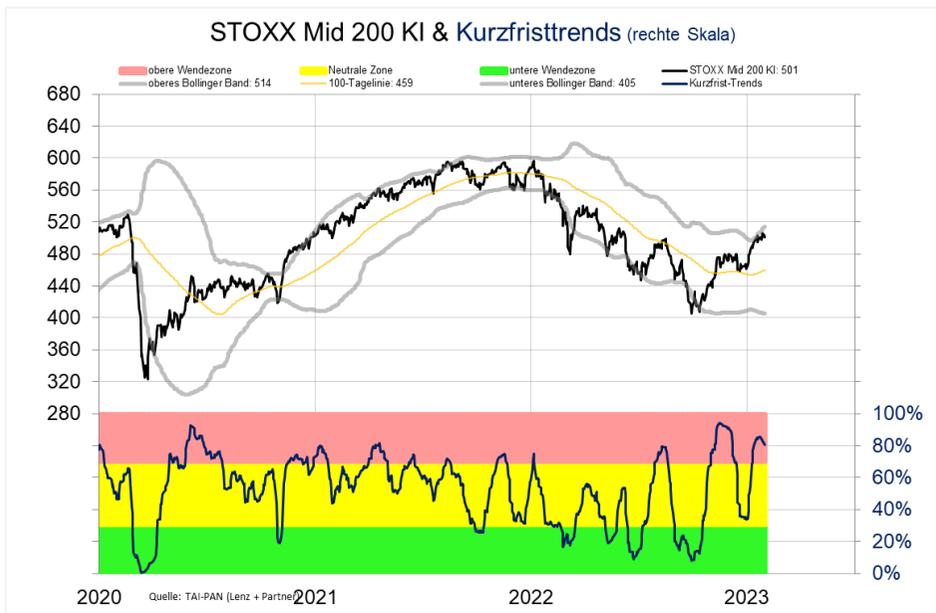


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

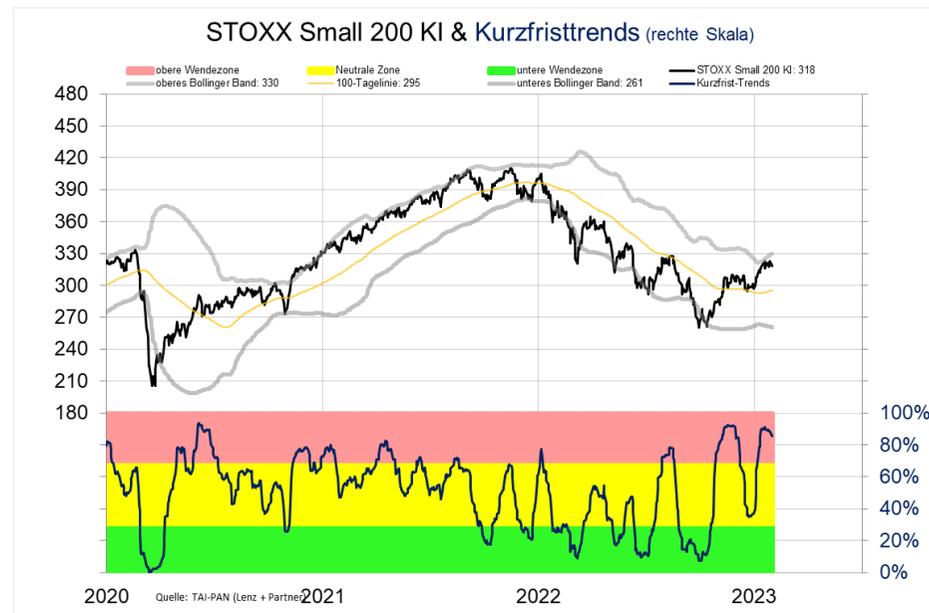


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

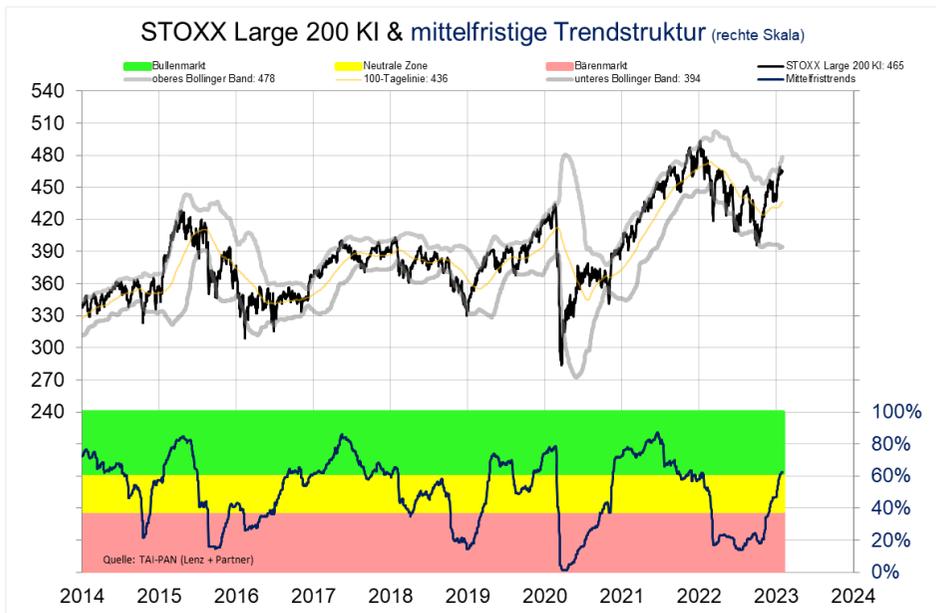


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

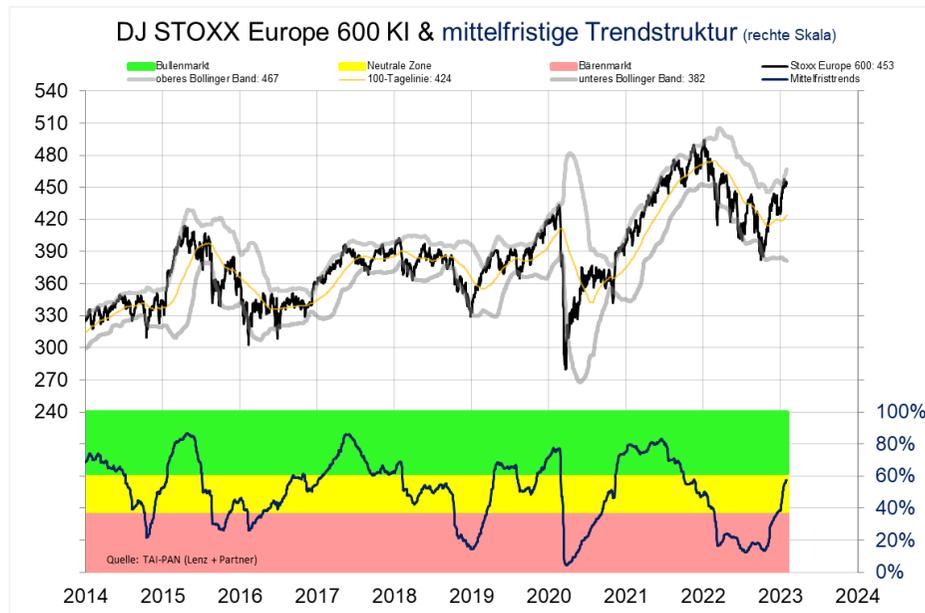


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

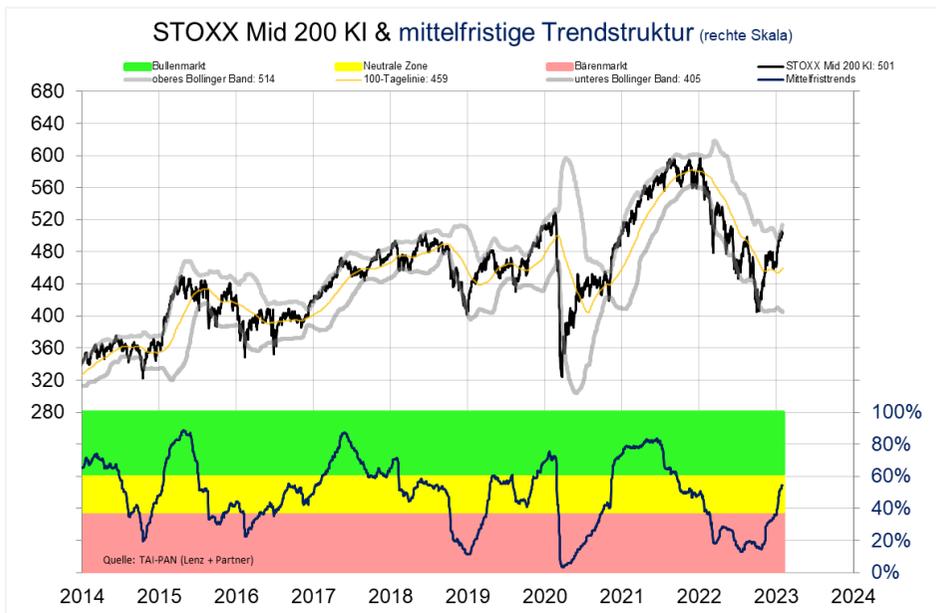


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

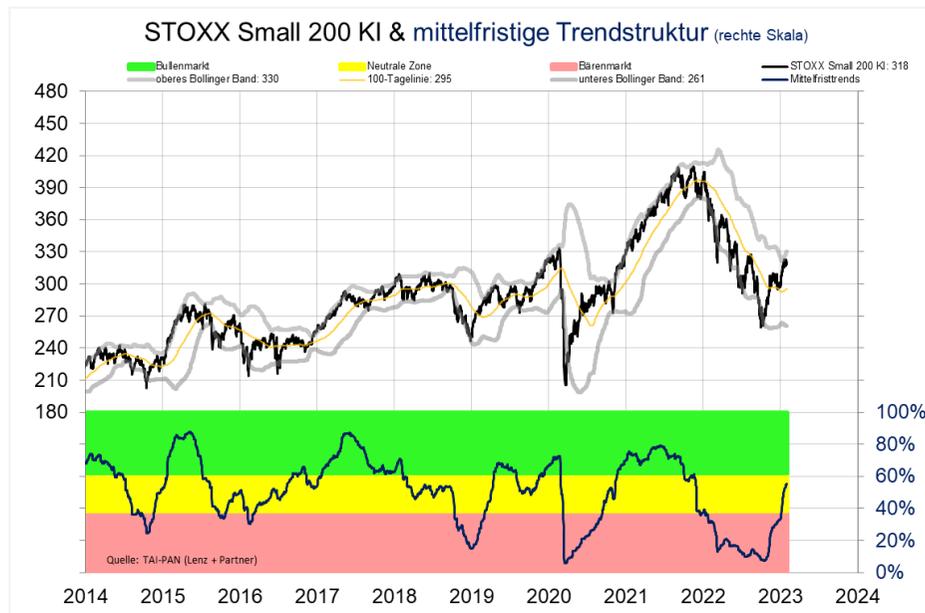


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
31.01.23	15.128	28.813	13.064	3.154	11.286	2.662	3.384
30.12.22	13.924	25.118	11.926	2.935	10.729	2.477	3.126
	+8,7%	+14,7%	+9,5%	+7,5%	+5,2%	+7,5%	+8,2%

Neben der Pfadfinder-Kolumne von vor vier Monaten („Wenn wird es Zeit, gierig zu werden“) war ein Chart abgebildet, der die Verluste verschiedener Indizes im damaligen Bärenmarkt und ihr entsprechendes Aufholpotenzial - sollten die Kurse die alten Hochs wieder erreichen – gegenüberstellte. MDAX und SDAX notierten 41% bzw. 42% im Minus und entsprechend ergaben sich ein Erholungspotenzial von rund 70%, falls die Indizes die alten Hochs wieder erreichen. Inzwischen haben MDAX (+29%) und SDAX (+24%) ein gutes Stück dieses Weges zurückgelegt. Das tröstliche am deutschen Aktienmarkt ist, dass er nicht mit Deutschland oder der deutschen Volkswirtschaft verwechselt werden sollte. Die Unternehmen reagieren auf Anreize und Risiken und passen sich an. Außerdem erhöht die strukturelle Weichwährung Euro für Aktien, ihre alten Hochs zumindest nominal wieder zu sehen. Für Euro-Staatsanleihen sind die langfristigen Aussichten weit weniger erbaulich.

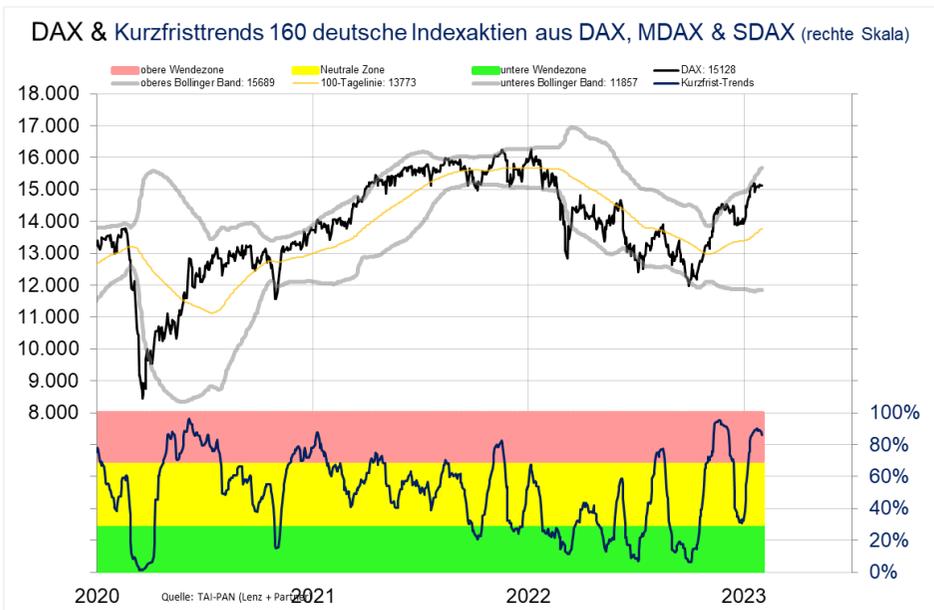


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

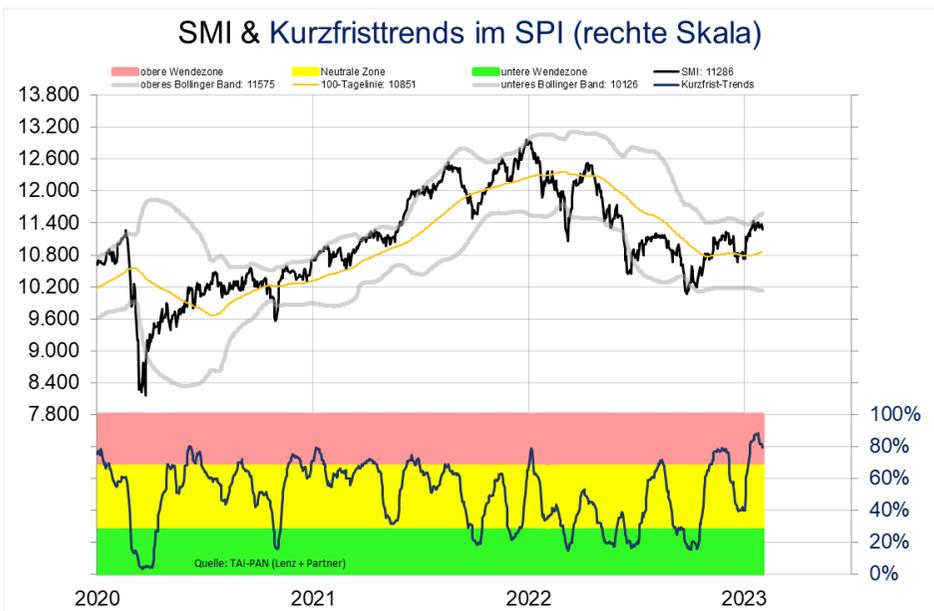


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

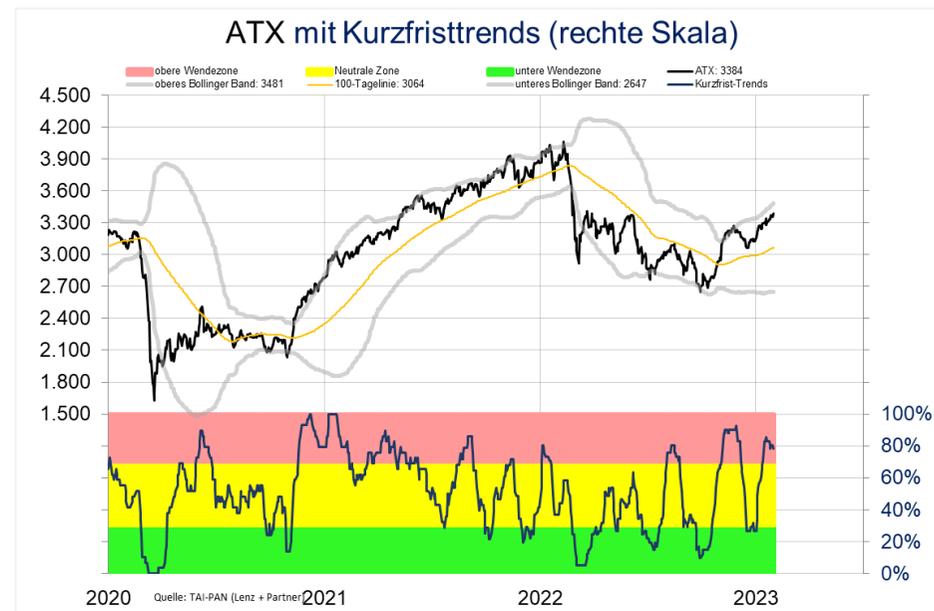


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

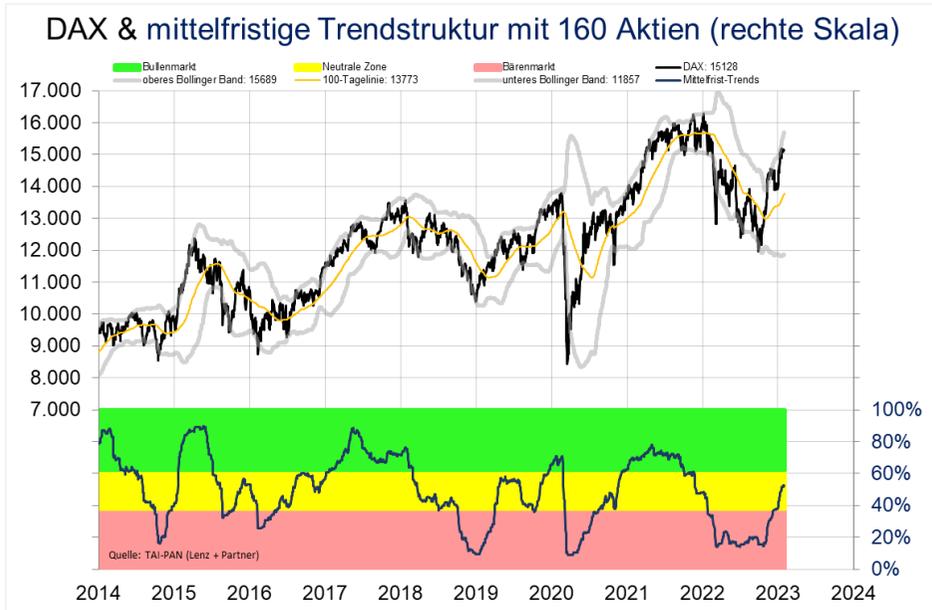


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

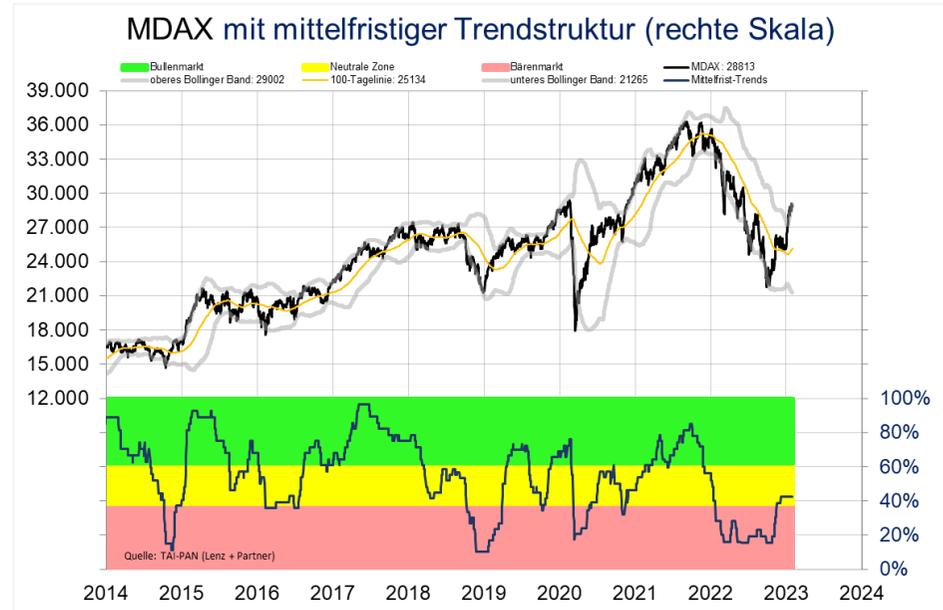


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

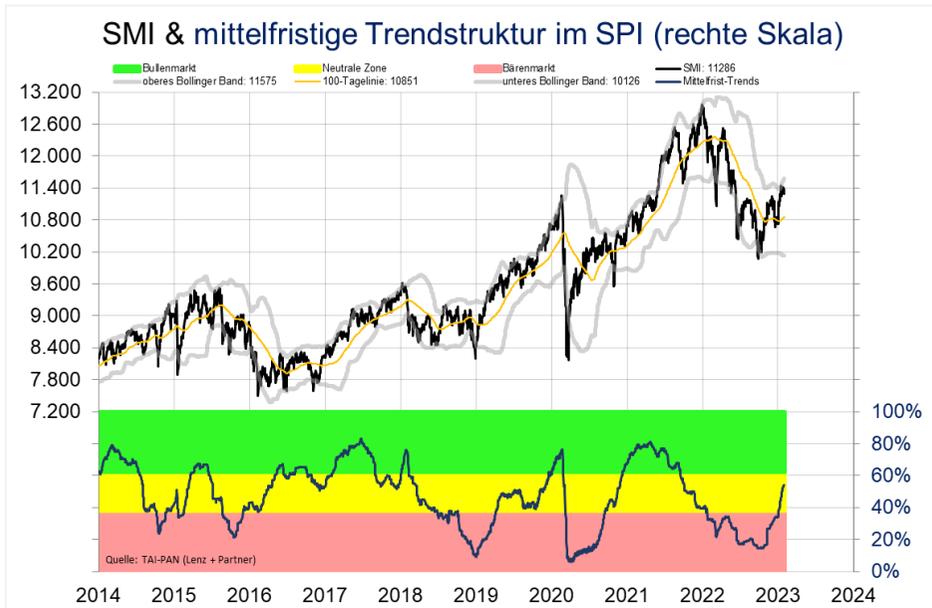


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

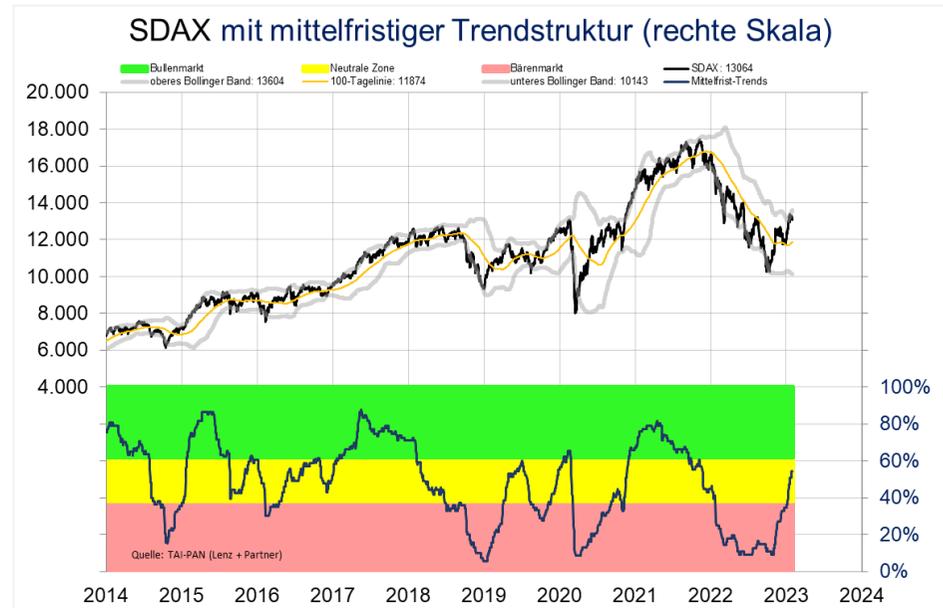


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Renditen am Markt für US-Staatsanleihen

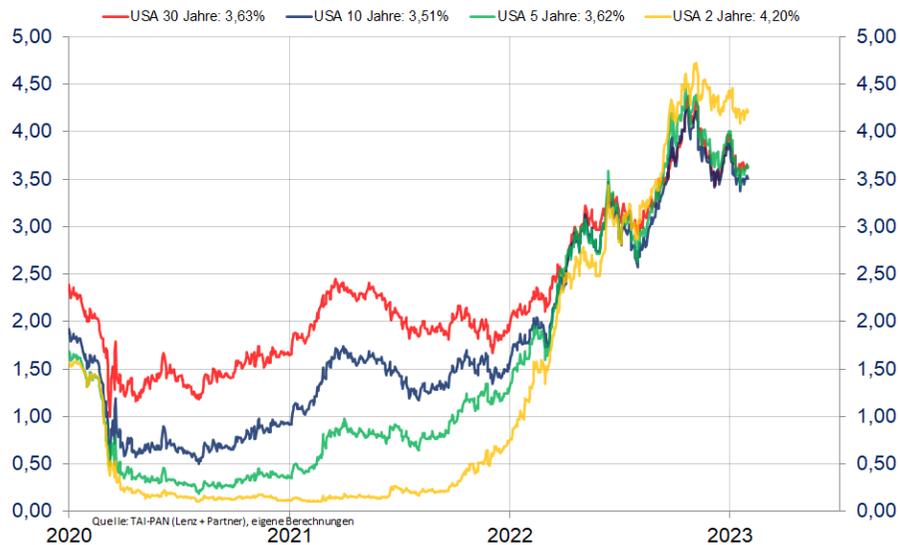


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	REXP 10J	UST 7-10y	UST 20+y	HY USD
31.01.23	3,51	0,50	3,33	1,28	2,29	4,16	564	181	107	309
30.12.22	3,87	0,42	3,67	1,62	2,57	4,72	559	175	100	297
	-0,37	+0,07	-0,34	-0,34	-0,29	-0,56	+0,8%	+3,1%	+7,6%	+4,0%

Die aktuelle Konsensmeinung an den Geld- und Rentenmärkten dürfte darin bestehen, dass die US-Notenbank und in ihrem Schlepptau auch die EZB und weitere, westliche Zentralbanken nur noch wenige Leitzinserhöhungen vornehmen und dann erstmal abwarten. Irgendwann später im Jahresverlauf sollten sich dann die Konjunkturdaten und mit ihnen auch die Inflationserwartungen dynamisch abschwächen, so dass die Fed mit Leitzinssenkungen beginnen muss. Gut möglich, dass es so kommt, doch mit einem Blick auf die seit Jahresstart kräftig steigenden Preise für Industriemetalle und im Hinterkopf noch die Wiedereröffnung Chinas ließe sich auch vorstellen, dass es nach der Pause gar nicht runter mit den Zinsen geht, sondern zuerst mit der Inflation und dann auch mit den Zinsen wieder weiter aufwärts. Das Wichtigste für langfristig orientierte Anleger in diesem Jahrzehnt könnte sein, kaum westliche Staatsanleihen im Portfolio zu halten.

Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

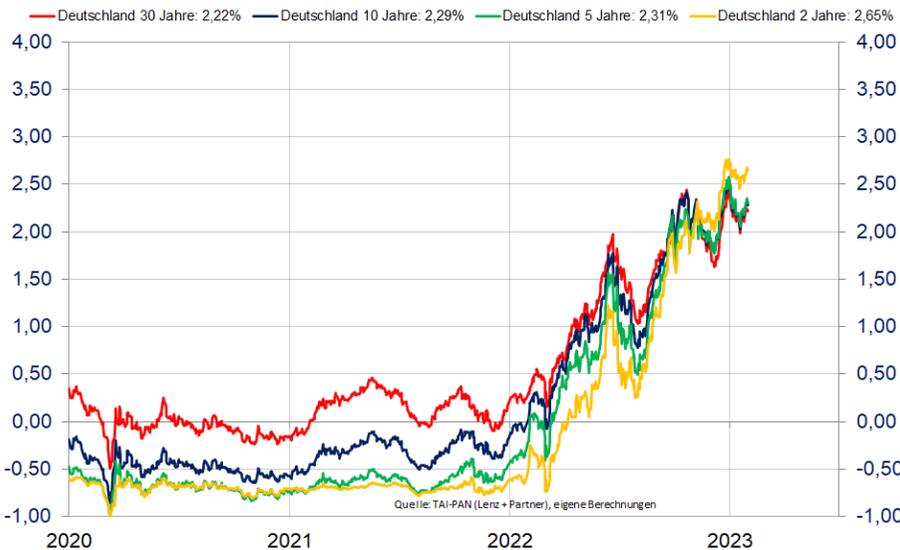


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen

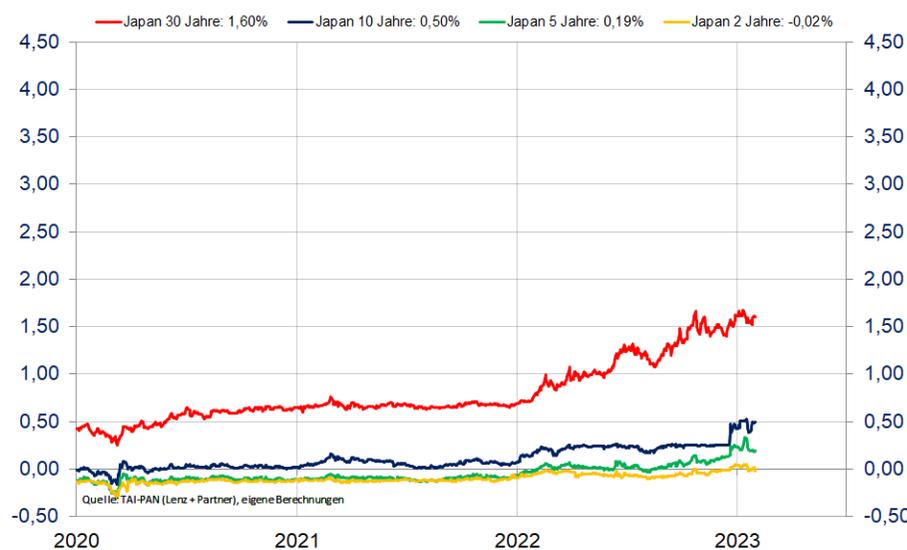


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

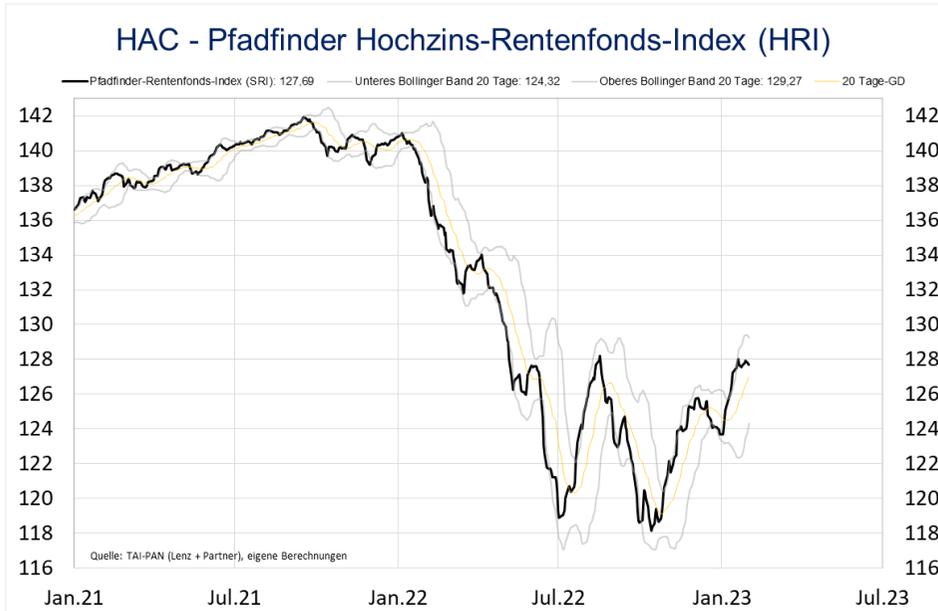


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

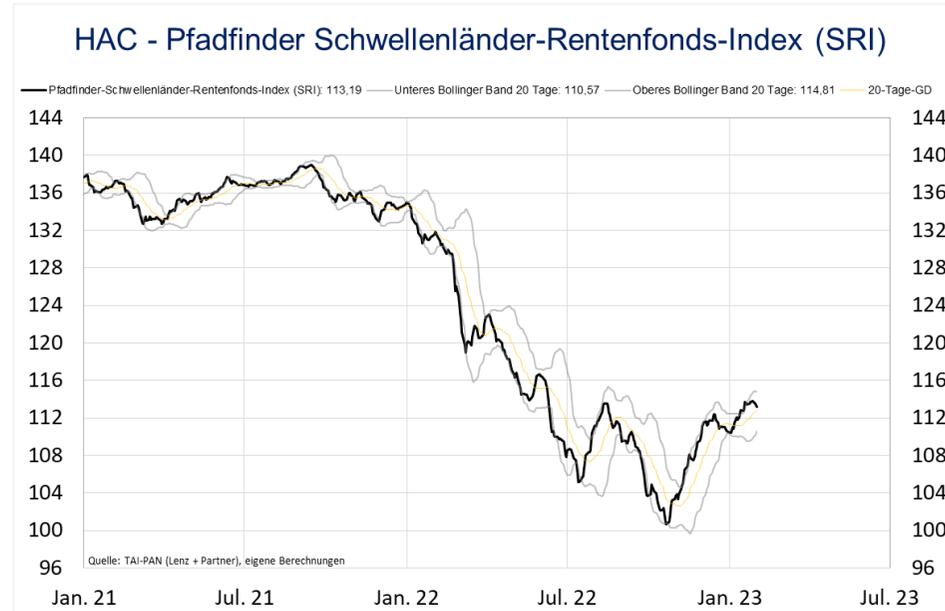


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

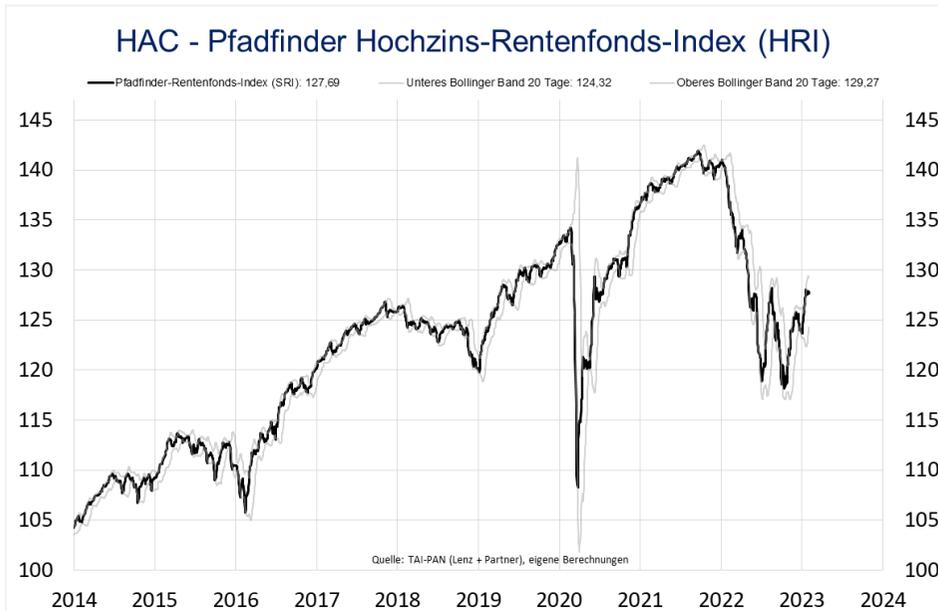


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

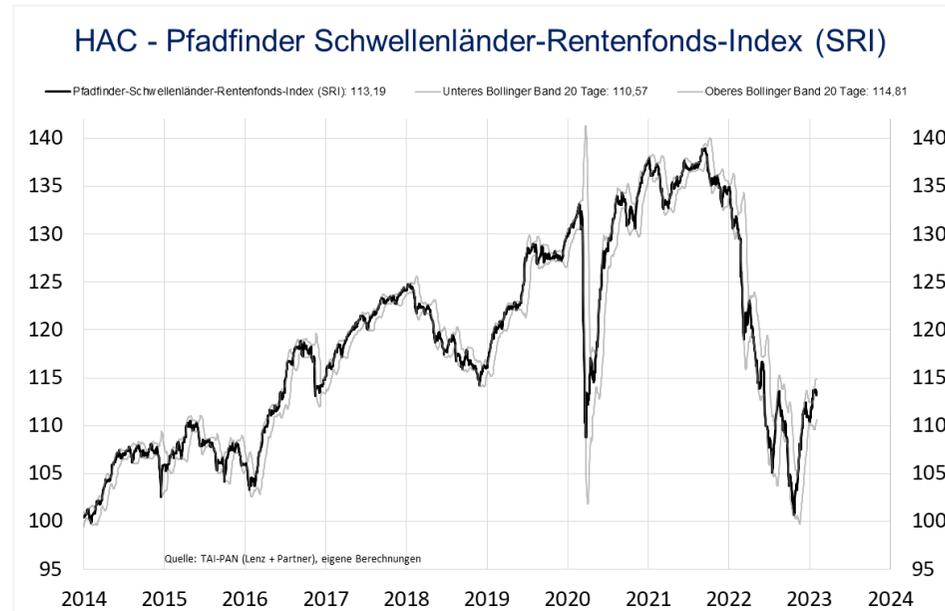


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

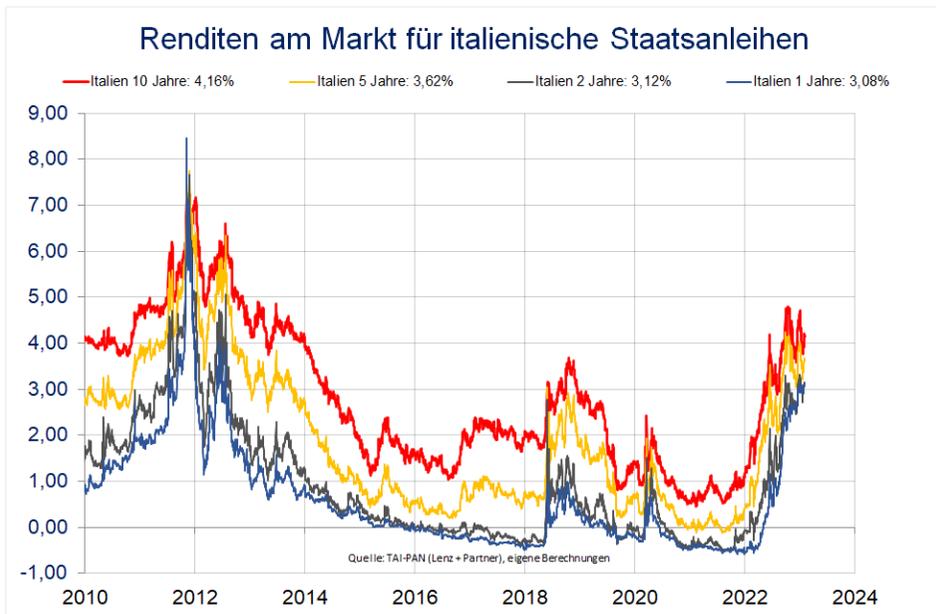


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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.

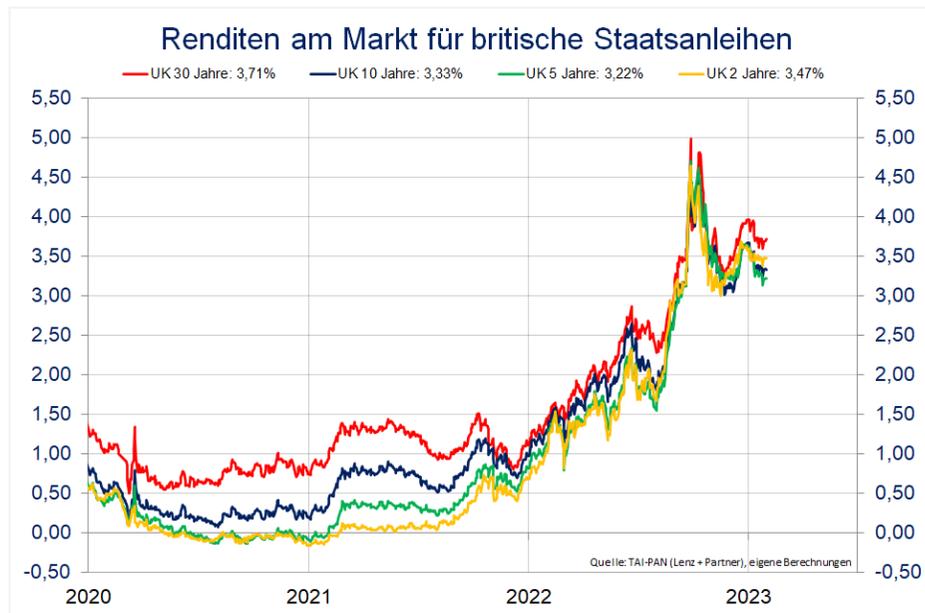


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

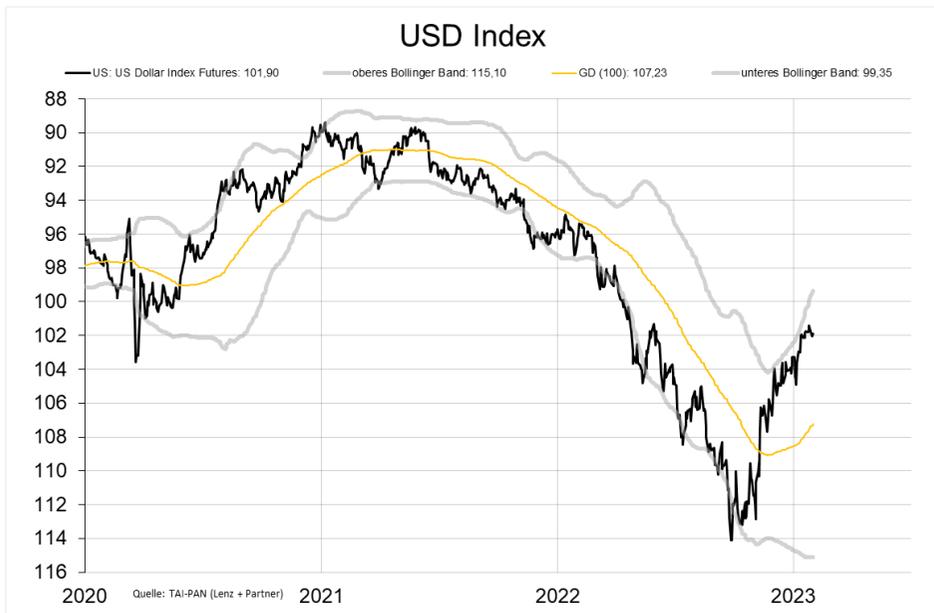


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

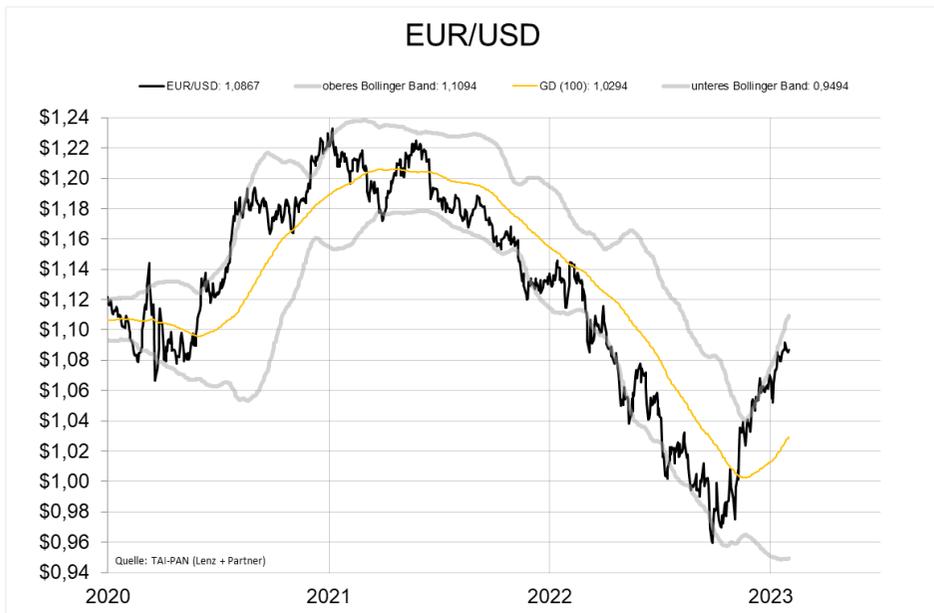


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

DEISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
31.01.23	102,10	1,0865	0,9969	0,8815	141,46	130,20	6,76	1,4187	22,951
30.12.22	103,52	1,0705	0,9896	0,8853	140,36	131,12	6,90	1,4678	16,579
	-1,4%	+1,5%	+0,7%	-0,4%	+0,8%	-0,7%	-2,1%	-3,3%	+38,4%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
31.01.23	1,3142	1,232	70,18	5,08	18,81	18,81	17,43	1,3322	1,5491	10,00
30.12.22	1,3395	1,266	74,29	5,28	18,71	19,50	17,04	1,3554	1,5748	9,80
	-1,9%	-2,7%	-5,5%	-3,9%	+0,5%	-3,5%	+2,3%	-1,7%	-1,6%	+2,0%

Anfang Oktober wies ich auf die im historischen Kontext hohe Bewertung des US-Dollar hin. Die seither laufende Schwäche-Phase des US-Dollar hat viel Druck von den globalen Finanzmärkten genommen. Kurzfristig mag die Erholung etwas heiß gelaufen sein, doch zumindest gegenüber den Emerging Market Währungen stehen die Chancen recht gut, dass es sich bei dem Oktober-Tief um eine größere Trendwende handelt. Rücksetzer in EM-Währungen sind in diesem Jahrzehnt aus der Sicht von Dollar- und Euro-Anlegern vermutlich sehr häufig Nachkaufgelegenheiten.

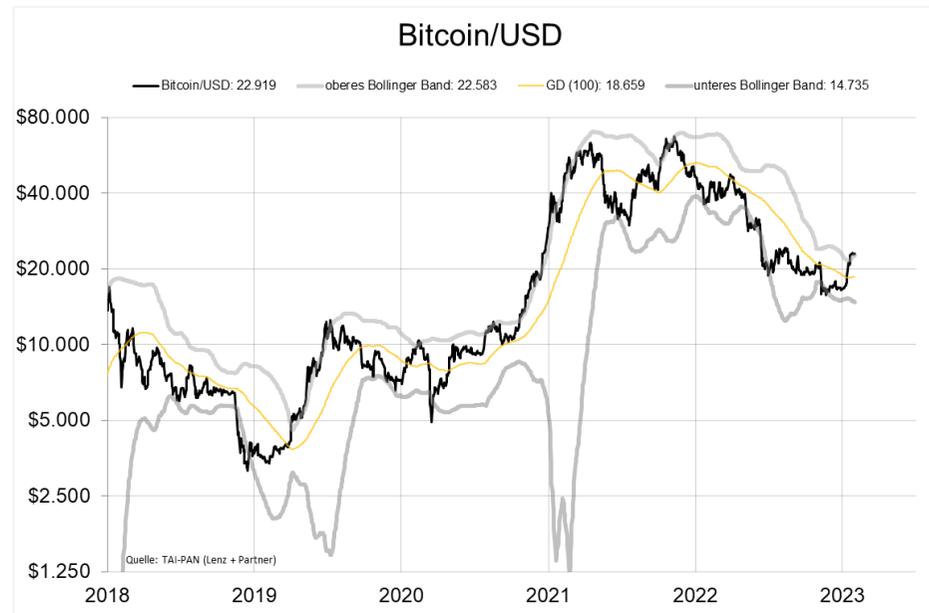


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

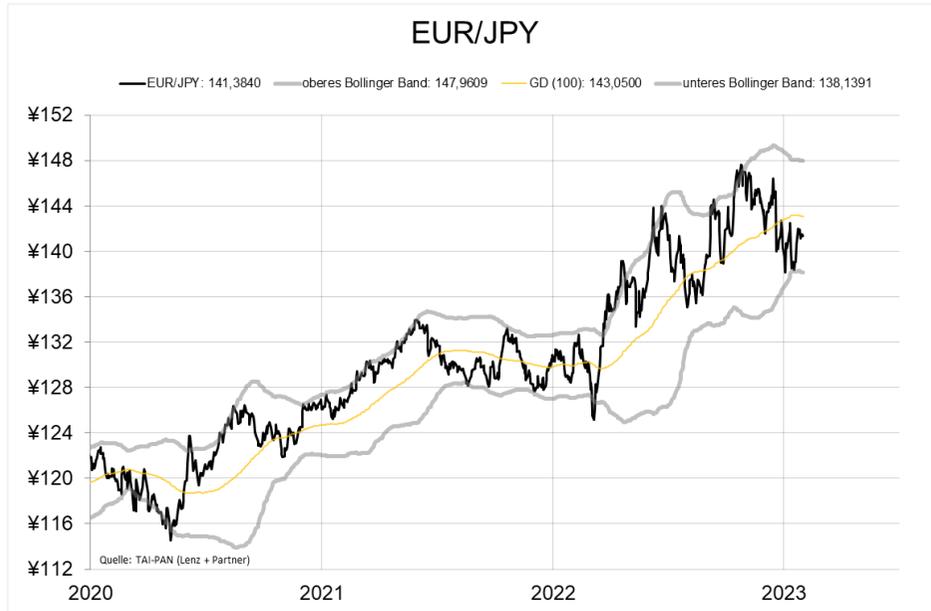


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

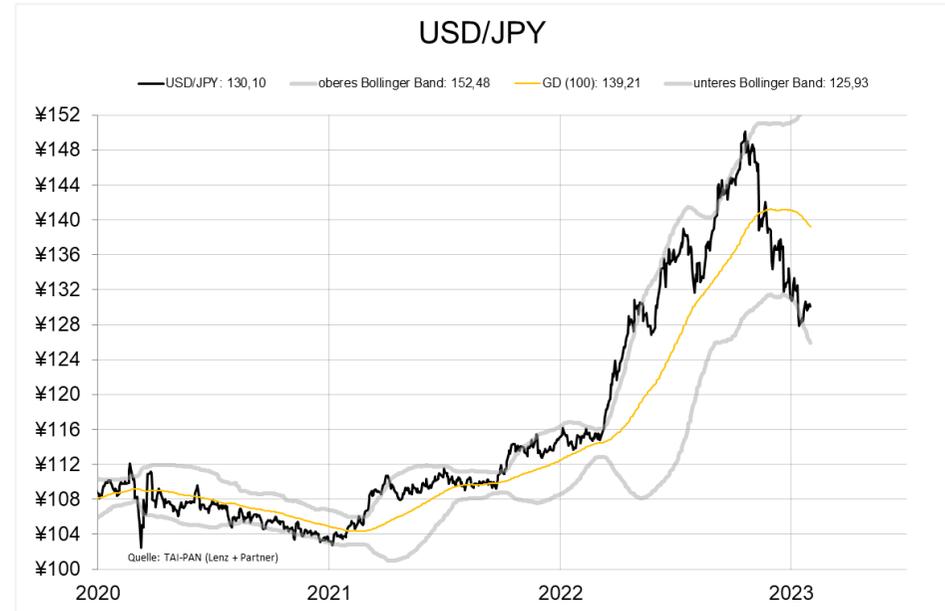


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

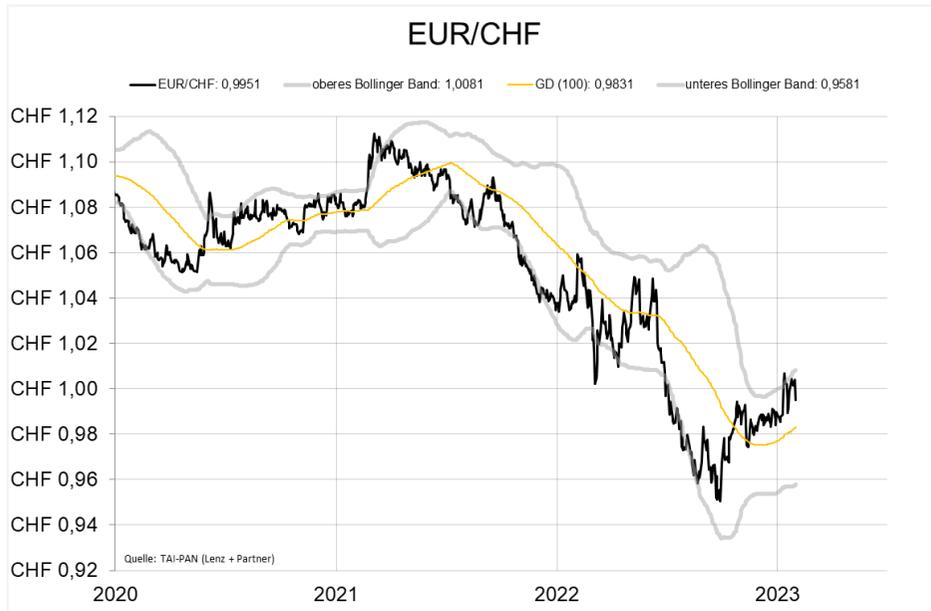


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

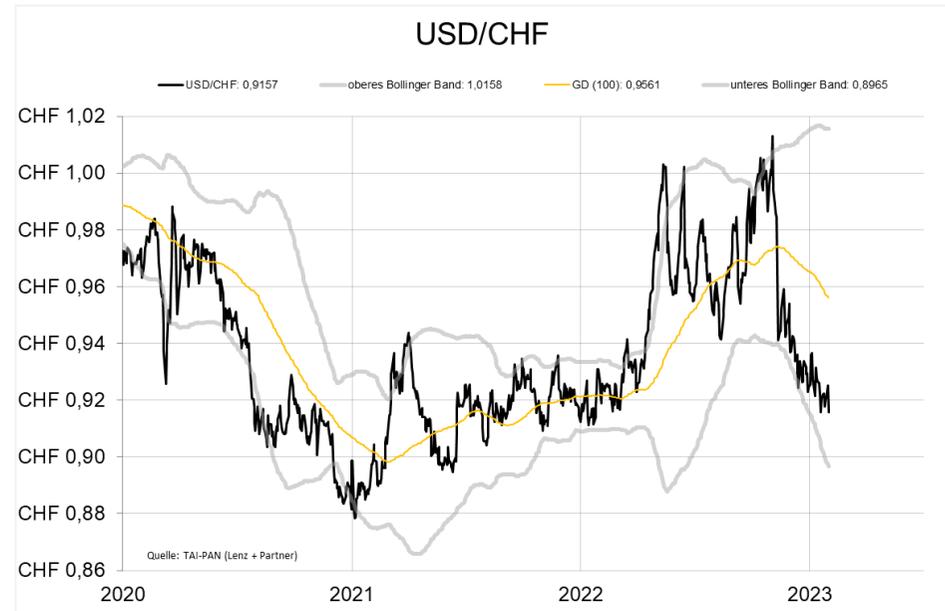


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

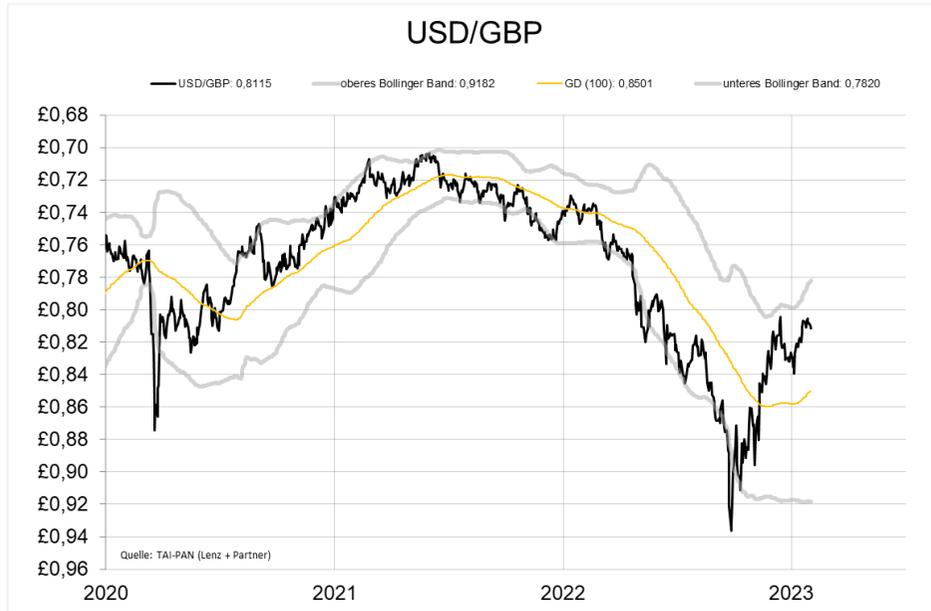


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

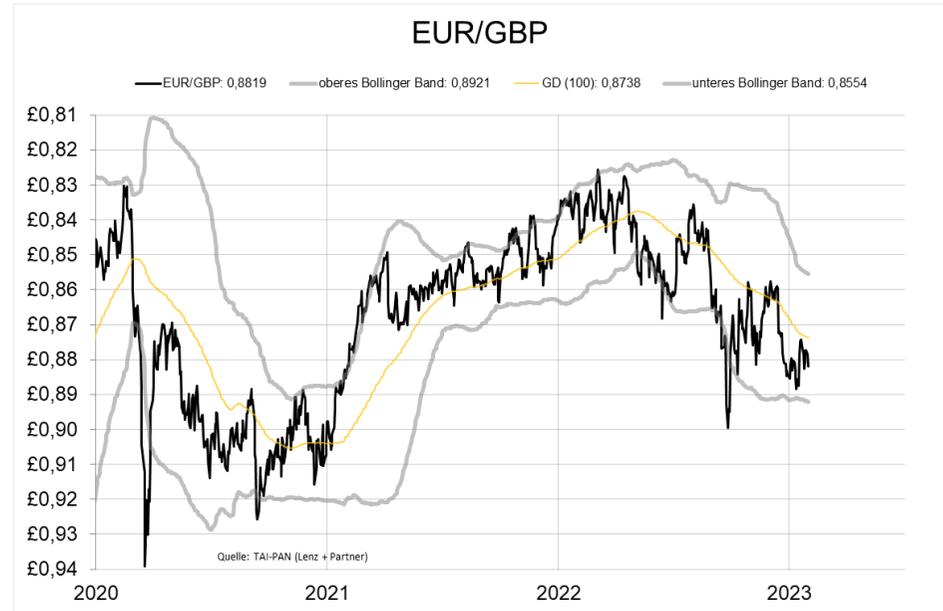


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

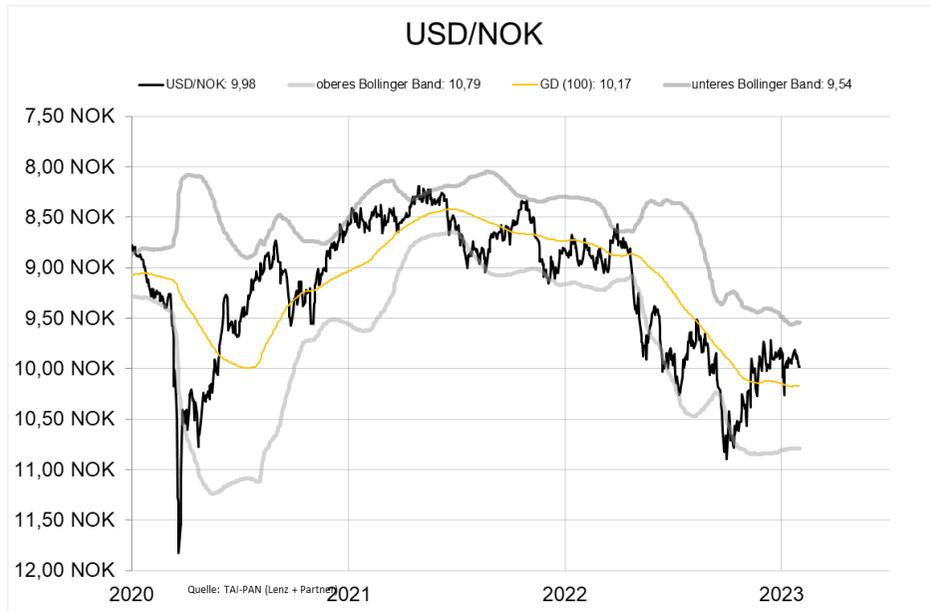


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

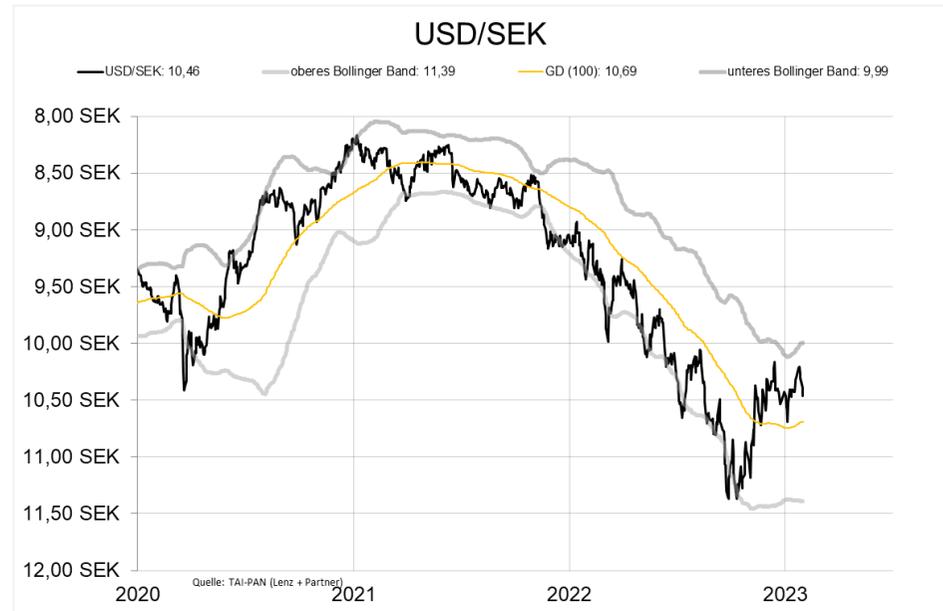


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

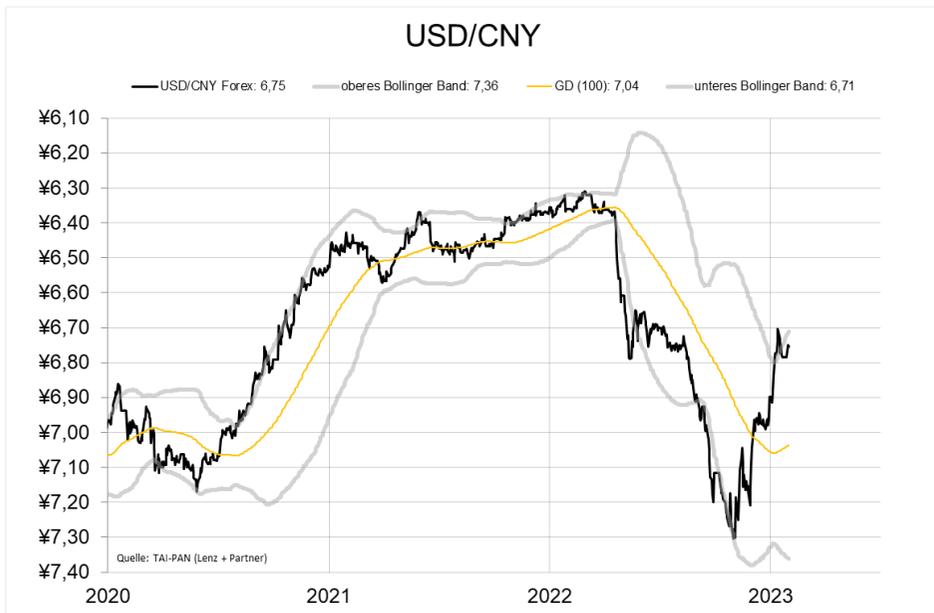


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

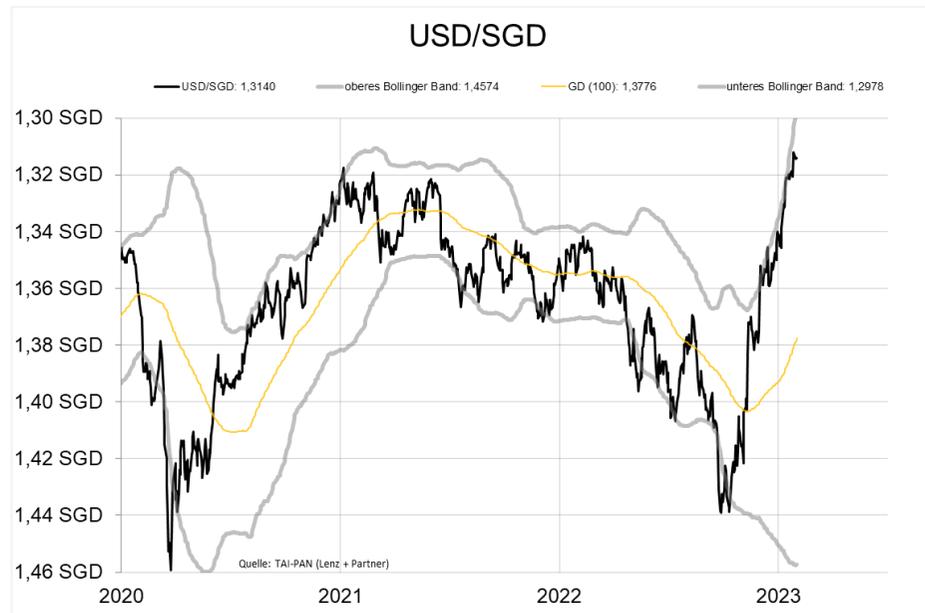


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

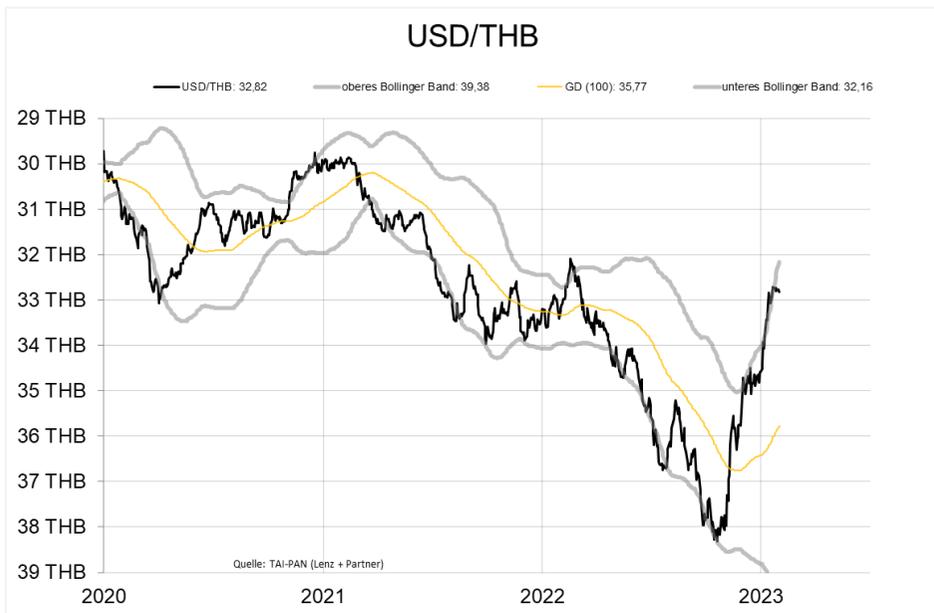


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailandischen Baht (invers)

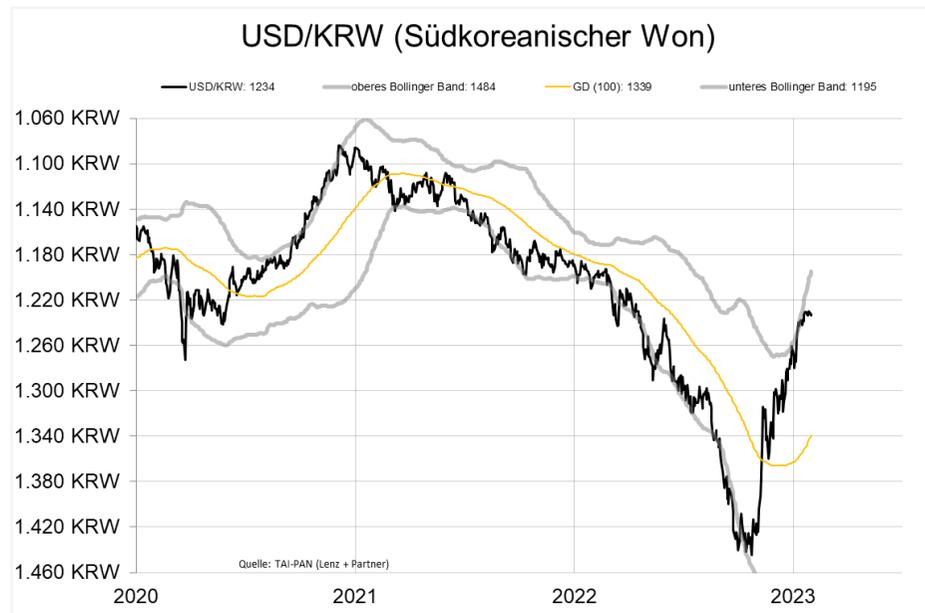


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

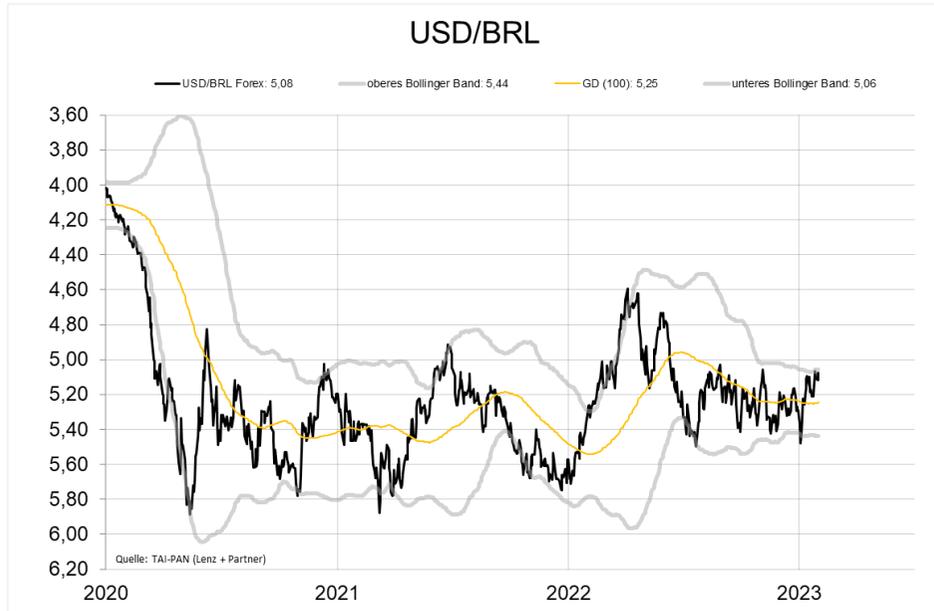


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

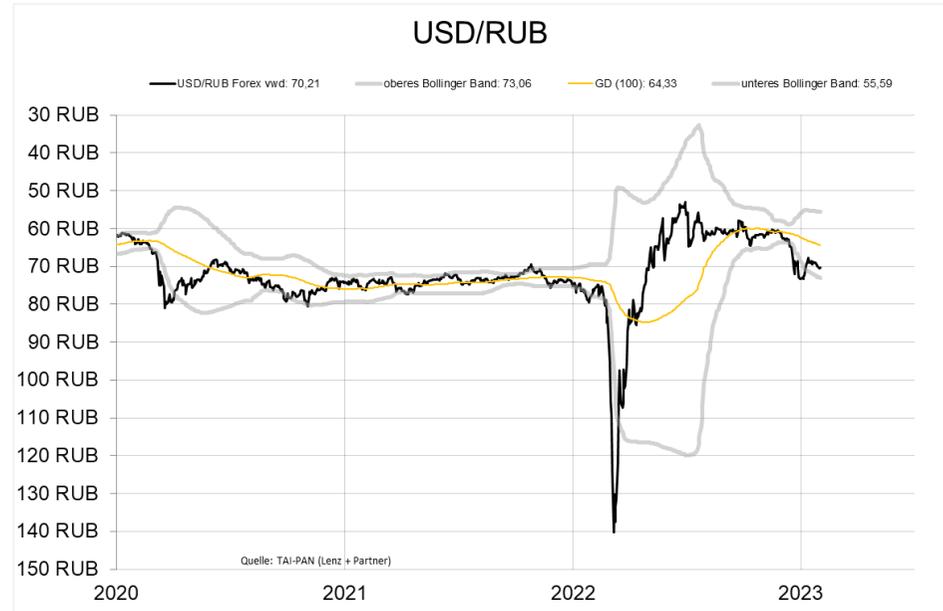


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

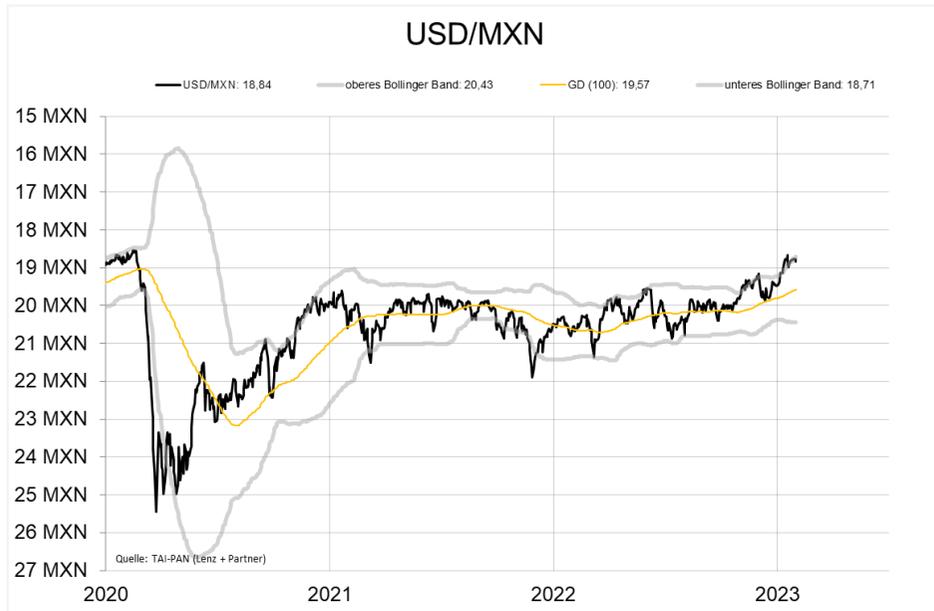


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

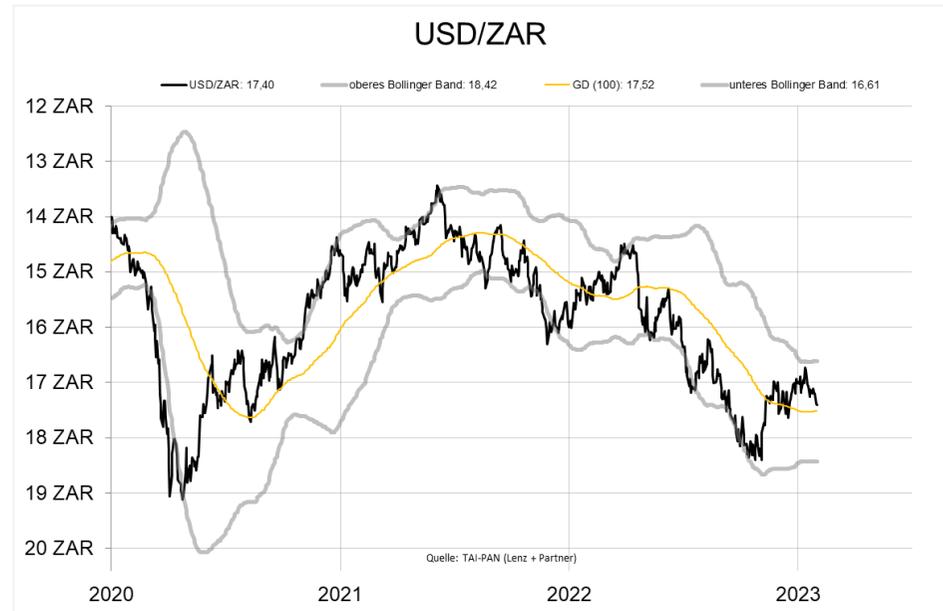


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

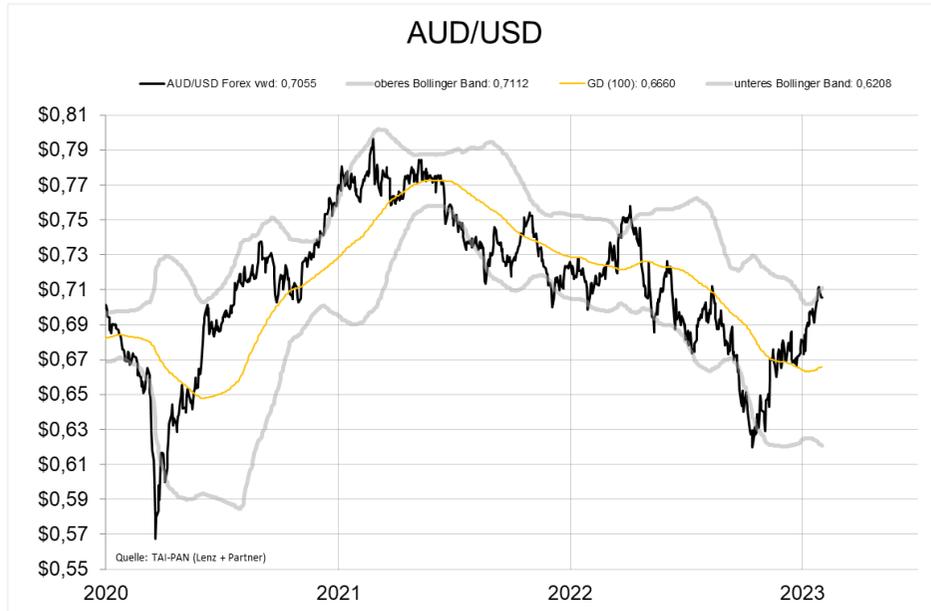


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

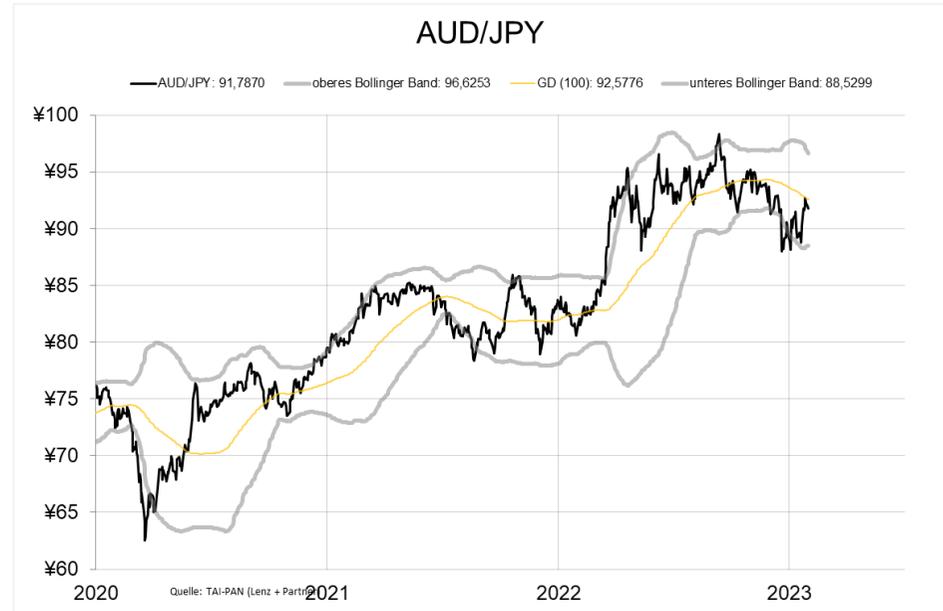


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

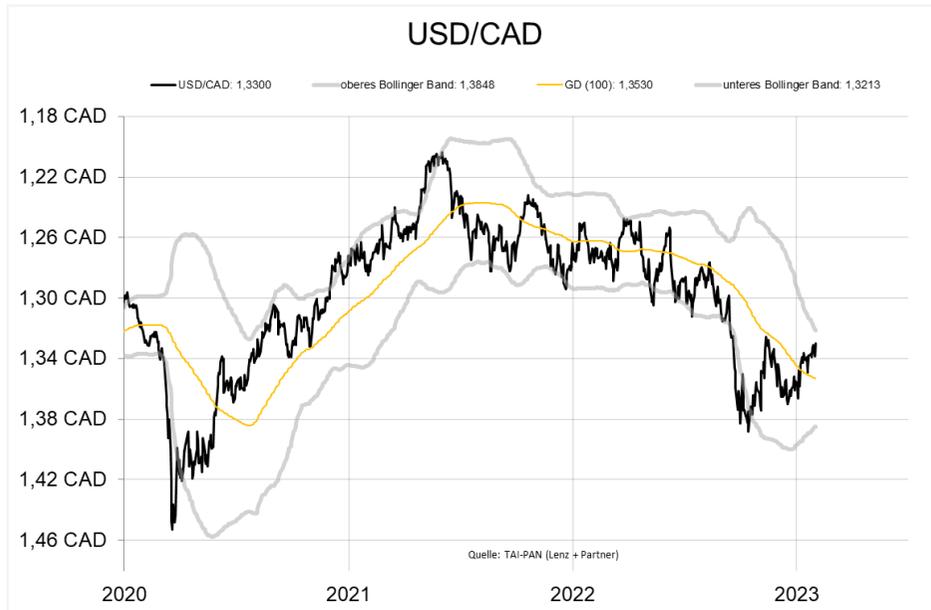


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

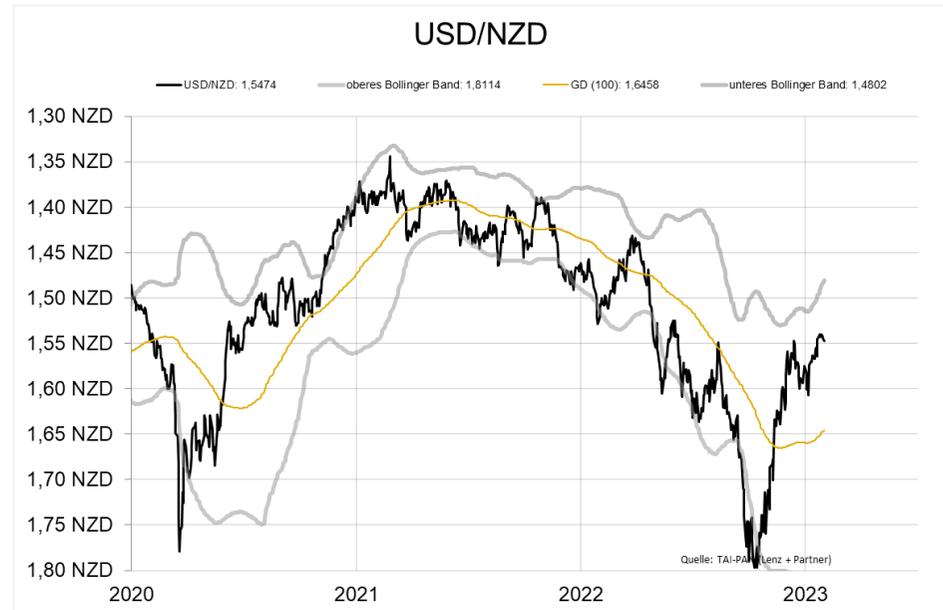


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

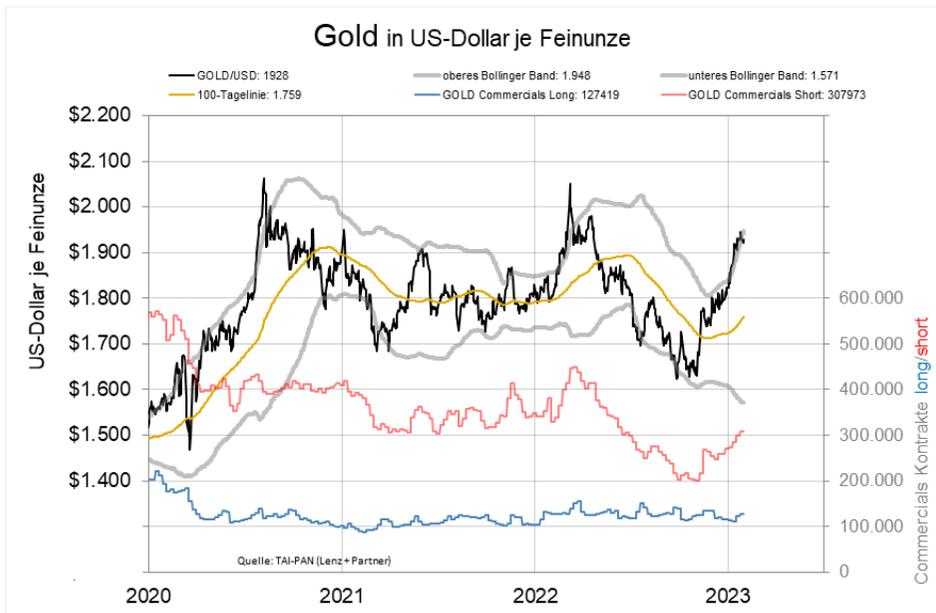


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

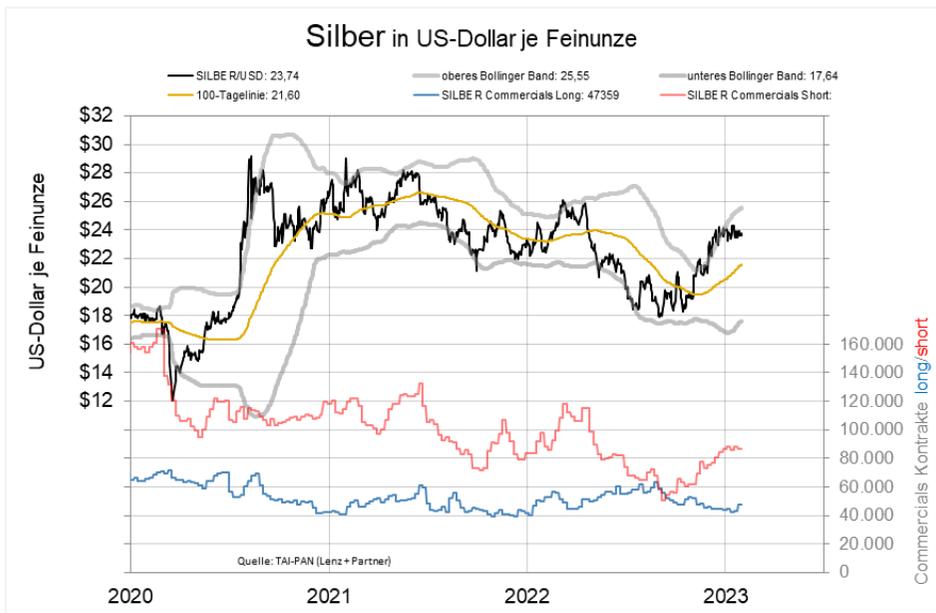


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
31.01.23	1.930	1.776	57,04	1.770	\$257	\$23,73
30.12.22	1.824	1.704	54,80	1.688	\$230	\$23,95
	+5,8%	+4,2%	+4,1%	+4,9%	+11,6%	-0,9%

Im Dezember hat Gold Anleger weit besser vor den Rücksetzern am Aktienmarkt geschützt als Staatsanleihen. Im Januar stiegen die Märkte wieder – und Gold auch. Per Saldo hat Gold in US-Dollar gut 10% zugelegt, in Euro blieb ein Gewinn von 4,5% übrig. Die kommerziellen Händler haben den Kursanstieg genutzt und ihre Shortpositionen an der US-Terminbörse wieder moderat erhöht (s. rote Linie in Abb. 38a). Von einem negativen, antizyklischen Signal sind wir zwar noch weit entfernt, allerdings von dem extrem positiven Signal bei Goldpreisen von unter 1700 Dollar auch. Deshalb haben wir in den vergangenen Tagen unsere Goldbeimischung im Stiftungsfonds von der bisherigen Maximum-Quote von 12% auf etwa 11% reduziert (normal ist 10% +/- 2%). Auf lange Sicht sind wir weiter sehr optimistisch für Gold, vor allem in Euro- und Dollar-Preisen, kurzfristig war der jüngste, kräftige Anstieg aber eine Gelegenheit, einen Schritt in Richtung „normale“ 10%-Goldquote zurückzugehen.

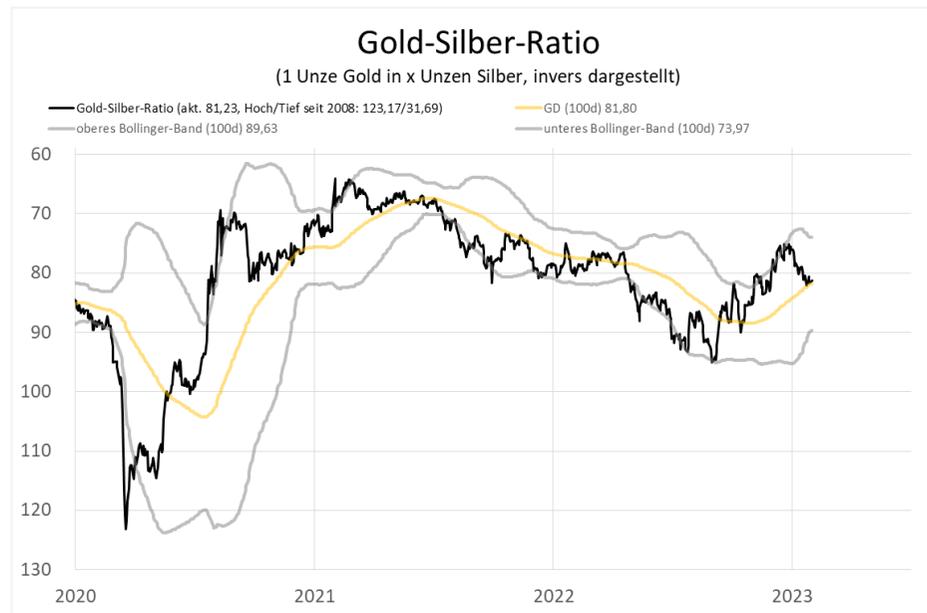


Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

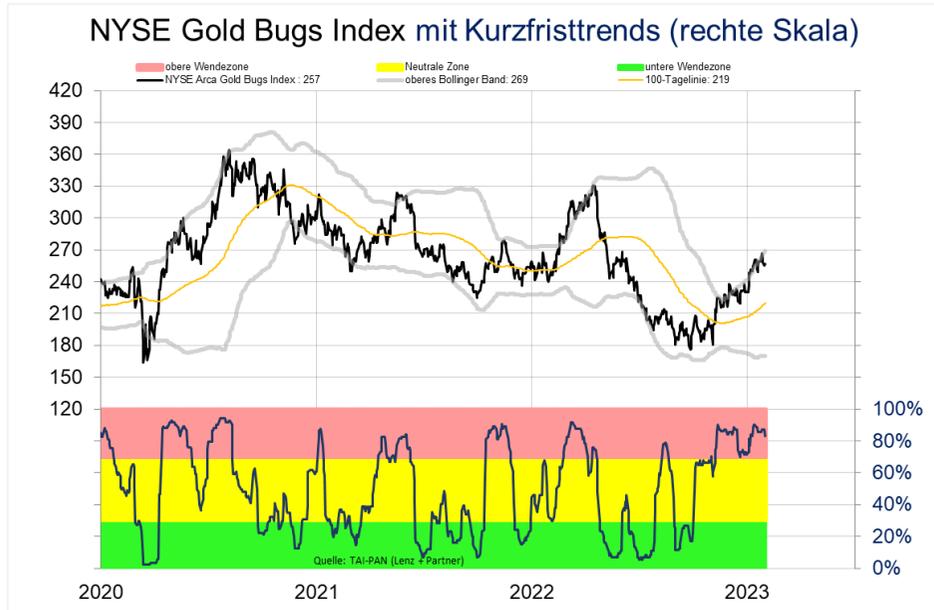


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

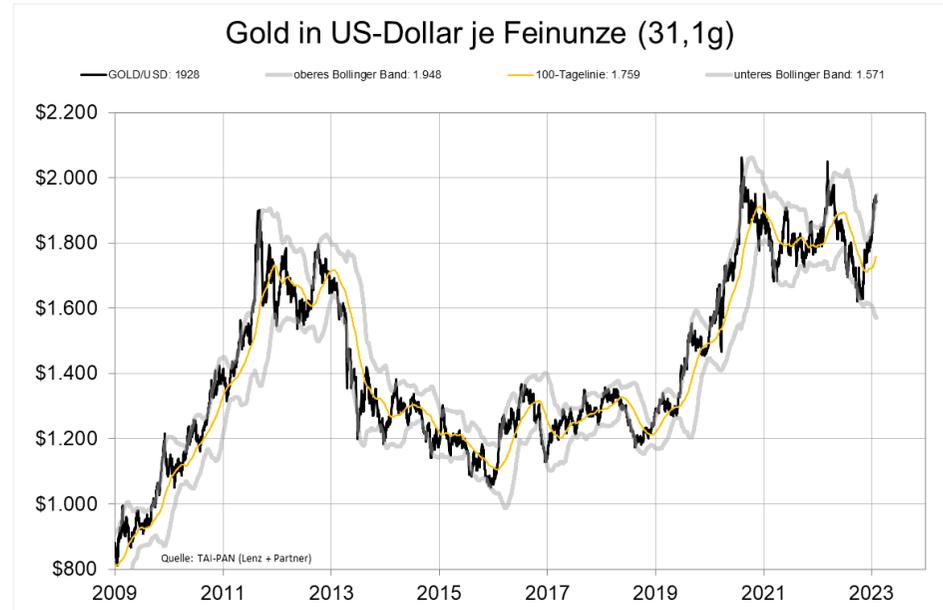


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

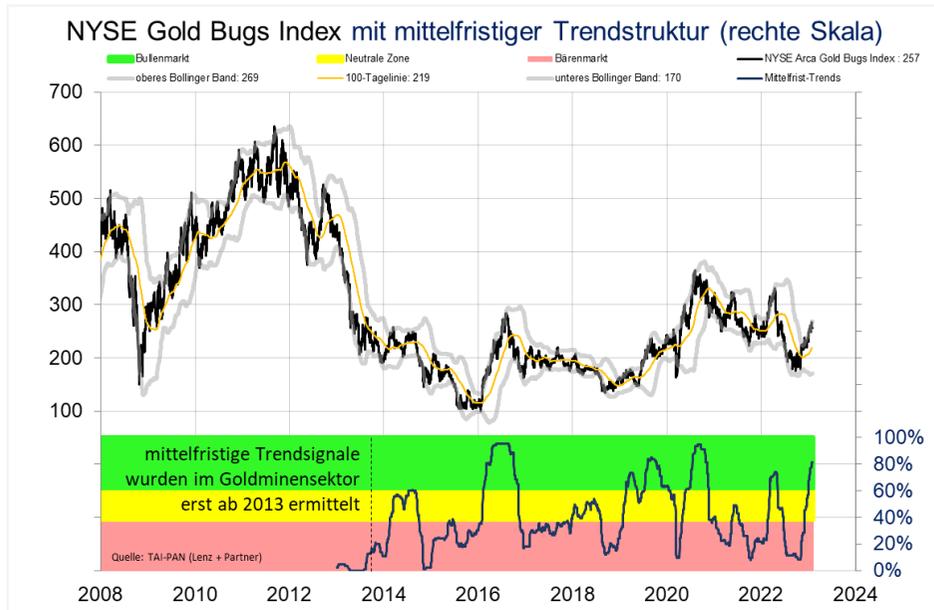


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

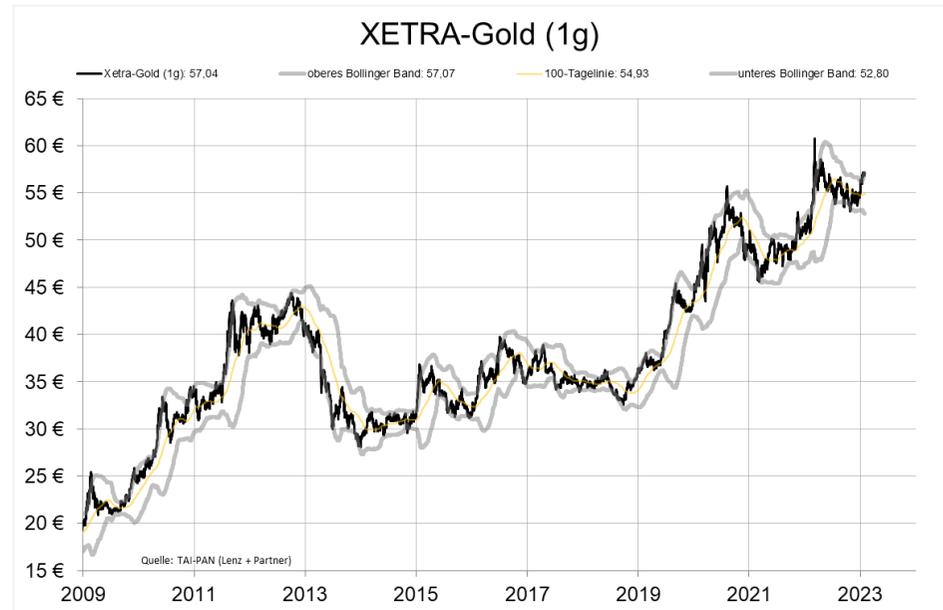


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

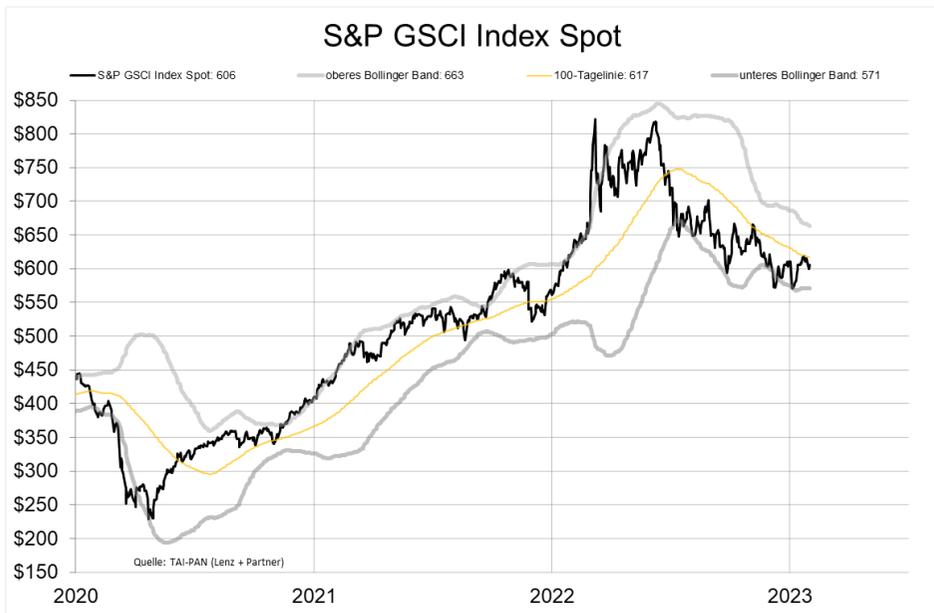


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
31.01.23	\$606	\$566	\$597	\$1.826	\$2.189	\$81,95	\$9.200
30.12.22	\$610	\$559	\$611	\$1.676	\$2.078	\$81,29	\$8.365
	-0,7%	+1,2%	-2,2%	+9,0%	+5,4%	+0,8%	+10,0%

Während der S&P 500 im Januar nur die Verluste aus dem Dezember ausglich, ist der Goldman Sachs Index für Industriemetalle im Dezember nicht gefallen, sondern leicht gestiegen und konnte diese Gewinne im Januar kräftig aufstocken. Sieht so (globaler) Konjunkturpessimismus aus? Wohl eher nicht. Im Laufe des Jahres werden sich die Märkte entscheiden müssen: entweder die globale Konjunktur kühlt sich rasch ab, dann müssten die Rohstoffpreise schwächeln oder die Konjunkturschwäche bleibt aus, dann werden die Inflations- und Zinserwartungen nach oben drehen (Anleihekurse runter) müssen. Es bleibt spannend.

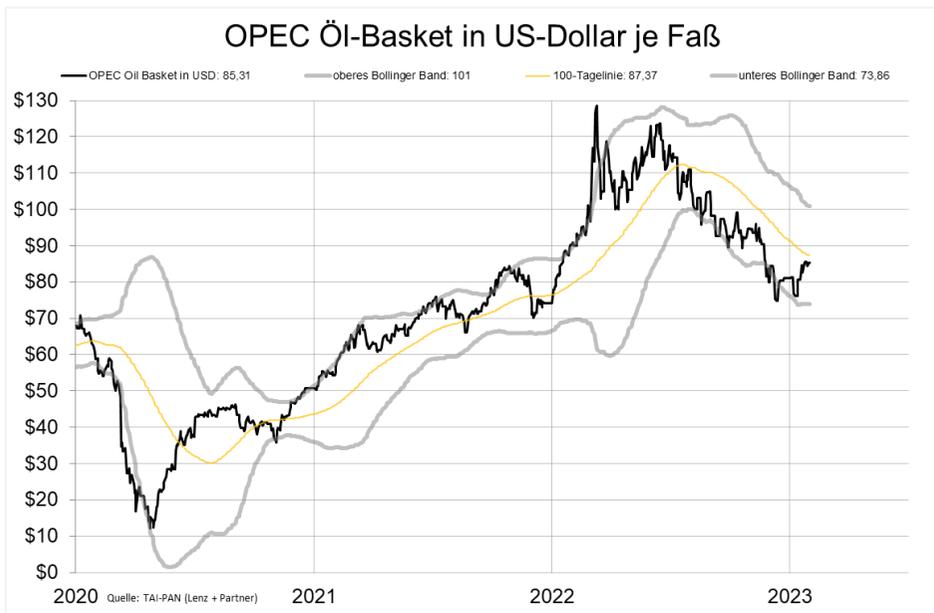


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

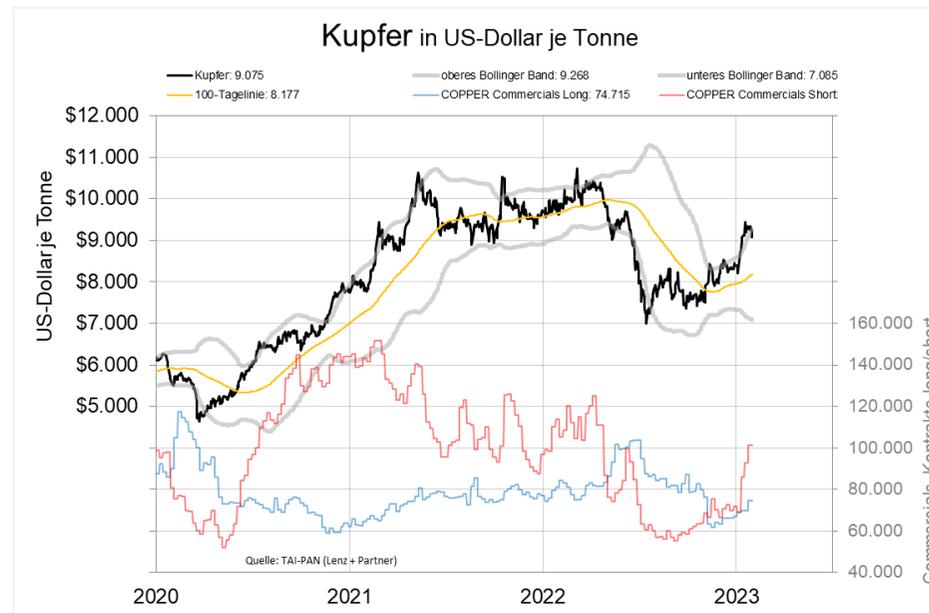


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

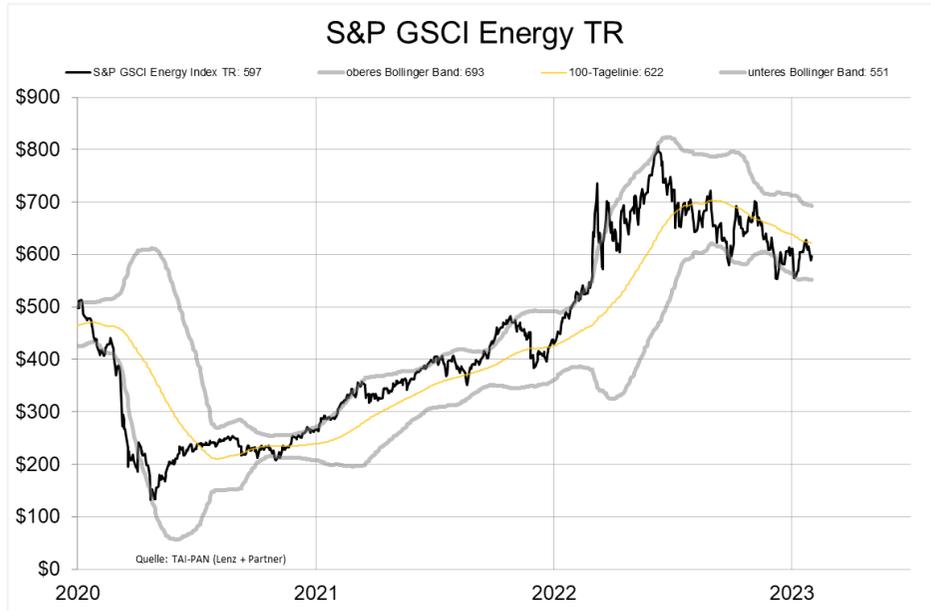


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

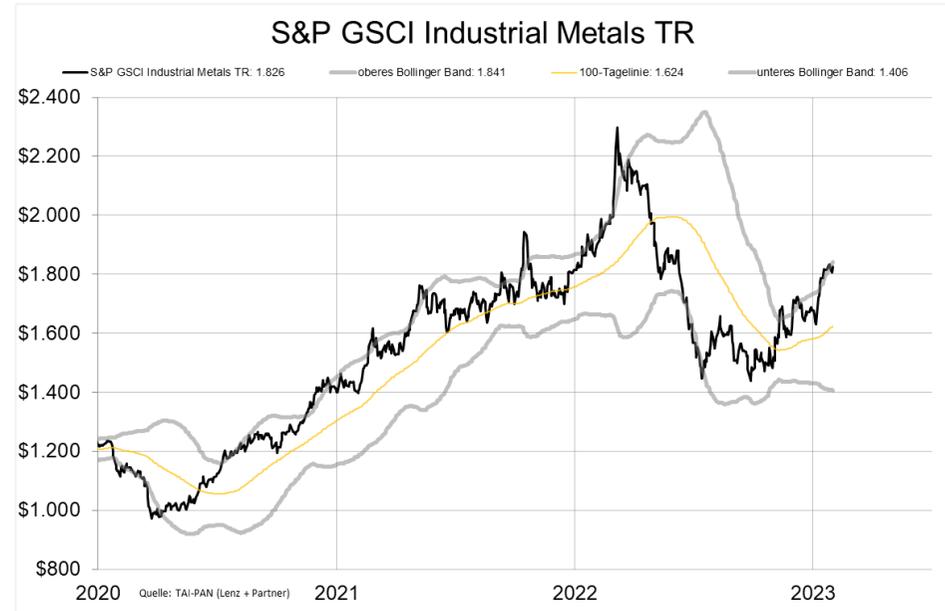


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

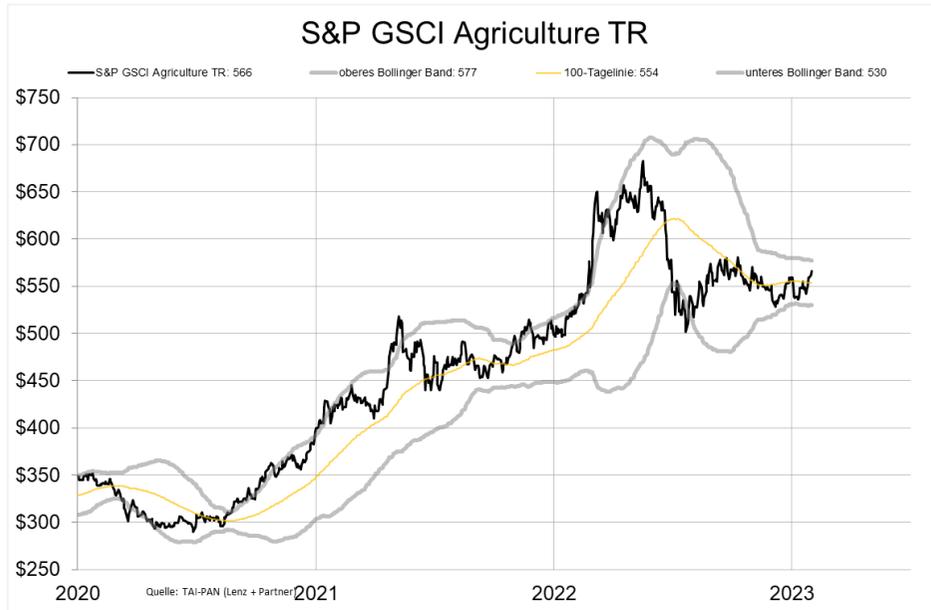


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)



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: monatlich