

An aerial photograph of Hamburg, Germany, taken at sunset. The Elbphilharmonie concert hall is prominent on the right, with its distinctive wavy, glass facade reflecting the orange and yellow light of the setting sun. The harbor is filled with various boats, including a large blue and white ferry in the foreground. The city skyline is visible in the background, with several church spires and modern buildings. The overall atmosphere is warm and scenic.

# DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 4/23

4. April 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](mailto: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.

# WERDEN EMERGING MARKETS STABILIER ALS DER WESTEN?

US-BANKENKRISE BLEIBT REGIONAL BEGRENZT, TREND DATEN IN ASIEN VERBESSERN SICH WEITER (S. SEITE 6)

«Es stehen Veränderungen bevor,  
wie sie es in den letzten einhundert Jahren nicht gegeben hat.

Und wir werden sie vorantreiben.»

Xi Jinping zu Wladimir Putin, Moskau, 20. März 2023

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

die Turbulenzen rund um den Zusammenbruch der Silicon Valley Bank (SVB) am 10. März wie auch die Notrettung der Credit Suisse wenige Tage später haben bei vielen, die den Beginn der 2008er-Finanzkrise miterlebt haben, alle Alarmglocken klingeln lassen. Dies gilt jedoch nicht nur für die Anleger, sondern auch für Politiker und Notenbankler. Die amerikanische Notenbank flutete das US-Bankensystem mit über 300 Mrd. Dollar Liquidität. Zwei Drittel der seit anderthalb Jahren mühsam erkämpften Dollar-Verknappung (Quantitative Tightening) wurden **über Nacht hinweggespült**. Die Rentenmärkte preisen inzwischen mehrere Zinssenkungen noch in diesem Jahr ein (s. Seite 29). Bankaktien brachen kräftig ein. Wenn der US-Markt einen Schnupfen bekommt, erleiden Europa und die Schwellenländer üblicherweise eine Lungenentzündung. So war es zumindest einmal. Und heute? Während der US-Bankenindex im März um 21% einbrach und selbst Bankgiganten wie JP Morgan Chase 9% verloren, konnten sich einige Emerging Market - Banken dem Abwärtssog vollständig entziehen und sogar zulegen. Die Aktien der südamerikanischen Banco Bradesco (Brasilien) und der Banco Santander Chile aber auch die Titel der Bank of China und der Industrial and Commercial Bank of China legten trotz der Turbulenzen zwischen 4 und 7% zu. Während unsere mittelfristigen Trenddaten im US-Finanzsektor von 65% Aufwärtstrends auf nur noch 27% einbrachen, gaben die Daten in Europa nur von 70% auf 51% und in Asien sogar nur von 53% auf 48% nach. Die Werte für sieben von zehn Großsektoren verbesserten sich in Asien. Nur Finanzen, Energie und Rohstoffe schwächten sich ab (s. Seite 6, Abb. 6b). Aktuell legen unsere Daten den Schluss nahe, dass die Bankenkrise ein weitgehend regionales, auf die USA beschränktes Problem darstellt. Natürlich muss diese Einschätzung regelmäßig überprüft werden, doch solange die Daten so bleiben, wie sie aktuell sind, gibt es keinen Grund eine Wiederholung der 2008er Krise zu befürchten.

## Keine Krise asiatischer Banken erkennbar

Wertentwicklung regionaler Bankindizes im März (1.3. = 100)

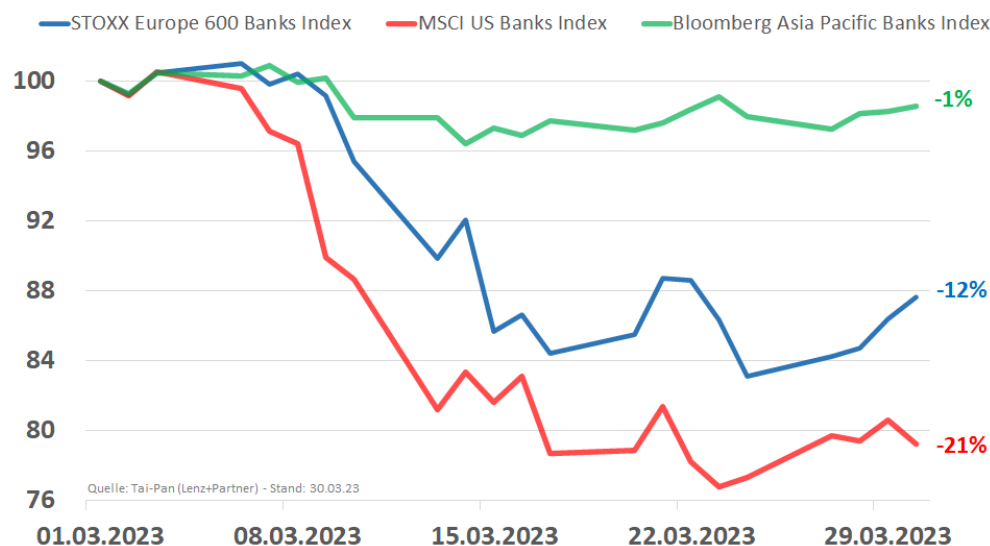


Abb. 1 zeigt die unterschiedliche Entwicklung von Bankaktienindizes in den USA (rot), Europa (blau) und im Raum Asien/Pazifik (grün).

Quelle: Tai-Pan (Lenz+Partner)

Was bedeutet die erstaunliche Stärke der Schwellenländer-Banken angesichts einer US-Bankenkrise? Die Krise im US-Bankensystem wurde nicht zuletzt auch durch erhebliche Kursverluste bei US-Staatsanleihen (und „sicheren“ Hypotheken) hervorgerufen, die doch eigentlich als der sicherste Hafen überhaupt galten. Den vielen, bedeutenden, ausländischen Anlegern in US-Staatsanleihen dürfte kaum entgangen sein, dass Chinas Staatsanleihen in der insgesamt recht turbulenten Zeit seit Anfang 2022 deutlich besser abschnitten als ihre US-Pendants und das bei kleineren Rücksetzern und weniger Volatilität. Meines Erachtens sind dies Indizien dafür, dass an den Finanzmärkten ein Prozess der Neubewertung abläuft. Was ist sicher, was riskant?

Die Bedeutung der Politik für Wirtschaft und Finanzmärkte nimmt zu. Während in Deutschland Immobilienbesitzern und Mietern erhebliche Lasten in Aussicht gestellt und in zwei Wochen die letzten Atomreaktoren abgeschaltet werden, gelingt es **China, zwischen den „Todfeinden“ Saudi-Arabien und dem Iran ein Entspannungsabkommen** zu vermitteln. Es ist vielleicht nur eine Randnotiz, dass alle Parteien vereinbarten, bei den Verhandlungen in Reden und Dokumenten kein Englisch zu verwenden, sondern nur Arabisch, Farsi und Mandarin. Saudi-Arabien nimmt nach über 10 Jahren (und gegen den Willen der USA) auch **mit Syrien wieder diplomatische Beziehungen** auf.

Sollte es Pekings Diplomaten tatsächlich gelingen, den Nahen Osten einer stabilen Friedensordnung näher zu bringen, wäre das Potenzial für mehr Handel, gegenseitige, industrielle Investitionen und wirtschaftliche Entwicklung im gesamten Raum Asien/Naher Osten enorm.

Herzlichen Grüße

*Ihr Daniel Haase*

**VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG**



Abb. 2: zeigt die Wertentwicklung (in US-Dollar) von Staatsanleihe-ETFs von iShares für **China, Deutschland** und die **USA**.

Quellen: Tai-Pan (Lenz+Partner) – Stand: 03.04.2023



### ANKÜNDIGUNG:

**DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR MITTWOCH, DEN 3. MAI 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™

— +4,3% 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: 04.04.2023

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

### Drawdown-Rendite-Chart HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global I

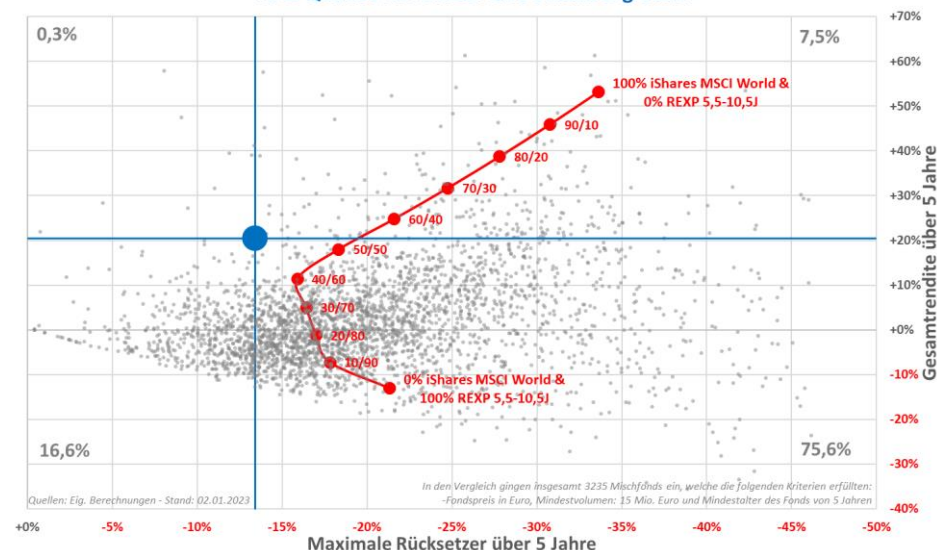


Abb. 5b: Im 5-Jahres-Vergleich zu über 3.200 Mischfonds weist der STIFTUNGSFONDS gegenüber 99,7% aller Fonds bessere Kennzahlen beim Risiko (max. Drawdown) und/oder der Rendite auf. Kein ETF-Mix aus globalen Aktien & deutschen Staatsanleihen erreichte diese Kennzahlen-Kombination.

# 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) |
|-----------------|---|---|---|
| <b>28.02.23</b> | <b>59,9%</b>  | <b>55,5%</b>  | <b>48,8%</b>  |
| <b>31.03.23</b> | <b>53,7%</b>  | <b>48,7%</b>  | <b>45,6%</b>  |
|                 | <b>-6,2%</b>  | <b>-6,8%</b>  | <b>-3,2%</b>  |

Vormonats-Fazit: „Unsere kurzfristigen Daten sprechen für ein baldiges Ende der Korrektur (vermutlich bis Mitte März), unsere mittelfristigen Daten für im Anschluss weiter steigende Kurse.“ Der Zusammenbruch verschiedener US-Banken und die „Rettung“ der Credit Suisse sorgten am Markt zwar für einige zusätzliche Turbulenzen doch die Korrektur endete wie erwartet Mitte März (S&P 500 – Tief am 15. März). Während die Strukturdaten in den USA stärker in Mitleidenschaft gezogen wurden, zeigte sich der Raum Asien/Pazifik nahezu unbeeindruckt. Nur im Finanzsektor und in den Bereichen Grundstoffe & Energie kam es zu nennenswerten Rücksetzern. Unsere kurztfristigen Daten verbessern sich seit dem 16. März, die mittelfristigen seit dem 27. März. Die Dynamik der laufenden Erholung wird uns im April einen Einblick auf das Kräfteverhältnis zwischen Bullen und Bären gewähren. Bisher schaut es konstruktiv aus.

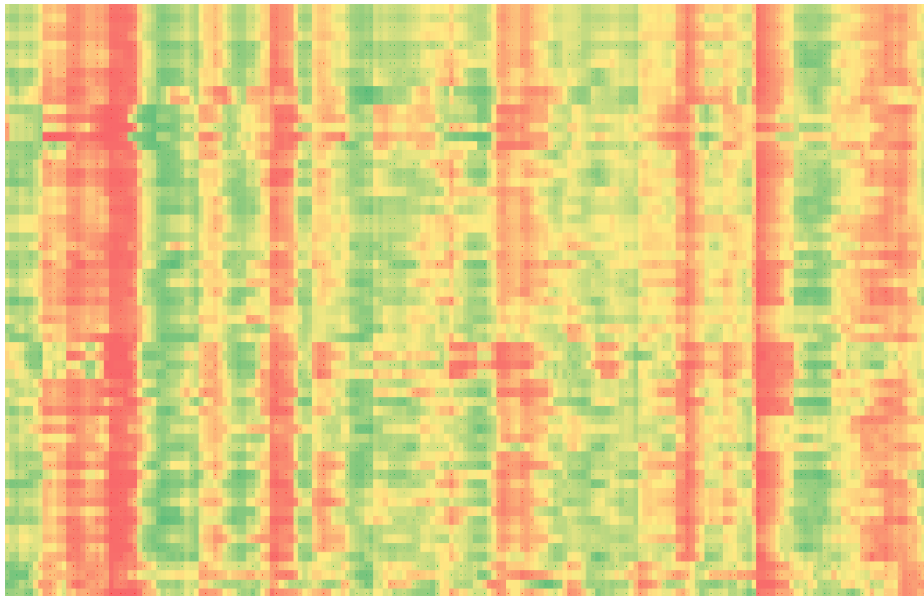


Abb. 6a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

| Kalenderjahr              | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 22 / 23 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------|
| Amerikan Health Care      | 77%  | 64%  | 28%  | 55%  | 74%  | 63%  | 72%  | 67%  | 67%  | 62%  | 50%  | 58%  | 70%  | 70%  | 70%  | 70%     |
| Amerikan Industrials      | 91%  | 77%  | 23%  | 62%  | 79%  | 71%  | 75%  | 67%  | 67%  | 62%  | 50%  | 58%  | 70%  | 70%  | 70%  | 70%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 83%  | 51%  | 17%  | 47%  | 66%  | 58%  | 51%  | 25%  | 31%  | 31%  | 50%  | 38%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%     |
| Amerikan Consumer Staples | 60%  | 1%   | 7%   | 4%   | 2%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%      |
| Amerikan Energy           | 11%  | 1%   | 13%  | 8%   | 17%  | 29%  | 30%  | 28%  | 18%  | 14%  | 16%  | 16%  | 7%   | 8%   | 12%  | 9%      |
| Amerikan Financials       | 26%  | 17%  | 37%  | 26%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%  | 64%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 31%  | 50%  | 37%  | 42%  | 49%  | 65%  | 64%  | 63%  | 63%  | 63%  | 63%  | 63%  | 63%  | 63%  | 63%  | 63%     |
| Amerikan Consumer Staples | 49%  | 63%  | 43%  | 53%  | 57%  | 80%  | 89%  | 74%  | 83%  | 80%  | 89%  | 74%  | 83%  | 80%  | 89%  | 74%     |
| Amerikan Energy           | 51%  | 61%  | 43%  | 53%  | 62%  | 88%  | 75%  | 81%  | 86%  | 83%  | 72%  | 79%  | 80%  | 92%  | 67%  | 80%     |
| Amerikan Financials       | 69%  | 64%  | 48%  | 60%  | 72%  | 94%  | 80%  | 88%  | 88%  | 84%  | 74%  | 81%  | 84%  | 92%  | 71%  | 82%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 60%  | 64%  | 50%  | 50%  | 68%  | 91%  | 81%  | 83%  | 84%  | 80%  | 82%  | 84%  | 92%  | 74%  | 83%  | 80%     |
| Amerikan Consumer Staples | 72%  | 53%  | 70%  | 63%  | 60%  | 62%  | 77%  | 78%  | 84%  | 83%  | 86%  | 84%  | 81%  | 95%  | 78%  | 86%     |
| Amerikan Energy           | 74%  | 74%  | 67%  | 72%  | 74%  | 82%  | 77%  | 80%  | 89%  | 82%  | 84%  | 84%  | 87%  | 98%  | 73%  | 55%     |
| Amerikan Financials       | 80%  | 74%  | 59%  | 70%  | 60%  | 67%  | 63%  | 64%  | 83%  | 88%  | 80%  | 83%  | 87%  | 92%  | 63%  | 80%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 77%  | 70%  | 35%  | 58%  | 77%  | 61%  | 49%  | 61%  | 70%  | 62%  | 37%  | 47%  | 68%  | 62%  | 62%  | 62%     |
| Amerikan Consumer Staples | 71%  | 70%  | 35%  | 58%  | 77%  | 61%  | 49%  | 61%  | 70%  | 62%  | 37%  | 47%  | 68%  | 62%  | 62%  | 62%     |
| Amerikan Energy           | 74%  | 69%  | 54%  | 65%  | 77%  | 66%  | 64%  | 60%  | 72%  | 63%  | 48%  | 61%  | 67%  | 53%  | 52%  | 53%     |
| Amerikan Financials       | 74%  | 47%  | 57%  | 57%  | 60%  | 60%  | 61%  | 54%  | 59%  | 49%  | 39%  | 55%  | 48%  | 41%  | 44%  | 46%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 83%  | 46%  | 54%  | 57%  | 62%  | 60%  | 47%  | 56%  | 43%  | 42%  | 40%  | 45%  | 55%  | 52%  | 53%  | 53%     |
| Amerikan Consumer Staples | 40%  | 41%  | 43%  | 47%  | 53%  | 59%  | 48%  | 45%  | 43%  | 43%  | 42%  | 40%  | 42%  | 40%  | 42%  | 40%     |
| Amerikan Energy           | 63%  | 53%  | 59%  | 47%  | 30%  | 34%  | 27%  | 42%  | 51%  | 45%  | 38%  | 24%  | 24%  | 23%  | 24%  | 24%     |
| Amerikan Financials       | 34%  | 71%  | 44%  | 44%  | 20%  | 24%  | 20%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 37%  | 63%  | 39%  | 49%  | 15%  | 11%  | 18%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%     |
| Amerikan Consumer Staples | 57%  | 68%  | 39%  | 49%  | 15%  | 11%  | 18%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%     |
| Amerikan Energy           | 40%  | 45%  | 43%  | 44%  | 21%  | 20%  | 21%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%     |
| Amerikan Financials       | 23%  | 25%  | 20%  | 27%  | 25%  | 26%  | 26%  | 28%  | 28%  | 28%  | 28%  | 28%  | 28%  | 28%  | 28%  | 28%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 44%  | 44%  | 44%  | 44%  | 21%  | 20%  | 21%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%  | 23%     |
| Amerikan Consumer Staples | 19%  | 19%  | 20%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%     |
| Amerikan Energy           | 20%  | 22%  | 20%  | 23%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%  | 24%     |
| Amerikan Financials       | 19%  | 19%  | 20%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%  | 22%     |
| Amerikan Consumer Disc.   | 14%  | 20%  | 15%  | 13%  | 17%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%  | 16%     |

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

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

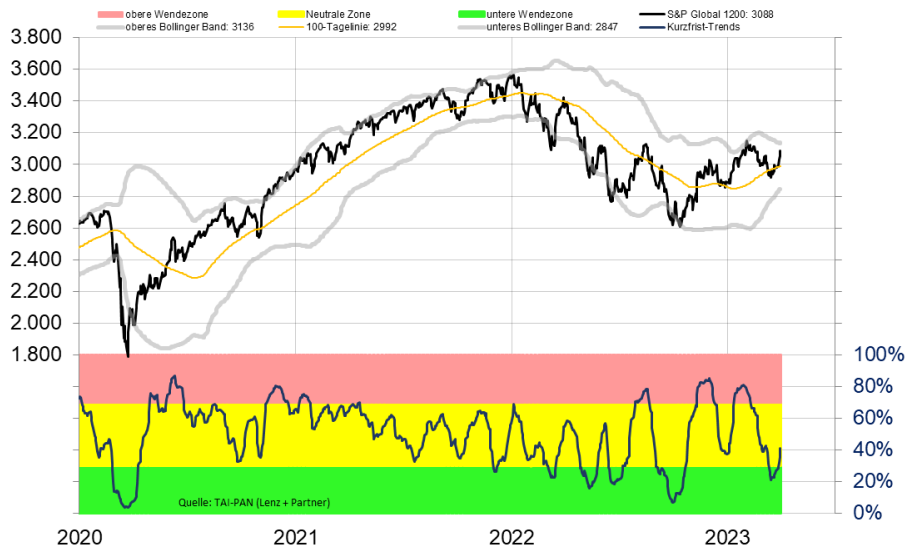


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

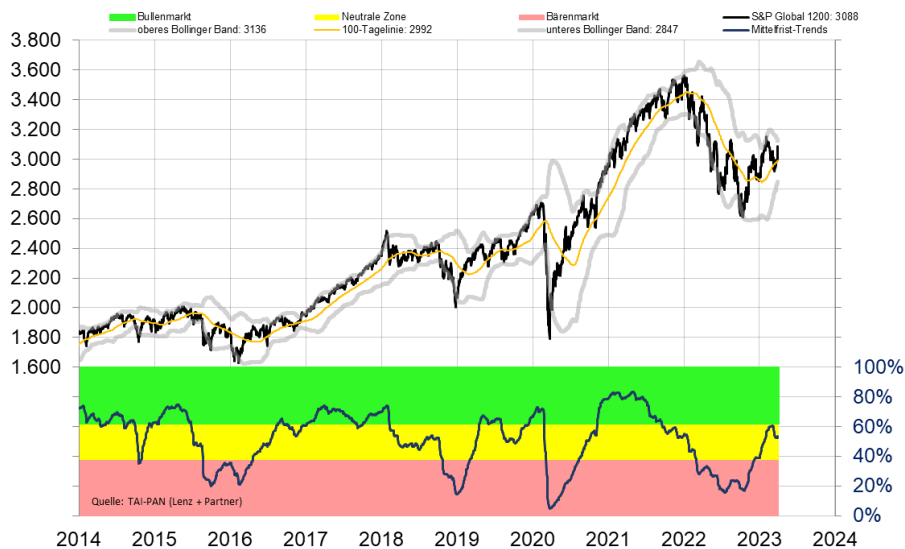


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Mit Blick auf April schaut es in den Sektorenindizes recht vielversprechend aus. Die Korrektur endete wie im vorherigen Pfadfinder-Brief vermutet „noch im März“. Viele Indizes drehten in der Nähe zu ihren 100-Tage-Linien bzw. ihrem unteren Bollinger-Band nach oben und bieten zur Monatswende März/April ein konstruktives Bild: Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten haben nach oben gedreht und zeigen weiteres Kurspotenzial an – von Überhitzung sind die Daten noch weit entfernt. Gleichzeitig haben die Sektorenindizes für Kommunikation, zyklische Konsumittel, Basiskonsum und Industrieaktien die Chance, ihre oberen Bollinger-Bänder zu überschreiten und damit größere Aufwärtstrendsignale zu generieren. Im Technologie-Bereich ist dies schon gelungen. Selbst im Finanzsektor (s. Abb. 12a) endeten die heftigen Turbulenzen am unteren Bollinger-Band und auf globaler Ebene wurde selbst in diesem Sektor kein (!) Bärenmarkt-Signal generiert. Wie immer sind nicht die Rücksetzer/Korrekturen von Bedeutung, sondern die anschließende Kurserholung. Nur, wenn sie sich kraftlos präsentiert, droht echte Gefahr. Davon ist bisher nichts zu sehen. Im Gegenteil: die laufende Korrektur ist bisher ansprechend dynamisch.

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

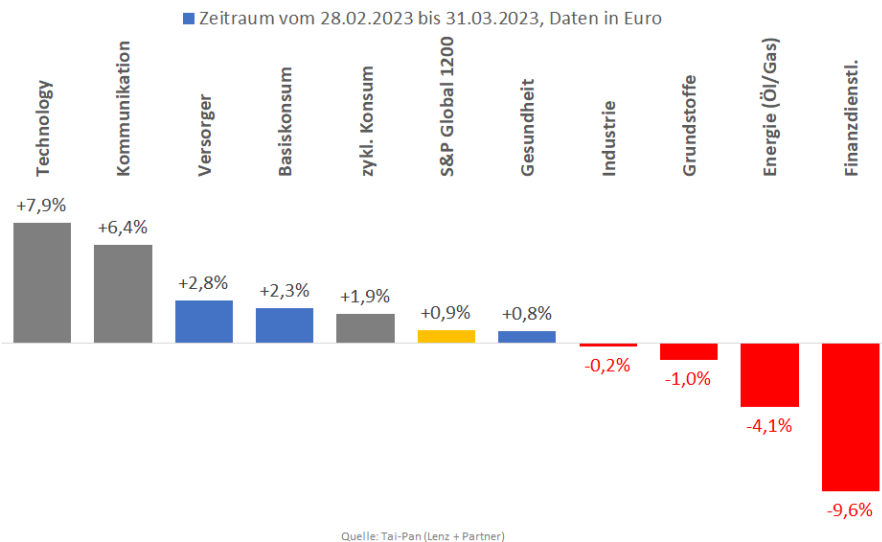


Abb. 7c: Performance defensiver (blau) Sektoren vs. offensiver (rot) und mittlerer (grau) im S&P Global 1200

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

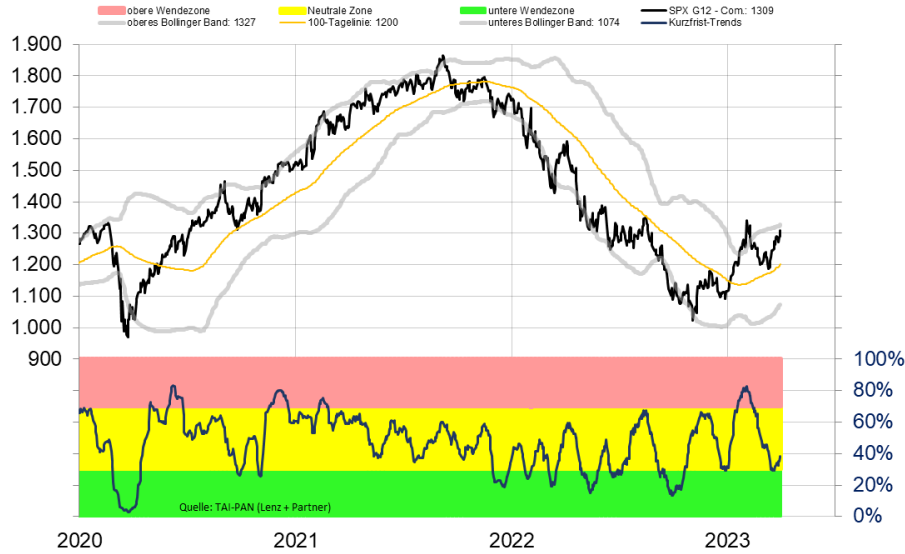


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

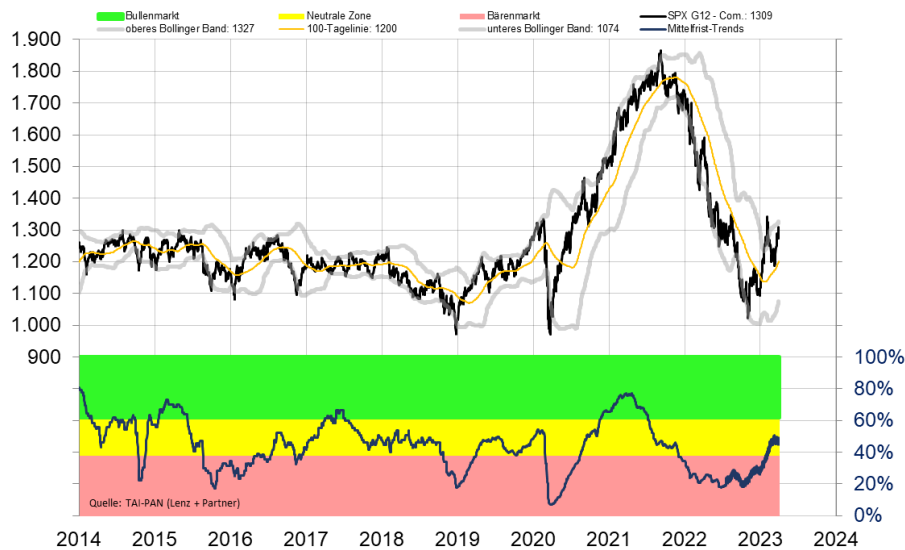


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

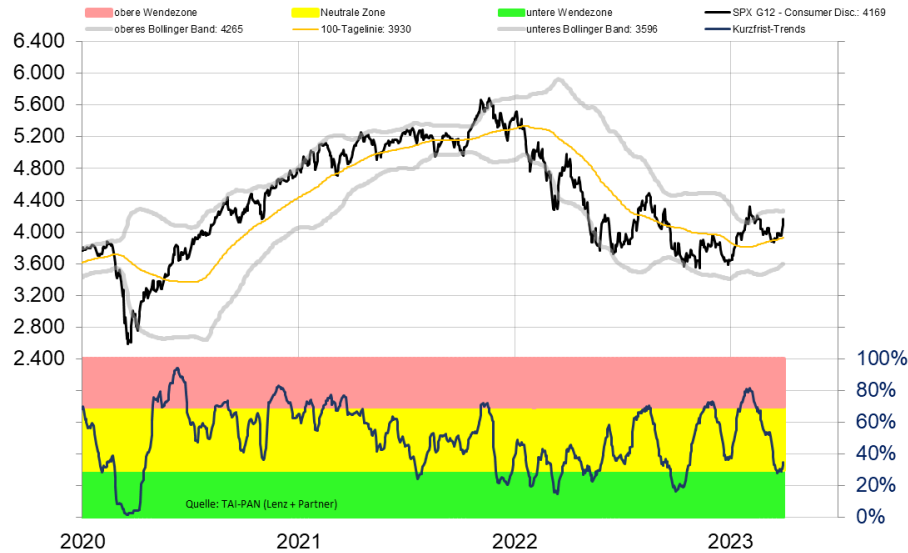


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

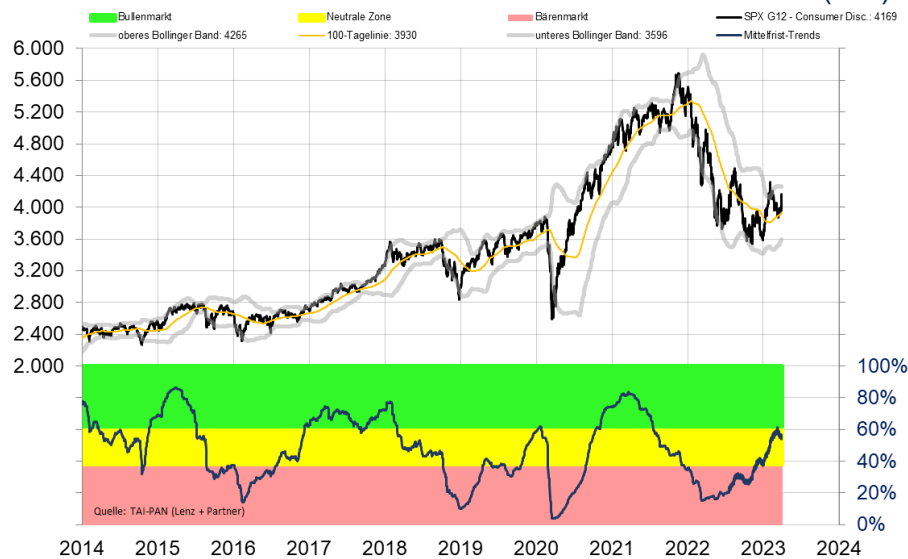


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

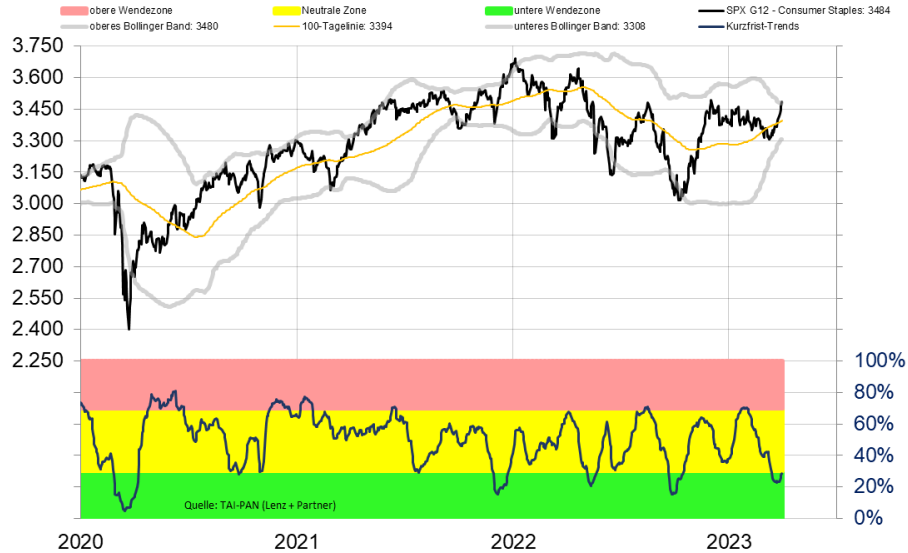


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

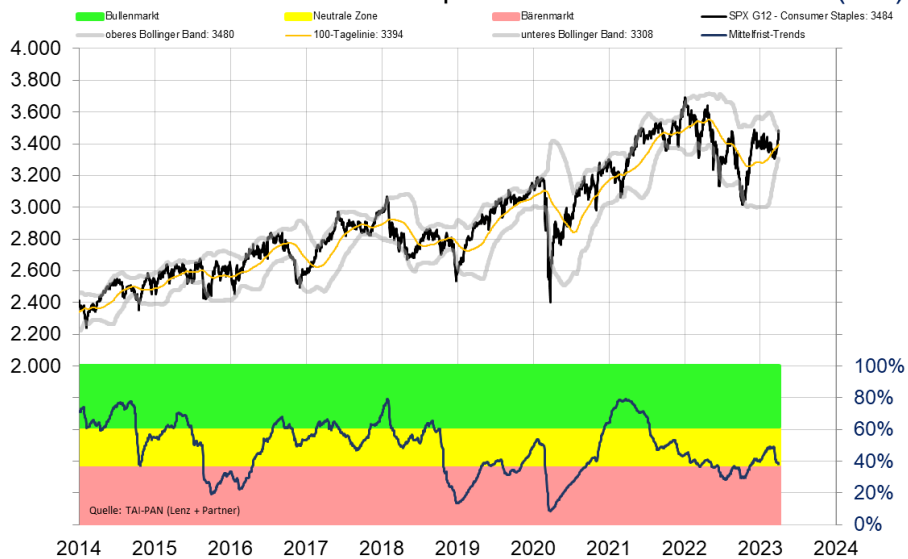


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

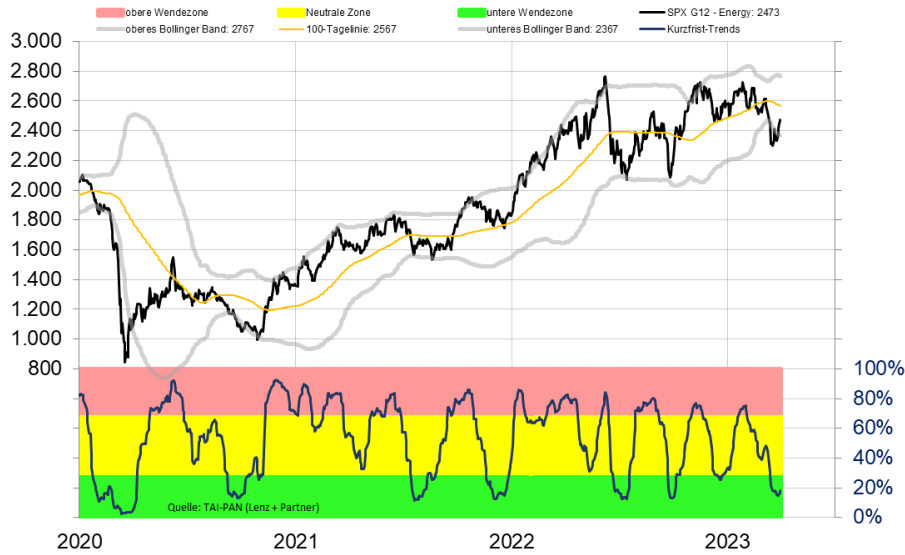


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

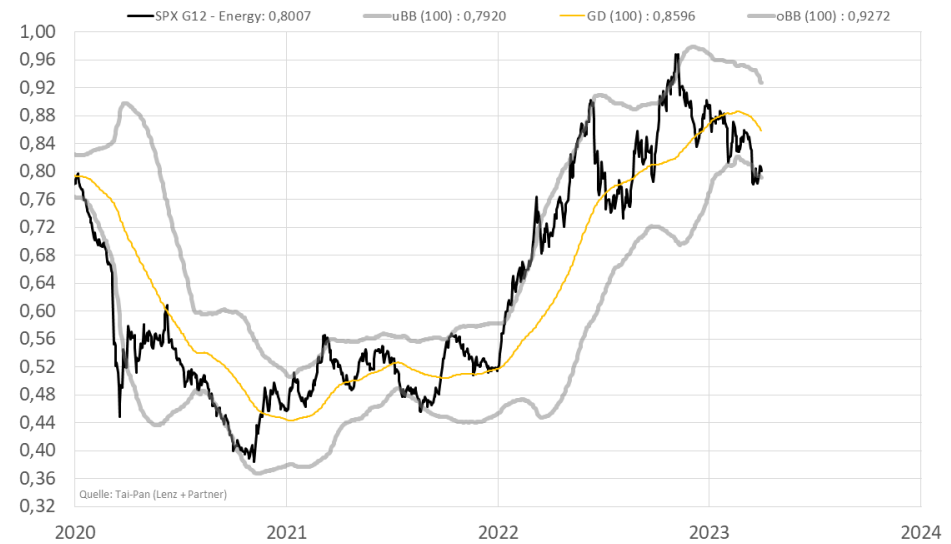


Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

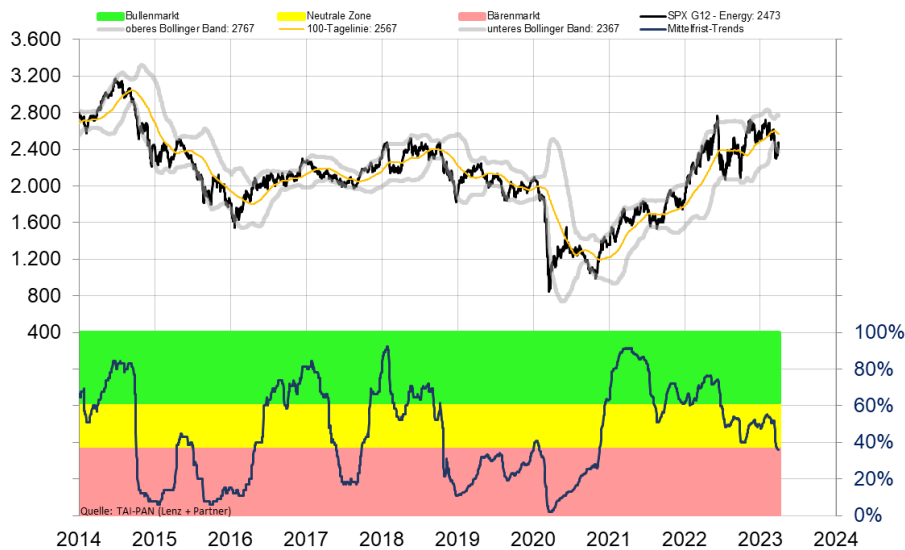


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

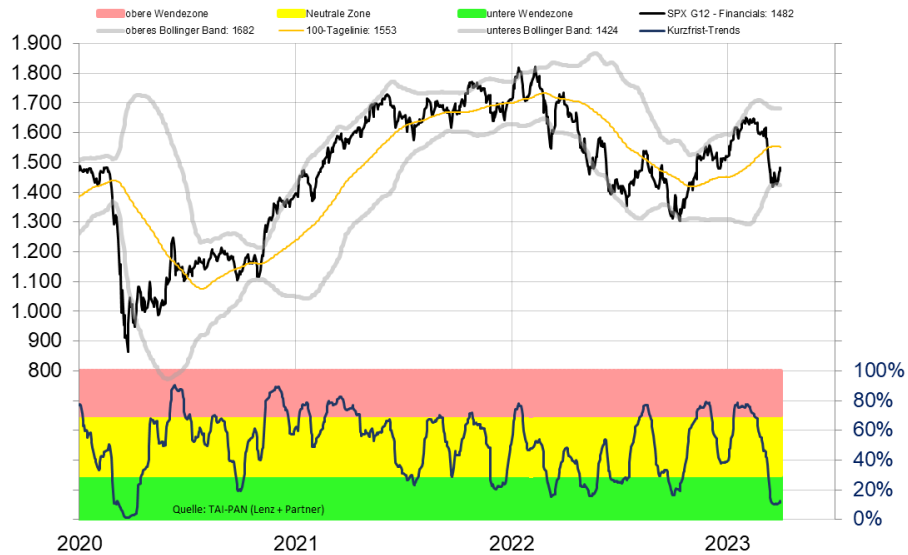


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

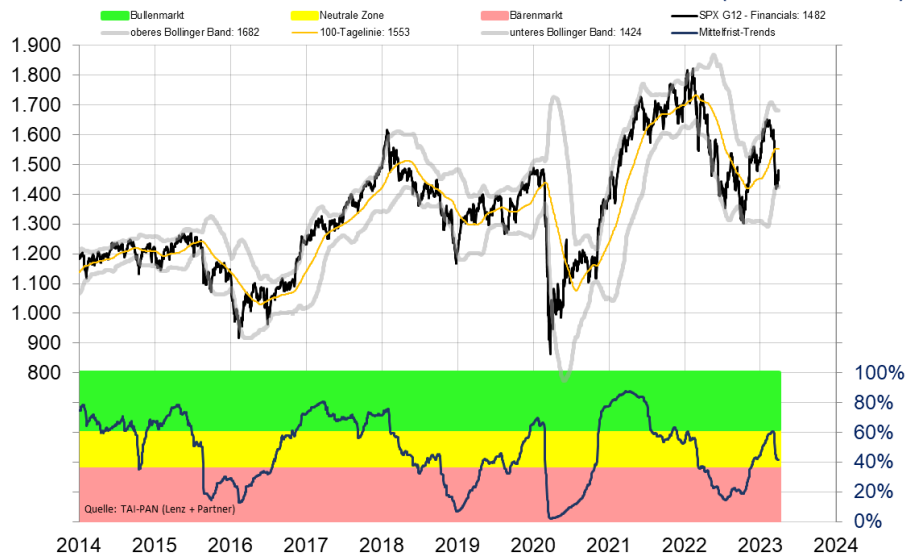


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

### 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)

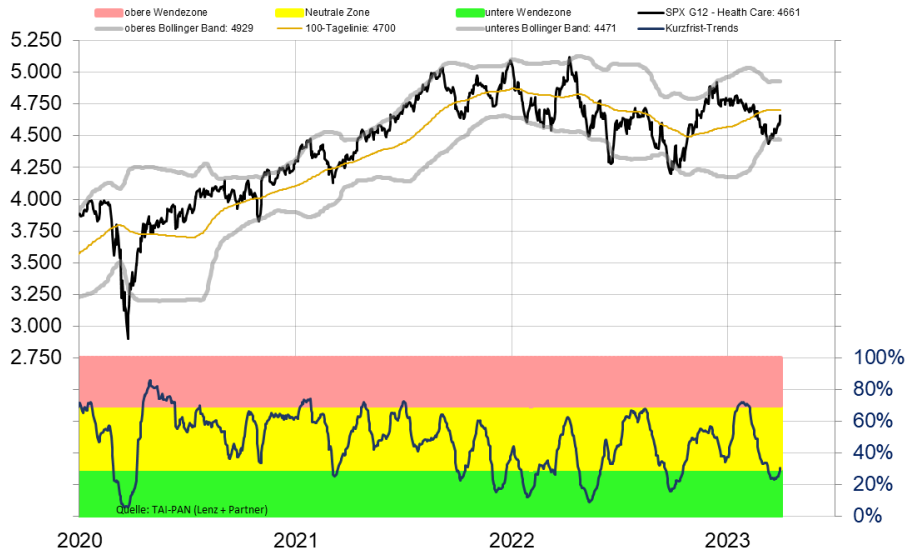


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

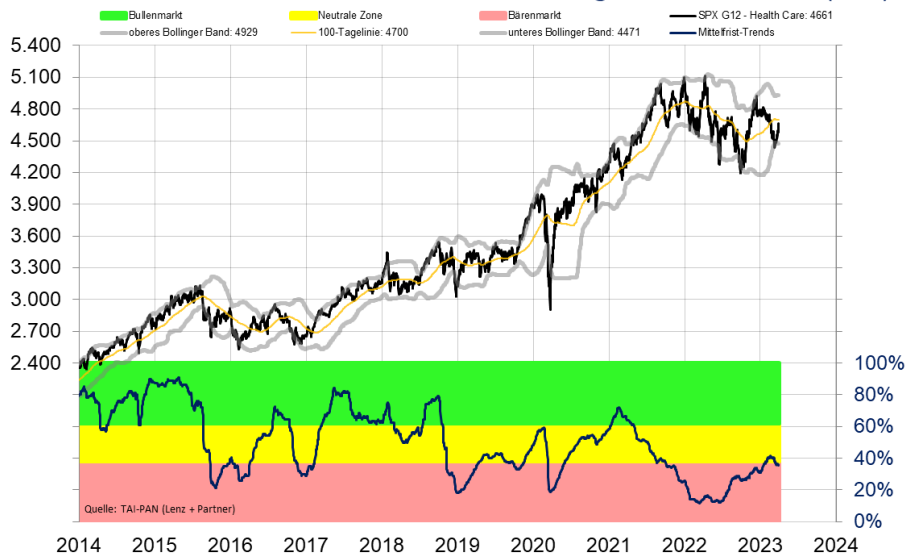


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

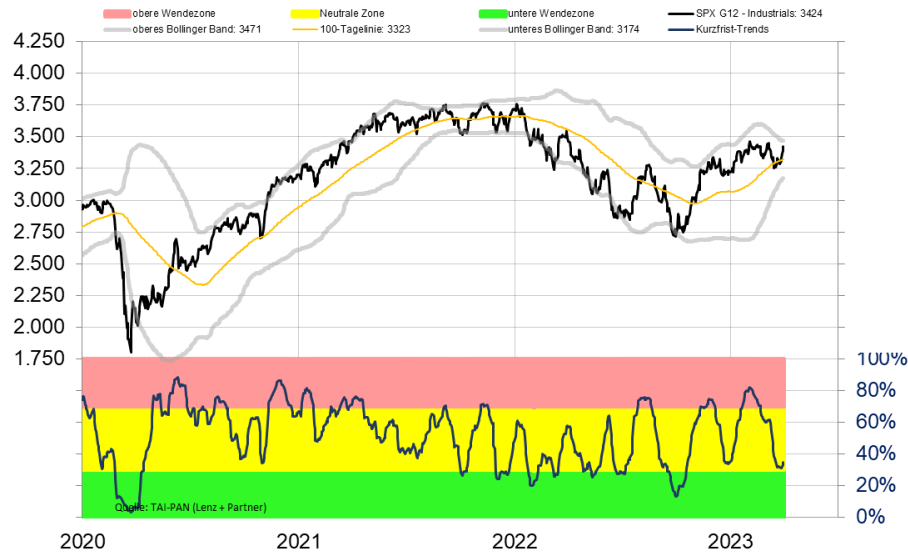


Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

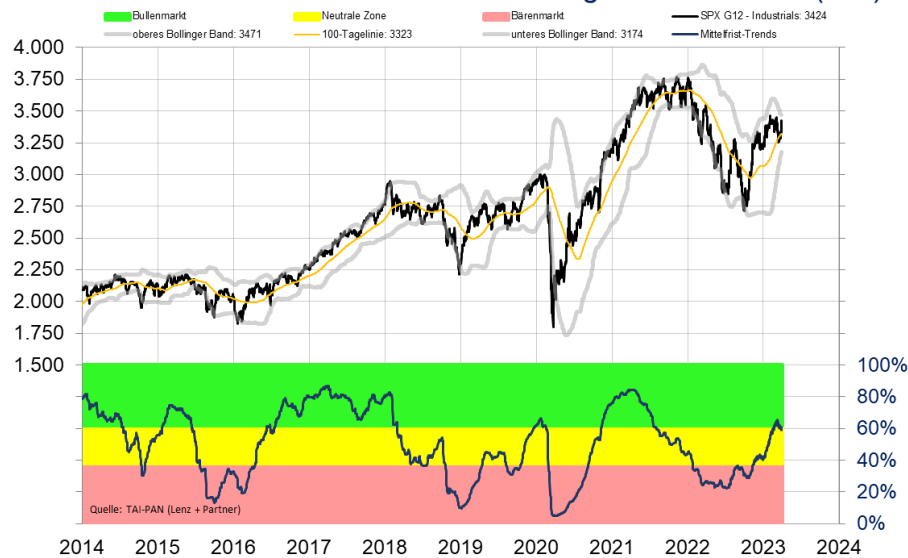


Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

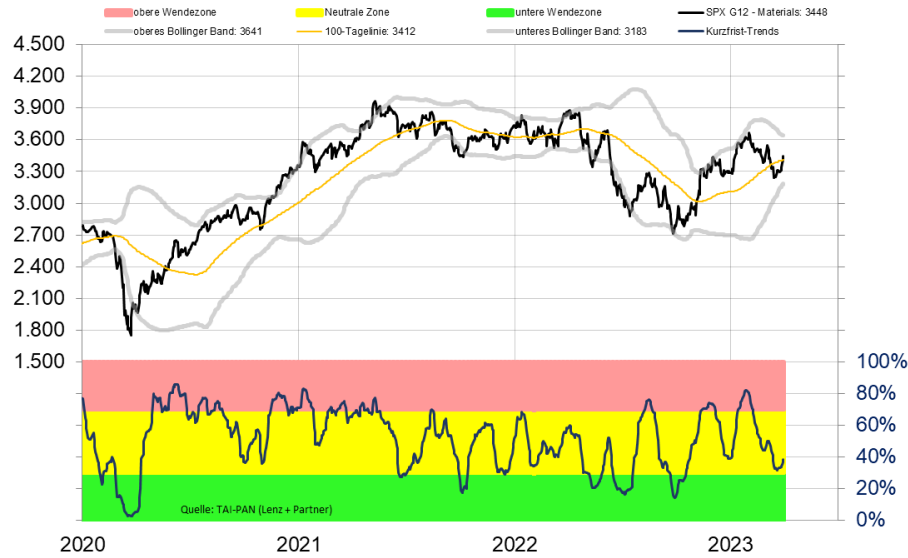


Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

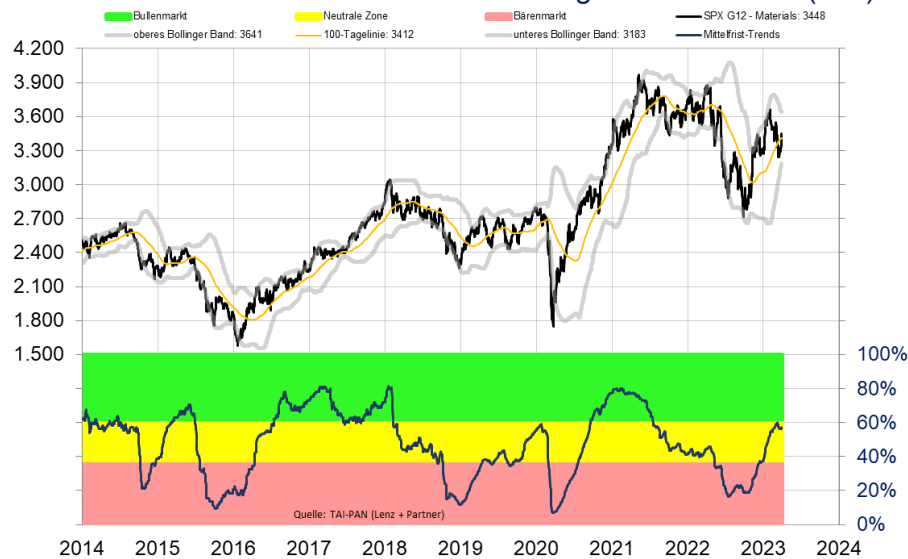


Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

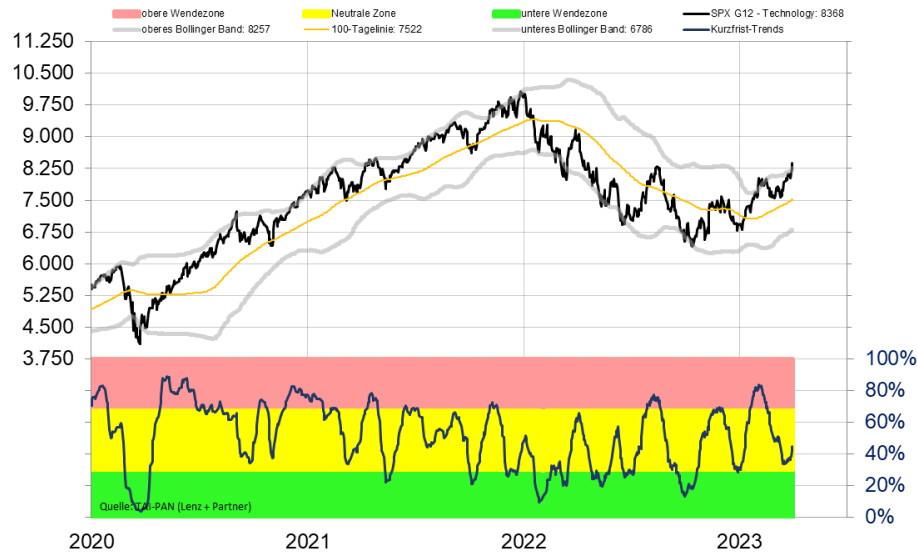


Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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.)

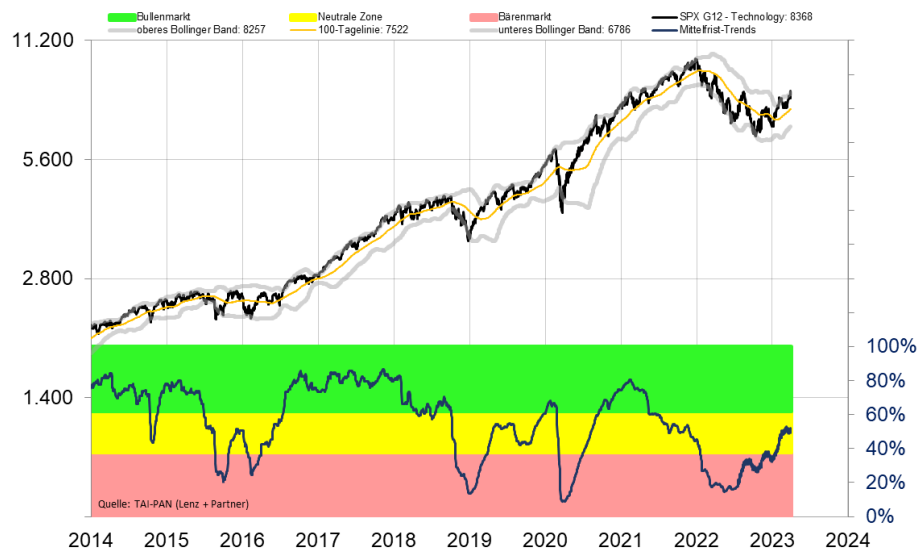


Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

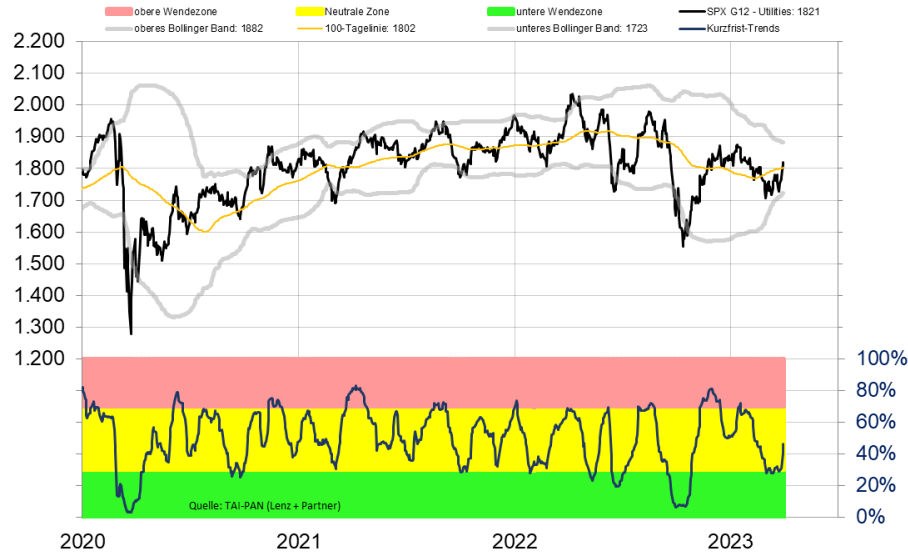


Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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)

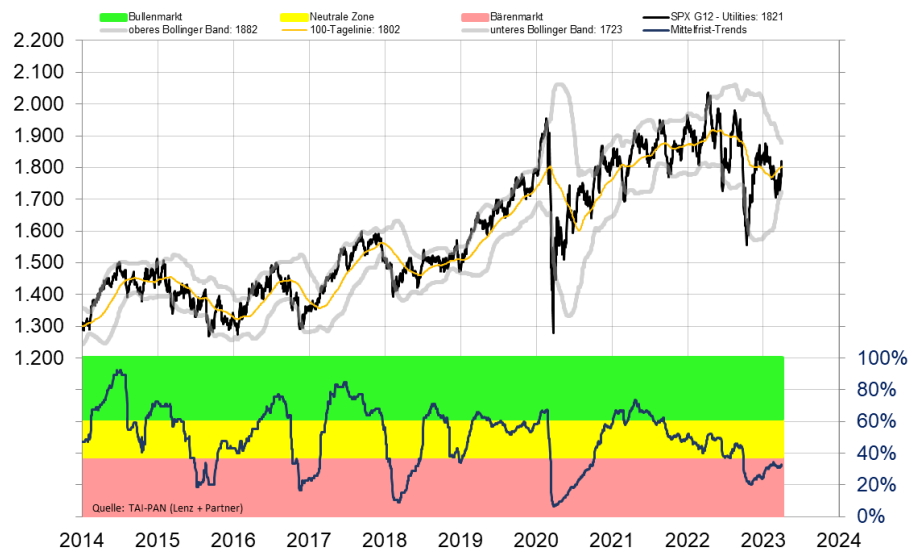


Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### 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. |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|-----------------|------------------|
| <b>31.03.23</b> | <b>18,70</b> | <b>23,60</b> | <b>24,03</b> | <b>19,42</b> | <b>18,86</b> | <b>45,88</b>     | <b>19,94</b>    | <b>7,07</b>      |
| 28.02.23        | 20,70        | 26,40        | 24,74        | 19,50        | 19,12        | 38,21            | 14,16           | 3,68             |
|                 | -9,7%        | -10,6%       | -2,9%        | -0,4%        | -1,4%        | +20%             | +41%            | +92%             |

Trotz der Krise bei US-Regionalbanken und der Notrettung der Credit Suisse sprangen der wichtigste Volatilitätsindex VIX nur am 13. März einmal kurz über 30, beendete den Handelstag allerdings schon wieder deutlich darunter und zeigte zum Monatswechsel März/April sogar weniger Sorgen an als vor den Bankturbulenzen. Echte Panik schaut im VIX anders aus. Immerhin die Handelsumsätze erreichten gleich an mehreren Tagen Panik-Niveaus. Sie markierten denn auch das Korrektur-Tief korrekt. Sobald keine Extremumsätze mehr gemessen wurden, startete die (noch immer laufende) Erholung.



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

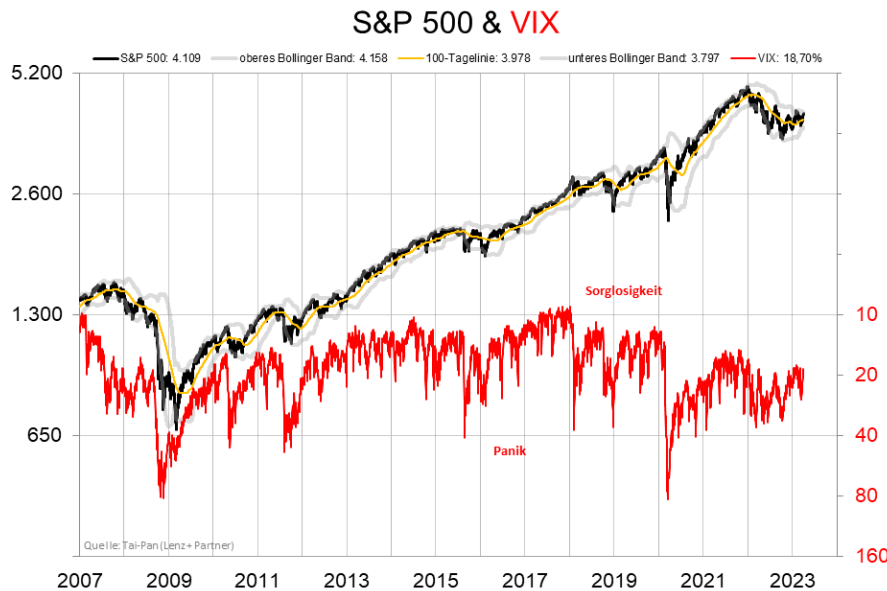


Abb. 18b: langfristige Version VIX (invers) vs. S&P 500

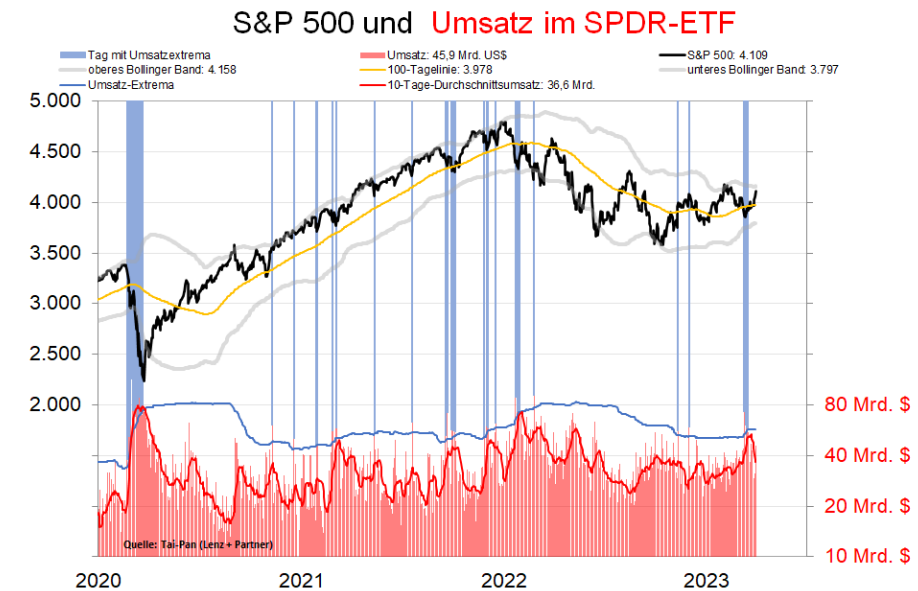


Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

### NASDAQ 100 & VXN



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

### Russell 2000 & RVX

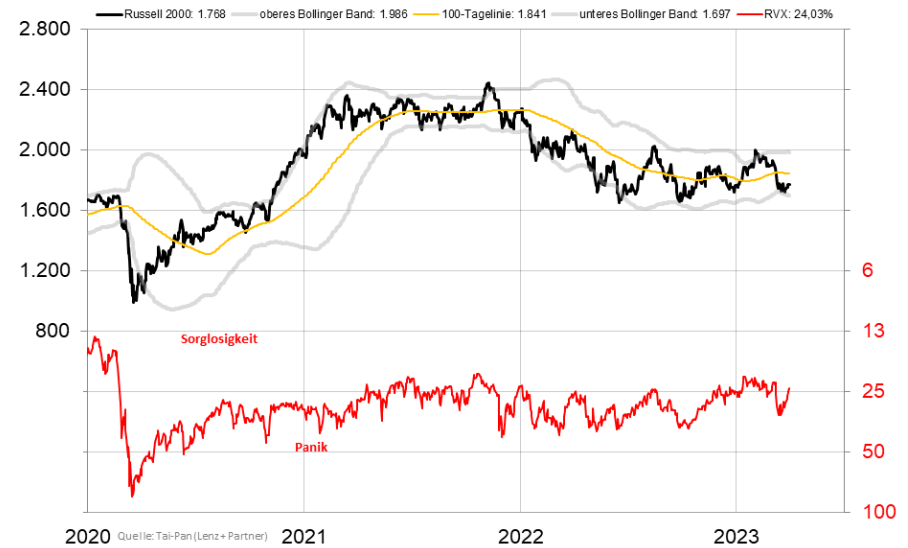


Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

### NASDAQ 100 und Umsatz im PowerShares-ETF

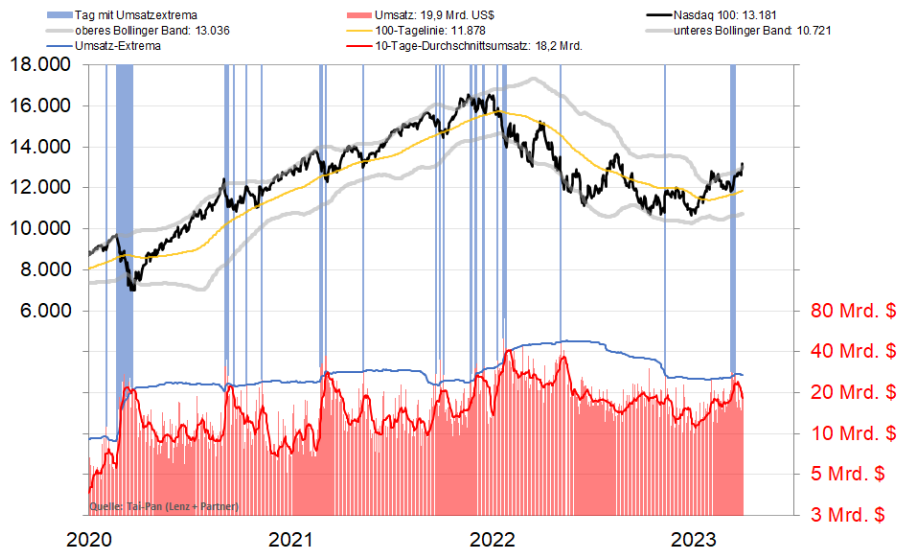


Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

### Russell 2000 und Umsatz im iShares-ETF

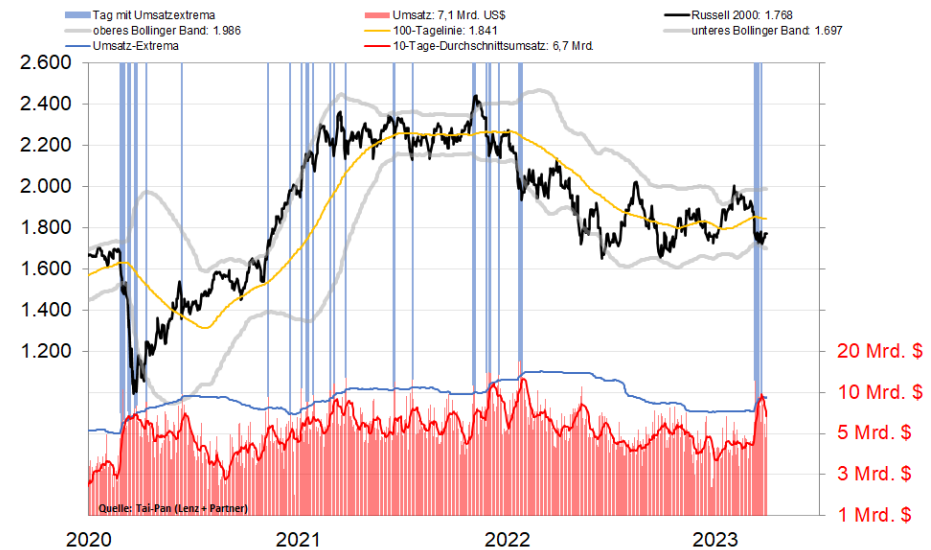


Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

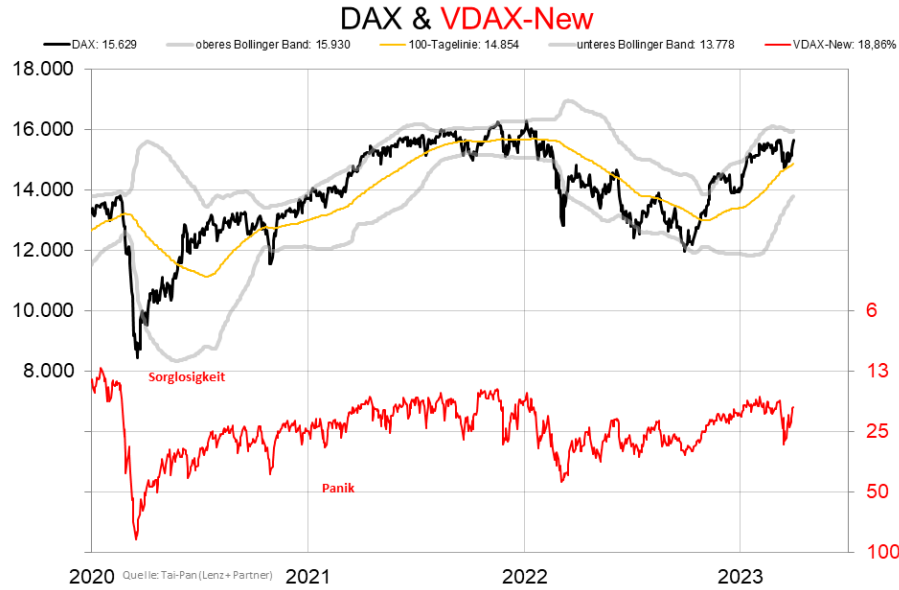


Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage



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

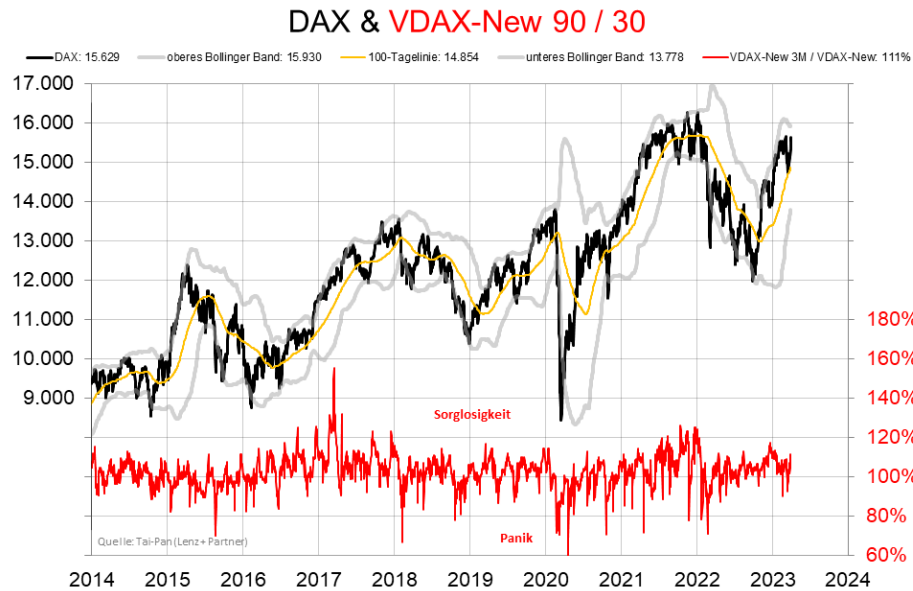


Abb. 20b: Zeigt die relative implizite Volatilität des VDAX über 90 vs. 30 Tage.

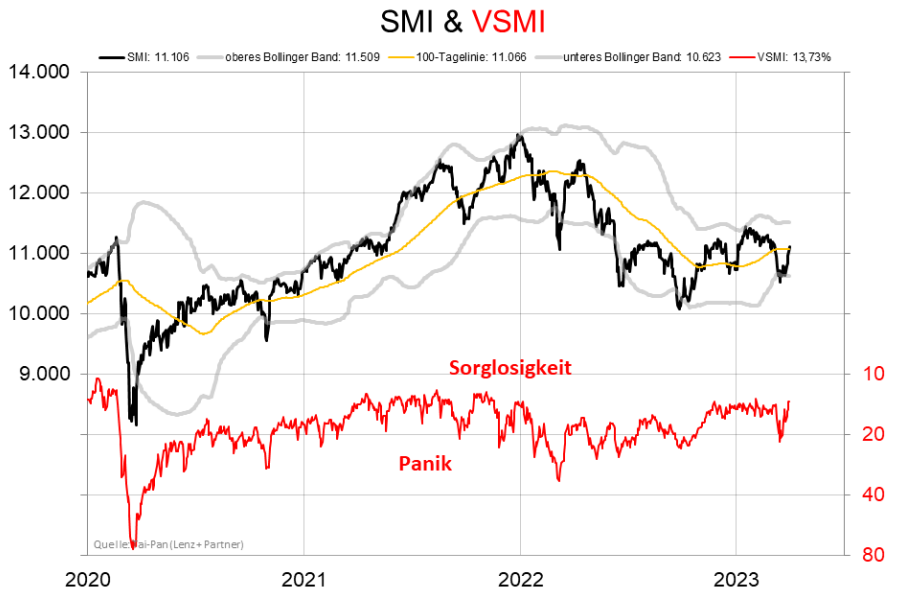


Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

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

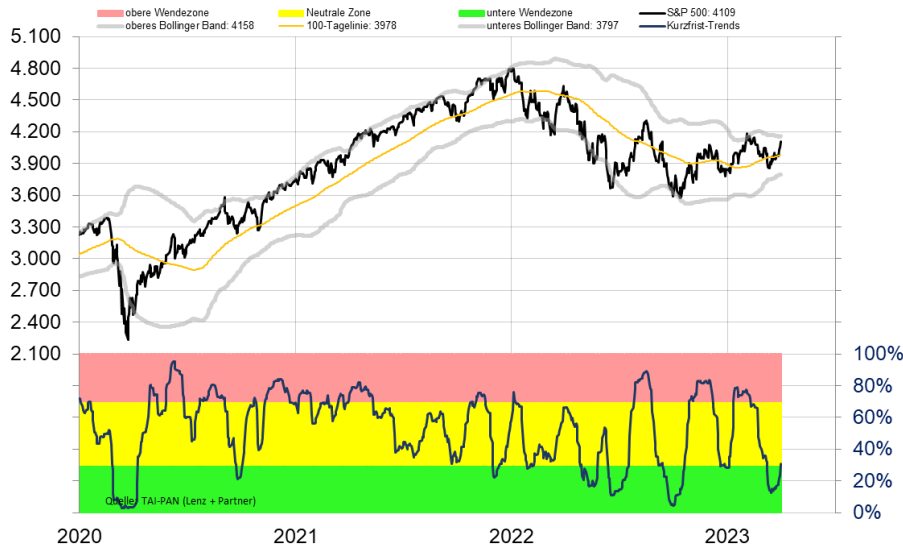


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### USA

|          | S&P 500 |         | Nasdaq Composite |          | Russell 2000 |         |
|----------|---------|---------|------------------|----------|--------------|---------|
| 31.03.23 | 4.109   | 3.791 € | 12.222           | 11.276 € | 1.802        | 1.663 € |
| 28.02.23 | 3.970   | 3.743 € | 11.456           | 10.801 € | 1.897        | 1.789 € |
|          | +3,5%   | +1,3%   | +6,7%            | +4,4%    | -5,0%        | -7,0%   |

Wie erwartete endete mündete die vor einem Monat noch laufende Korrektur in einer (Nach-) Kaufgelegenheit zur Monatsmitte. Angeführt wurde die Erholung von den großen US-Technologie-Aktien. Die Nebenwerte im Russell 2000 hingegen blieben deutlich dahinter zurück und beendeten den März mit einem satten Minus. Während im Nasdaq 100 immerhin 75 Aktien mit Kursgewinnen schlossen, waren es im S&P 500 nur 51% und breiten Nasdaq Composite nur 29% und im Russell 2000 sogar nur 26%. Im April wird es daher wichtig zu beobachten, ob es dem breiten US-Markt gelingt, sich dem Kursanstieg der großen Tech-Aktien anzuschließen. Die Chancen für weitere Kursanstiege stehen gut, da unsere kurzfristigen Trends gerade erst aus dem überverkauften Terrain herauslaufen, während S&P 500 und Nasdaq Composite bereits versuchen, das obere Bollinger-Band zu überschreiten (und damit größere, mittelfristige Kaufsignale auslösen).

### NASDAQ Composite mit Kurzfristrends (rechte Skala)

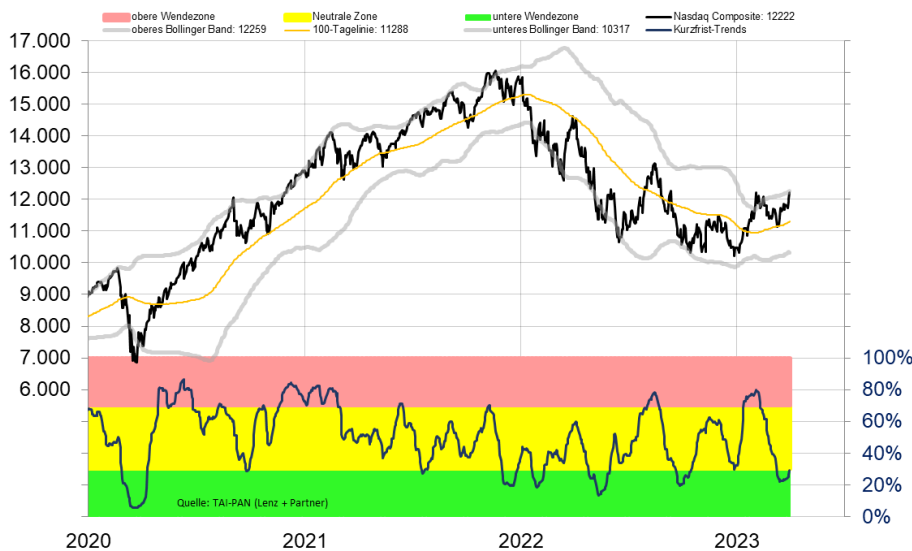


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Russell 2000 mit Kurzfristrends (rechte Skala)

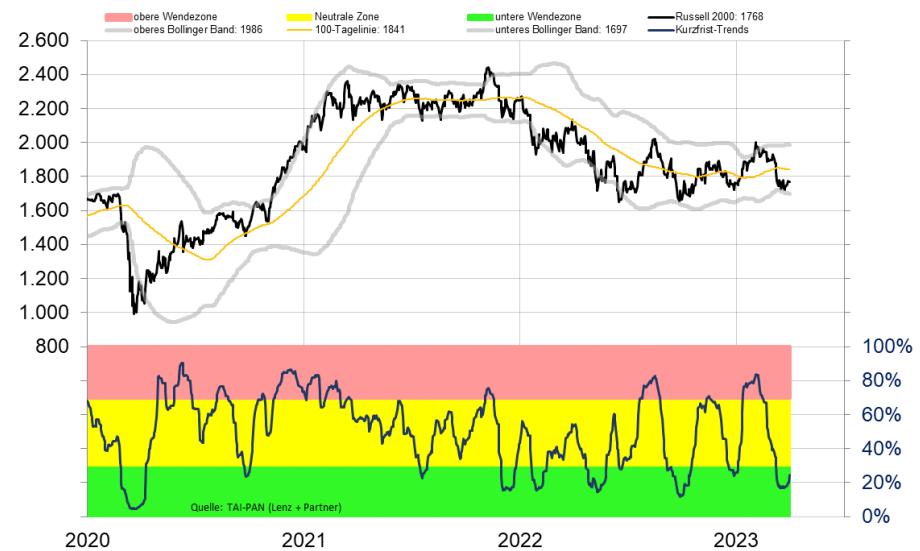


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

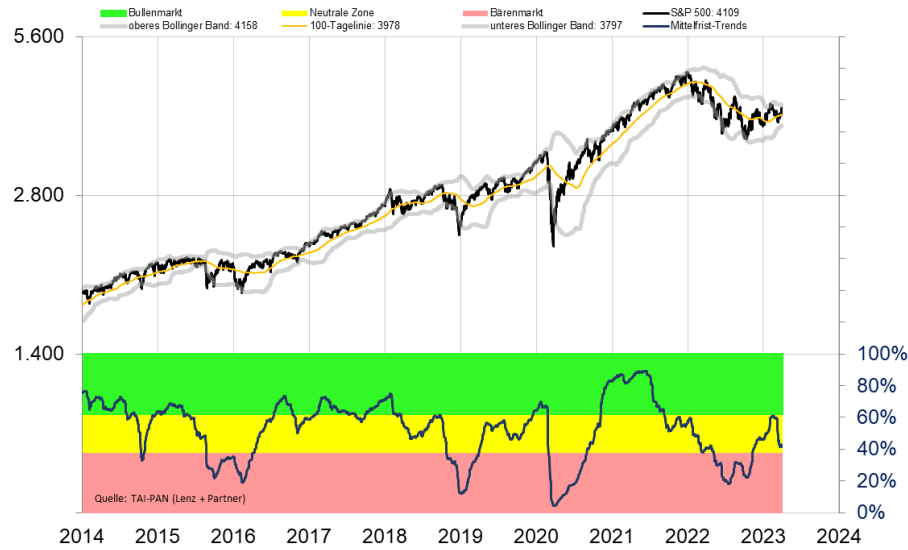


Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

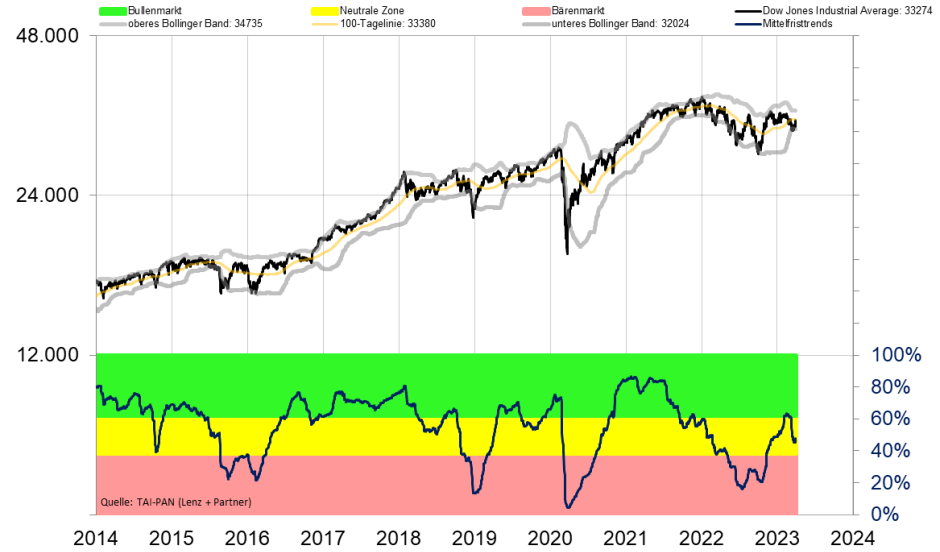


Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

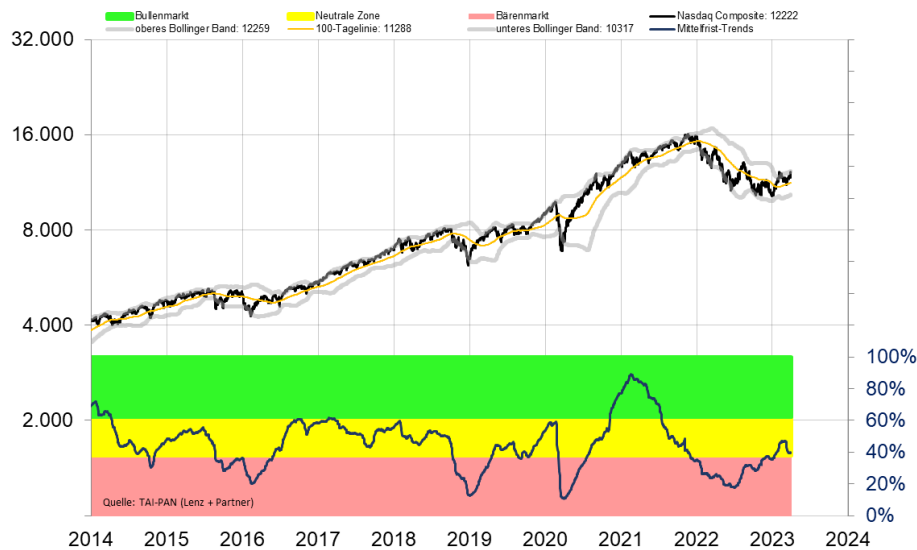


Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

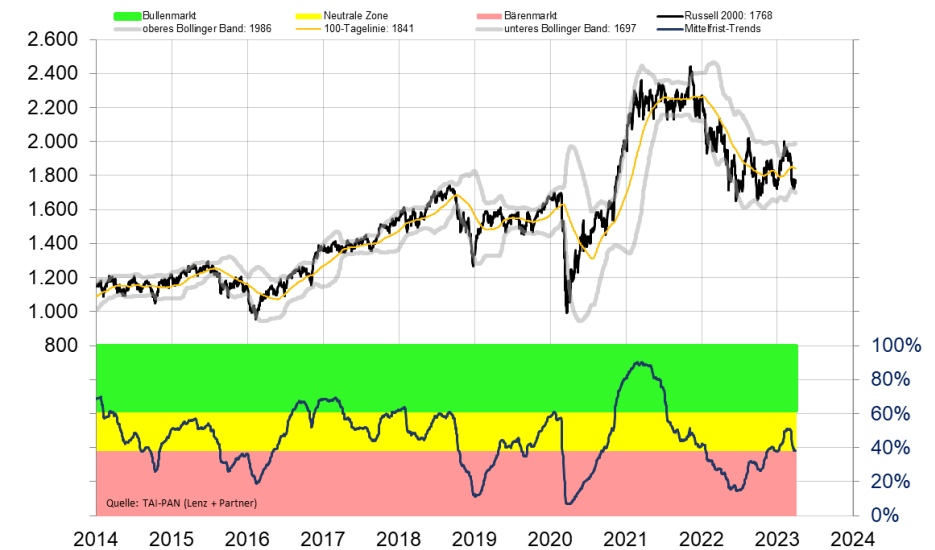


Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

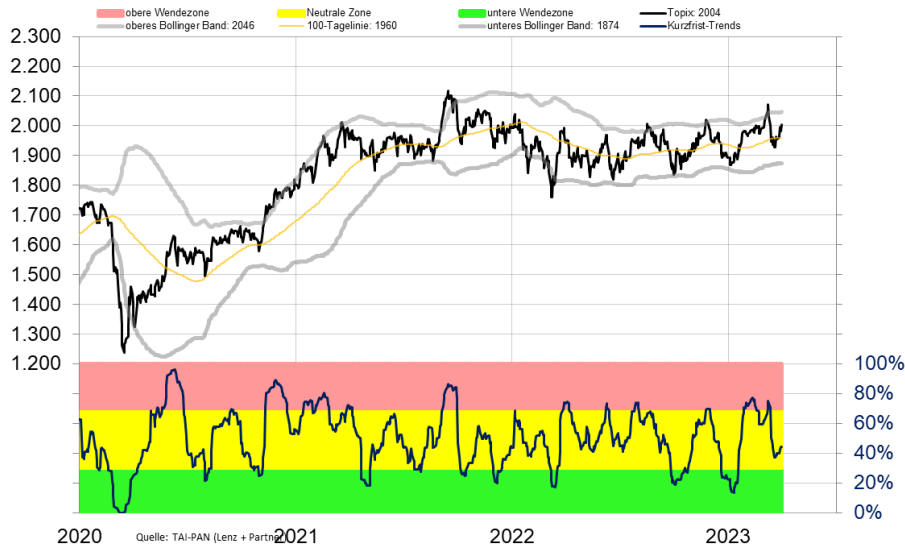


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

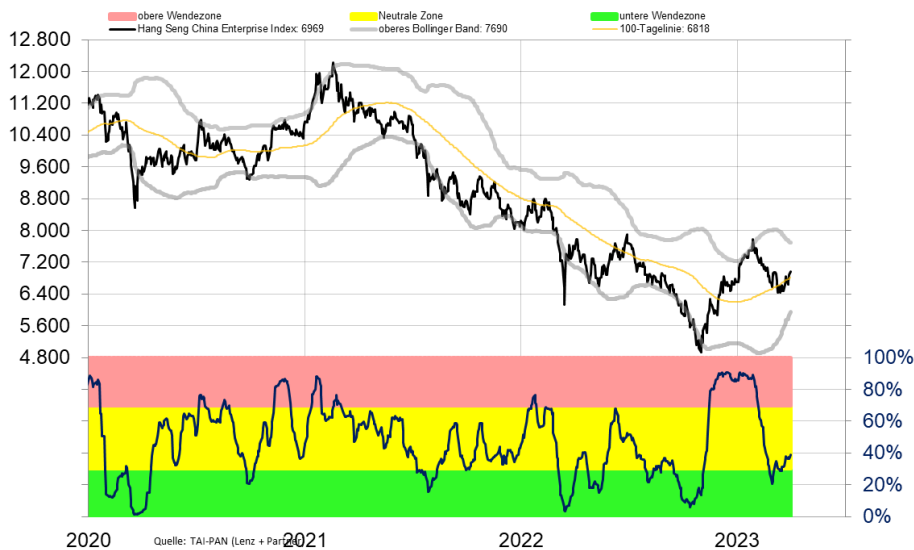


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

|                 | Nikkei 225    | TOPIX        |                | HSCEI        | CSI 300      | MSCI Emerging Markets |              |
|-----------------|---------------|--------------|----------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| <b>31.03.23</b> | <b>28.041</b> | <b>2.004</b> | <b>13,91 €</b> | <b>6.969</b> | <b>4.051</b> | <b>990</b>            | <b>914 €</b> |
| 28.02.23        | 27.446        | 1.993        | 13,84 €        | 6.581        | 4.069        | 964                   | 909 €        |
|                 | +2,2%         | +0,5%        | +0,5%          | +5,9%        | -0,5%        | +2,7%                 | +0,5%        |

In Tokio konnten 52% aller Topix 500 – Aktien und in Hongkong etwa 55% aller von uns beobachteten Titel den Monat März mit Kursgewinnen beenden. Das ist für eine Kurserholung bisher etwas mau. Immerhin: Bezogen auf das gesamte erste Quartal konnten rund zwei Drittel aller japanischen Indexaktien Kursgewinne erzielen. 136 von den Topix 500 – Aktien legten mehr als 10% während gleichzeitig nur 33 Titel mehr als 10% nachgaben. Unsere kurzfristigen Trendsignale haben sowohl in Japan und China als auch für die Emerging Markets insgesamt nach oben gedreht, doch eine kraftvolle Aufwärtsdynamik konnten sie – zumindest bisher – noch nicht entfalten. Dies gilt es im April weiter zu beobachten. Solange sich die Strukturdaten verbessern, überwiegen die Chancen auf weitere Kursgewinne.

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

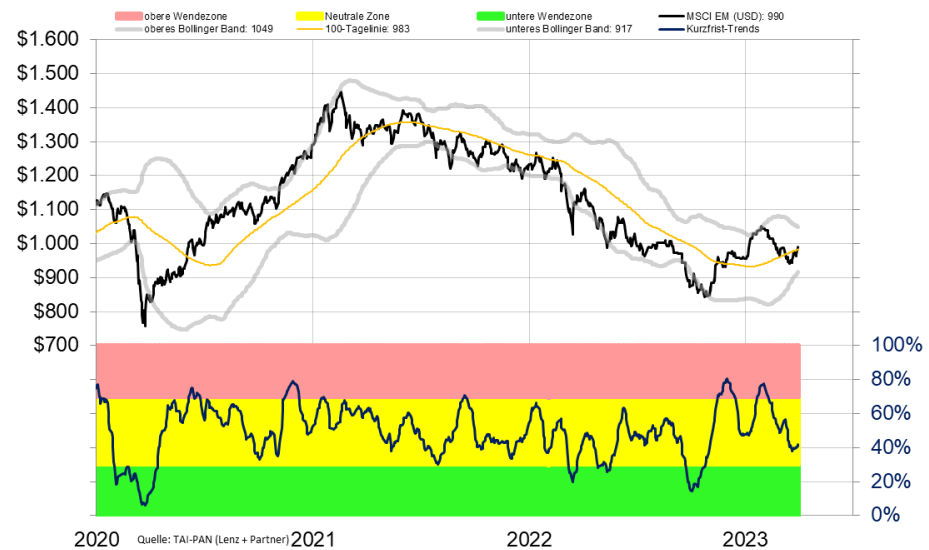


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

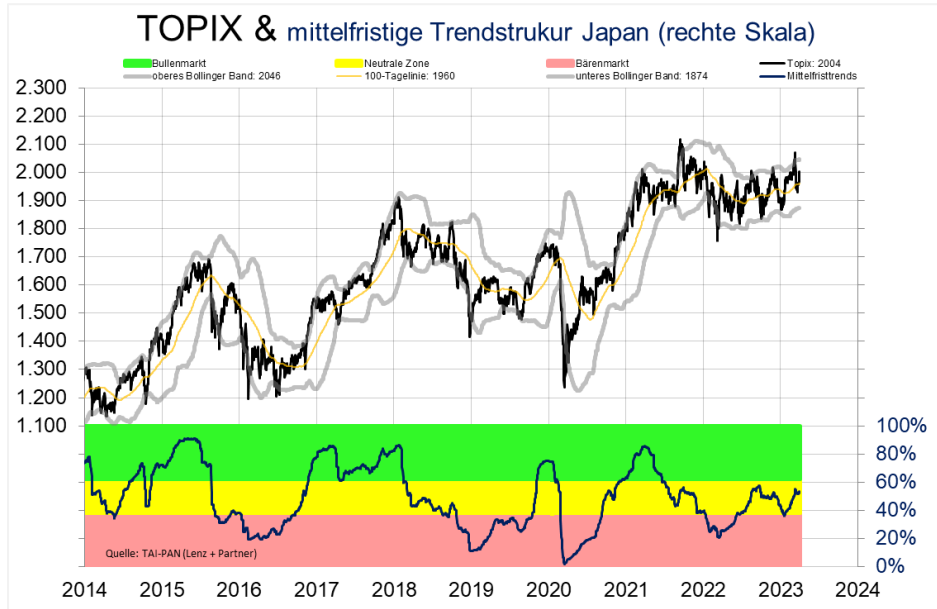


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

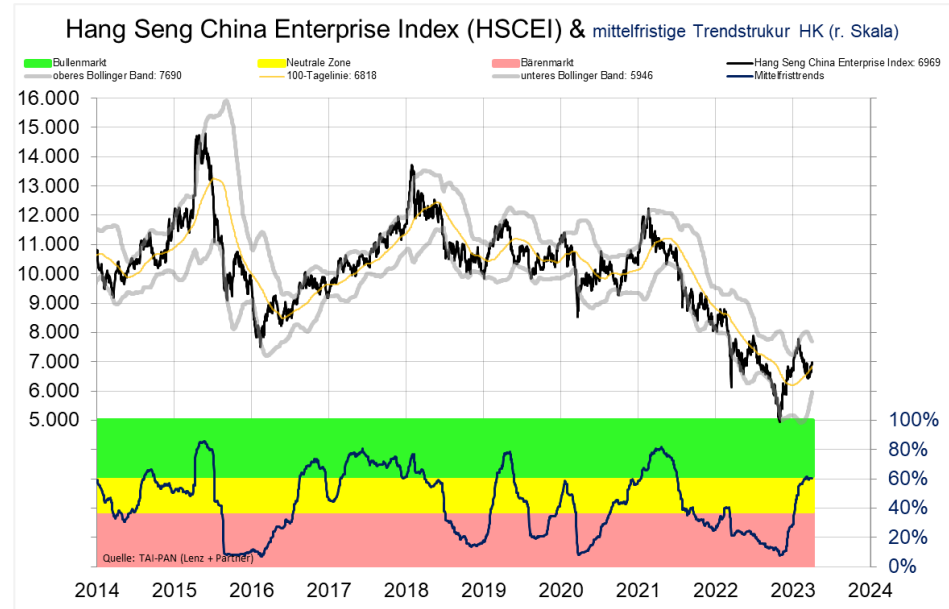


Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

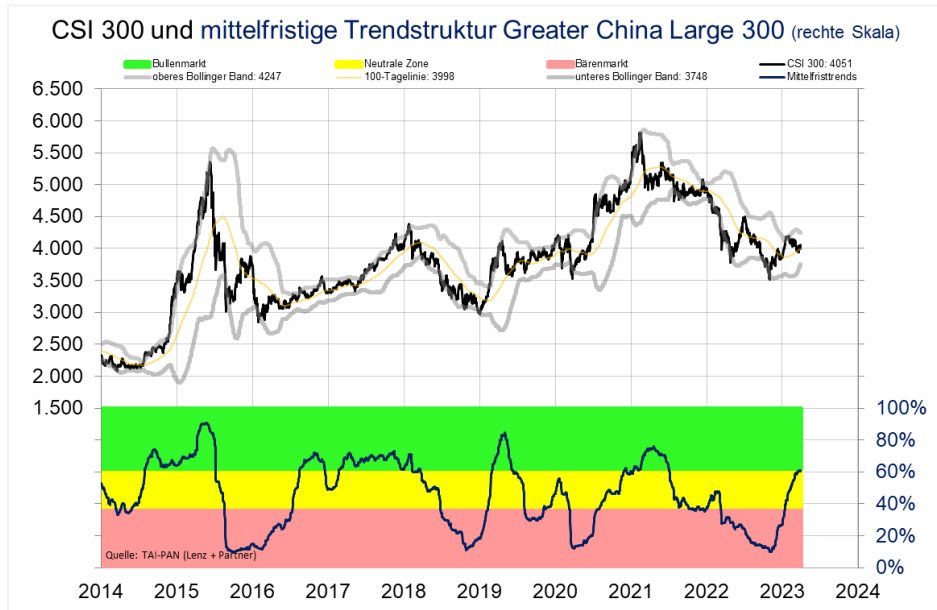


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

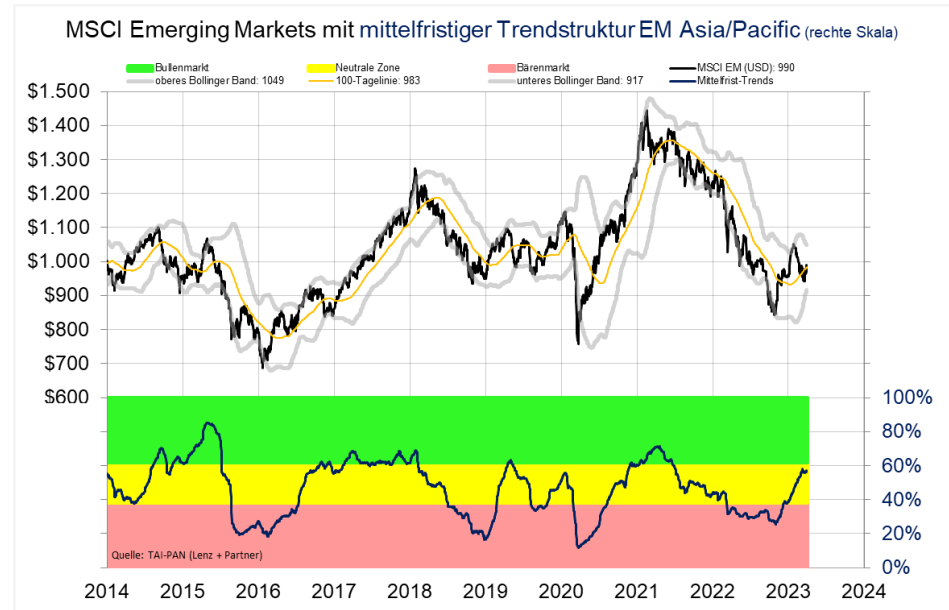


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.



## EUROPA

|                 | STOXX 600     | Large 200     | Mid 200       | Small 200     | EURO STOXX 50   | EURO STOXX    |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| <b>31.03.23</b> | <b>457,84</b> | <b>471,76</b> | <b>495,33</b> | <b>314,56</b> | <b>4.315,05</b> | <b>457,15</b> |
| 28.02.23        | 461,11        | 472,67        | 508,58        | 325,93        | 4.238,38        | 456,00        |
|                 | <b>-0,7%</b>  | <b>-0,2%</b>  | <b>-2,6%</b>  | <b>-3,5%</b>  | <b>+1,8%</b>    | <b>+0,3%</b>  |

Vor einem Monat schrieb ich an dieser Stelle: „Solange sich diese Daten verschlechtern, sind nochmals negative Kursüberraschungen im März vorstellbar. Allerdings wären diese mit Blick die sich verbessernden, mittelfristigen Daten sehr wahrscheinlich eine Nachkaufgelegenheit.“ Die negativen Überraschungen kamen in Form einer aufflackernden Bankenkrise. Die Credit Suisse musste notoperiert/zwangsfusioniert werden und zeitweise wurde auch die Deutsche Bank in Frage gestellt. Am 20. März markiert der STOXX 600 sein Monatstief, ab dem 21. März verbessern sich unsere kurzfristigen Trenddaten. Wie es scheint, ist die Korrektur vorbei und die Kurserholung läuft. Mittlere und kleine Aktien hinken den großen etwas hinterher, doch grundsätzlich gelten hier die gleichen Aussagen. Unsere Signale deuten weitere Kurschancen im April an. Wichtig ist dabei, dass die Erholung an Marktbreite gewinnt. Dies gilt es im Blick zu haben.

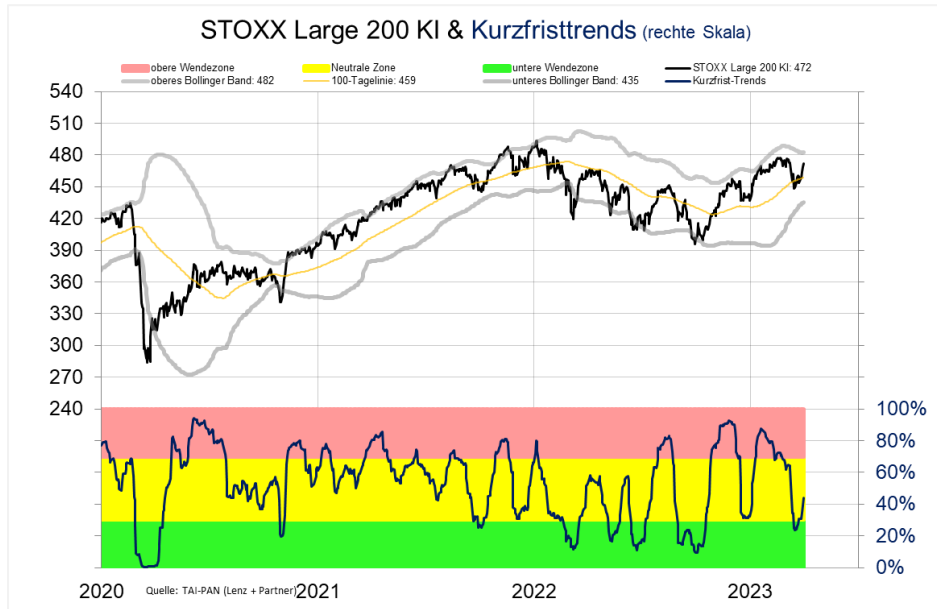


Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

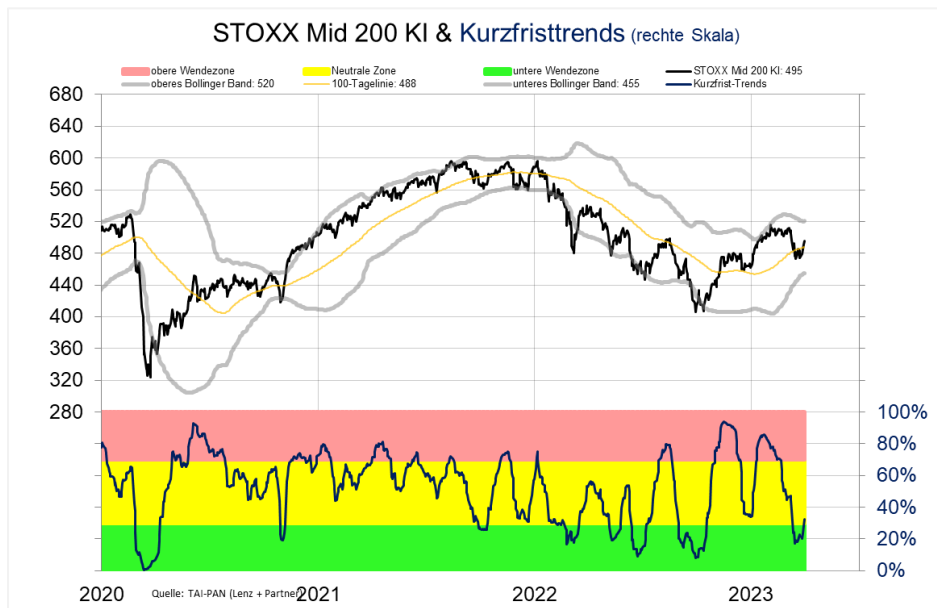


Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

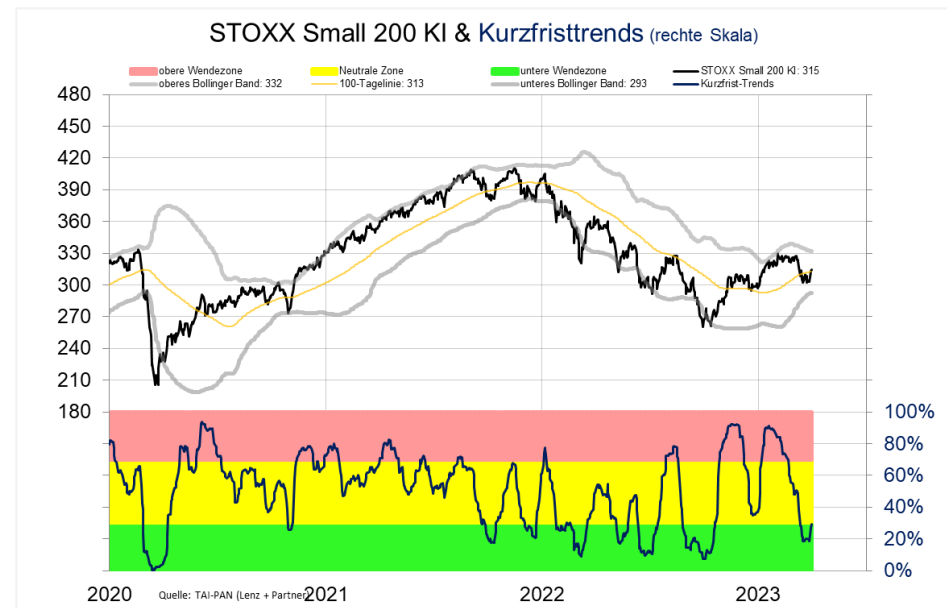


Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

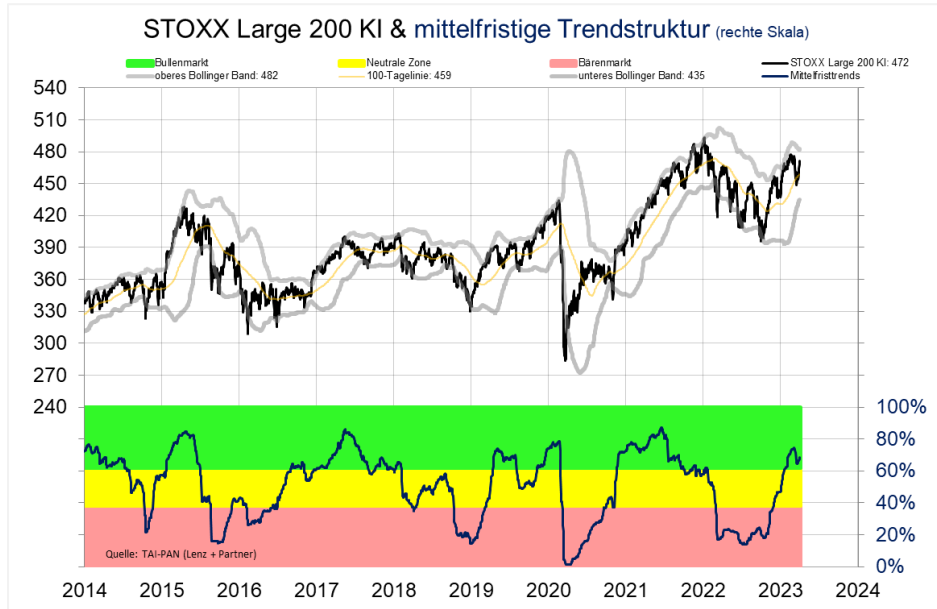


Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

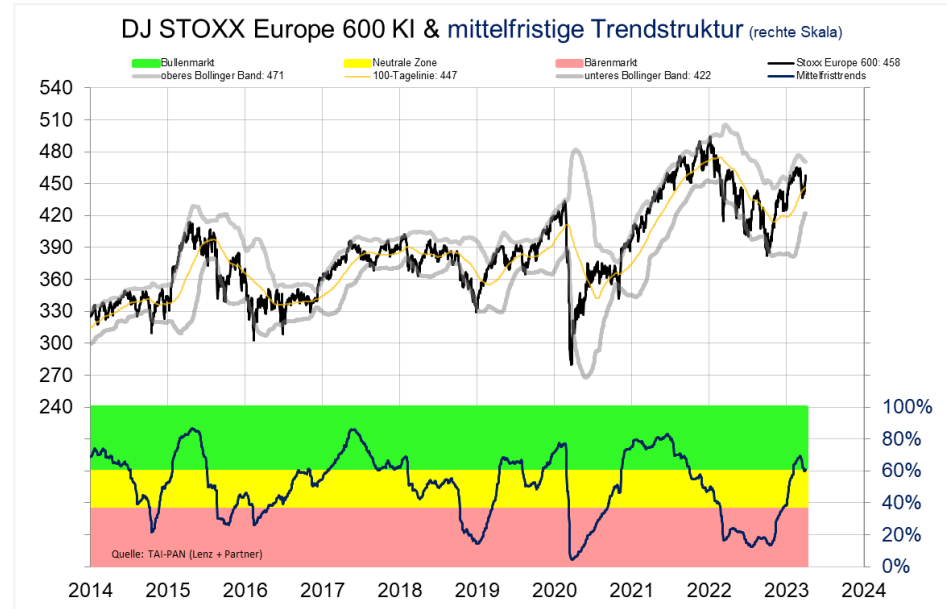


Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

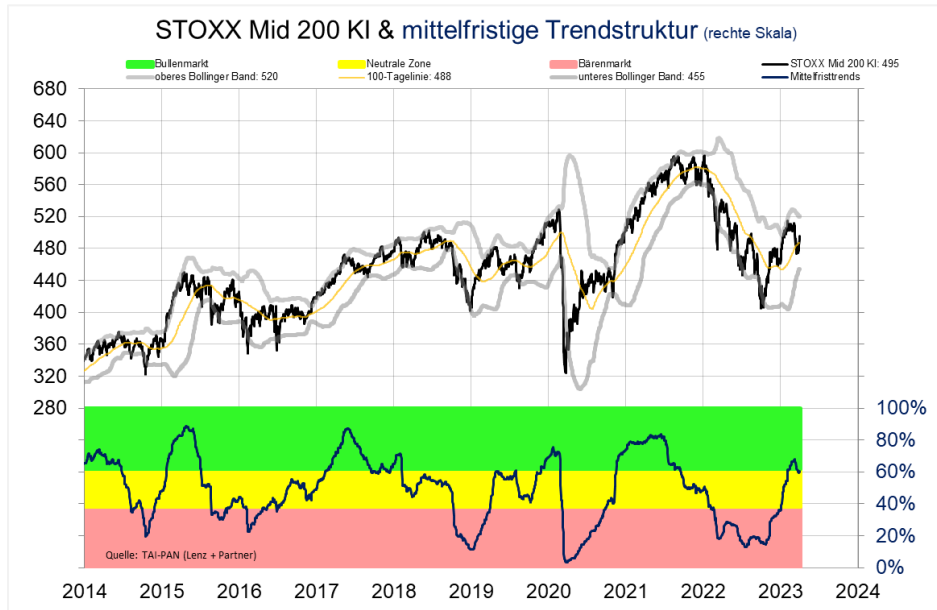


Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

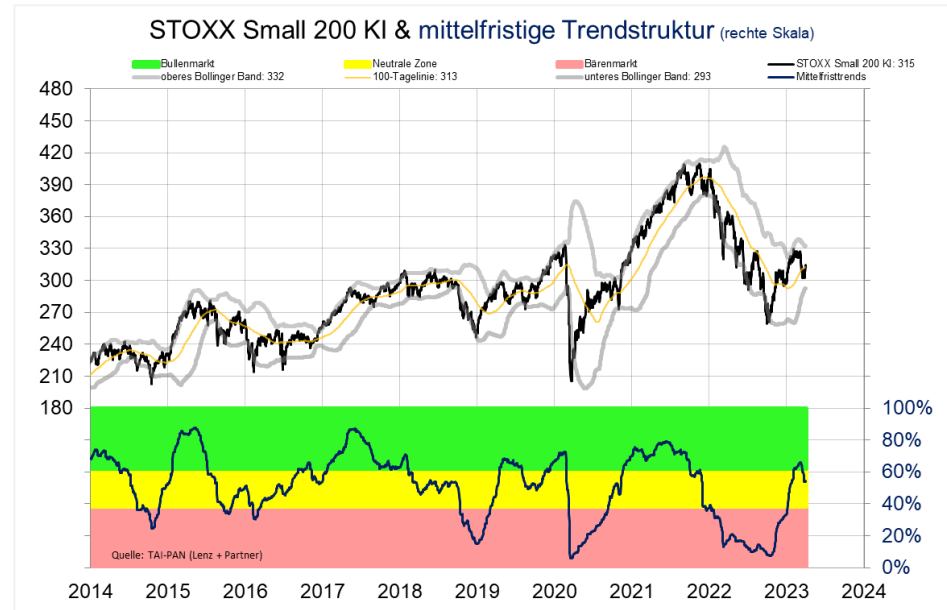


Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

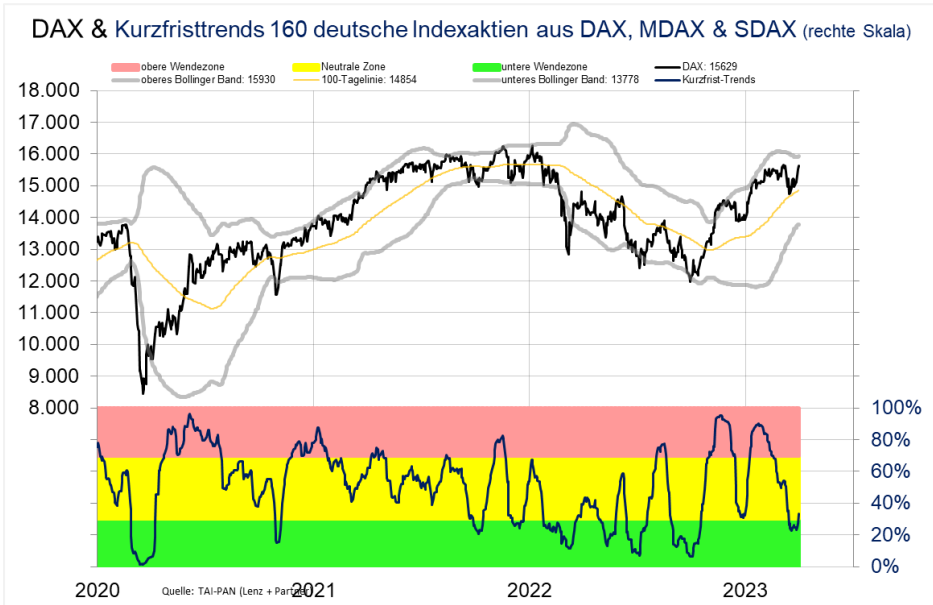


Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

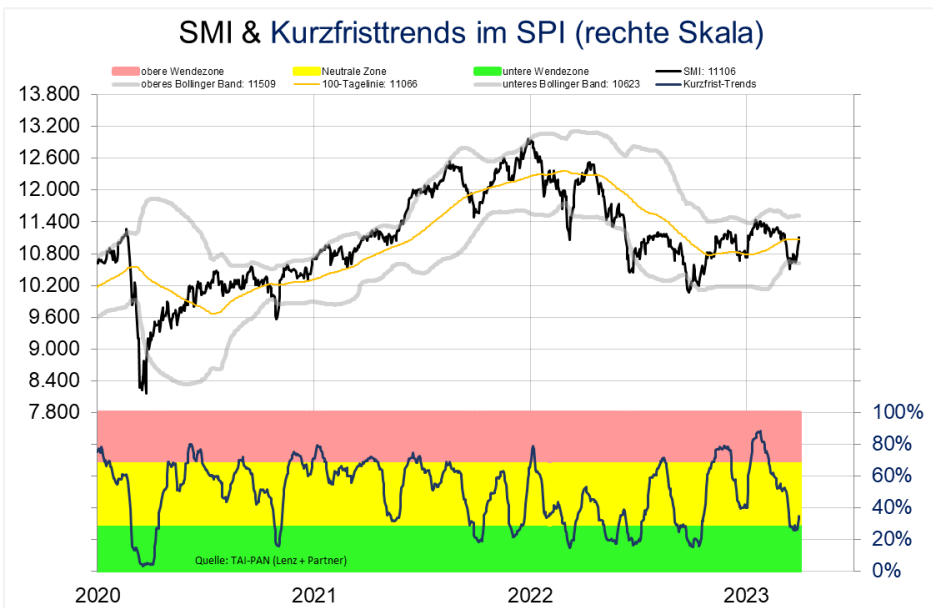


Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

|          | DAX    | MDAX   | SDAX   | TecDAX | SMI    | SMIM  | ATX   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 31.03.23 | 15.629 | 27.663 | 13.155 | 3.307  | 11.106 | 2.744 | 3.209 |
| 28.02.23 | 15.365 | 28.648 | 13.383 | 3.225  | 11.098 | 2.711 | 3.547 |
|          | +1,7%  | -3,4%  | -1,7%  | +2,5%  | +0,1%  | +1,2% | -9,5% |

Während schwache Bank- (Raiffeisen -7,8%), Öl- (OMV -12%) und Immo-Aktien (CA Immo -13%) den österreichischen ATX in die Tiefe zogen, zeigte sich der deutsche Aktienmarkt im März durchwachsen. Zwar konnte der DAX Gewinne verzeichnen, doch in der Breite gaben 95 von 160 Indexaktien (DAX, MDAX, SDAX) nach (59%). Während im DAX neue Jahreshochs in Reichweite liegen, müsste der MDAX noch fast 8% ansteigen, um sie wieder zu erreichen. Auf der Verliererseite im März befinden sich u.a. erneut Immobilienaktien wie Deutsche Wohnen (-16%), LEG Immobilien (-27%), Vonovia (-27%) und Aroundtown (-47%). Das Umfeld für Immobilienbesitzer wird sowohl ökonomisch als auch politisch erkennbar rauer. Auf der Gewinnerseite u.a. die Dt. Börse (+9%), E.ON (+11%), Rheinmetall (+14%) und Hochtief (+19%). Der Schweizer Aktienmarkt hat das Fiasko um die Credit Suisse erstaunlich gut weggesteckt. Der SMI drehte am unteren Bollinger-Band nach oben und unsere Trends signale zeigen (wie in DE) Potenzial für weitere Kursgewinne.

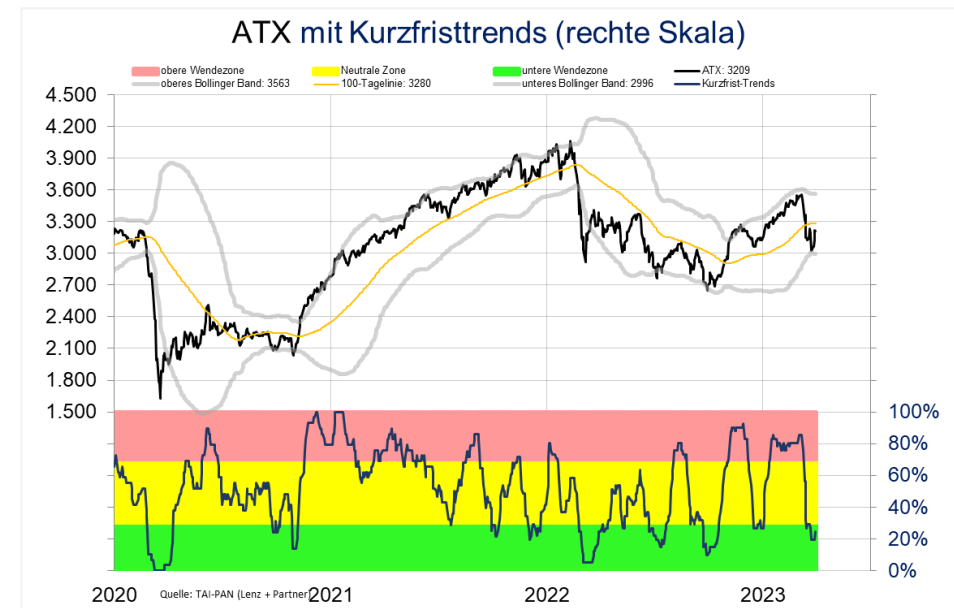


Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

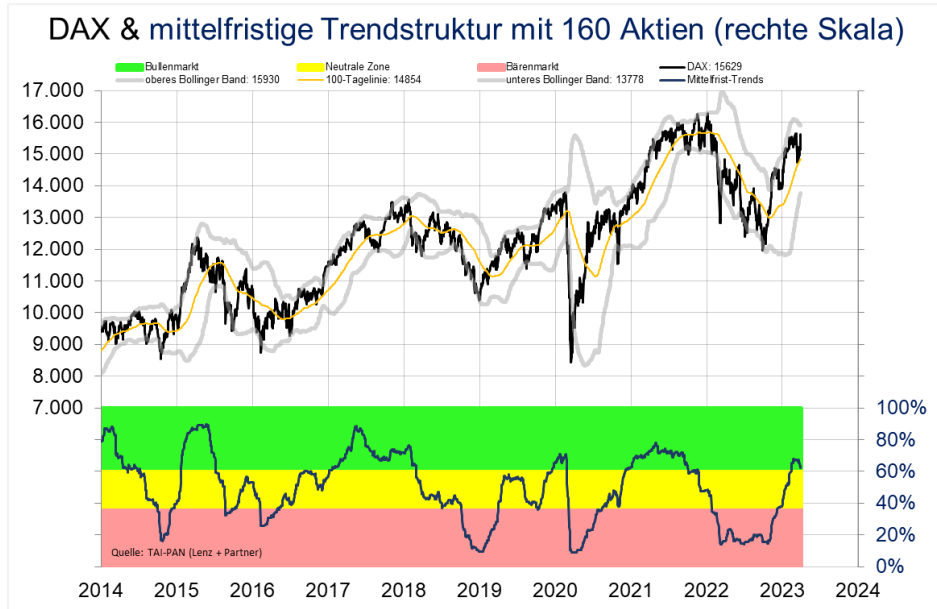


Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

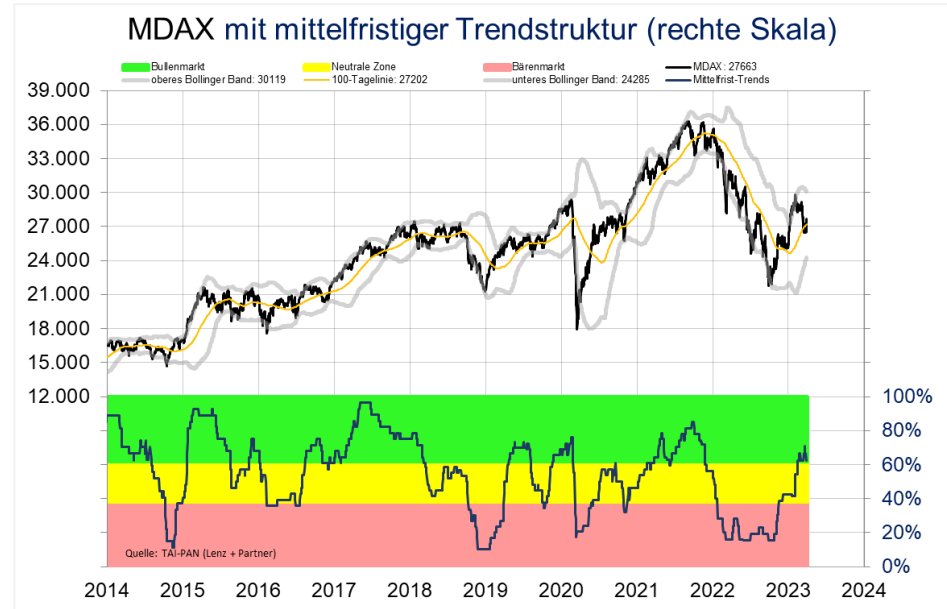


Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

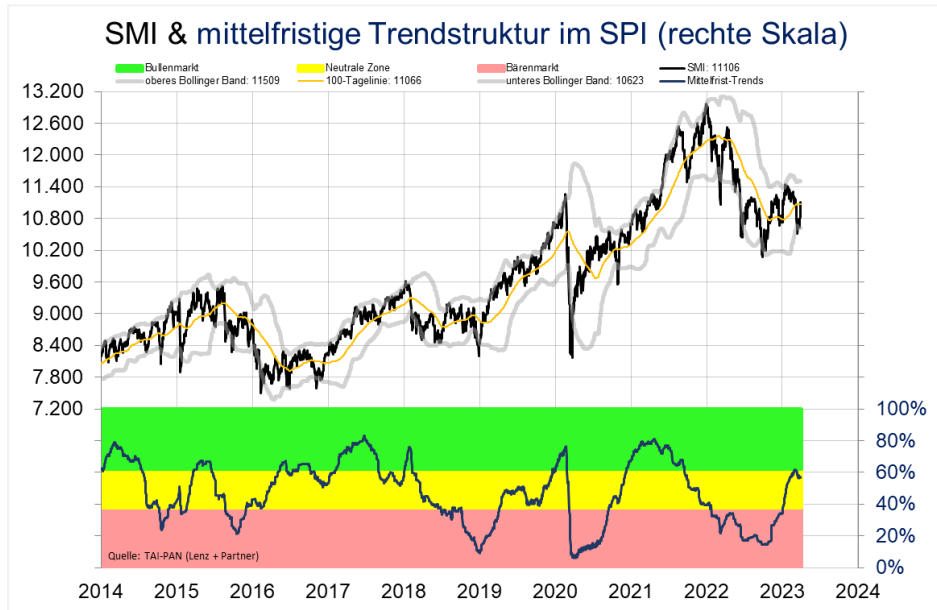


Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

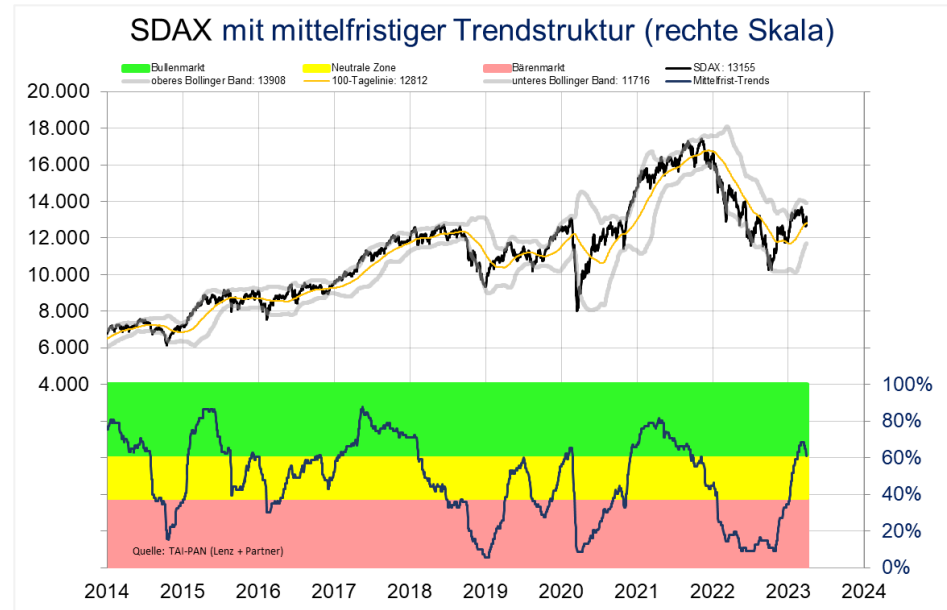


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Renditen am Markt für US-Staatsanleihen

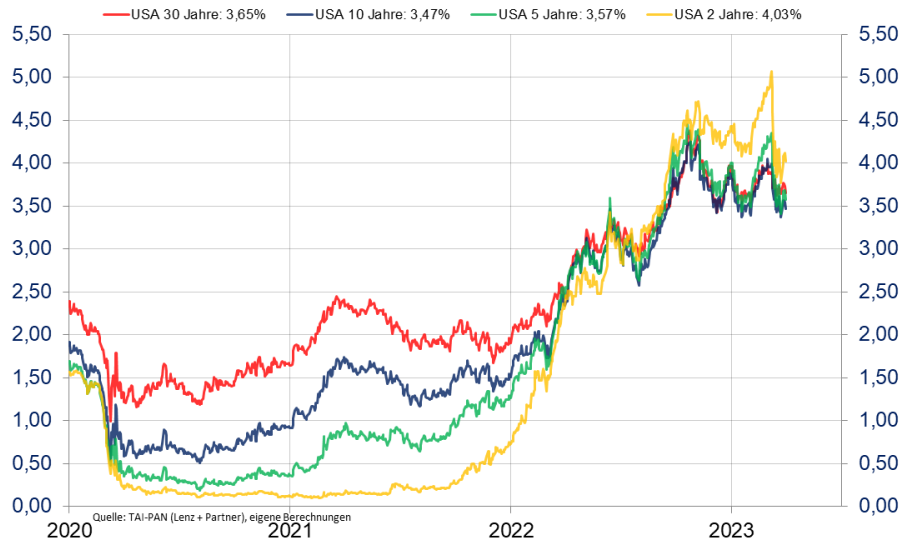


Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

### Renditen am Markt für deutsche Staatsanleihen

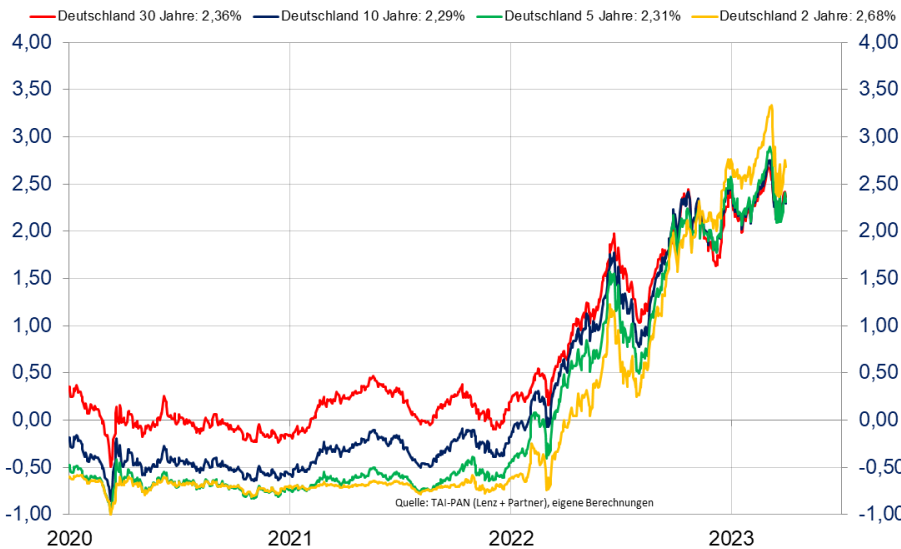


Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

## RENTENMÄRKTE

| Renditen (10j)  | US          | JP          | UK          | CH          | DE          | IT          | € Gov 7-10y | UST 7-10y  | UST 20+y   | HY USD     |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| <b>31.03.23</b> | <b>3,47</b> | <b>0,35</b> | <b>3,49</b> | <b>1,25</b> | <b>2,29</b> | <b>4,10</b> | <b>141</b>  | <b>181</b> | <b>106</b> | <b>308</b> |
| 28.02.23        | 3,92        | 0,51        | 3,83        | 1,47        | 2,65        | 4,48        | 137         | 175        | 102        | 303        |
|                 | -0,45       | -0,15       | -0,34       | -0,22       | -0,36       | -0,38       | +2,9%       | +3,6%      | +4,6%      | +1,3%      |

Der Renditesturz bei den 2jährigen US-Staatsanleihen von über 5% auf zeitweise unter 4% ist die Reaktion des Rentenmarktes auf die Krise bei US-Regionalbanken. Die US-Notenbank wird sich entscheiden müssen zwischen Inflationsbekämpfung und Finanzsystemstabilität und am Anleihemarkt ist man sich sicher, dass die Stabilität des Kreditmarktes Priorität hat. Auch in der Eurozone ist ein ähnlicher Renditeeinbruch bei den 2jährigen Bundesanleihen zu erkennen. Die Wahrscheinlichkeit von Zinssenkungen noch in diesem Jahr wächst. High-Yields und EM-Bonds (s. nächste Seite) zeigen keine stark erhöhten Risikosorgen an. Da die Inflation in diesem Umfeld vermutlich nicht in die Zielzone von leicht unter 2% zurückkehren dürfte, nähern wir uns dem Punkt, an dem die Märkte beginnen werden, mit dauerhaft höheren Inflationsraten zu kalkulieren. Das wäre dann ein Beschleuniger für Value-Aktienstrategien.

### Renditen am Markt für japanische Staatsanleihen

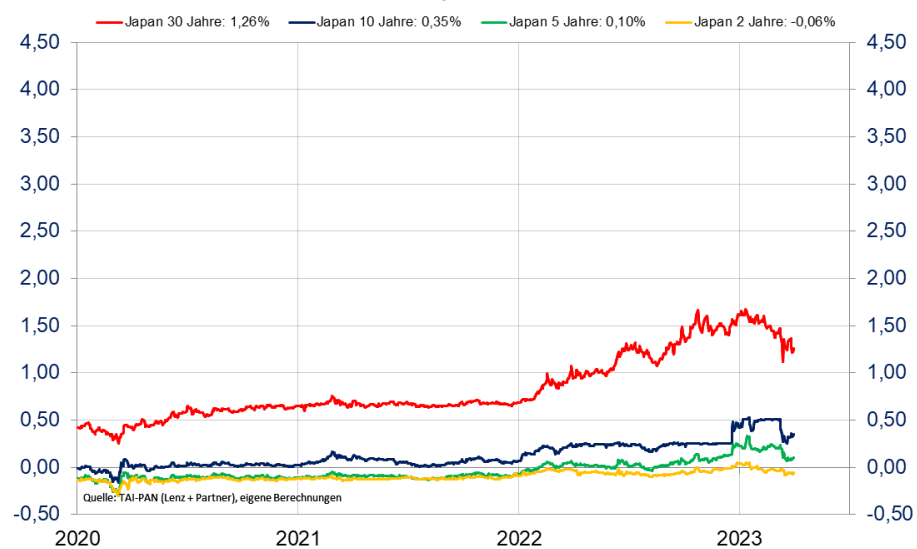


Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

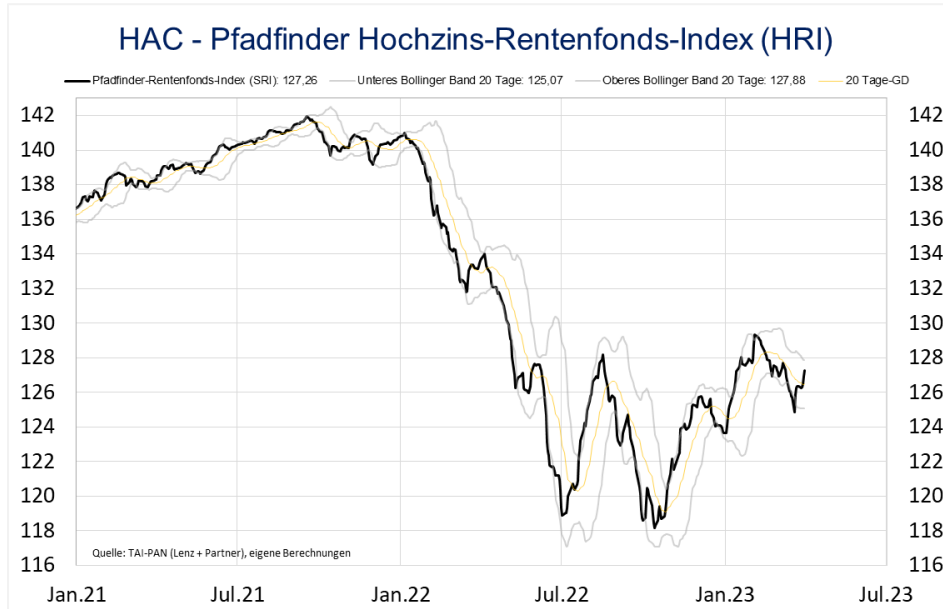


Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

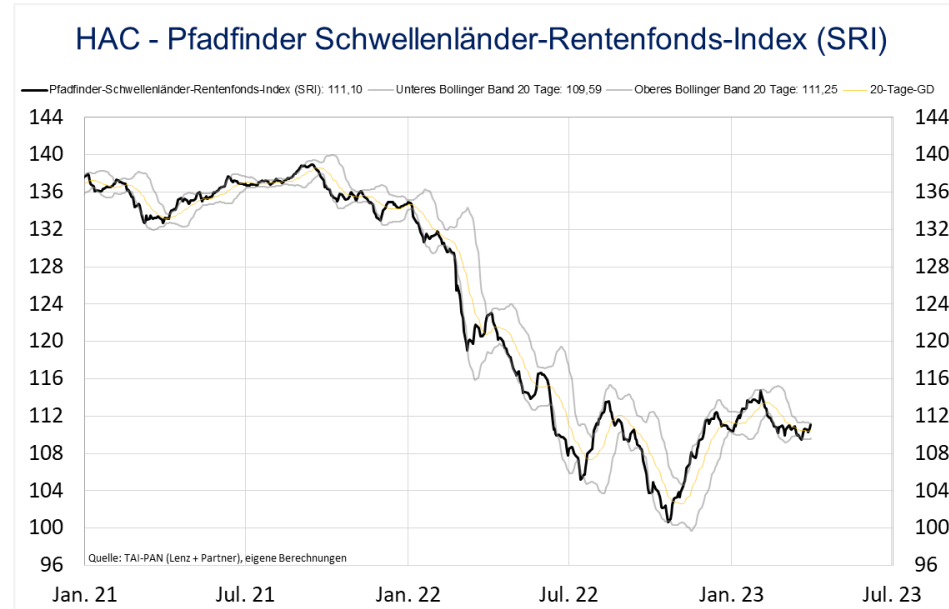


Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

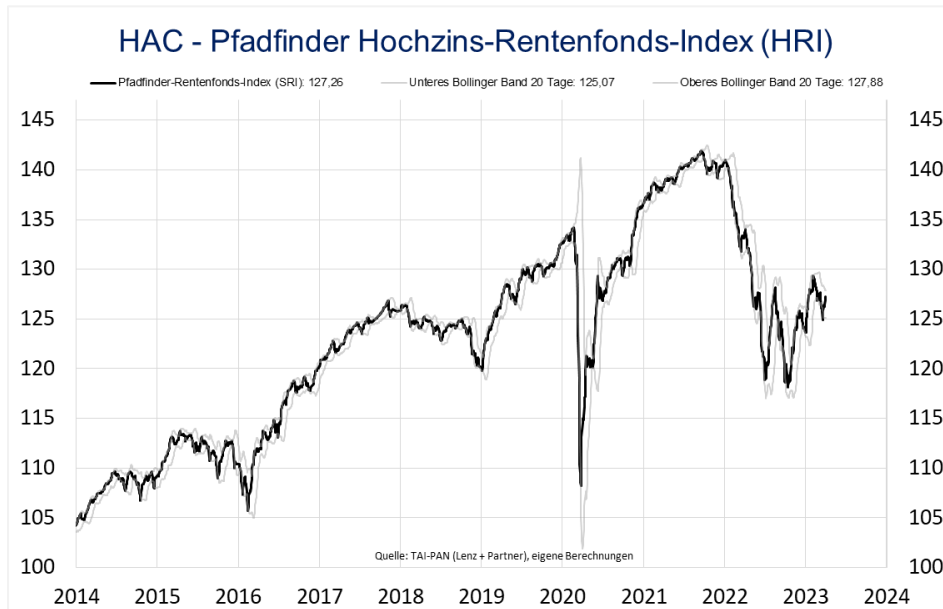


Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

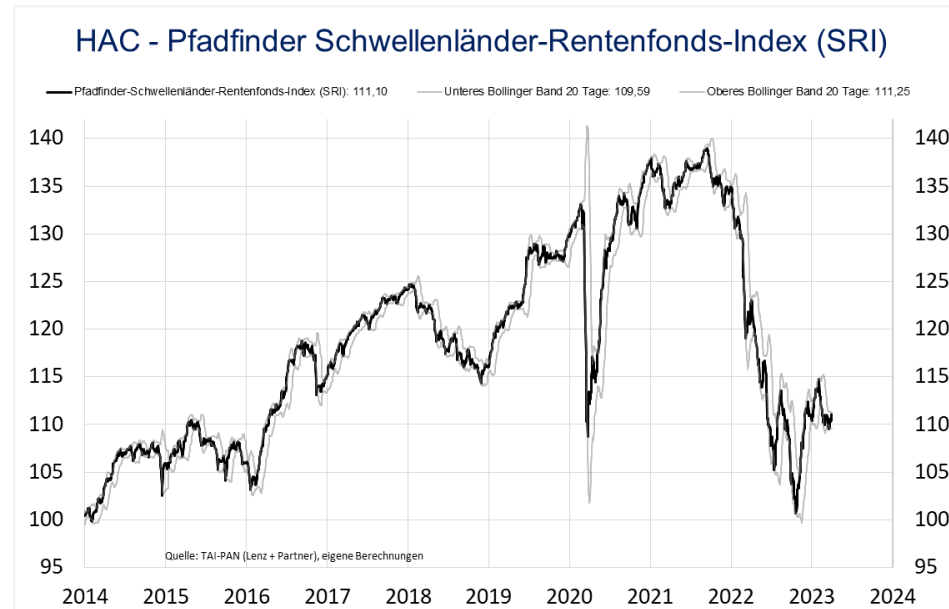


Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

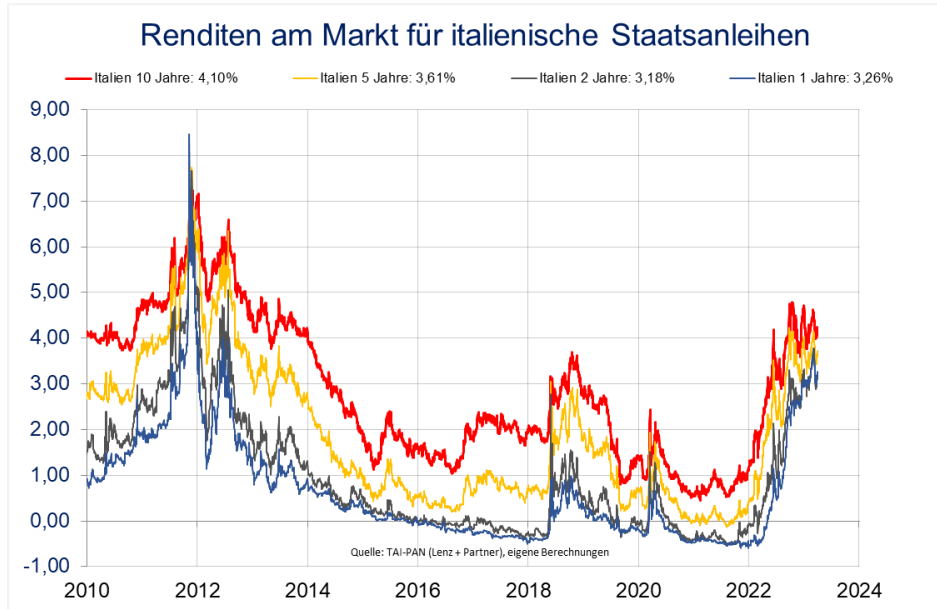


Abb. 31a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5- und 10jährige Staatsanleihen Italiens.



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

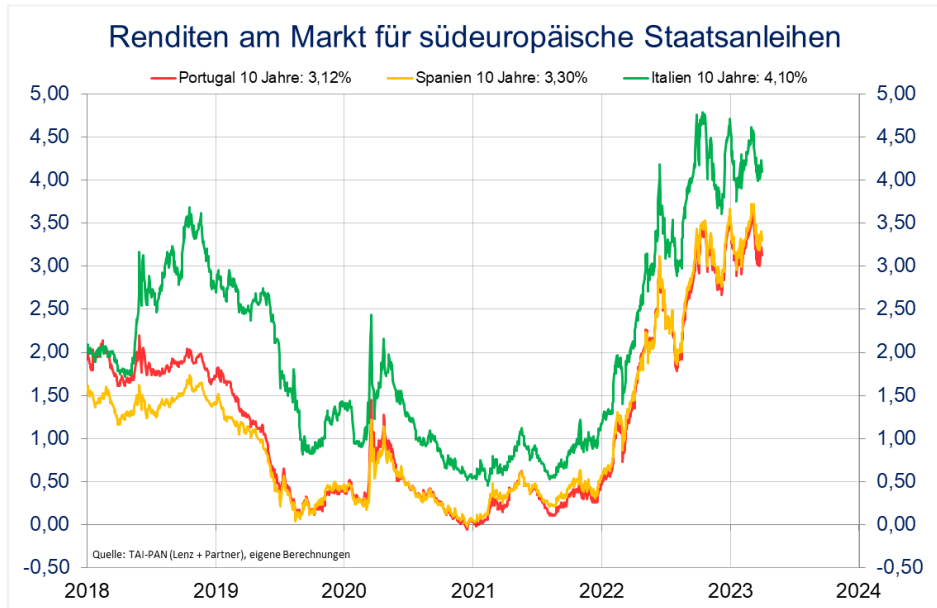


Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

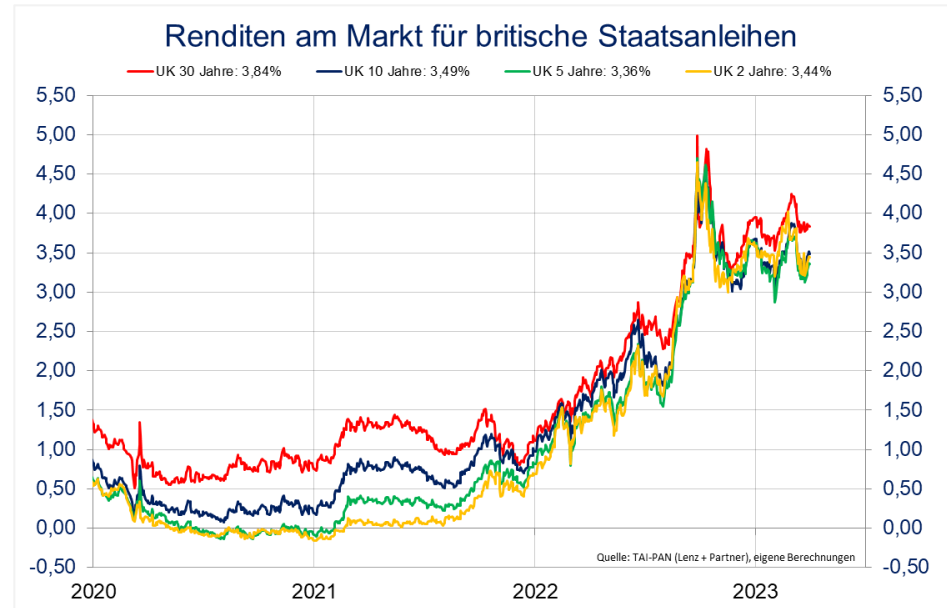


Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

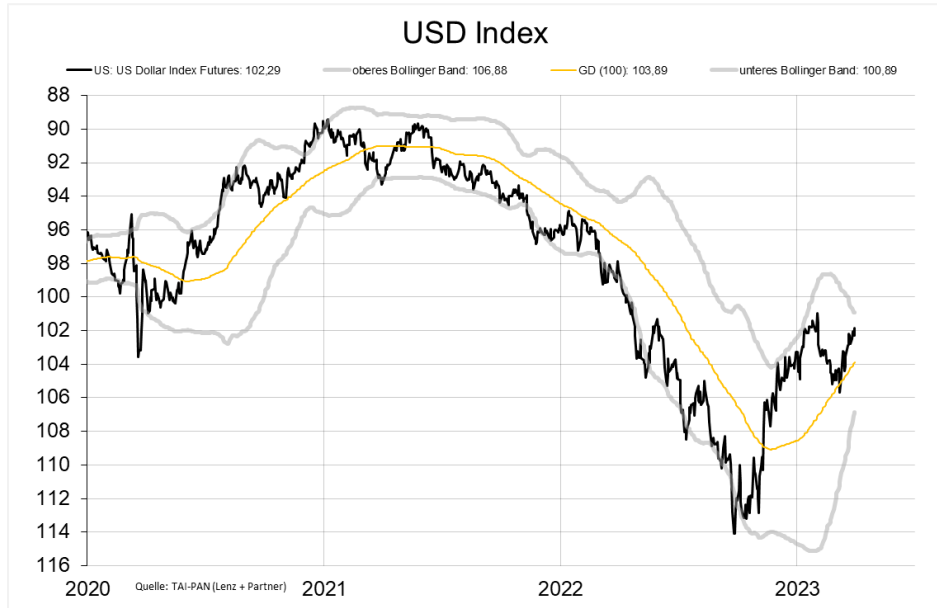


Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

## DEVISENMÄRKTE

|                 | USD-Idx       | EUR/USD       | EUR/CHF       | EUR/GBP       | EUR/JPY       | USD/JPY       | USD/CNY      | USD/AUD       | BTC/USD       |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>31.03.23</b> | <b>102,51</b> | <b>1,0839</b> | <b>0,9922</b> | <b>0,8790</b> | <b>144,01</b> | <b>132,86</b> | <b>6,87</b>  | <b>1,4958</b> | <b>28.395</b> |
| 28.02.23        | 104,87        | 1,0606        | 0,9941        | 0,8765        | 144,04        | 135,81        | 6,94         | 1,4810        | 23.147        |
|                 | <b>-2,3%</b>  | <b>+2,2%</b>  | <b>-0,2%</b>  | <b>+0,3%</b>  | <b>-0,0%</b>  | <b>-2,2%</b>  | <b>-0,9%</b> | <b>+1,0%</b>  | <b>+22,7%</b> |

| USD in          | SGD           | KRW          | RUB          | BRL          | TRY          | MXN          | ZAR          | CAD           | NZD           | NOK          |
|-----------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>31.03.23</b> | <b>1,3309</b> | <b>1.302</b> | <b>77,70</b> | <b>5,06</b>  | <b>19,18</b> | <b>18,05</b> | <b>17,80</b> | <b>1,3516</b> | <b>1,5980</b> | <b>10,47</b> |
| 28.02.23        | 1,3465        | 1.323        | 75,08        | 5,24         | 18,88        | 18,34        | 18,33        | 1,3617        | 1,6123        | 10,33        |
|                 | <b>-1,2%</b>  | <b>-1,6%</b> | <b>+3,5%</b> | <b>-3,3%</b> | <b>+1,6%</b> | <b>-1,6%</b> | <b>-2,9%</b> | <b>-0,7%</b>  | <b>-0,9%</b>  | <b>+1,4%</b> |

Das Fazit aus dem Vormonat lautete, dass sich die Korrektur vieler EM-Währungen gegenüber dem US-Dollar ihrem Ende nähern und dass sie im Verlauf des März wieder nach oben drehen würden. In der Tat markierten viele Währungen ähnlich wie die Aktien im März ein Tief und erholen sich seither. Dies gilt sowohl für EM-Währungen (SGD, MXN, BRL, ZAR) aber auch für Euro, Yen und Franken. Zeitgleich mit dem steigenden Interesse an den Big-Tech-Aktien ist auch wieder Schwung in den Bitcoin-Kurs gekommen. Fazit: Die Devisenmärkte stützen die These von der Aktienerholung.

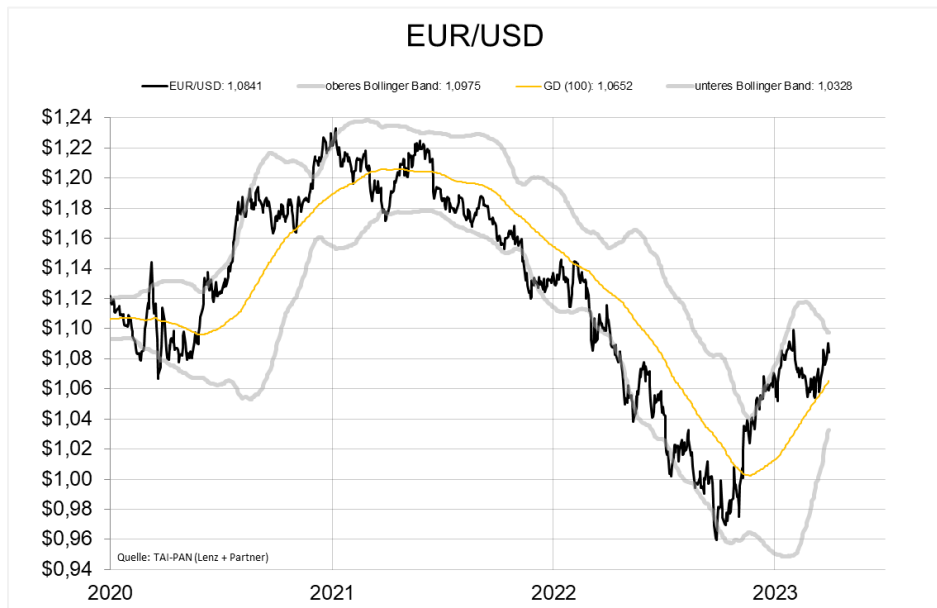


Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

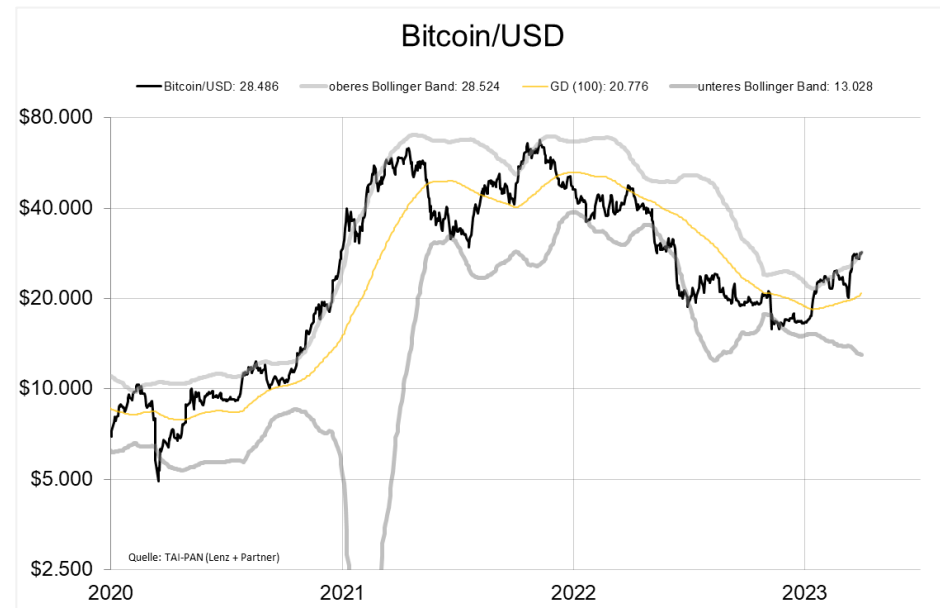


Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar



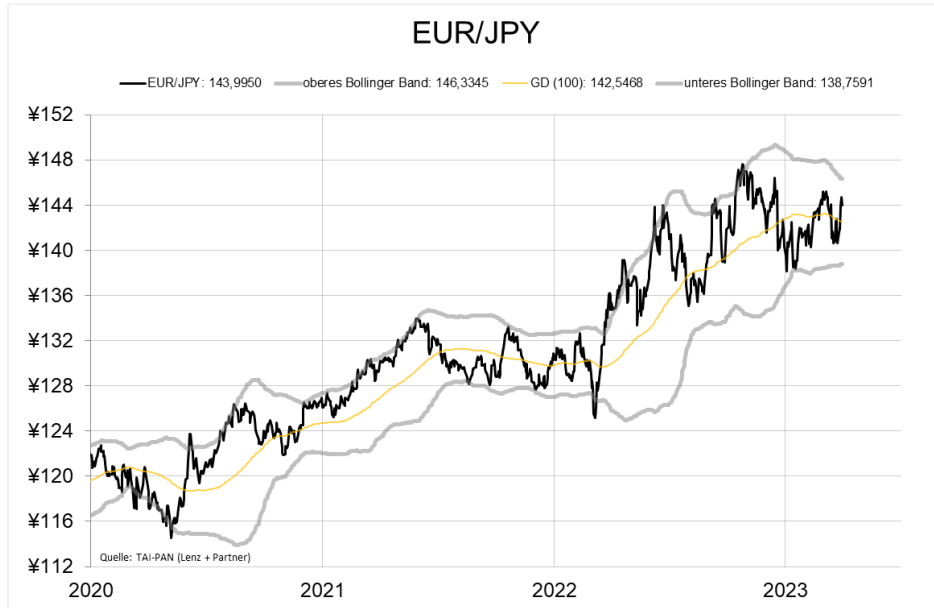


Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

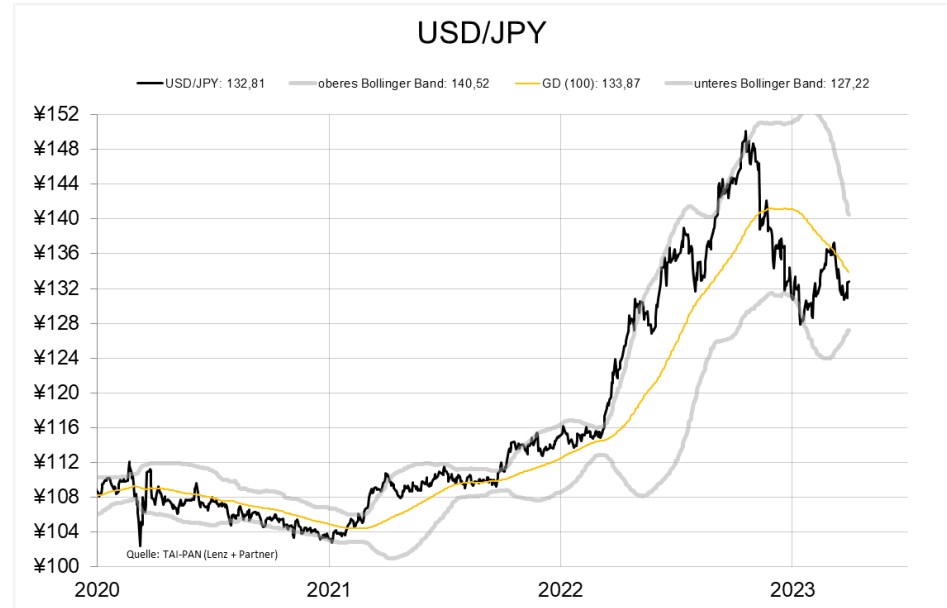


Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

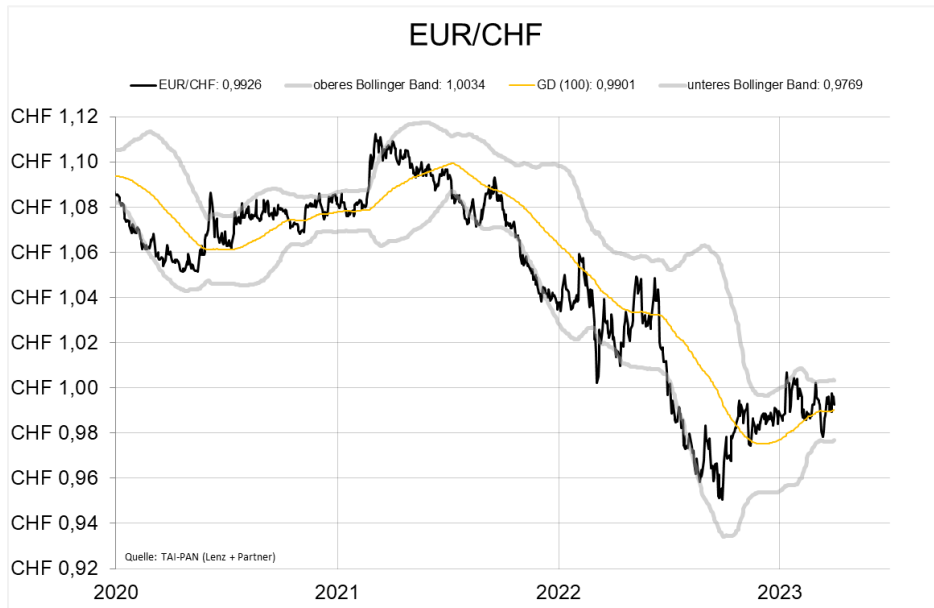


Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

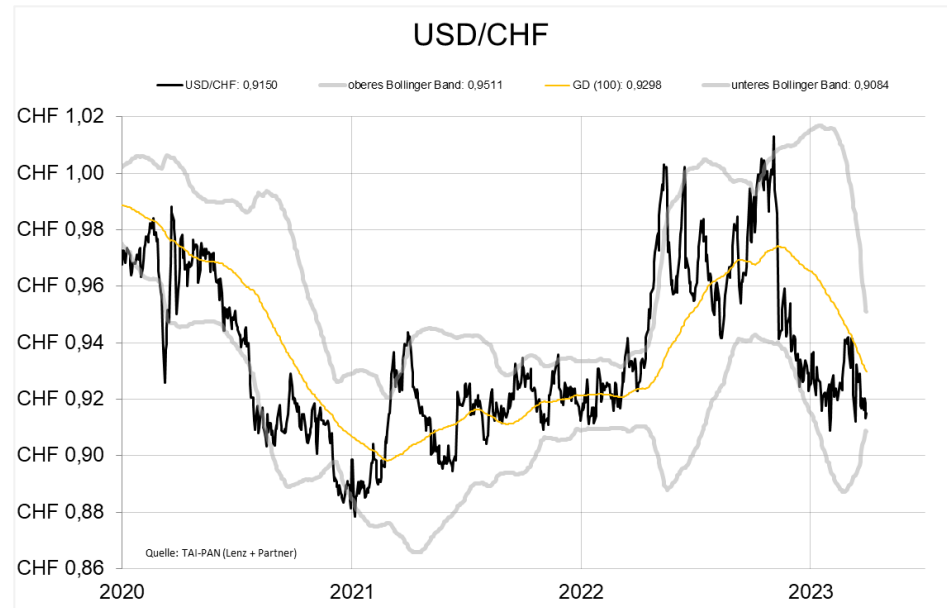


Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

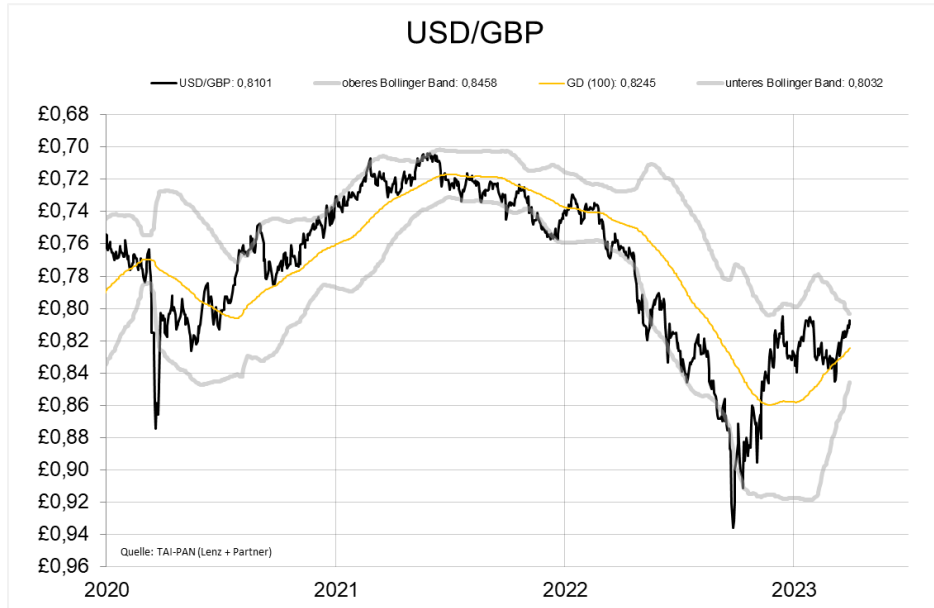


Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

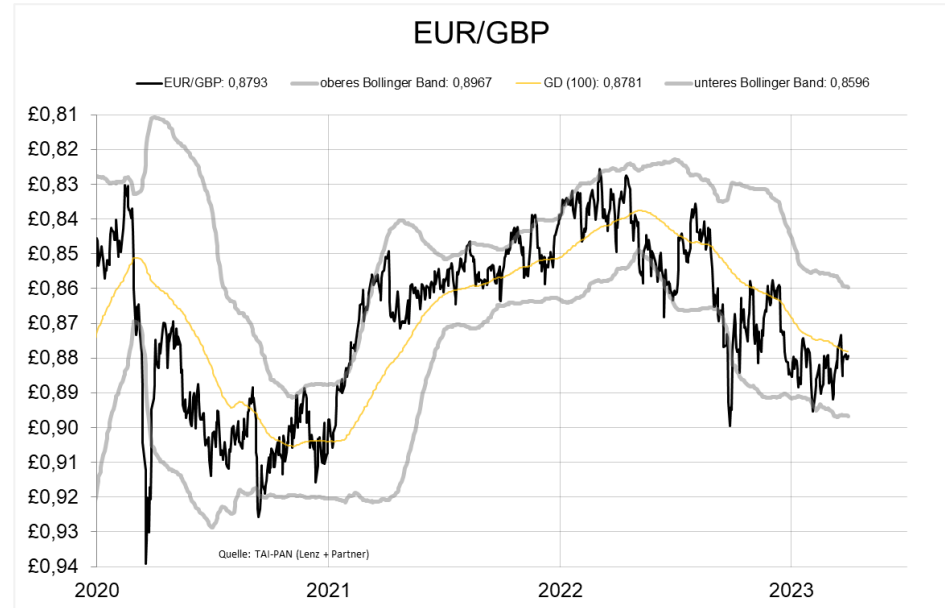


Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

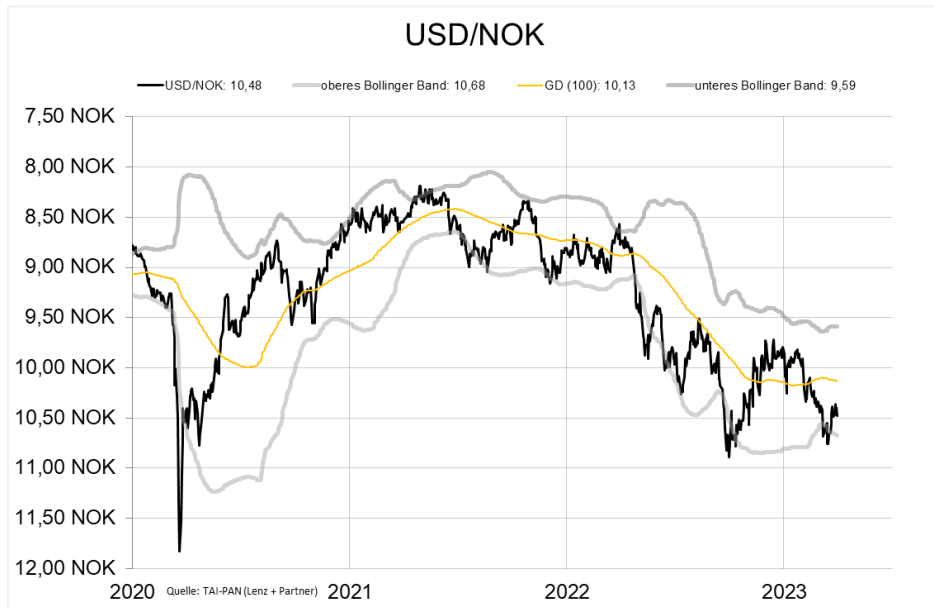


Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

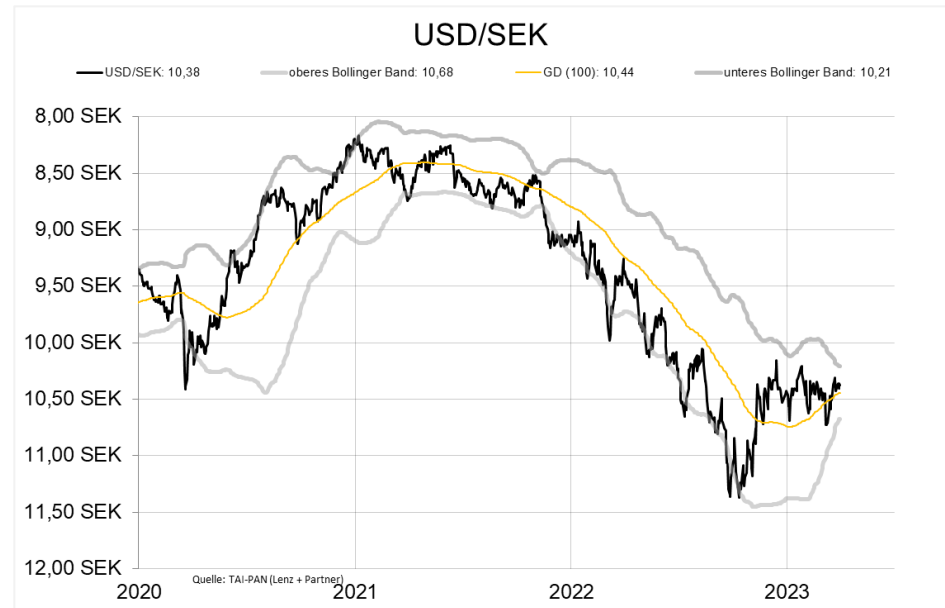


Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

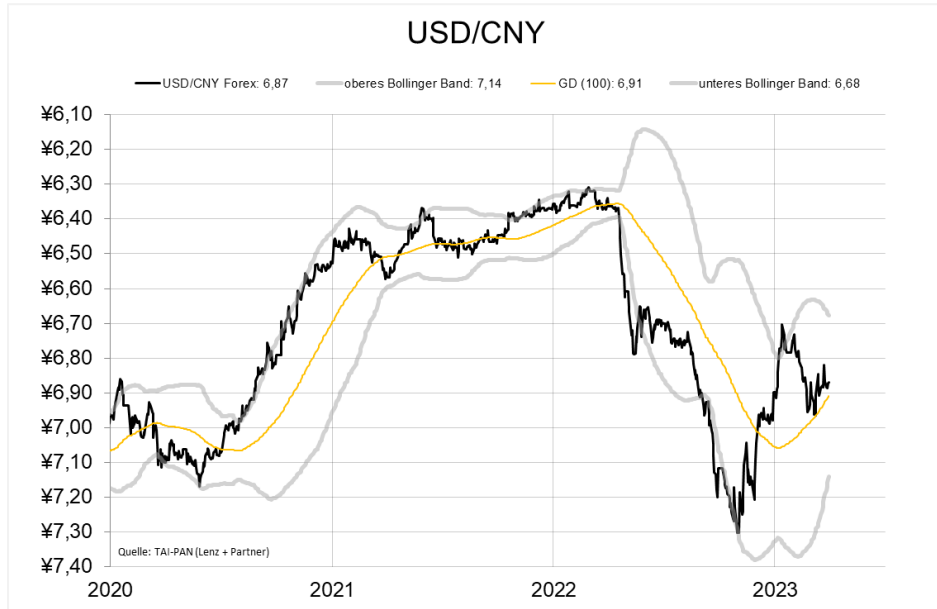


Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

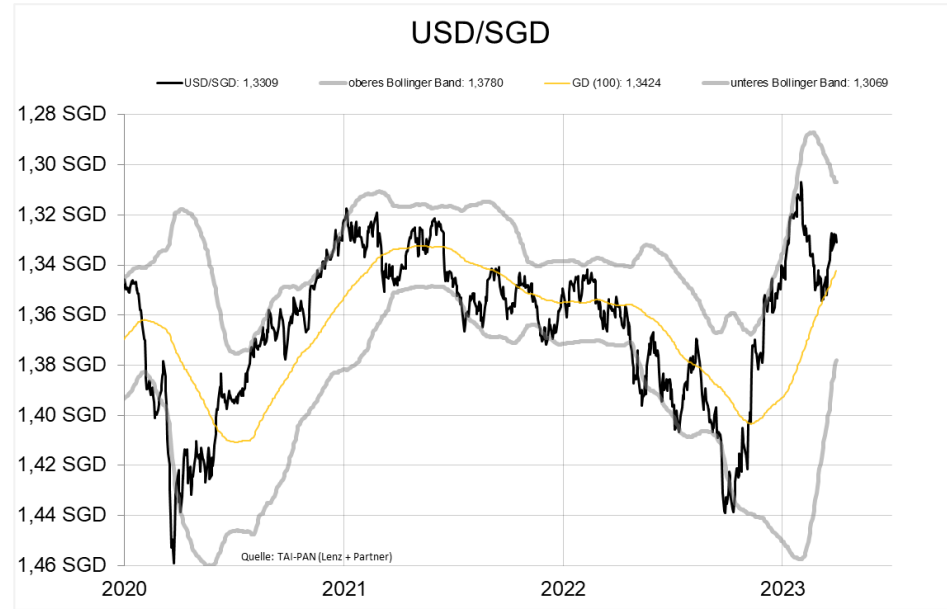


Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

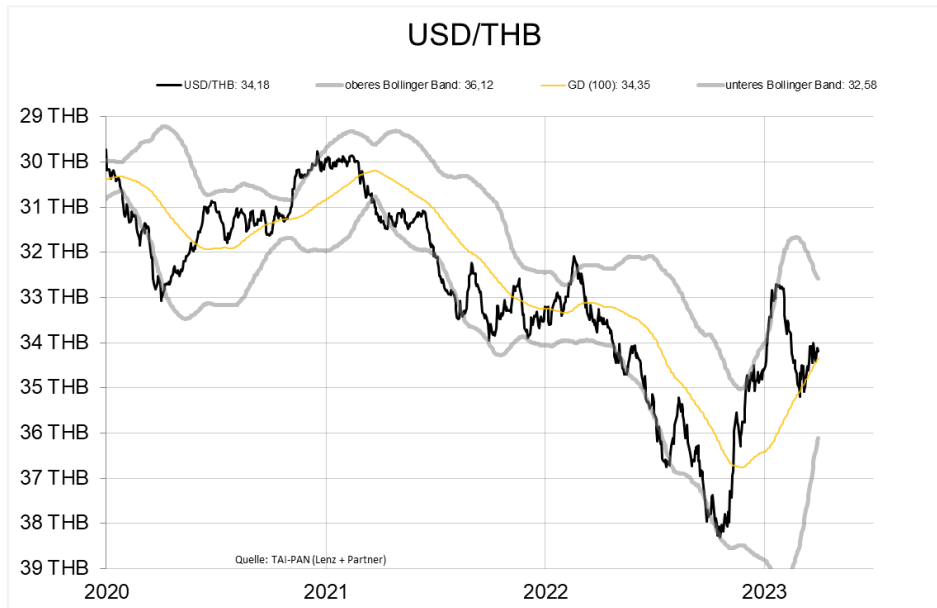


Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

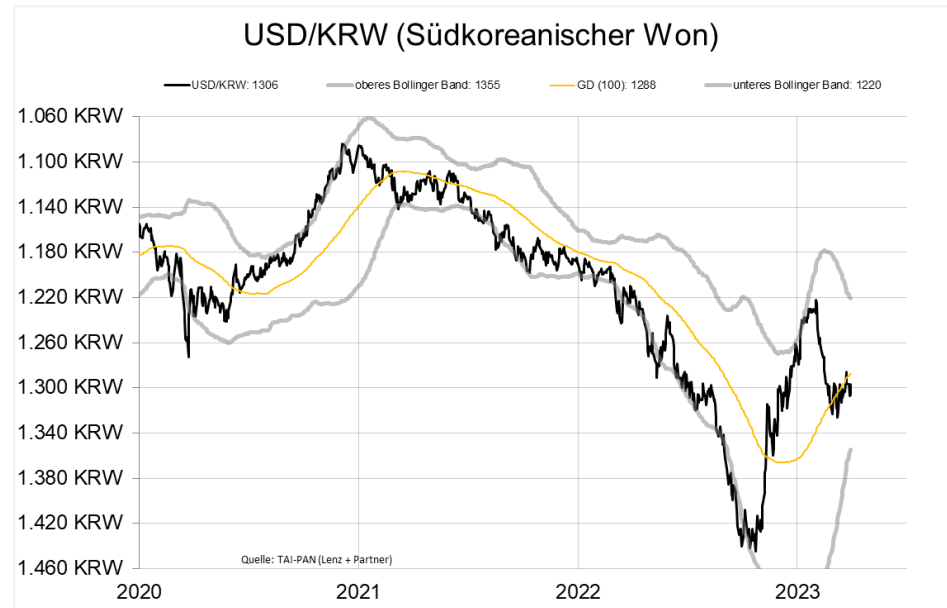


Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

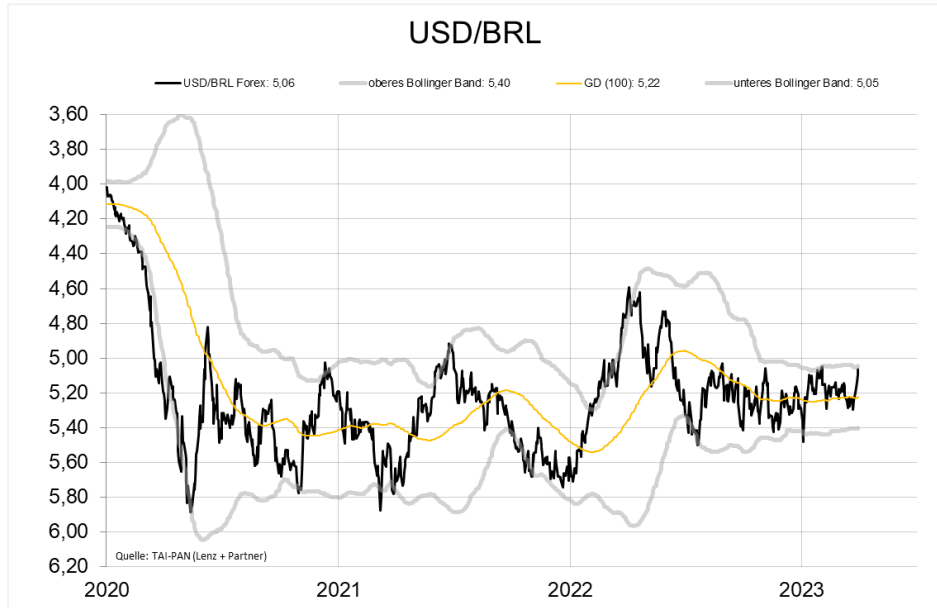


Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

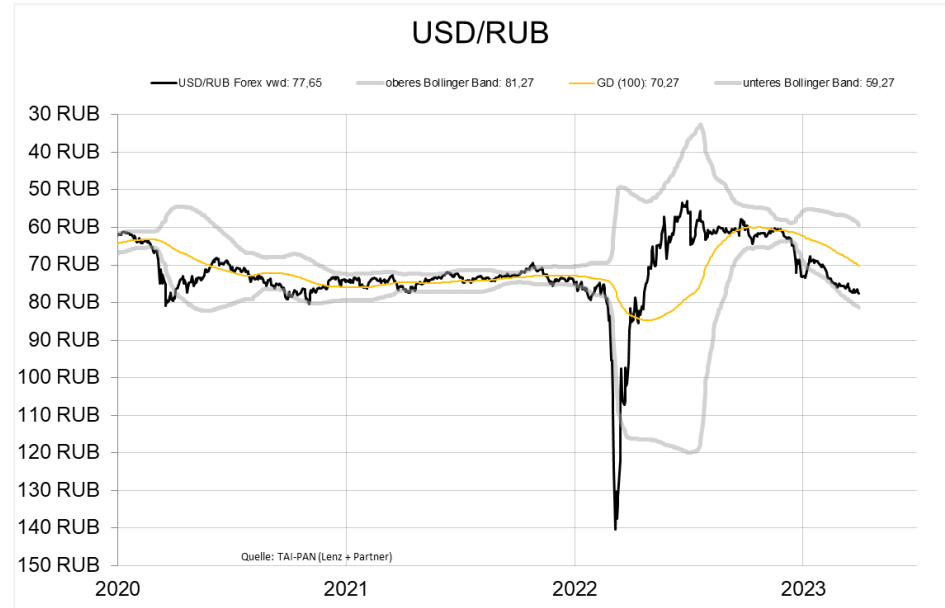


Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

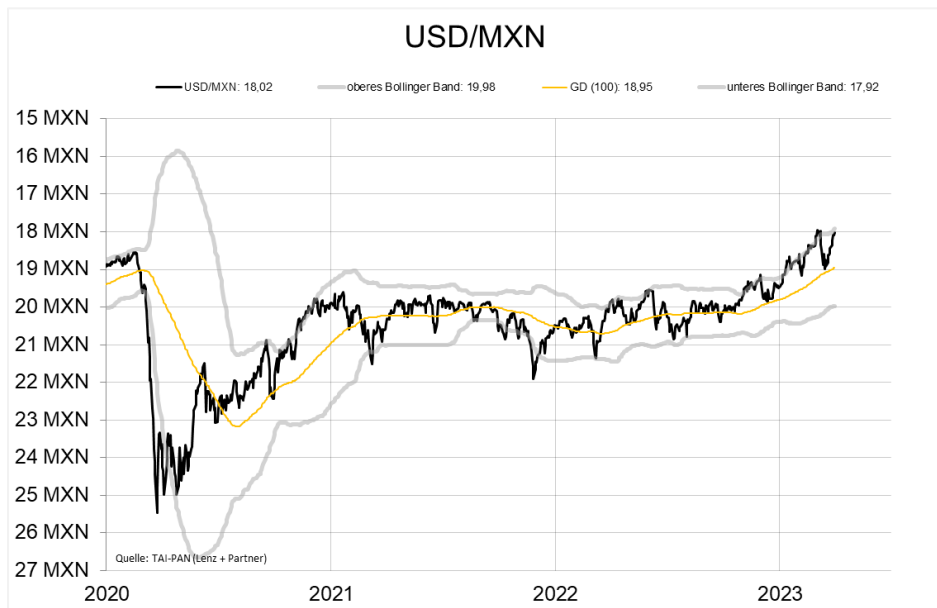


Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

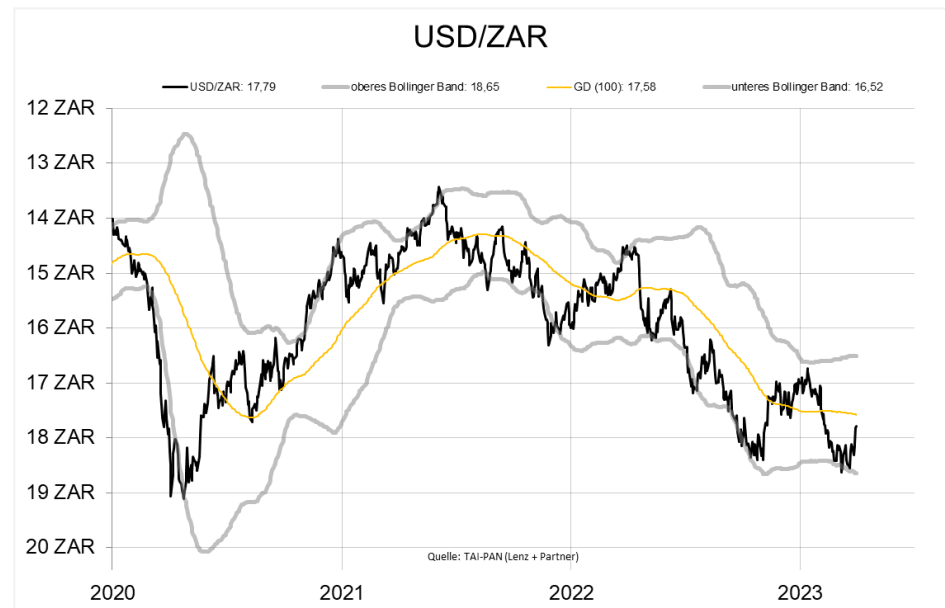


Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

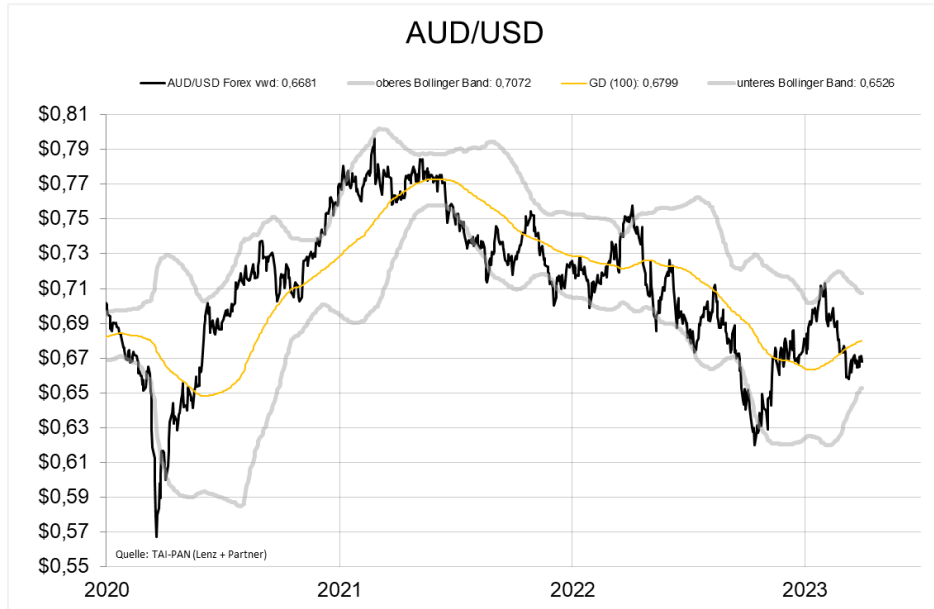


Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

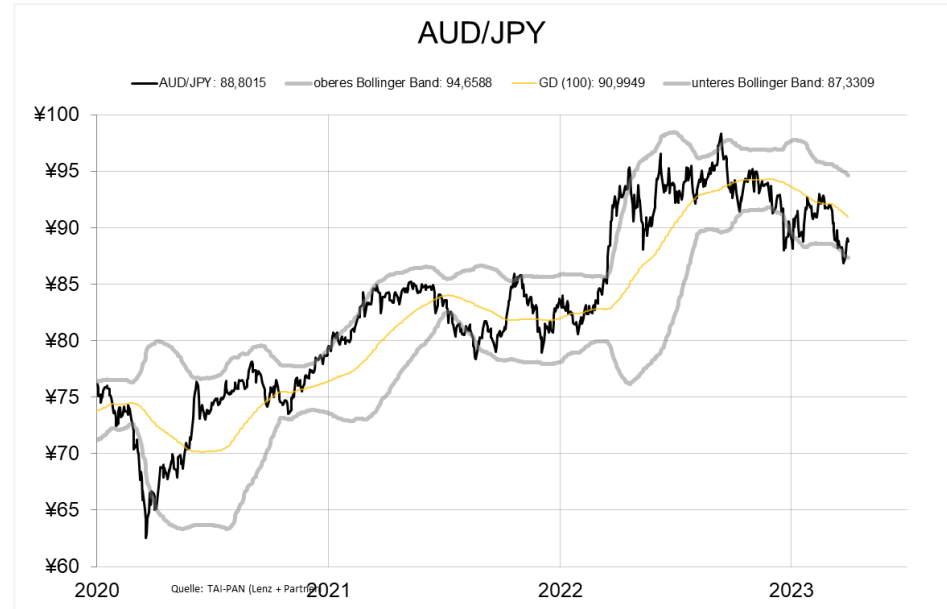


Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

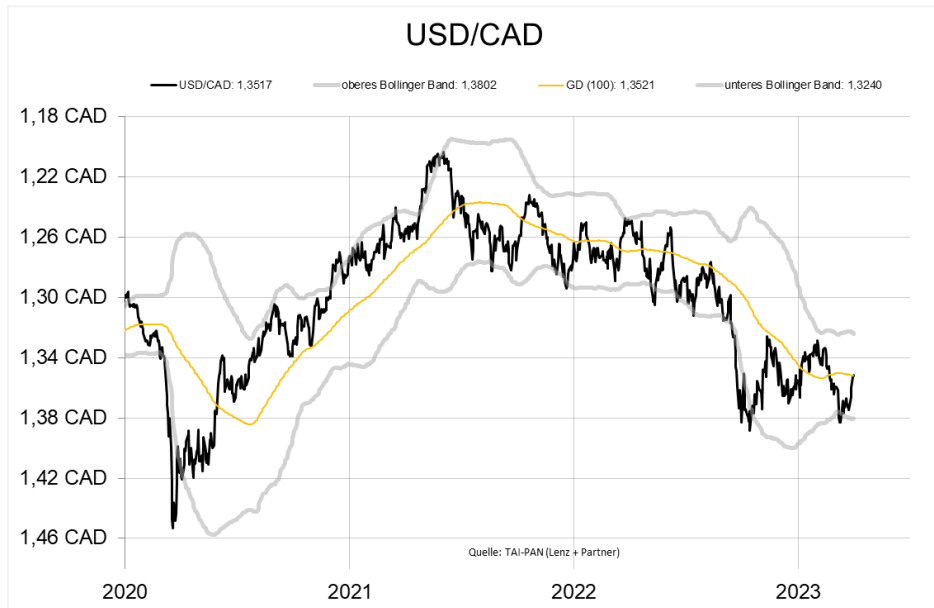


Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

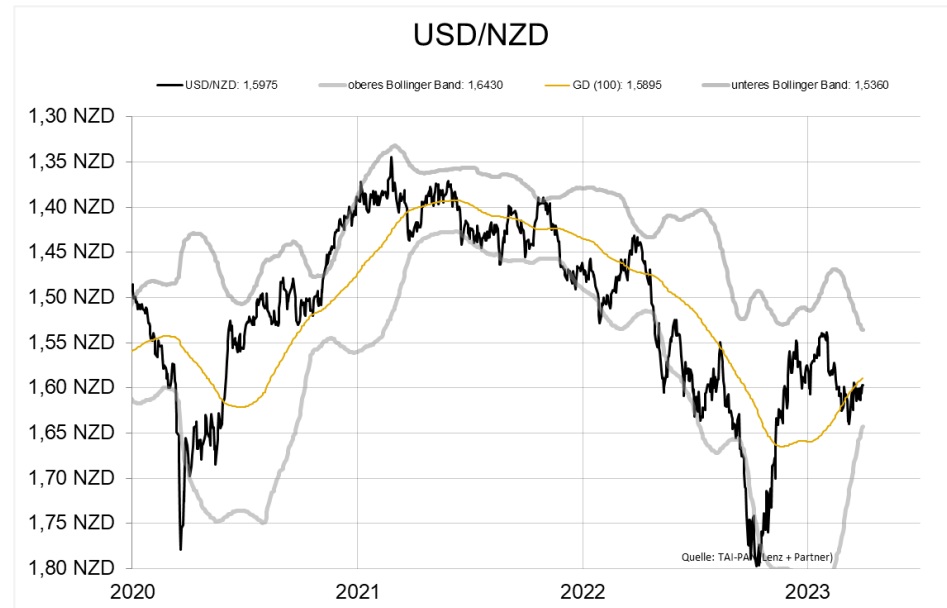


Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

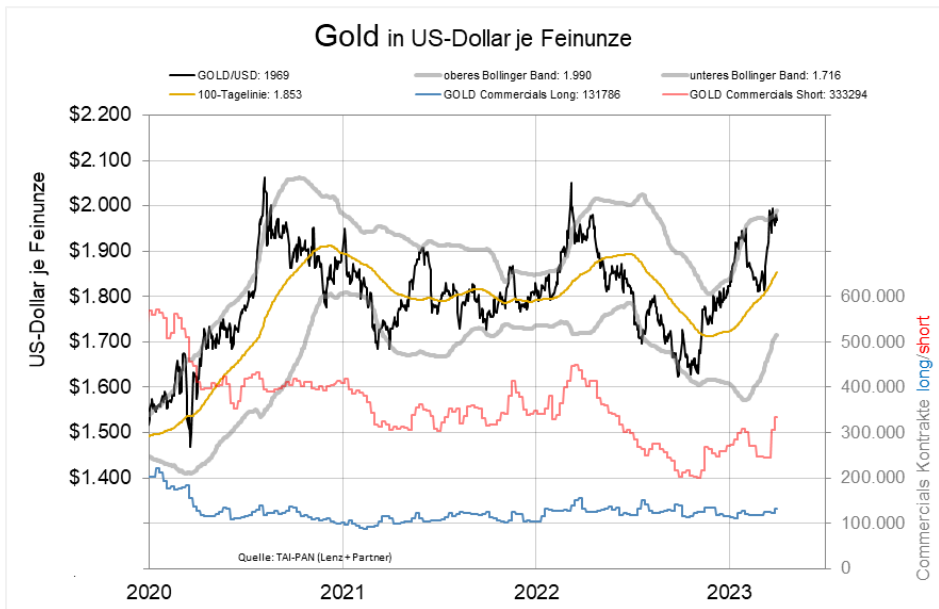


Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

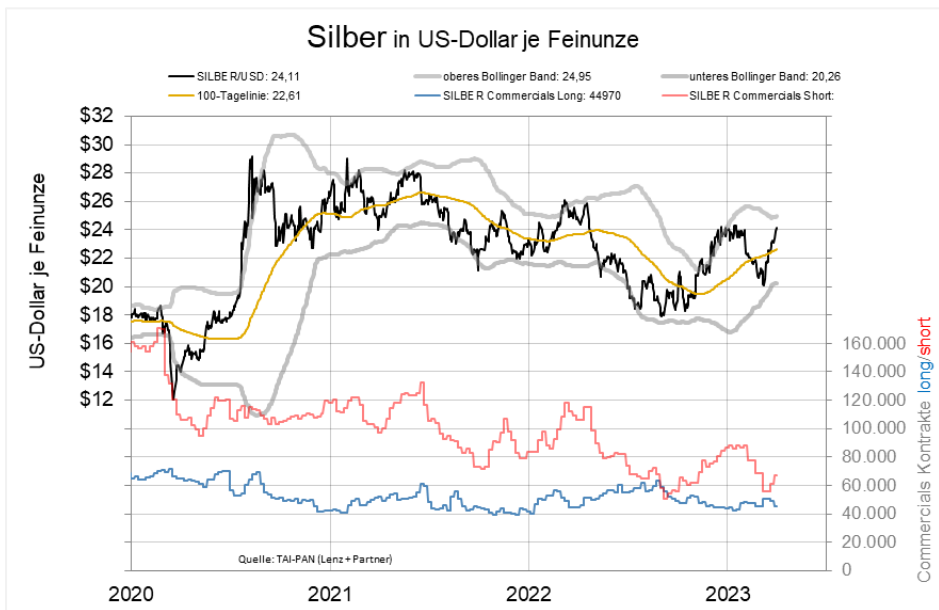


Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## EDELMETALLE & MINENAKTIEN

| Gold in  | USD   | EUR   | Xetra (1g) | CHF   | HUI    | Silber  |
|----------|-------|-------|------------|-------|--------|---------|
| 31.03.23 | 1.969 | 1.816 | 58,54      | 1.797 | \$256  | \$24,10 |
| 28.02.23 | 1.829 | 1.725 | 55,35      | 1.715 | \$217  | \$20,96 |
|          | +7,6% | +5,3% | +5,8%      | +4,8% | +17,9% | +15,0%  |

Der Anstieg des Goldpreises ließ die Goldquote im Stiftungsfonds im März von 10,5% auf 10,9% ansteigen (Zielquote: 10% +/- 2%). Da dieser Preisanstieg von Seiten der kommerziellen Händler an der US-Terminbörse zu mehr Verkäufen führte (s. rote Linie in Abb. 38a), werden wir den Preisanstieg nutzen und unsere Goldquote im April wieder in Richtung 10% normalisieren. An unserer langfristig recht optimistischen Meinung zu Gold (bzw. pessimistischen zu Euro und Dollar) hat sich nichts geändert, nur rechtfertigen die aktuellen Marktdaten keine über deutlich über „normal“ hinausreichende Goldquote und „normal“ sind im Stiftungsfonds 10%.



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

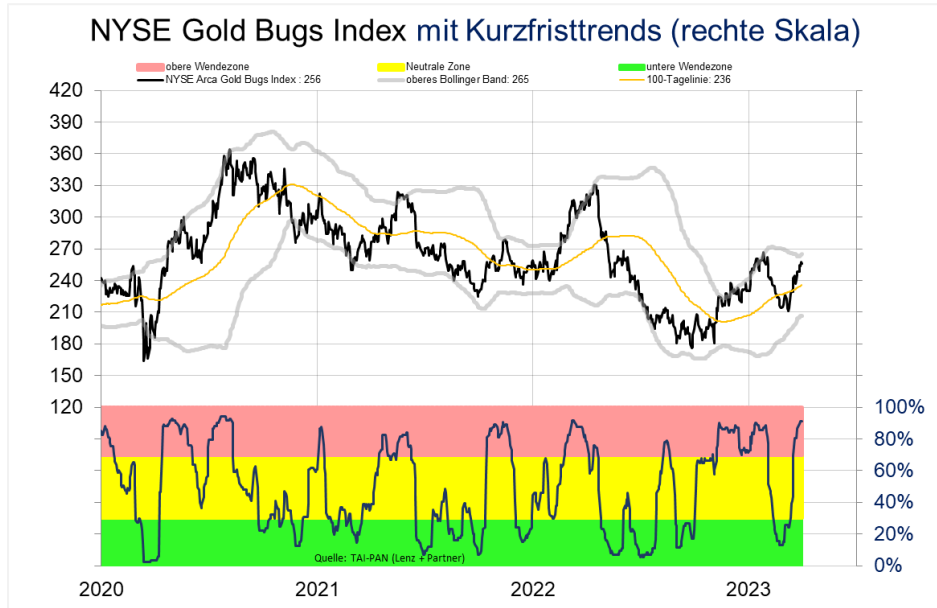


Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

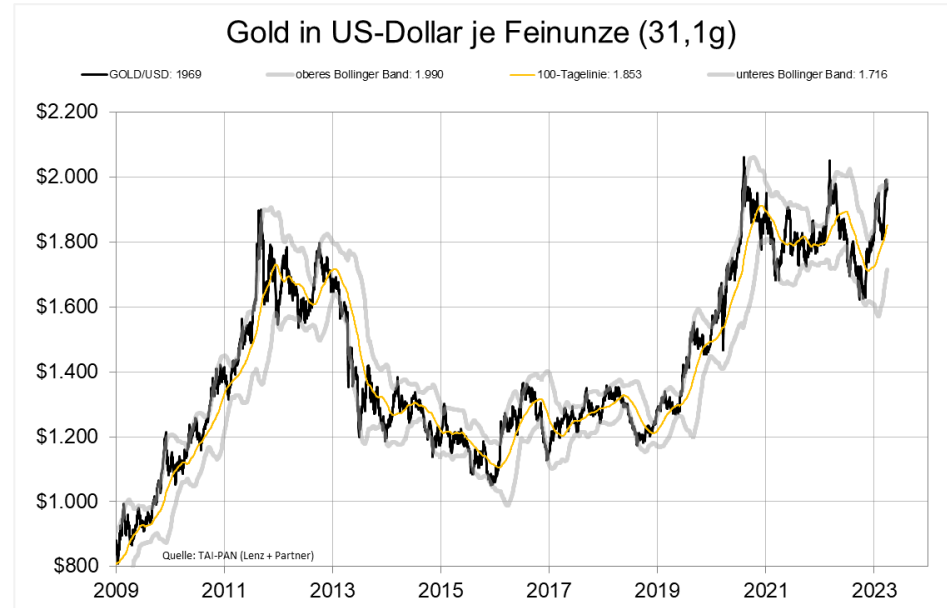


Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

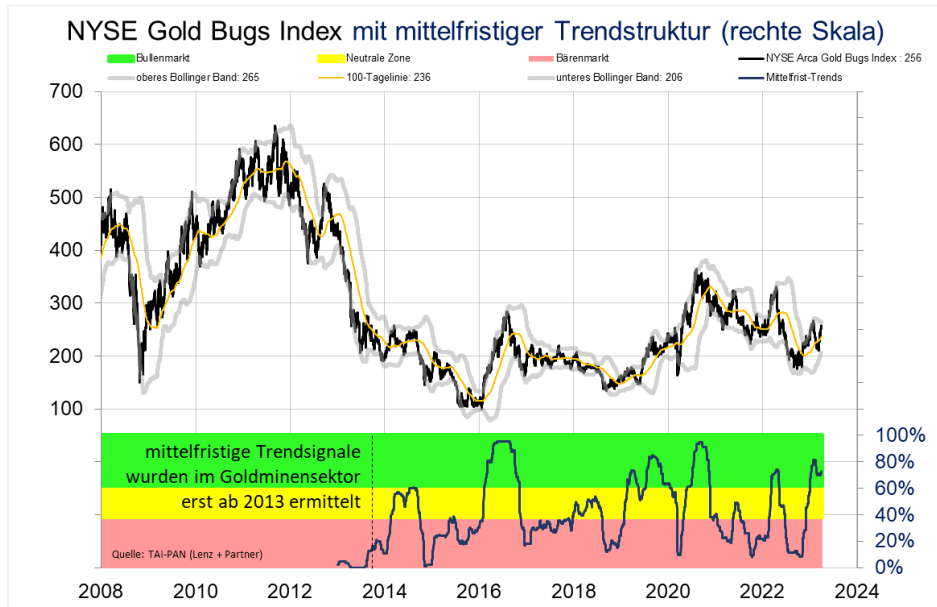


Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

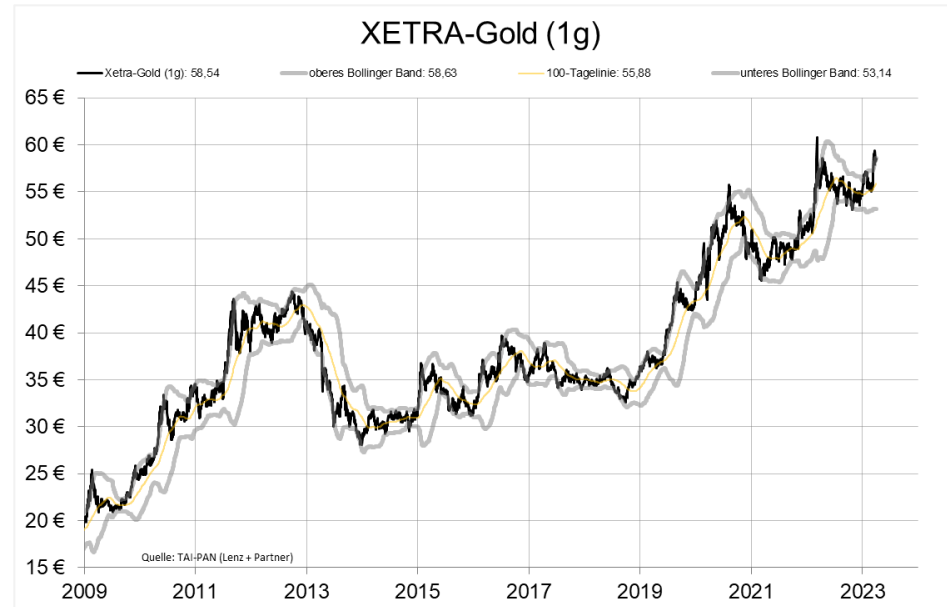


Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

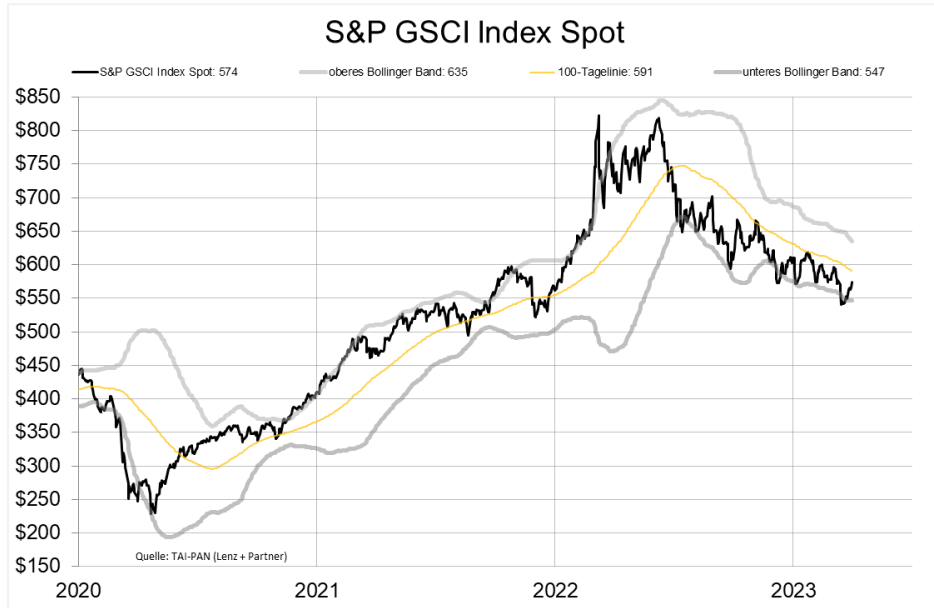


Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

| GSCI     | Gesamt | Agrar | Energie | Industrie-<br>metalle | Edelmet. | OPEC Öl | Kupfer  |
|----------|--------|-------|---------|-----------------------|----------|---------|---------|
| 31.03.23 | \$574  | \$557 | \$558   | \$1.688               | \$2.231  | \$78,12 | \$9.004 |
| 28.02.23 | \$582  | \$539 | \$578   | \$1.683               | \$2.060  | \$81,91 | \$8.951 |
|          | -1,3%  | +3,4% | -3,5%   | +0,3%                 | +8,3%    | -4,6%   | +0,6%   |

Zum Monatswechsel verkündete die OPEC eine Produktionskürzung von über 1 Mio. Barrel pro Tag. Das Ziel ist klar: Etwas weniger Öl für einen deutlich besseren Preis zu verkaufen, erscheint den Produzenten sinnvoller als etwas mehr Öl für einen deutlich niedrigeren Preis auf den Markt zu bringen. Der Wunsch der USA und Europas nach günstiger Energie (niedrigerer Inflation) scheint dazu im Vergleich nachrangig. Im Ergebnis kann nun auch Russland sein Öl wieder teurer verkaufen. **Japan zahlt sogar mehr für russisches Öl, als anhand der westlichen Sanktionen eigentlich zulässig.** Die Machtgewichte an den Rohstoffmärkten verschieben sich weiter, weg von jenen, die über Dollar und Euro verfügen und hin zu jenen, die über die Rohstoffe verfügen.

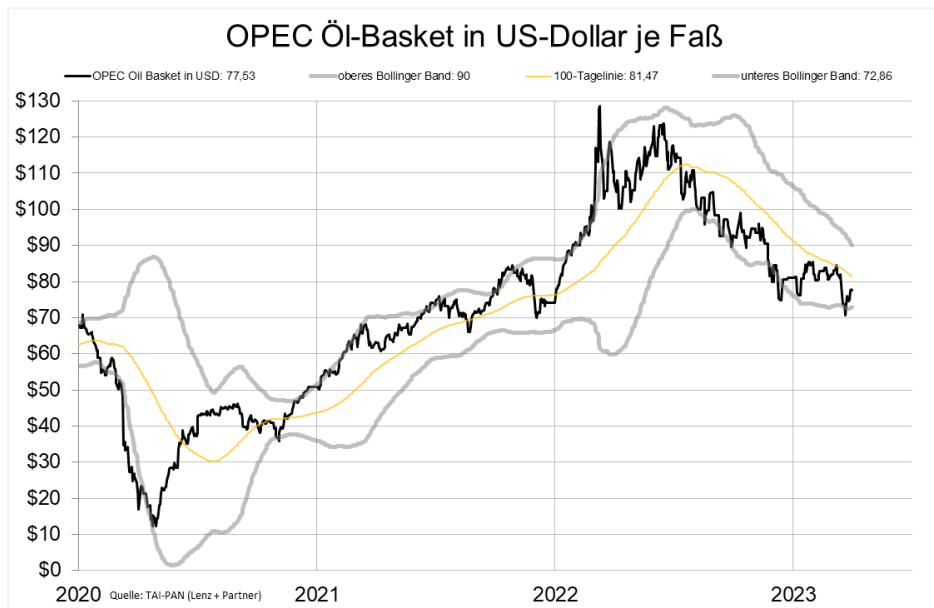


Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

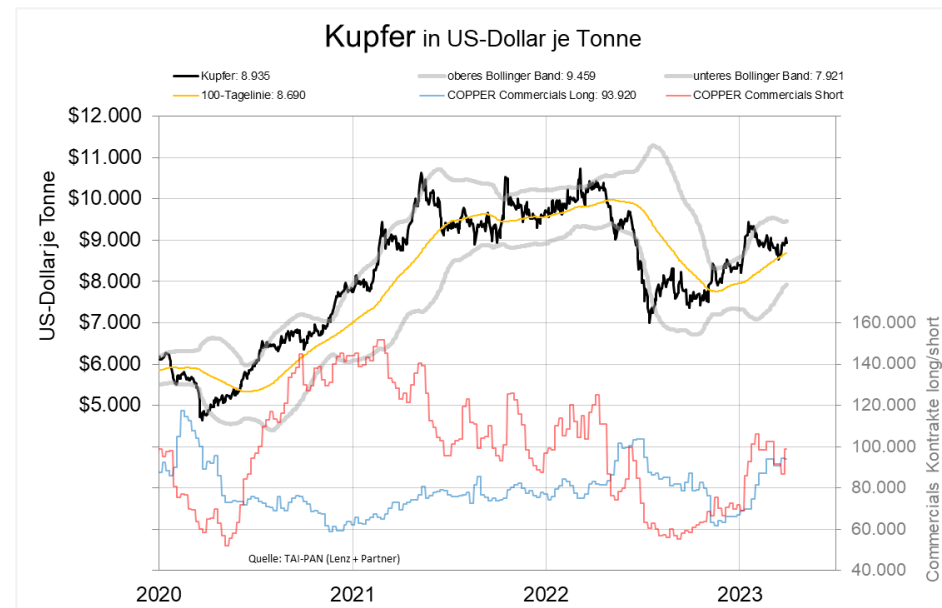


Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne



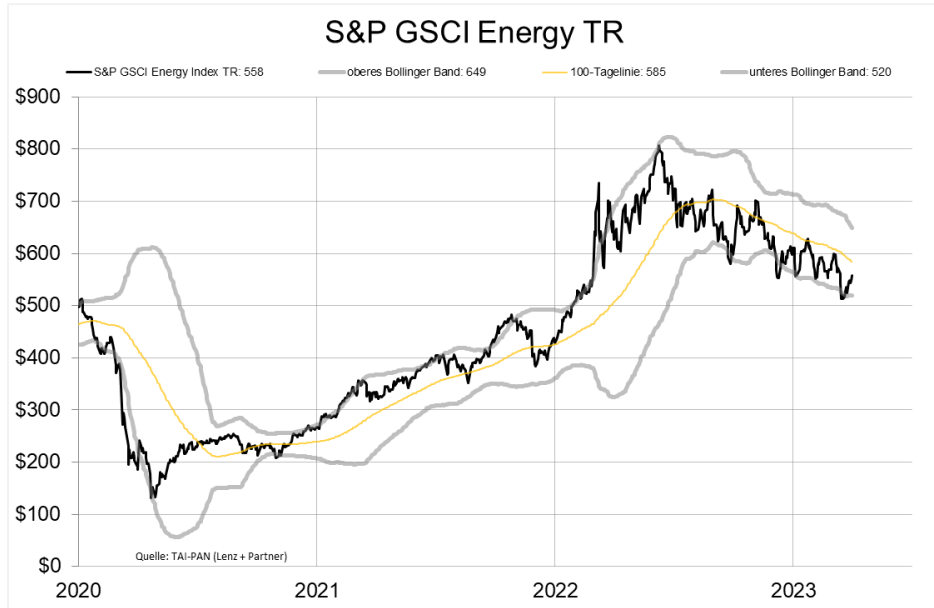


Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

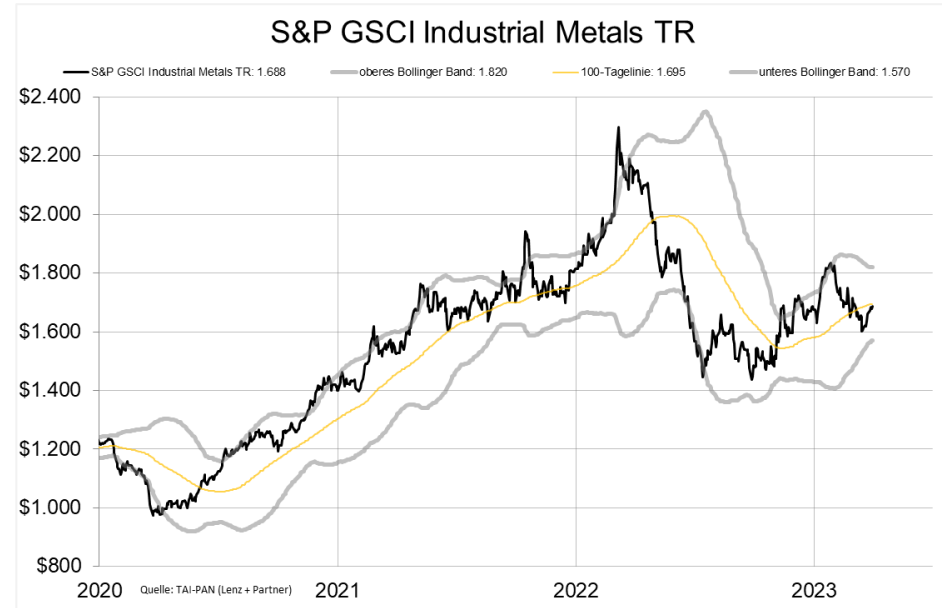


Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

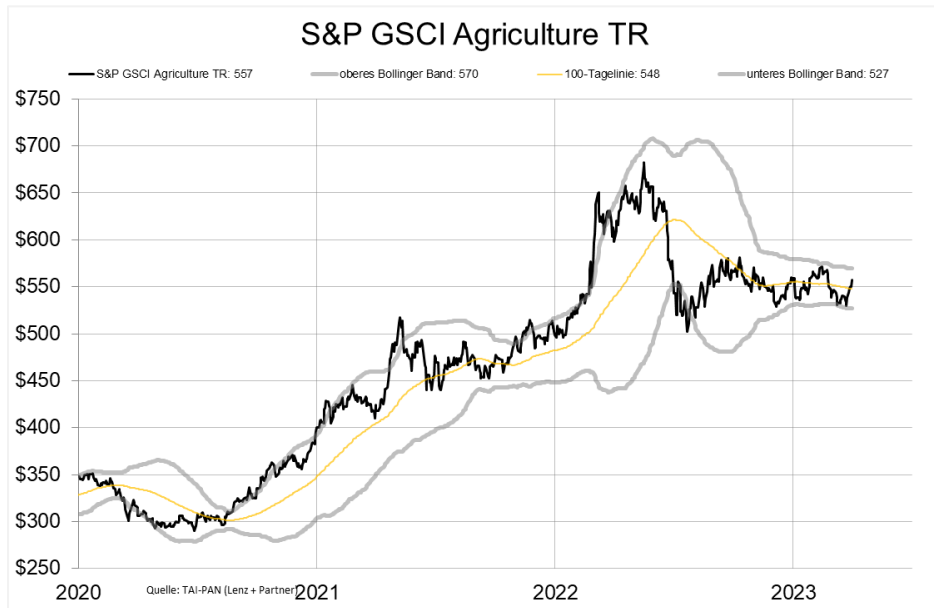


Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

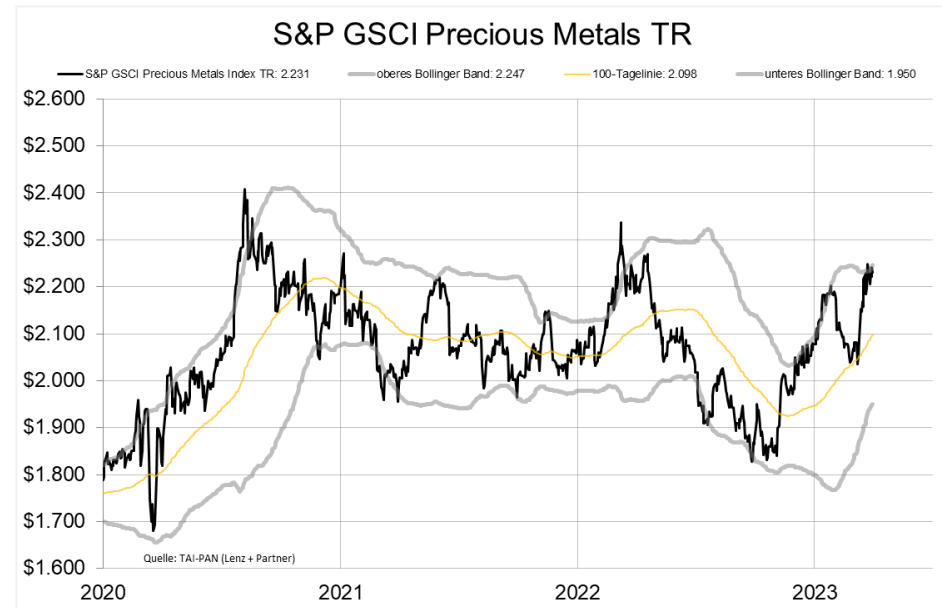


Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

## 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 Presseverleiher oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden. Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

### Erklärung der Analysten

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

## Impressum

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

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

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

Erscheinungsweise: monatlich