DER HAC - PFADFINDERBRIEF

Ausgabe Nr. 5/23
3. Mai 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

Autor: Daniel Haase © HAC Finanzmedien GmbH

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.

ALLE JAHRE WIEDER DIE GLEICHE FRAGE: SELL IN MAY AND GO AWAY?

ANLEGER BEGINNEN, SICH IN (VERMEINTLICH) SICHERE MARKTSEGMENTE ZURÜCKZUZIEHEN

«Wir verwenden viel Zeit darauf, Antworten auf Fragen zu finden,
auf die es in einem komplexen System keine Antworten gibt.
Wir müssen unsere Ansprüche zurückschrauben auf ein Niveau, dass es uns ermöglicht,
mit Disziplin und beschränktem Wissen das Richtige zu tun,
ohne wissen zu können, warum es das Richtige ist, wie Friedrich Hayek es formulierte.»
Alfons Cortés auf themarket.ch (Link zum Beitrag vom 2.3.23)

«Ordnung und Vereinfachung sind die ersten Schritte
bei der Beherrschung eines Themas.»
Thomas Mann

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

vor über 20 Jahren gründete ich in einer norddeutschen Volksbank zusammen mit einem Kollegen, einem recht ambitionierten Auszubildenden sowie zwei Kunden (Psychiater, Wirtschaftswissenschaftler) eine kleine Arbeitsgruppe zur gemeinsamen Analyse der Finanzmärkte. Damals waren Banken mittwochnachmittags geschlossen und so trafen wir uns immer mittwochs. Wir tauschten unsere Gedanken zu Unternehmen, volkswirtschaftlichen und politischen Entwicklungen aus, studierten aktuelle und historische Geschäftsberichte der größten, börsennotierten Unternehmen Deutschlands, der Schweiz und Österreichs, lasen fundamentale Analysen, diverse Finanzbücher, die Finanzwoche von Dr. Jens Ehrhardt sowie das Düsseldorfer Handelsblatt, die Financial Times Deutschland und auch die Finanz und Wirtschaft aus Zürich. Es war eine überaus interessante, anregende Zeit. Einzig unserem selbst gesetzten Ziel, Chancen und Risiken an den Märkten systematisch besser einschätzen zu können, kamen wir mit unseren fundamentalen Ansätzen keinen bedeutenden Schritt näher. Zu jedem Zeitpunkt gab es gute, fundamentale Argumente für steigende wie für fallende Kurse. Nach ungefähr zwei Jahren gaben wir auf. Rückblickend erscheint es seltsam und nicht allzu schmeichelhaft, dass wir so lange für diese Erkenntnis brauchten. Andererseits war ich nunmehr bereit, mich intensiver mit etwas zu beschäftigen, was ich zuvor noch als Humbug abgetan hatte: der technischen Marktanalyse. Einige Jahre später näherte sich ein israelisches Team wissenschaftlich der Frage, ob fundamentale oder technische Aktienempfehlungen besser Resultate liefern. Ihre Auswertungen bestätigten meine eigenen Erfahrungen eindrücklich (s. Abb. 1).

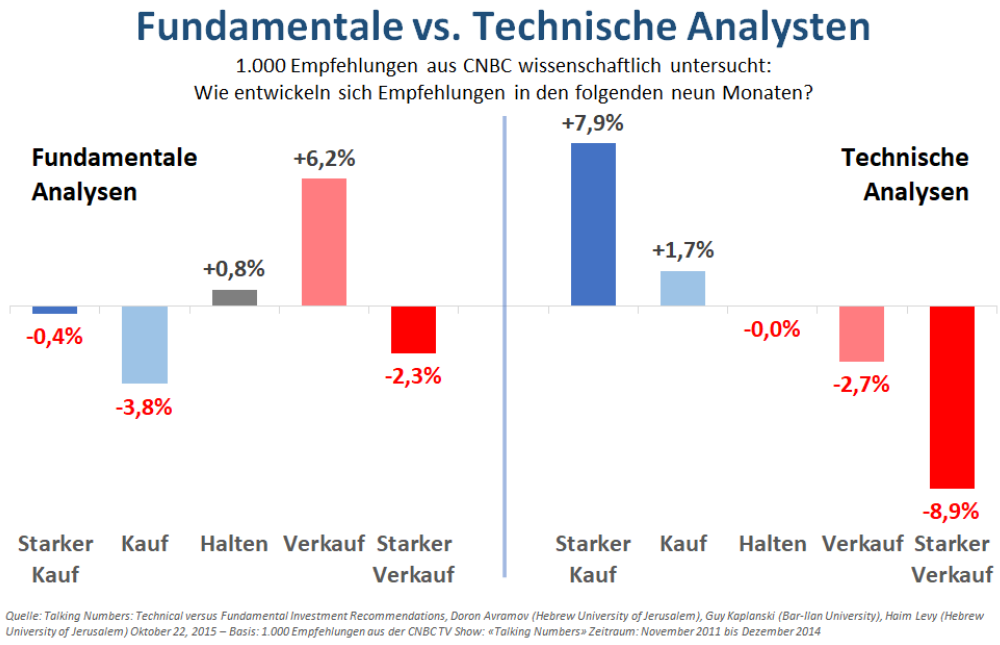

Abb. 1 zeigt die mittlere 9-Monats-Performance von insgesamt 1.000 „Experten-Aktienempfehlungen" aus der CNBC-Börsensendung „Talking Numbers", wissenschaftlich ausgewertet. Die komplette Studie finden Sie hier: **„Talking Numbers: Technical versus Fundamental Recoomendations"**

Quelle: Talking Numbers: Technical versus Fundamental Investment Recommendations, Doron Avramov (Hebrew University of Jerusalem), Guy Kaplanski (Bar-Ilan University), Haim Levy (Hebrew University of Jerusalem) Oktober 22, 2015 – Basis: 1.000 Empfehlungen aus der CNBC TV Show: «Talking Numbers» Zeitraum: November 2011 bis Dezember 2014

Die systematische technische Marktanalyse hilft dabei, rechtzeitig das Richtige zu tun, lässt gleichwohl aber die bohrende Frage, warum es „das Richtige“ ist, weitgehend unbeantwortet. Mehr als begründete Vermutungen sind kaum möglich. Wie schaut es aktuell an den Märkten aus?

Wie vor einem Monat avisiert, erholten sich im April die Aktienkurse in Amerika (S&P 500: +1,5%), Japan (Topix: +2,7%) und Europa (STOXX 600: +1,9%). Aus der Sicht eines in Euro rechnenden Anlegers blieb nur Europa im Plus, während Amerika (-0,2%) und Japan (-1,5%) aufgrund schwächerer Währungskurse leichter schlossen. Beim Blick auf die Sektorenpräferenzen fällt auf, dass Anleger rund um den Globus im April vermehrt Aktien aus defensiven Sektoren nachfragten (z.B. Nahrungsmittel, Gesundheit, Konsumgüter des täglichen Bedarfs) und Titel aus konjunkturell exponierten Sektoren (z.B. Automobile, Stahl, Halbleiter) tendenziell häufiger mieden (vgl. Abb. 2). Nebenwerte schnitten in vielen Märkten schlechter ab als große Standard-Aktien: der S&P 500 übertraf den Russell 2000 (s. S. 21), der STOXX Large 200 den Small 200 (s. S. 25), der DAX den MDAX und der SMI den SMIM (s. S. 27).

Beim Blick unter die Indexoberfläche lässt sich eine gewisse Bewegung in Richtung Sicherheit erkennen. Diese Tendenzen sind noch relativ jung, nur schwach ausgeprägt und hauptsächlich in den USA anzutreffen. Solange sich die Aktien in Asien und Europa hiervon wenig beeindruckt zeigen, bleibt es insgesamt bei einem überwiegend freundlichen globalen Gesamtbild und wir bleiben in der Beobachter-Rolle. Sollten sich diese Tendenzen jedoch verstetigen und global ausbreiten, dann liegt es in der Natur des Pfadfinder-Systems, dies wahrzunehmen und wie gewohnt Absicherungssignale zu generieren. Kommt es zu diesen, werden wir ihnen folgen. Bis dahin gilt es, die Füße stillzuhalten. Sell in May and go away? Bis auf Weiteres lautet meine Antwort: Nein.

Herzliche Grüße

Ihr Daniel Haase

VORSTAND DER HAC VERMÖGENSMANAGEMENT AG

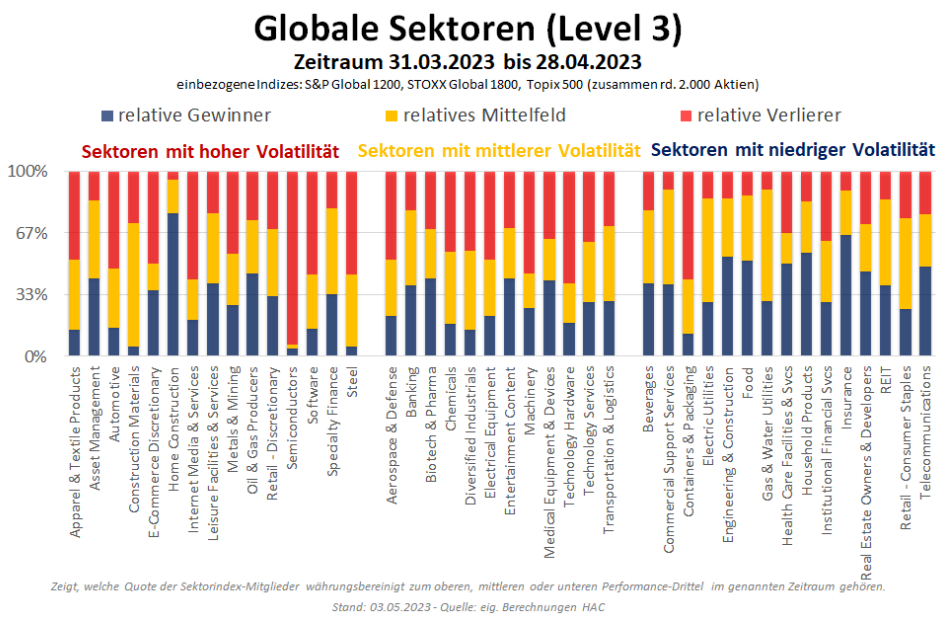

Abb. 2: zeigt für 42 globale Sektoren, sortiert nach der relativen Volatilität der in ihnen enthaltenen Aktien, die Quote relativer Gewinner-, Mittelfeld- und Verlierer-Aktien im Monat April 2023. Über alle beobachteten Standardaktien (rd. 2000) gibt es in dieser Betrachtung je ein Drittel Gewinner, Mittelfeld und Verlierer. Die Performance-Spanne im Mittelfeld reicht von -1,9% bis +2,5%. Gewinner erzielten entsprechend eine Performance von über +2,5%, Verlierer erlitten Rücksetzer von über 1,9%. Hohe Gewinnerquoten in einem Sektor zeigen überdurchschnittliches Kaufinteresse, hohe Verliererquoten überdurchschnittliches Verkaufsinteresse. Beim Vergleich von konjunkturell oftmals exponierten High-Vola-Sektoren und eher defensiv aufgestellten Low-Vola-Sektoren fällt auf, dass die Anleger derzeit mehrere defensiven Sektoren erkennbar bevorzugen und einige High-Vola-Sektoren erkennbar meiden. Quelle: eigene Berechnung HAC

ANKÜNDIGUNG:

DER NÄCHSTE PFADFINDER-BRIEF IST FÜR FREITAG, DEN 2. JUNI 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 AUSGZEICHNET

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 €uro, 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-AKTIEN

- 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.

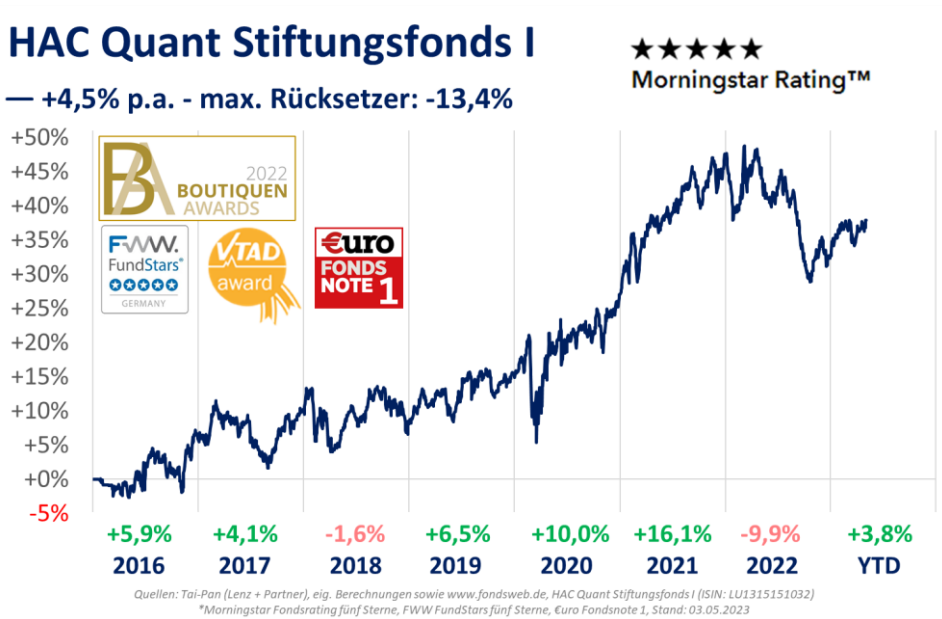

Abb. 5a: STIFTUNGSFONDS (WKN: A143AN) seit Auflage am 30.12.15

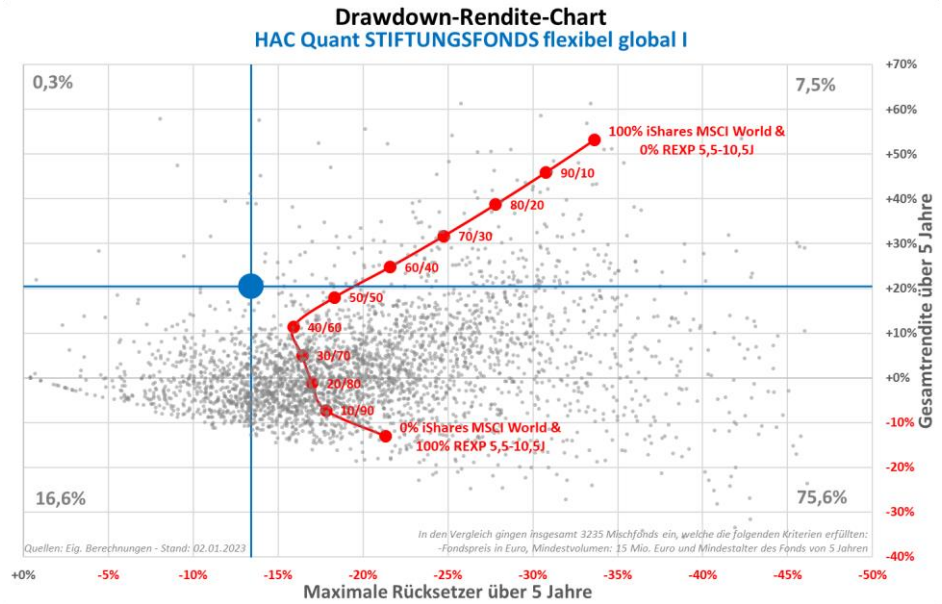

Abb. 5b: Im 5-Jahres-Vergleich zu über 3.200 Mischfonds weist der STIFTUNGSFONDS gegenüber 99,7% aller Fonds bessere Kennzahlen beim Risiko (max. Drawdown) und/oder der Rendite auf. Kein ETF-Mix aus globalen Aktien & deutschen Staatsanleihen erreichte diese Kennzahlen-Kombination.

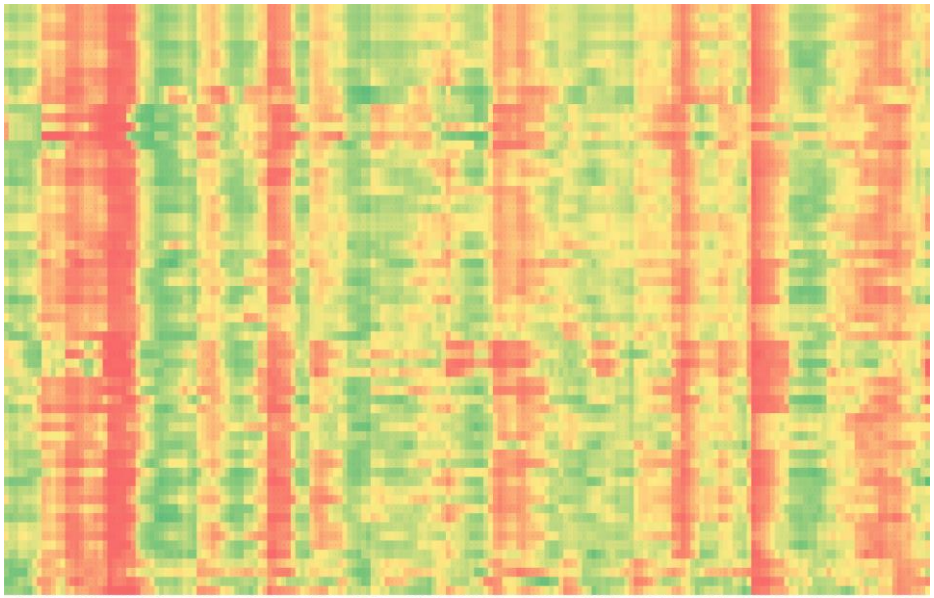

Abb. 6a: Pfadfinder-Matrix seit Januar 2007 (Monatswerte, jeweils zum 1. Handelstag eines Monats)

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)
31.03.23	**53,7%**	**48,7%**	**45,6%**
28.04.23	**56,2%**	**50,1%**	**46,1%**
	+2,5%	**+1,4%**	**+0,5%**

Die Kurserholung im April präsentierte sich weniger dynamisch als erhofft. Zwar stiegen die Kurse der großen Indizes in Amerika, Japan und Europa, doch eine auf breiter Front abgesicherte Aufwärtswelle wurde nicht erreicht. Von den gut 2000 großen, internationalen Aktien konnten in US-Dollar berechnet 63% eine positive Performance abliefern, in Euro gerechnet waren es sogar nur 53%. Gefragt waren eher defensive, konjunkturresistente Sektoren wie Konsumgüter des täglichen Bedarfs oder Versorger. Unsere mittelfristigen Trendstrukturdaten verbesserten sich zwar, doch insbesondere in den USA blieben die Trenddaten deutlich unter ihren Jahreshochs (vor US-Bankenkrise). Bei mittelgroßen und kleinen Aktien war die Aufwärtsdynamik schwächer als bei den großen. Fazit: Trotz der neuen Hochs bei den großen Indizes in Europa, USA und Japan ist mit Blick auf die kommenden Wochen eine erhöhte Aufmerksamkeit ratsam.

Kalendertjahr	Europe Utilities	American Utilities	Asia/Pacific Utilities	Global Utilities	Europe Technology	American Technology	Asia/Pacific Technology	Global Technology	Europe Materials	American Materials	Asia/Pacific Materials	Global Materials	Europe Industrials	American Industrials	Asia/Pacific Industrials	Global Industrials	Europe Health Care	American Health Care	Asia/Pacific Health Care	Global Health Care	Europe Financials	American Financials	Asia/Pacific Financials	Global Financials	Europe Energy	American Energy	Asia/Pacific Energy	Global Energy	Europe Consumer Staples	American Consumer Staples	Asia/Pacific Consumer Staples	Global Consumer Staples	Europe Consumer Disc.	American Consumer Disc.	Asia/Pacific Consumer Disc.	Global Consumer Disc.	Europe Communications	American Communications	Asia/Pacific Communications	Global Communications	Nasdaq Composite	Russell 2000	S&P 500	USA	Kanada	Europa ex EWR/UK	Eurozone	Großbritannien	Australien	Hongkong	China (VR)	Asia/EM	Greater China Small 300	Greater China Large 300	Japan Small 300	Japan Large 200	European Small 400	European Large 400	American Small 600	American Mid 600	American Large 600	Global Small Caps	Global Mid Caps	Global Large Caps	Global All Caps
2020	77%	64%	28%	55%	74%	63%	72%	67%	67%	62%	50%	58%	73%	70%	56%	66%	72%	63%	63%	65%	71%	74%	56%	67%	53%	38%	39%	41%	58%	52%	60%	57%	67%	66%	65%	66%	55%	43%	50%	48%	49%	56%	68%	63%	61%	73%	67%	66%	48%	46%	41%	46%	45%	46%	76%	75%	67%	70%	61%	62%	66%	53%	62%	66%	57%
	91%	77%	22%	62%	79%	72%	71%	73%	64%	55%	48%	54%	77%	68%	53%	65%	90%	69%	69%	72%	77%	70%	56%	68%	50%	41%	47%	44%	60%	48%	54%	53%	66%	67%	50%	60%	45%	53%	55%	51%	53%	56%	73%	65%	62%	82%	68%	67%	58%	50%	45%	43%	48%	50%	64%	62%	71%	71%	60%	64%	71%	55%	62%	70%	59%
	83%	51%	17%	47%	66%	58%	56%	58%	41%	25%	31%	31%	50%	38%	24%	36%	72%	60%	50%	60%	50%	26%	34%	35%	17%	20%	21%	20%	37%	32%	30%	33%	30%	36%	20%	29%	25%	39%	32%	33%	40%	38%	48%	57%	43%	43%	37%	43%	41%	32%	43%	43%	21%	23%	50%	43%	37%	34%	46%	35%	39%	45%	37%
2021	6%	1%	7%	4%	2%	6%	21%	10%	3%	2%	9%	5%	1%	0%	7%	3%	14%	11%	19%	14%	1%	1%	6%	3%	3%	1%	0%	1%	10%	7%	26%	15%	1%	1%	2%	2%	6%	9%	11%	9%	10%	6%	5%	4%	1%	5%	2%	3%	6%	9%	3%	3%	24%	12%	6%	4%	4%	2%	3%	3%	5%	9%	6%	6%	7%
	9%	1%	7%	5%	4%	15%	26%	17%	8%	10%	12%	11%	3%	2%	8%	4%	28%	24%	28%	26%	2%	3%	8%	4%	7%	5%	0%	4%	18%	23%	31%	25%	3%	5%	4%	5%	6%	12%	20%	12%	16%	11%	12%	9%	11%	11%	4%	7%	8%	11%	34%	7%	26%	14%	11%	7%	9%	5%	8%	8%	12%	12%	10%	11%	11%
	11%	1%	13%	8%	17%	29%	30%	28%	18%	14%	16%	16%	7%	8%	12%	9%	38%	37%	36%	37%	5%	5%	8%	6%	7%	7%	5%	7%	21%	30%	36%	30%	8%	11%	10%	10%	10%	23%	22%	25%	17%	18%	17%	16%	17%	10%	11%	15%	16%	33%	10%	30%	16%	15%	14%	13%	11%	14%	16%	20%	18%	16%	19%	18%
	11%	3%	17%	9%	26%	39%	39%	37%	26%	19%	17%	20%	13%	14%	16%	14%	41%	44%	41%	43%	9%	6%	11%	8%	7%	7%	11%	8%	27%	37%	41%	36%	12%	16%	13%	14%	14%	34%	30%	27%	33%	23%	23%	22%	21%	23%	15%	14%	17%	20%	38%	16%	36%	21%	19%	18%	17%	17%	20%	19%	25%	24%	22%	24%	24%
	26%	10%	30%	20%	38%	53%	54%	52%	38%	32%	32%	33%	22%	23%	25%	23%	43%	51%	46%	49%	9%	9%	22%	13%	17%	10%	11%	12%	34%	46%	49%	44%	14%	25%	19%	20%	16%	38%	34%	30%	40%	28%	33%	29%	34%	29%	21%	18%	24%	30%	66%	26%	56%	37%	20%	21%	21%	24%	27%	27%	35%	30%	28%	35%	30%
	26%	14%	37%	25%	53%	64%	63%	62%	41%	47%	41%	43%	31%	40%	39%	37%	52%	56%	49%	54%	11%	14%	28%	18%	17%	13%	16%	14%	45%	57%	53%	53%	16%	40%	36%	34%	18%	52%	45%	40%	47%	39%	44%	40%	42%	35%	25%	25%	29%	42%	72%	32%	66%	45%	32%	33%	27%	28%	37%	37%	46%	38%	38%	44%	39%
	26%	17%	37%	26%	64%	64%	65%	64%	55%	62%	55%	57%	45%	50%	50%	49%	45%	52%	64%	54%	20%	17%	32%	23%	17%	14%	21%	16%	47%	62%	56%	56%	43%	55%	50%	51%	29%	53%	55%	47%	48%	42%	53%	45%	45%	54%	36%	29%	35%	43%	72%	33%	64%	46%	54%	46%	39%	38%	42%	40%	54%	47%	46%	51%	47%
	31%	50%	37%	42%	49%	65%	64%	63%	63%	75%	53%	64%	50%	60%	51%	54%	45%	54%	51%	52%	19%	40%	36%	33%	20%	14%	24%	17%	45%	63%	55%	56%	49%	66%	53%	58%	35%	52%	39%	44%	51%	49%	61%	56%	49%	54%	36%	35%	42%	43%	69%	39%	60%	47%	51%	43%	41%	39%	51%	54%	61%	49%	50%	54%	50%
	49%	67%	43%	55%	57%	80%	69%	74%	83%	80%	69%	76%	78%	89%	62%	77%	45%	67%	53%	60%	66%	86%	62%	73%	37%	44%	61%	47%	56%	73%	60%	64%	88%	87%	68%	81%	67%	77%	52%	67%	65%	72%	81%	80%	64%	73%	67%	66%	67%	59%	67%	66%	64%	61%	59%	62%	68%	69%	77%	78%	81%	62%	70%	76%	66%
	51%	61%	43%	53%	62%	88%	75%	81%	86%	83%	72%	79%	80%	92%	67%	80%	47%	77%	49%	65%	73%	91%	56%	75%	47%	62%	66%	60%	58%	74%	58%	64%	88%	90%	68%	82%	69%	87%	52%	73%	70%	80%	84%	86%	71%	75%	70%	70%	71%	58%	51%	77%	54%	60%	61%	67%	71%	72%	82%	83%	84%	68%	74%	79%	71%
	69%	64%	48%	60%	72%	94%	80%	86%	88%	84%	74%	81%	84%	92%	71%	82%	57%	83%	46%	69%	79%	93%	60%	79%	63%	85%	66%	76%	58%	76%	60%	65%	89%	95%	70%	85%	65%	84%	50%	70%	76%	85%	86%	90%	71%	79%	76%	75%	70%	66%	42%	78%	51%	62%	67%	73%	76%	77%	91%	89%	85%	72%	79%	82%	75%
	60%	46%	50%	50%	68%	91%	81%	85%	84%	80%	83%	82%	84%	92%	74%	83%	55%	80%	48%	67%	78%	95%	66%	81%	77%	92%	76%	86%	65%	67%	61%	64%	85%	94%	80%	87%	69%	83%	68%	75%	78%	86%	81%	88%	73%	77%	77%	73%	68%	76%	43%	78%	55%	69%	77%	82%	77%	75%	92%	88%	80%	75%	81%	80%	77%
	71%	53%	70%	63%	66%	82%	77%	78%	84%	83%	86%	84%	83%	95%	78%	86%	45%	71%	53%	61%	81%	95%	72%	84%	87%	94%	76%	89%	63%	78%	65%	69%	90%	94%	83%	89%	80%	87%	66%	80%	72%	85%	81%	86%	82%	77%	81%	72%	68%	80%	43%	81%	57%	74%	85%	86%	79%	76%	91%	87%	80%	74%	80%	80%	77%
	74%	74%	67%	72%	74%	82%	77%	80%	89%	82%	84%	84%	87%	98%	75%	87%	59%	73%	53%	66%	84%	97%	69%	84%	77%	92%	71%	84%	74%	78%	59%	69%	91%	94%	76%	87%	84%	86%	68%	81%	68%	82%	88%	88%	84%	85%	84%	76%	66%	78%	43%	79%	56%	74%	79%	79%	82%	82%	89%	88%	85%	71%	80%	83%	75%
	80%	74%	59%	70%	66%	67%	60%	64%	83%	88%	80%	83%	87%	92%	63%	80%	60%	61%	54%	59%	84%	95%	67%	83%	67%	91%	66%	81%	82%	79%	51%	69%	86%	91%	67%	81%	82%	77%	61%	74%	58%	74%	86%	82%	80%	79%	63%	74%	47%	67%	54%	70%	66%	68%	80%	81%	80%	84%	83%	64%	74%	78%	69%
	77%	73%	57%	69%	72%	69%	61%	67%	78%	77%	67%	73%	87%	85%	52%	74%	64%	62%	63%	62%	78%	87%	65%	77%	63%	91%	66%	80%	81%	76%	48%	65%	81%	83%	63%	76%	76%	79%	52%	72%	55%	68%	87%	78%	84%	84%	77%	74%	69%	63%	48%	67%	53%	63%	58%	62%	78%	78%	73%	78%	84%	62%	69%	77%	66%
	71%	70%	35%	58%	77%	64%	49%	61%	70%	62%	57%	62%	74%	68%	42%	61%	71%	56%	57%	59%	62%	51%	45%	52%	33%	70%	53%	60%	77%	64%	39%	57%	58%	60%	54%	58%	73%	55%	45%	58%	43%	49%	74%	59%	74%	75%	68%	58%	64%	39%	38%	59%	42%	43%	47%	53%	70%	63%	52%	58%	72%	54%	56%	66%	56%
	74%	69%	54%	65%	77%	66%	44%	60%	72%	63%	49%	59%	72%	64%	48%	61%	67%	53%	52%	55%	64%	51%	41%	51%	23%	47%	55%	45%	73%	52%	41%	53%	56%	53%	44%	50%	75%	47%	52%	57%	38%	44%	70%	55%	68%	72%	69%	56%	66%	38%	46%	49%	44%	41%	42%	48%	70%	63%	47%	54%	68%	48%	53%	64%	51%
	74%	47%	57%	57%	66%	60%	51%	58%	49%	39%	55%	48%	60%	48%	55%	54%	57%	53%	48%	53%	59%	46%	45%	49%	40%	54%	55%	52%	53%	36%	47%	44%	46%	42%	46%	44%	67%	42%	61%	55%	35%	39%	58%	47%	55%	59%	59%	50%	66%	33%	54%	48%	48%	39%	51%	60%	58%	55%	41%	46%	56%	46%	48%	58%	48%
	83%	46%	54%	57%	62%	60%	47%	56%	43%	42%	48%	45%	53%	56%	52%	54%	53%	50%	41%	48%	64%	55%	44%	54%	50%	71%	63%	66%	44%	38%	51%	45%	39%	43%	48%	44%	52%	38%	59%	48%	38%	43%	60%	51%	56%	55%	58%	44%	62%	32%	47%	56%	42%	37%	49%	56%	53%	55%	47%	49%	58%	45%	49%	57%	48%
	89%	41%	52%	47%	53%	59%	48%	48%	34%	52%	43%	44%	53%	62%	45%	46%	53%	42%	30%	27%	54%	57%	36%	56%	40%	64%	58%	65%	35%	41%	37%	33%	38%	45%	40%	38%	48%	32%	61%	39%	37%	43%	57%	52%	51%	50%	52%	42%	57%	27%	50%	49%	42%	36%	36%	46%	48%	50%	50%	50%	55%	39%	46%	53%	43%
	80%	56%	56%	51%	51%	59%	48%	45%	36%	48%	41%	42%	53%	59%	46%	44%	52%	44%	30%	25%	50%	58%	37%	53%	43%	62%	58%	62%	34%	54%	33%	35%	39%	43%	39%	35%	37%	29%	55%	34%	35%	41%	61%	52%	51%	48%	50%	39%	55%	26%	54%	47%	45%	36%	34%	46%	46%	47%	48%	50%	59%	37%	44%	54%	41%
	63%	53%	59%	47%	30%	34%	32%	27%	42%	51%	33%	41%	41%	45%	38%	34%	26%	24%	23%	14%	56%	65%	45%	55%	57%	70%	68%	61%	31%	53%	20%	30%	34%	31%	28%	26%	46%	26%	34%	24%	26%	33%	49%	44%	48%	41%	49%	33%	31%	33%	52%	50%	46%	42%	22%	32%	38%	48%	44%	39%	49%	49%	30%	34%	44%	33%
	49%	43%	63%	43%	21%	30%	32%	24%	33%	47%	37%	41%	27%	32%	42%	30%	21%	24%	25%	13%	33%	55%	50%	46%	50%	75%	71%	66%	29%	57%	24%	30%	24%	22%	31%	22%	48%	27%	43%	24%	25%	28%	40%	38%	49%	29%	32%	32%	41%	40%	52%	54%	48%	48%	24%	32%	27%	35%	39%	35%	42%	28%	31%	37%	30%
	34%	71%	44%	48%	8%	26%	24%	20%	24%	55%	34%	45%	20%	32%	33%	27%	22%	28%	24%	15%	23%	43%	40%	37%	53%	86%	71%	73%	23%	49%	18%	27%	10%	12%	21%	17%	40%	25%	41%	23%	26%	27%	40%	35%	57%	26%	18%	27%	45%	23%	33%	51%	32%	30%	23%	30%	22%	23%	38%	31%	41%	28%	28%	31%	28%
	57%	65%	39%	49%	15%	21%	16%	18%	26%	51%	33%	43%	18%	29%	31%	26%	31%	31%	22%	15%	30%	27%	42%	30%	60%	88%	68%	76%	29%	56%	19%	29%	14%	16%	22%	18%	46%	25%	36%	25%	23%	22%	38%	31%	56%	30%	25%	30%	48%	23%	23%	46%	23%	28%	25%	31%	27%	29%	32%	30%	39%	27%	27%	32%	28%
	57%	68%	39%	49%	15%	13%	19%	17%	25%	44%	29%	34%	13%	21%	34%	26%	31%	24%	28%	13%	28%	17%	35%	24%	63%	87%	68%	73%	29%	42%	24%	29%	14%	11%	30%	19%	40%	13%	36%	23%	19%	16%	29%	24%	45%	26%	24%	29%	46%	24%	22%	36%	21%	26%	31%	38%	25%	28%	24%	25%	30%	25%	24%	27%	25%
	40%	46%	43%	40%	17%	17%	21%	23%	12%	19%	22%	19%	16%	23%	38%	28%	26%	28%	32%	20%	17%	12%	28%	17%	35%	47%	50%	61%	50%	29%	32%	34%	31%	11%	13%	38%	24%	27%	11%	32%	21%	23%	32%	21%	21%	27%	19%	18%	25%	31%	16%	27%	23%	23%	17%	45%	45%	22%	18%	23%	21%	20%	26%	23%	18%	24%
	43%	54%	43%	44%	21%	26%	28%	34%	14%	29%	31%	23%	19%	39%	39%	36%	24%	36%	33%	29%	18%	20%	30%	22%	47%	49%	66%	53%	23%	41%	21%	49%	36%	21%	21%	49%	32%	23%	33%	11%	32%	27%	32%	31%	26%	30%	30%	27%	17%	20%	29%	32%	14%	27%	28%	25%	14%	56%	55%	23%	20%	32%	31%	27%	34%	29%	23%	31%
	23%	25%	30%	27%	25%	22%	26%	28%	7%	24%	29%	19%	16%	36%	34%	31%	19%	34%	31%	27%	15%	18%	23%	19%	40%	36%	50%	40%	18%	28%	38%	29%	18%	17%	43%	26%	15%	10%	20%	18%	29%	27%	19%	25%	20%	13%	17%	22%	22%	11%	24%	23%	23%	22%	12%	52%	45%	18%	17%	27%	24%	22%	28%	24%	18%	26%
	14%	14%	17%	21%	24%	30%	29%	9%	27%	27%	22%	19%	46%	34%	32%	19%	38%	37%	28%	21%	38%	23%	28%	33%	48%	45%	46%	16%	32%	32%	28%	19%	22%	41%	28%	19%	17%	20%	21%	33%	34%	25%	33%	24%	17%	19%	20%	24%	8%	22%	22%	19%	10%	53%	44%	18%	19%	34%	34%	27%	30%	27%	21%	28%
	17%	19%	20%	25%	32%	33%	36%	36%	24%	43%	37%	33%	42%	66%	44%	41%	24%	45%	48%	32%	41%	54%	34%	42%	47%	58%	53%	52%	26%	47%	34%	34%	31%	47%	42%	38%	25%	23%	39%	27%	37%	40%	44%	47%	39%	34%	32%	33%	38%	14%	31%	37%	28%	17%	56%	46%	31%	36%	43%	49%	47%	35%	37%	36%	36%
	20%	22%	19%	25%	36%	35%	29%	50%	42%	37%	48%	65%	38%	42%	26%	44%	52%	31%	46%	51%	38%	45%	57%	58%	58%	50%	29%	47%	47%	38%	34%	48%	41%	40%	27%	25%	41%	30%	35%	38%	46%	47%	44%	39%	37%	37%	45%	29%	36%	44%	38%	27%	47%	36%	34%	41%	44%	48%	49%	37%	38%	39%	37%
	31%	22%	26%	32%	45%	48%	41%	42%	53%	69%	48%	52%	75%	78%	45%	53%	33%	51%	52%	38%	64%	61%	52%	56%	67%	61%	61%	56%	42%	48%	47%	40%	66%	67%	50%	49%	50%	36%	39%	36%	43%	46%	55%	58%	58%	56%	60%	54%	57%	56%	45%	54%	52%	48%	44%	33%	54%	61%	54%	61%	59%	42%	49%	54%	46%
	29%	19%	36%	32%	56%	58%	60%	49%	68%	73%	61%	58%	85%	82%	59%	62%	53%	52%	52%	40%	70%	65%	53%	61%	67%	54%	53%	51%	60%	53%	48%	45%	80%	74%	52%	56%	67%	51%	50%	45%	47%	50%	58%	63%	63%	69%	70%	65%	59%	60%	56%	55%	61%	56%	51%	45%	65%	72%	61%	66%	61%	47%	55%	60%	51%
	34%	20%	51%	33%	57%	56%	65%	50%	57%	59%	61%	57%	82%	65%	67%	60%	56%	39%	55%	36%	51%	27%	48%	41%	34%	29%	42%	36%	65%	46%	50%	46%	75%	66%	54%	55%	71%	49%	61%	46%	40%	38%	43%	47%	55%	62%	65%	56%	53%	60%	64%	53%	63%	60%	54%	51%	60%	64%	46%	49%	48%	45%	49%	54%	47%
	57%	35%	66%	45%	61%	53%	71%	51%	57%	60%	62%	57%	80%	62%	68%	61%	65%	46%	56%	40%	55%	30%	53%	41%	28%	26%	47%	36%	69%	53%	55%	53%	76%	64%	61%	59%	73%	51%	70%	52%	39%	36%	46%	47%	65%	65%	69%	58%	57%	61%	60%	57%	61%	61%	62%	64%	62%	69%	46%	50%	51%	47%	51%	57%	50%

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

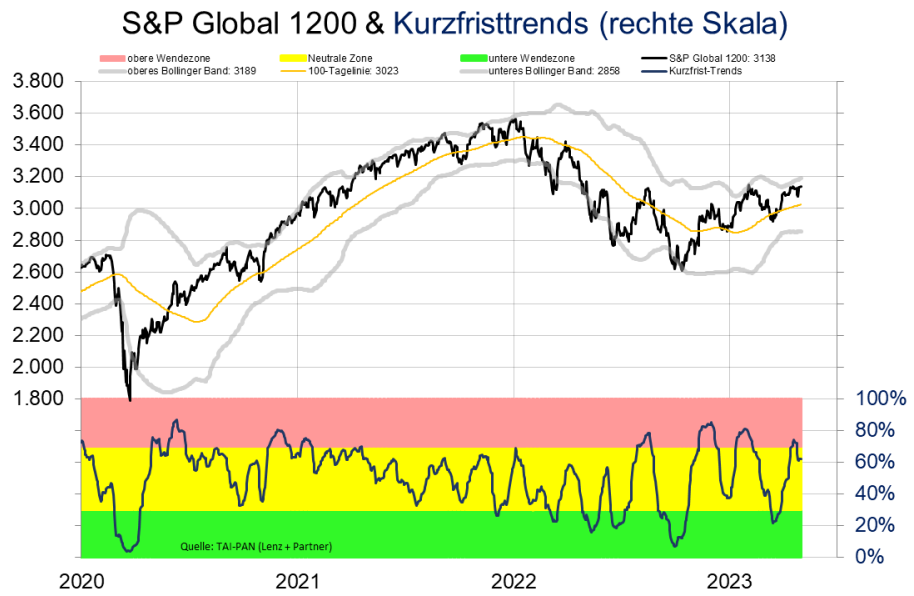

Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

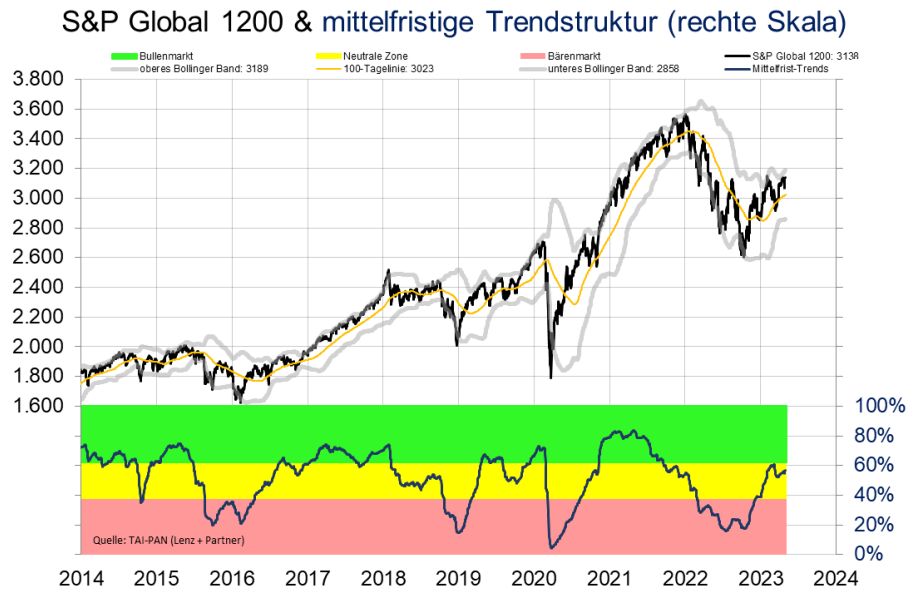

Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

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

Vor einem Monat zeigten unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten das Ende einer Korrektur bzw. den Beginn einer Erholung an. Mein Fazit lautete: „Nur wenn sie [die Erholung] sich kraftlos präsentiert, droht echte Gefahr. Davon ist bisher nichts zu sehen.“ Seither konnte der S&P Global 1200 Index in US-Dollar +1,5% zulegen, in Euro trat der Index (-0,1%) allerdings auf der Stelle. Von den insgesamt rund 2.000 großen Aktien, die wir international beobachten, konnten immerhin 63% Kursgewinne erzielen (Median +1,9% in USD). Die höchsten Gewinnerquoten gab es in den Sektoren Financials (77%), Consumer Staples (79%) und Utilities (84%), die höchsten Verliererquoten fanden sich bei Industrials (41%), Materials (48%) und Technology (63%). Obwohl es (zumindest in US-Dollar) aufwärts ging, ist ein gewisser Schwenk in Richtung der „sicheren“ Segmente des Aktienmarktes und der zumindest partielle Abschied aus den „unsicheren“, konjunkturell offensiveren Sektoren erkennbar. Dies ist ein erstes Warnsignal. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten haben erste negative Divergenzen zu mehreren Indizes ausgebildet. Es ist definitiv zu früh, um daraus schon Entscheidungen abzuleiten, doch eine erhöhte Aufmerksamkeit ist mit Blick auf die kommenden Wochen definitiv erforderlich.

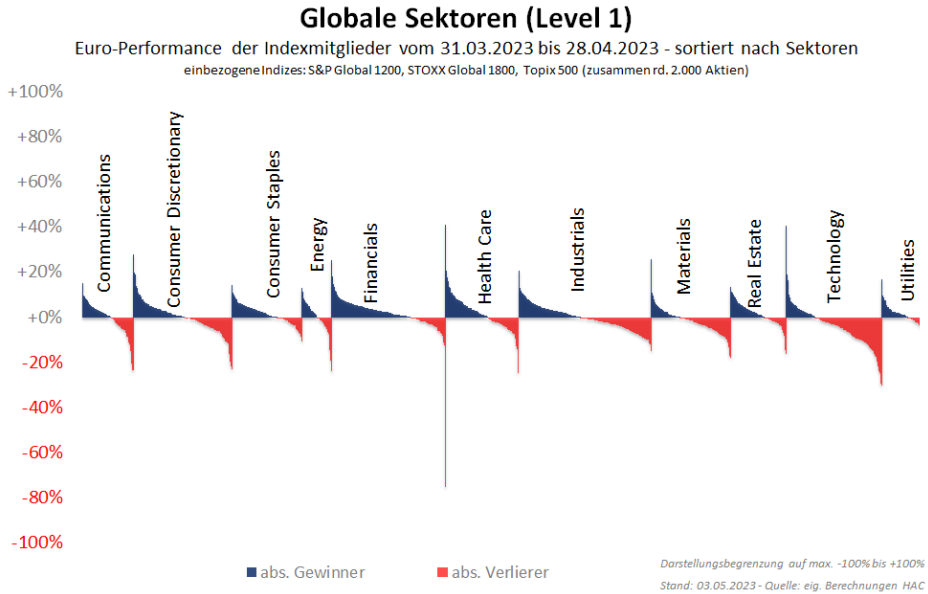

Abb. 7c: Euro-Performance aller von uns beobachteten, großen (MCAP) Aktien im April, sortiert nach Sektoren

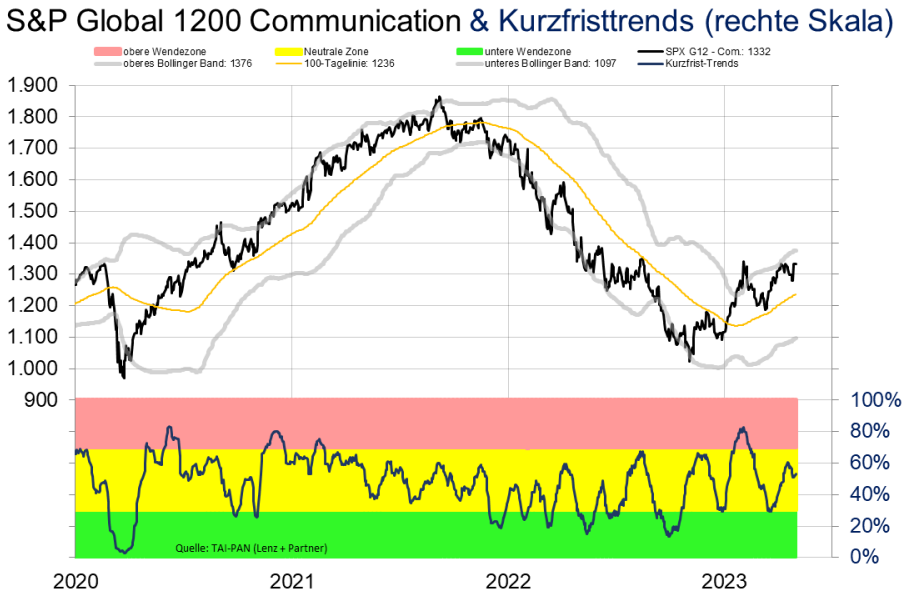

Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

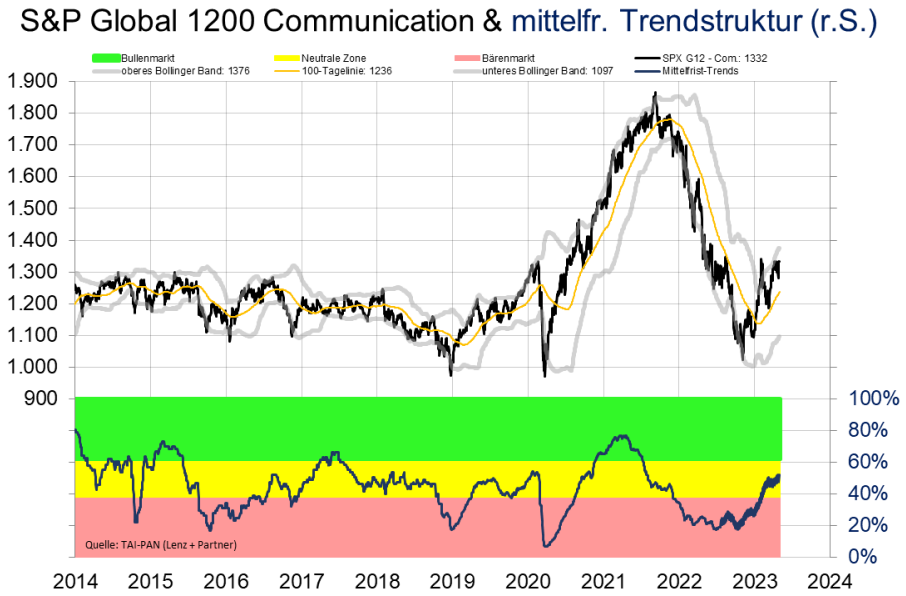

Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

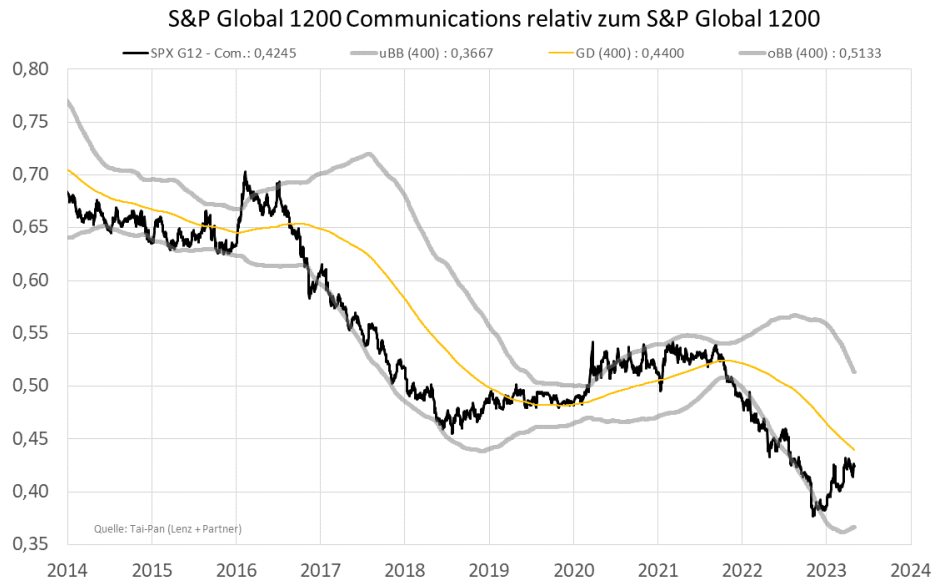

Abb. 8c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig.

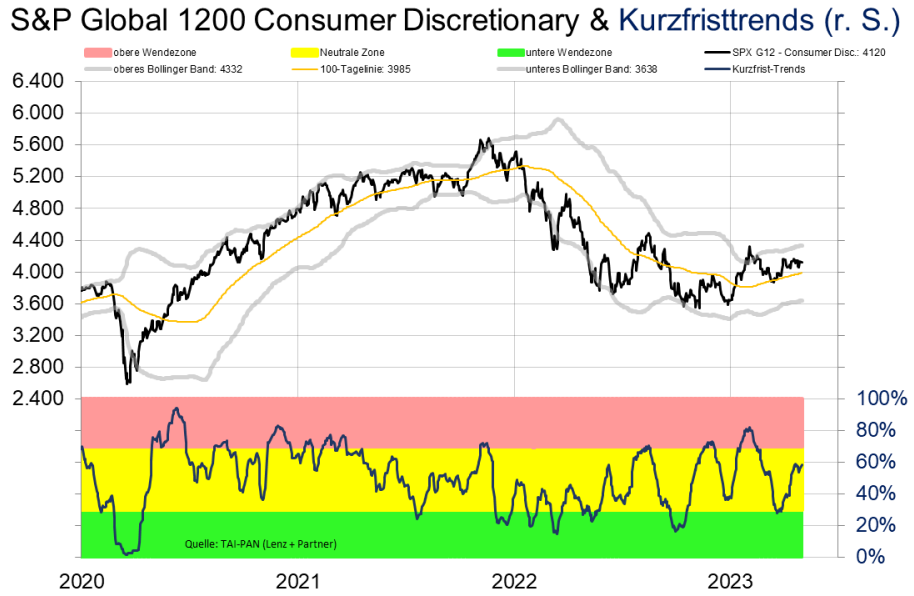

Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

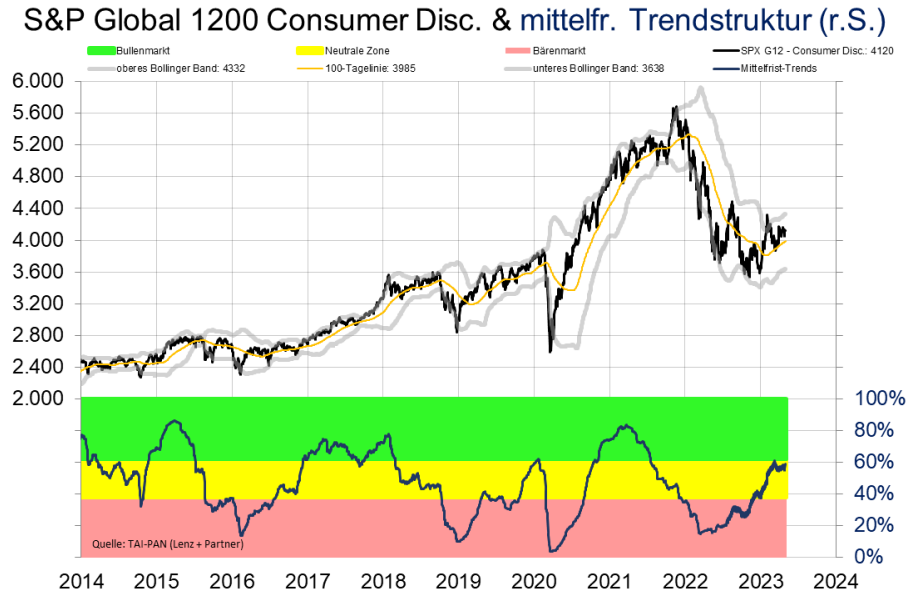

Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

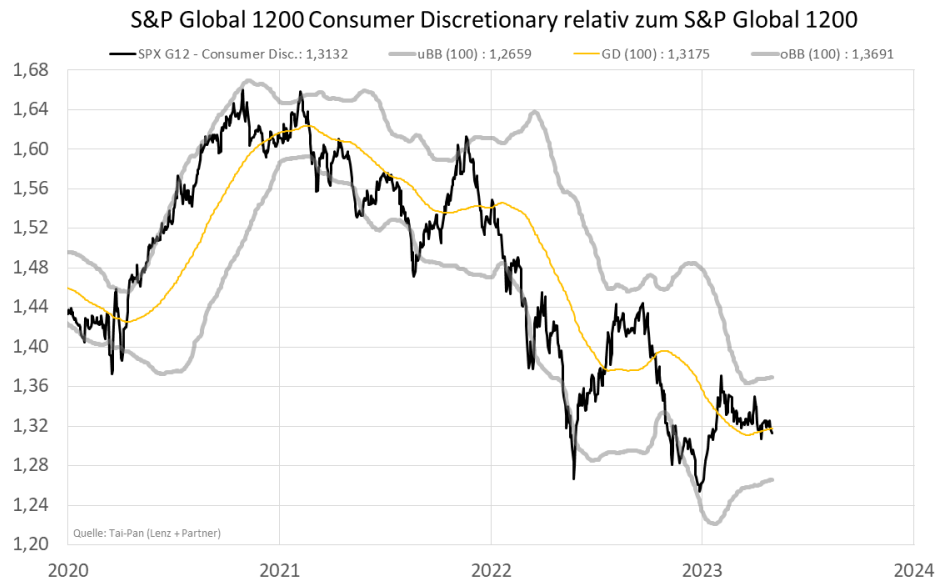

Abb. 9d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

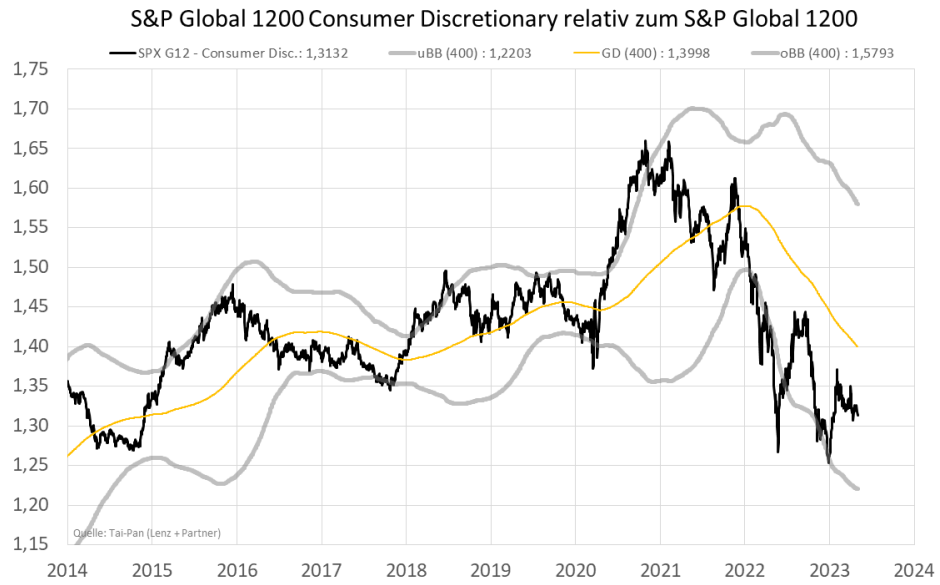

Abb. 9c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 – langfristig.

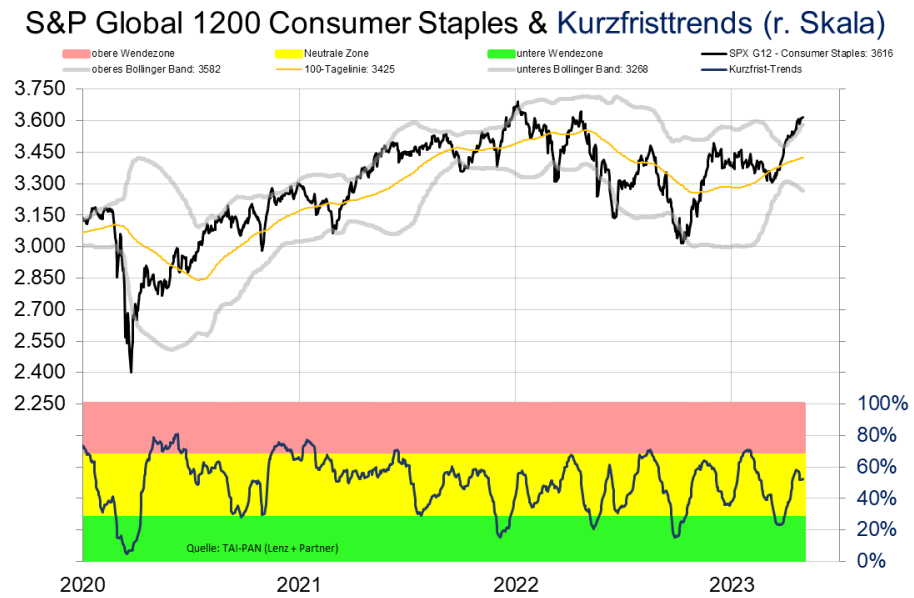

Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

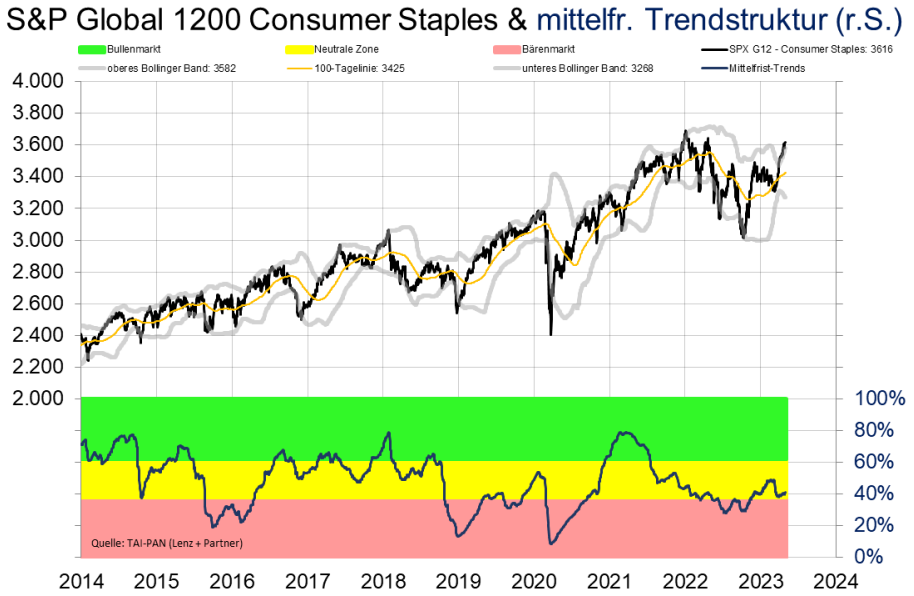

Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

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

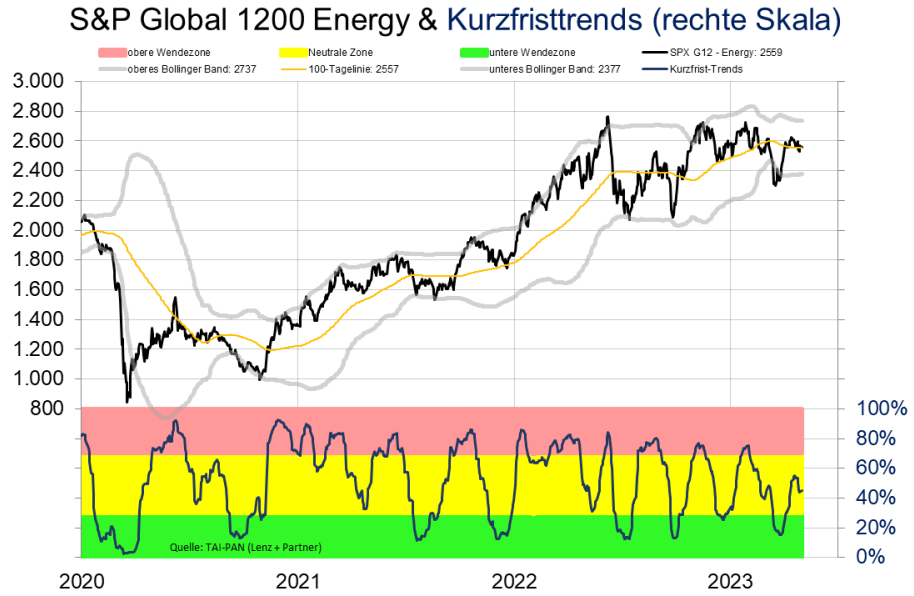

Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

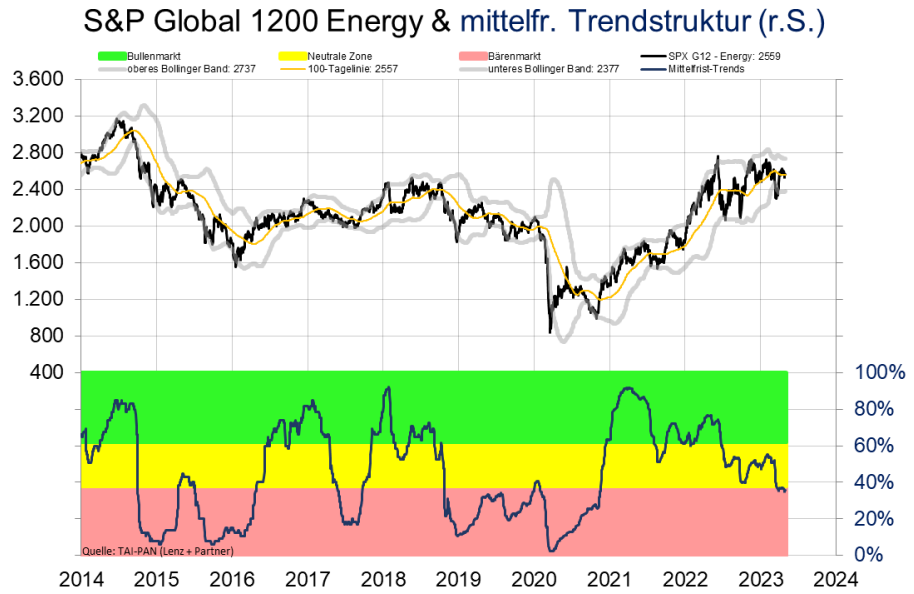

Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

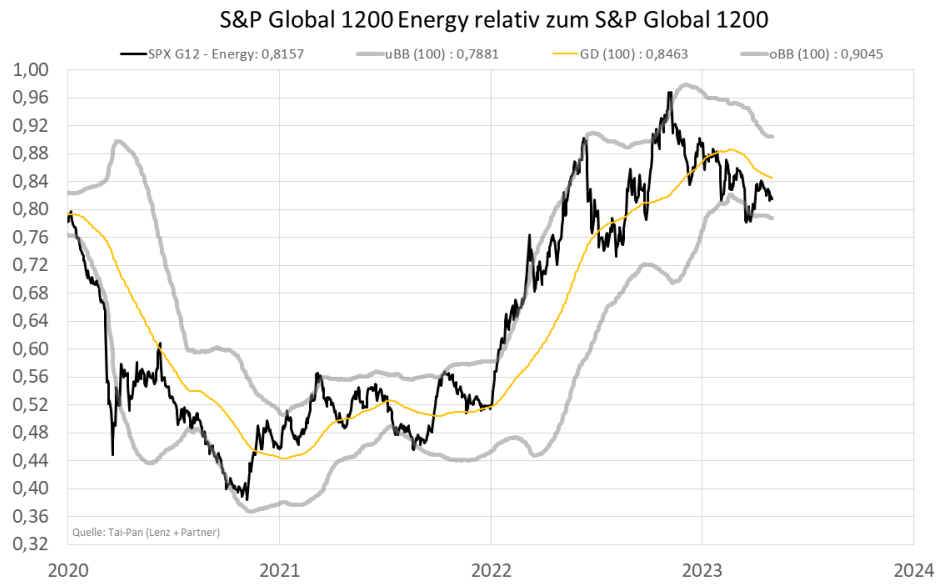

Abb. 11d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

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

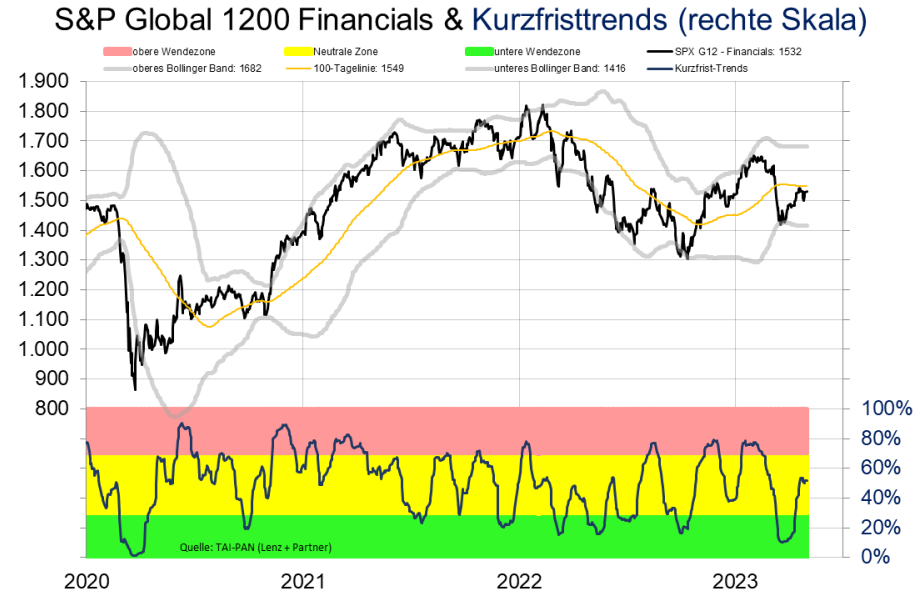

Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

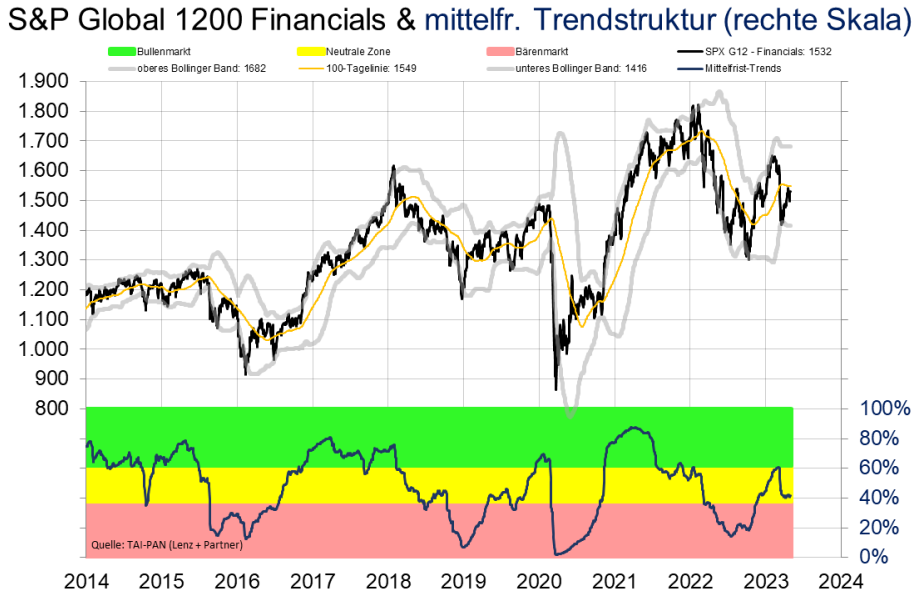

Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

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

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

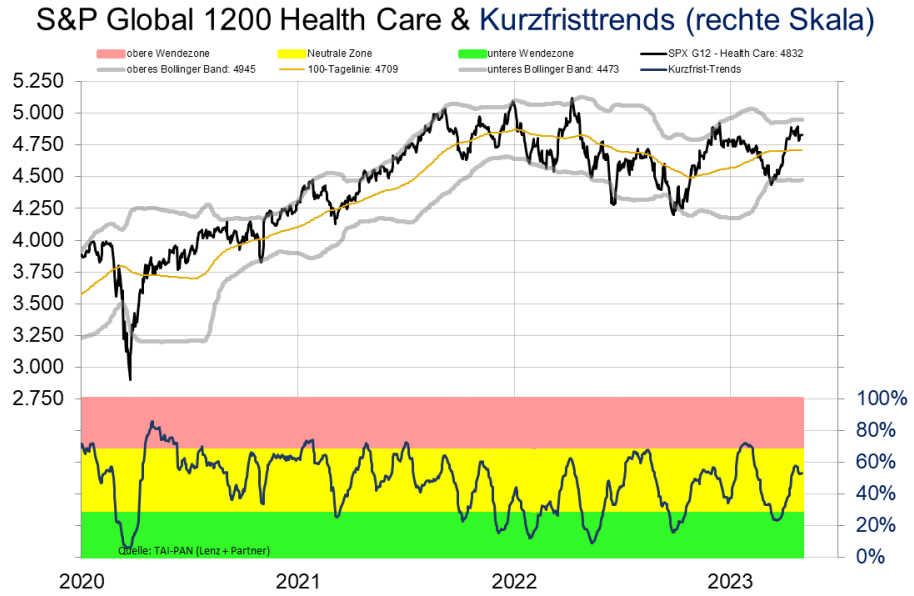

Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

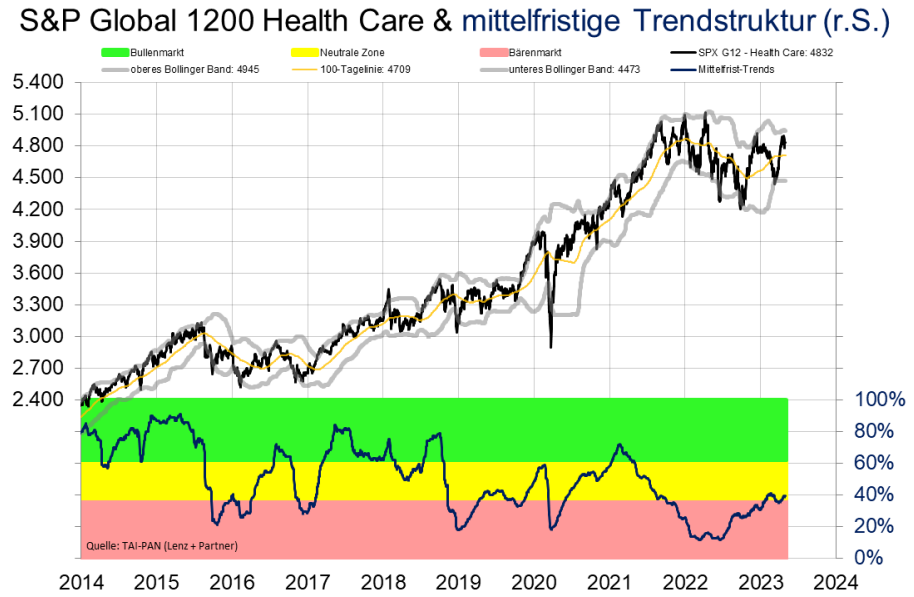

Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

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

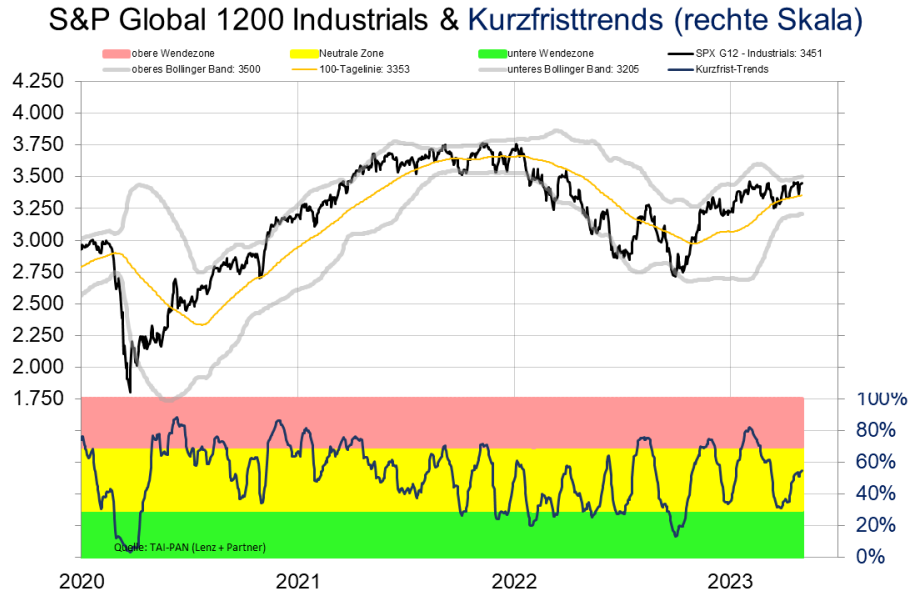

Abb. 14a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

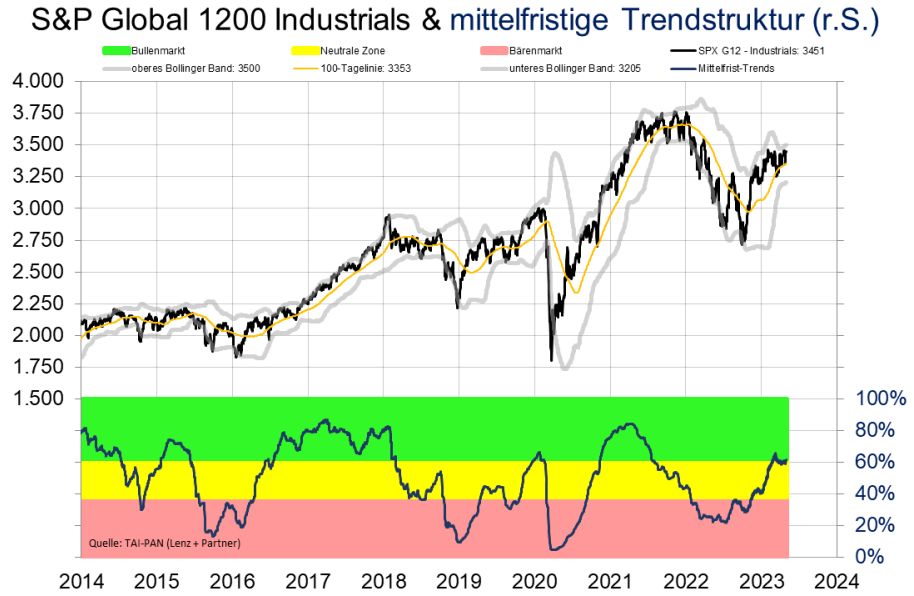

Abb. 14b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

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

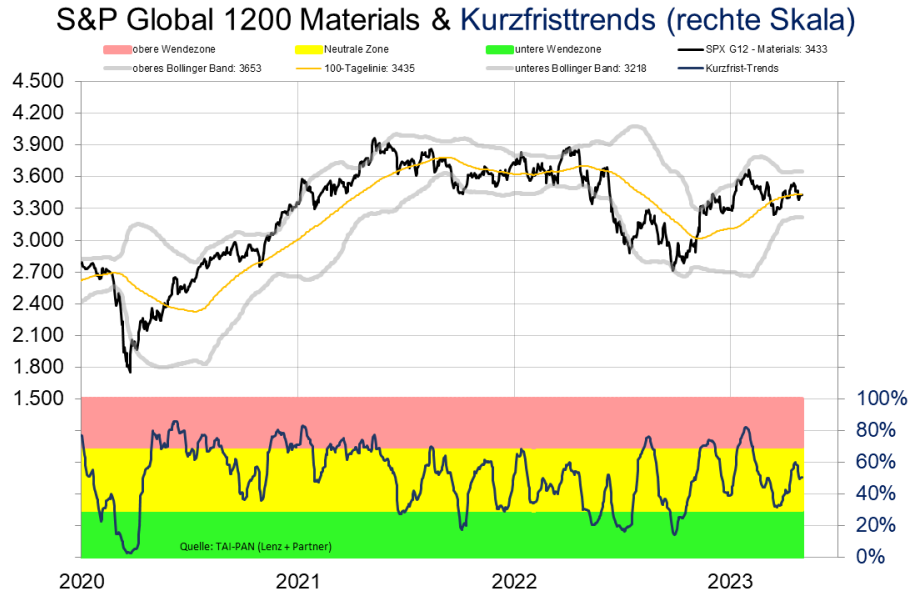

Abb. 15a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

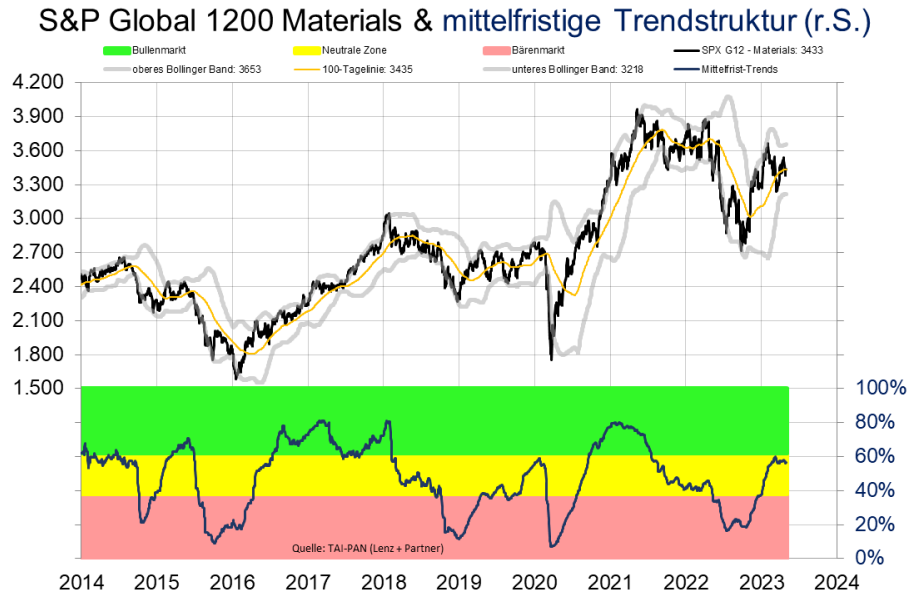

Abb. 15b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

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

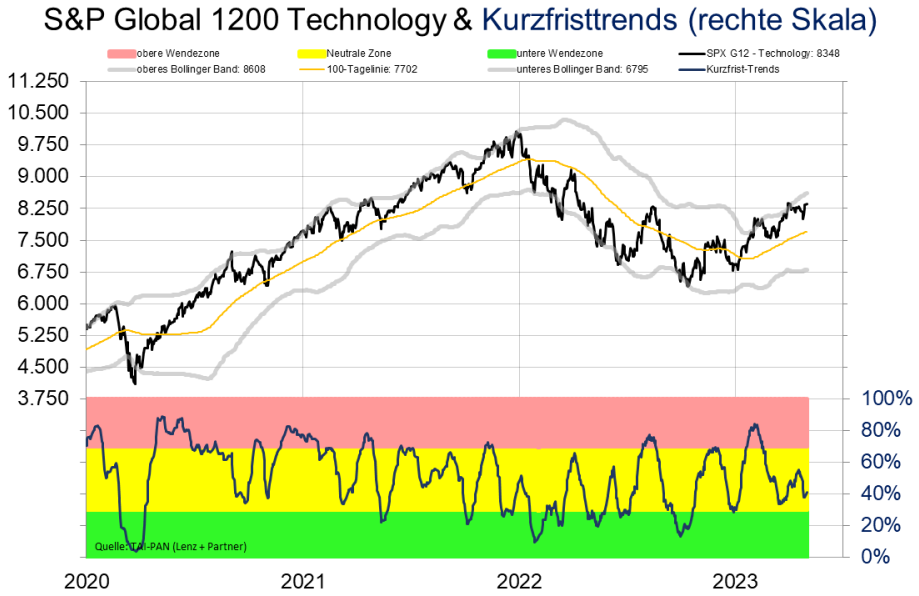

Abb. 16a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

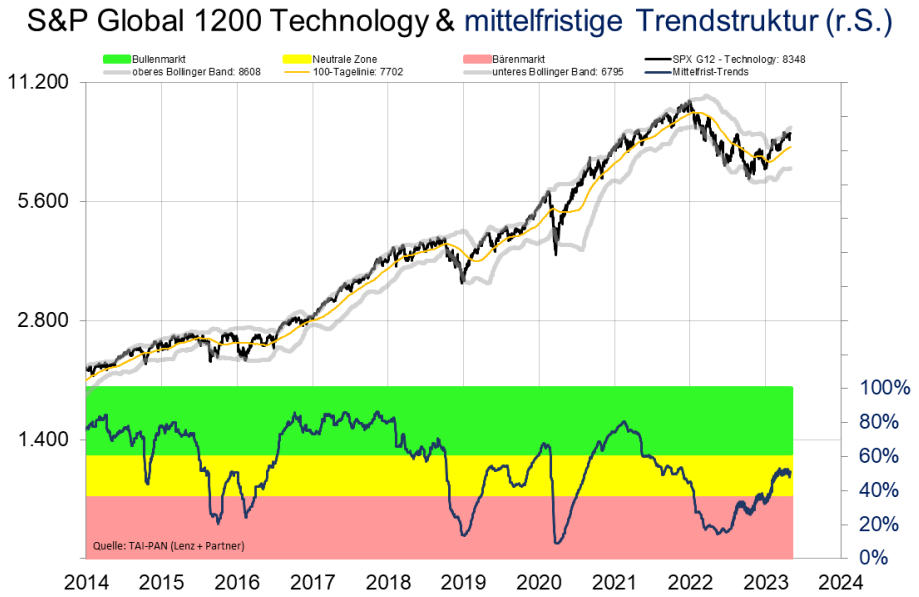

Abb. 16b: Die Trendlinie gibt den-Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

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

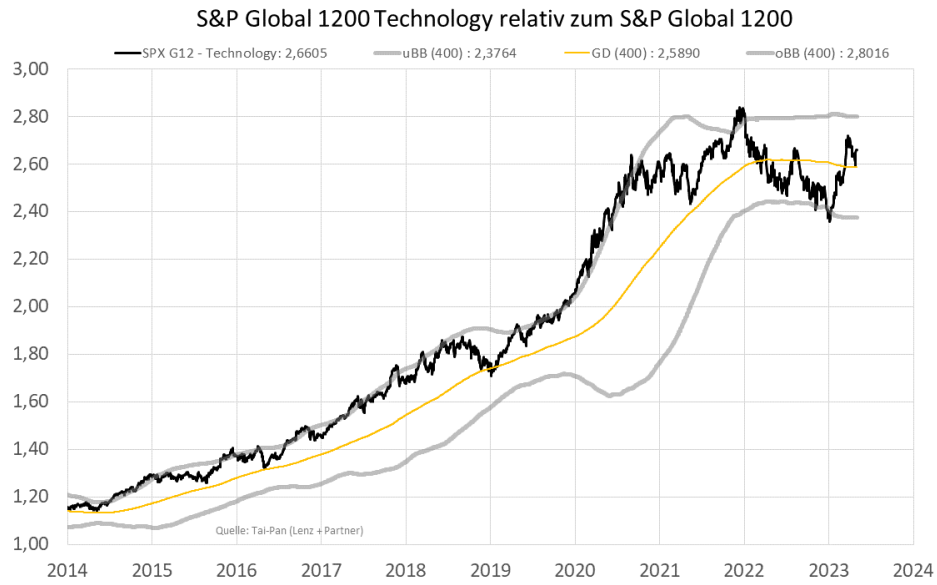

Abb. 16c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

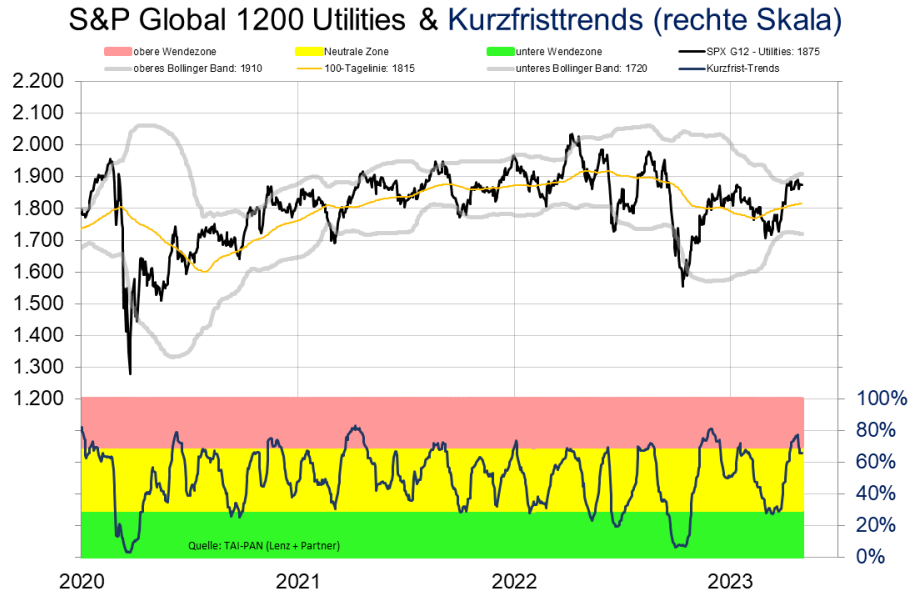

Abb. 17a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

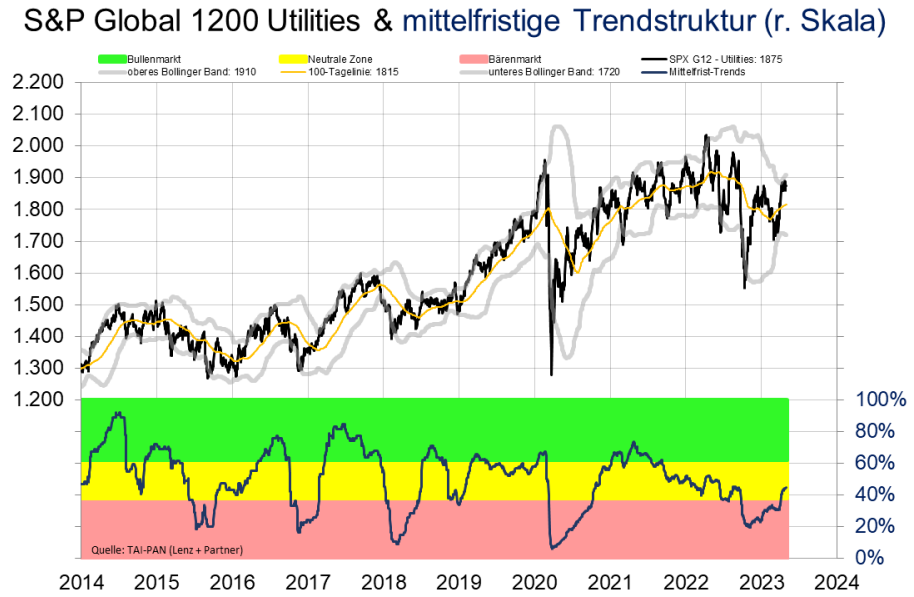

Abb. 17b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

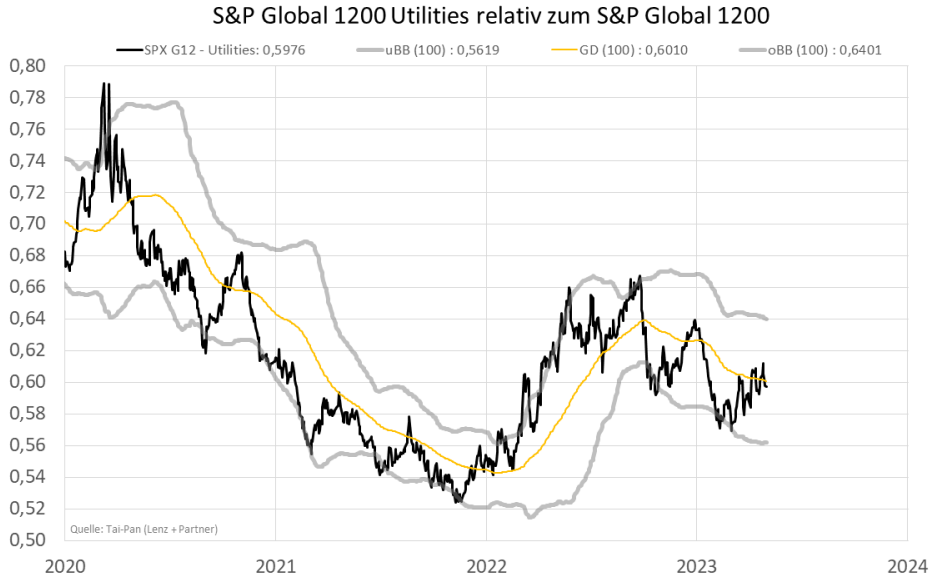

Abb. 17d: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - mittelfristig

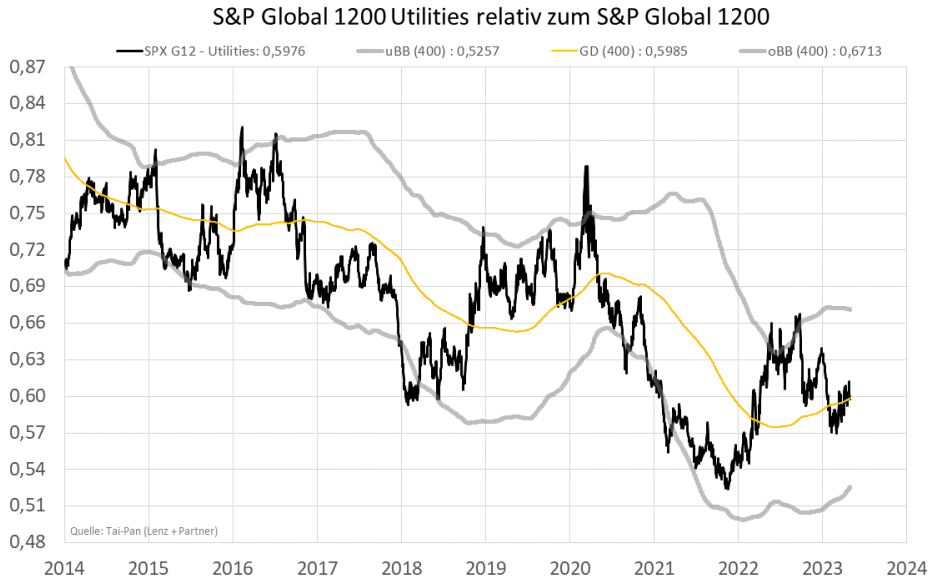

Abb. 17c: relativer Trend Sektor / S&P Global 1200 - langfristig

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

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
28.04.23	**15,78**	**20,12**	**20,81**	**17,43**	**17,37**	**37,20**	**19,26**	**5,59**
31.03.23	18,70	23,60	24,03	19,42	18,86	**45,88**	**19,94**	**7,06**
	-15,6%	**-14,7%**	**-13,4%**	**-10,3%**	**-7,9%**	**-19%**	**-3%**	**-21%**

Unsere Marktstrukturdaten für den US-Aktienmarkt (s. Seite 21) liefern erste Warnsignale, doch beim Blick auf die Volatilitätsindizes scheint es, dass die Anleger relativ diese Warnsignale nicht sehen. Im Russell 2000 haben 64% aller Aktien den Monat April mit einem Kursverlust beendet, die Median-Performance betrug -3,3% und dennoch gehen die Handelsumsätze im Russell-ETF und die Volatilität im RVX zurück. Anders als Panik kann Sorglosigkeit über lange Zeiträume anhalten. Die Diagnose von Sorglosigkeit ist daher kein guter Timing-Indikator. Gleichwohl ist sie ein Indiz dafür, dass sich das Chance-Risiko-Verhältnis zumindest am US-Aktienmarkt eintrübt.

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

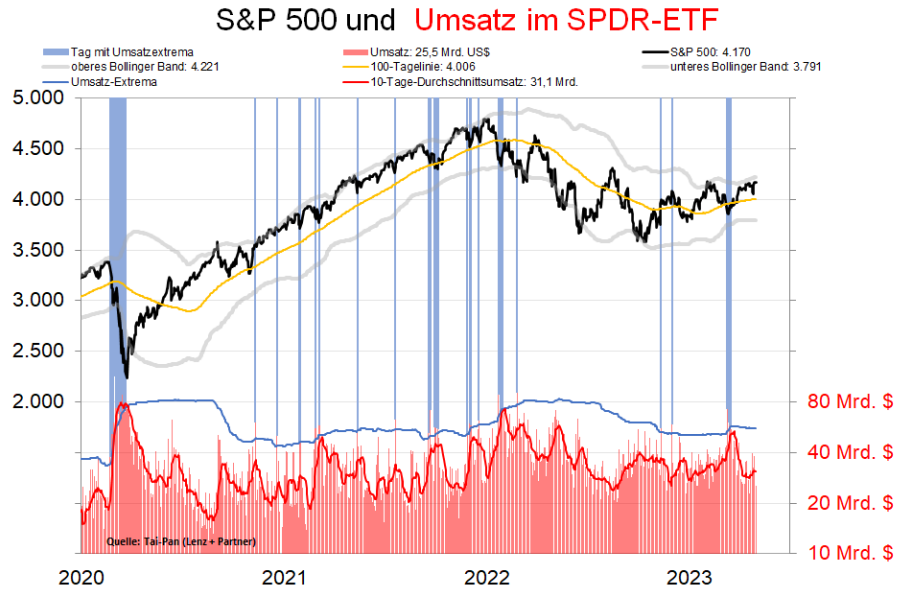

Abb. 18c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

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

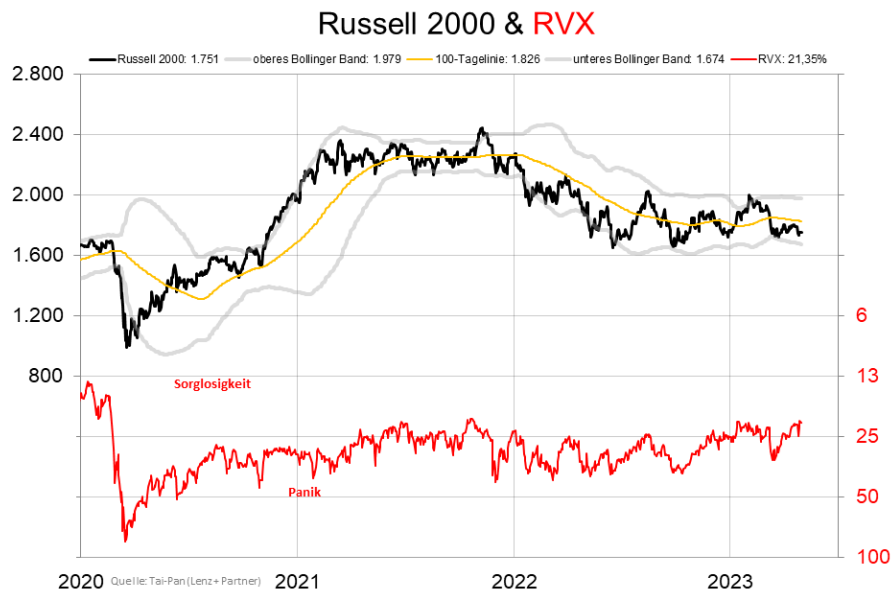

Abb. 19d: Der RVX misst die implizite Volatilität im Russell 2000 für die kommenden 30 Tage.

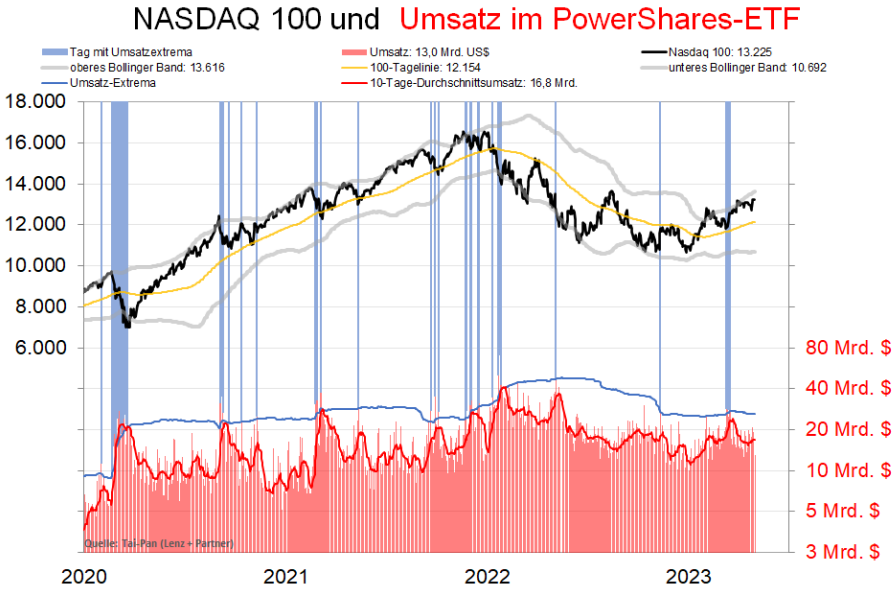

Abb. 19b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100

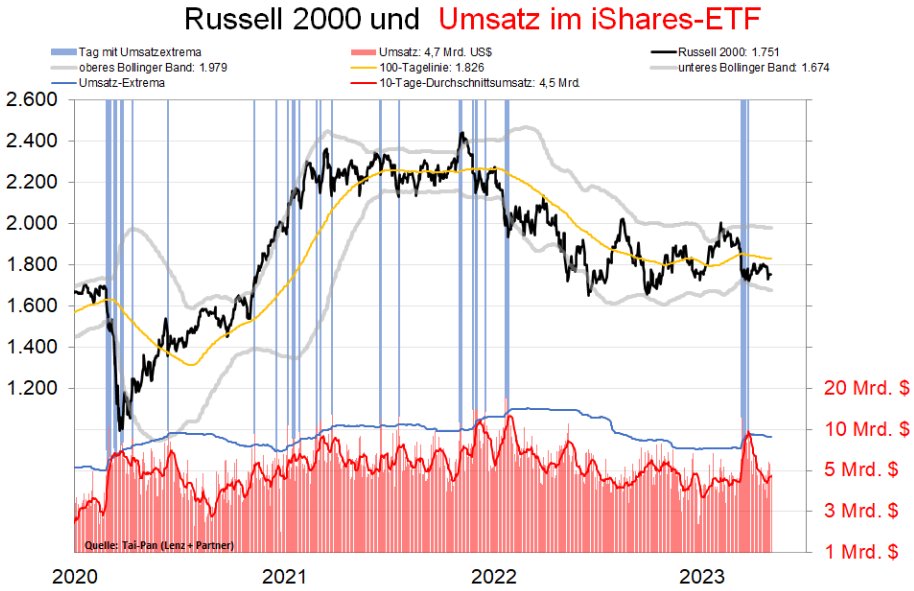

Abb. 19c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Russell 2000

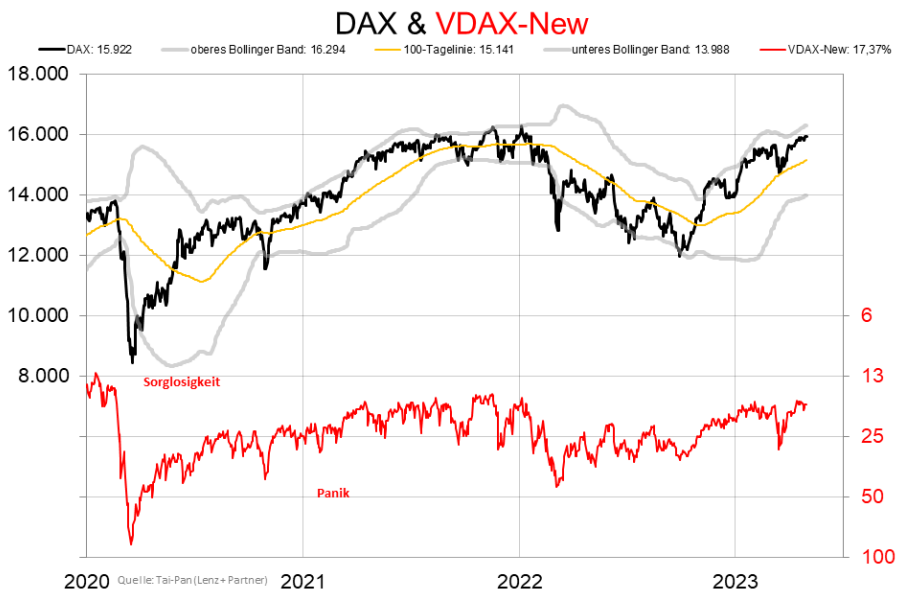

Abb. 20a: Der VDAX-New misst die implizite Volatilität im DAX für die kommenden 30 Tage

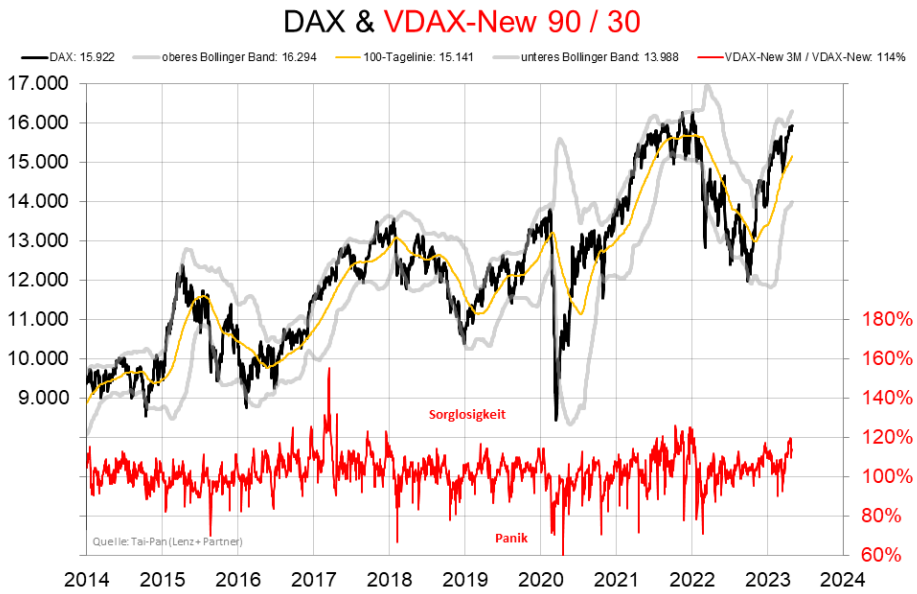

Abb. 20b: Zeigt die relative implizite Volatilität des VDAX über 90 vs. 30 Tage.

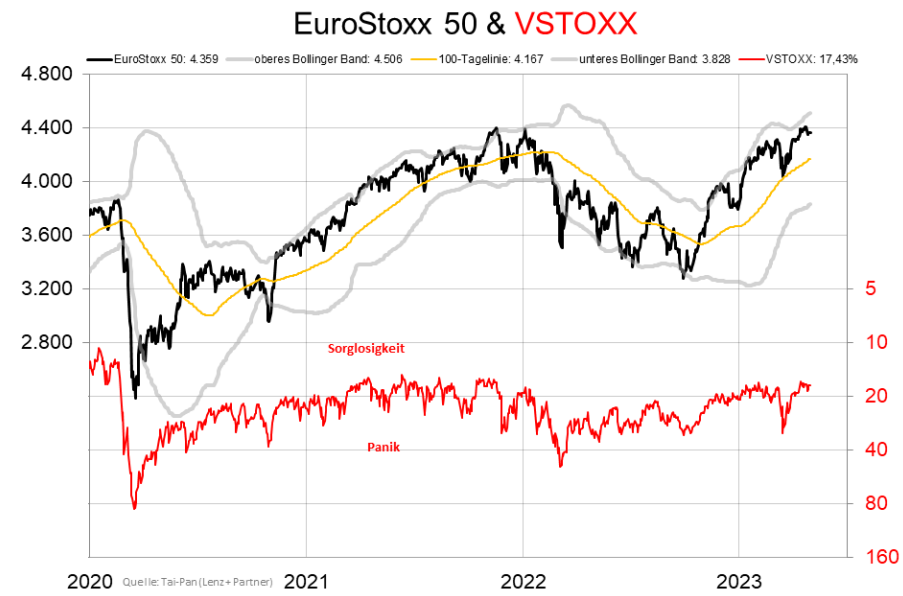

Abb. 20d: Der VSTOXX misst die implizite Volatilität im EURO STOXX 50 für die kommenden 30 Tage.

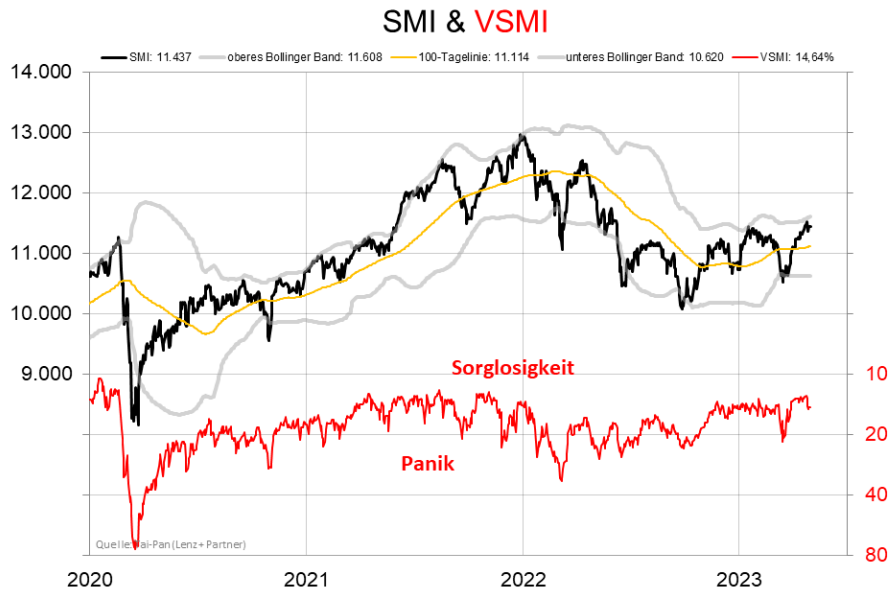

Abb. 20c: Der VSMI misst die implizite Volatilität im SMI für die kommenden 30 Tage.

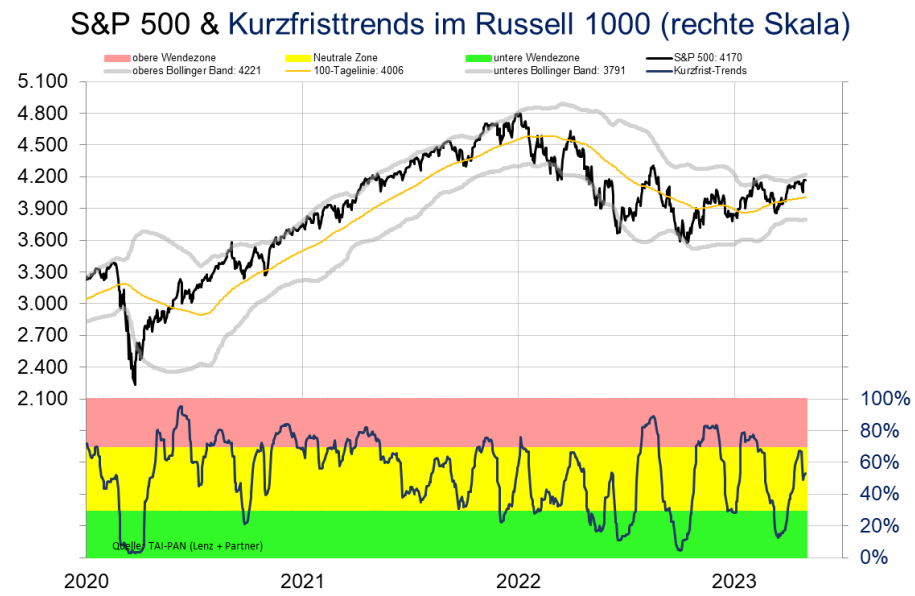

Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500		Nasdaq Composite		Russell 2000	
28.04.23	**4.169**	**3.784 €**	**12.227**	**11.096 €**	**1.769**	**1.605 €**
31.03.23	4.109	3.791 €	12.222	11.276 €	1.802	1.663 €
	+1,5%	**-0,2%**	**+0,0%**	**-1,6%**	**-1,9%**	**-3,5%**

Obwohl unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten vor einem Monat eine Kaufgelegenheit anzeigten, blieb der April für die US-Märkte durchwachsen. Der S&P 500 konnte zwar Kursgewinner erzielen, doch nur 54% aller Indexaktien zogen mit. Die Median-Performance lag bei nur +0,8%. Hohe Verlierer-Quoten gab es in den Bereichen Grundstoffe (59%), Industrie (66%) und Technologie (68%). Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten schwächten sich zum Monatsschluss ab, so dass nunmehr eine negative Divergenz zwischen dem S&P 500 Index und den Strukturdaten sichtbar wird. Die Median-Performance im Russell 2000 (-3,3%) zeigt, dass sich die Anleger aus den riskanteren Segmenten des US-Aktienmarktes ins (vermeintlich sichere) Zentrum zurückziehen. In der Summe präsentieren sich die US-Märkte relativ schwach, was den hohen Indexständen im S&P 500 zum Trotz mit Blick auf die kommenden Monate als ein erstes Warnsignal zu werten ist.

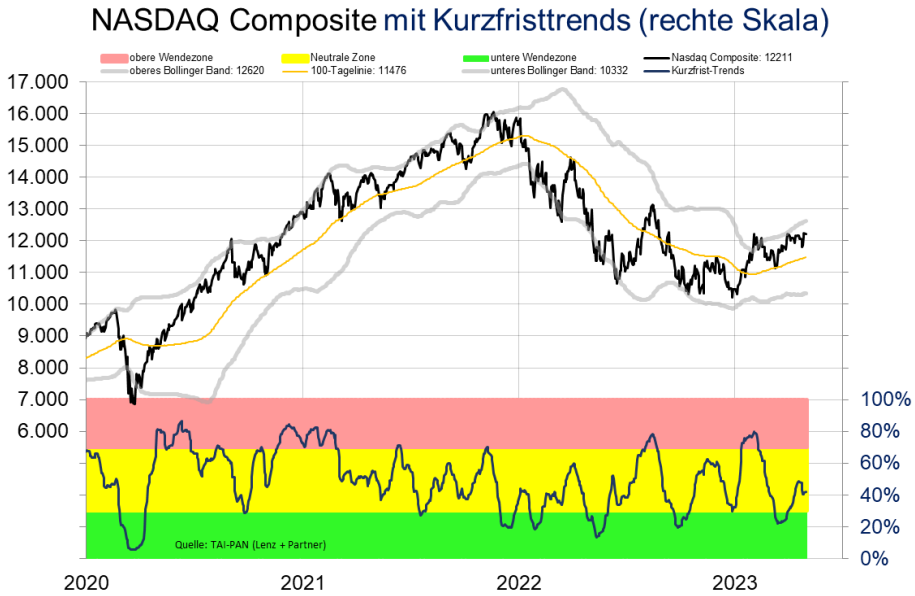

Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

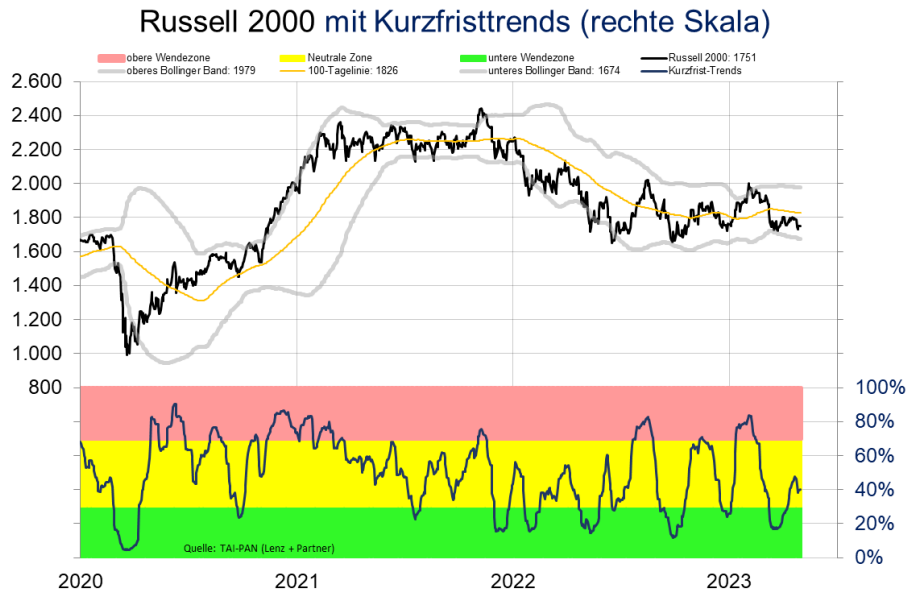

Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

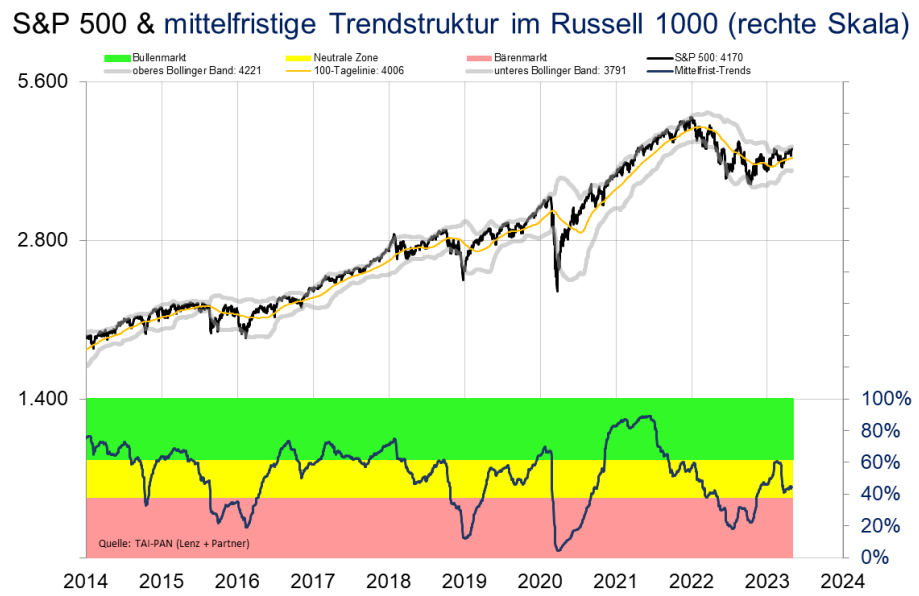

Abb. 22a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

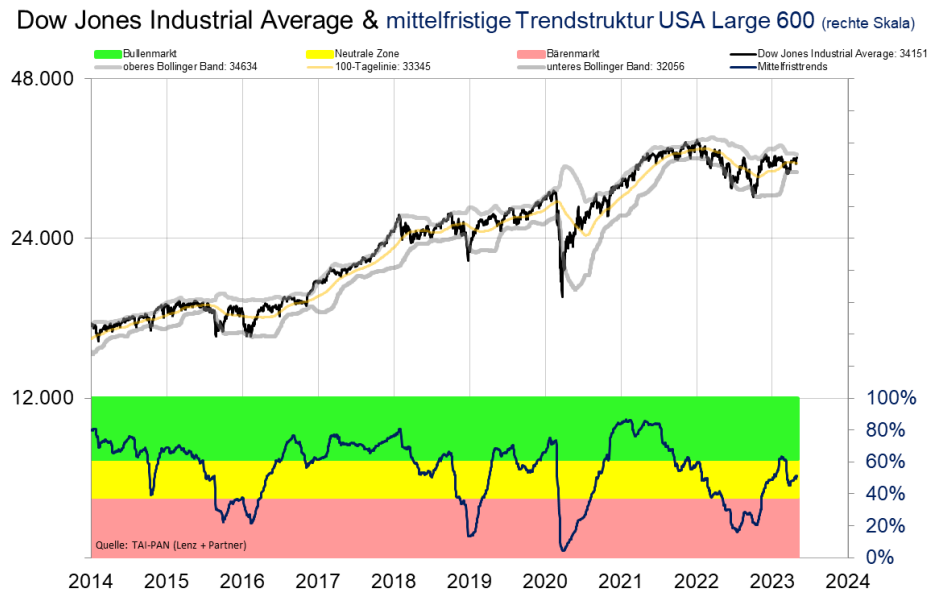

Abb. 22d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

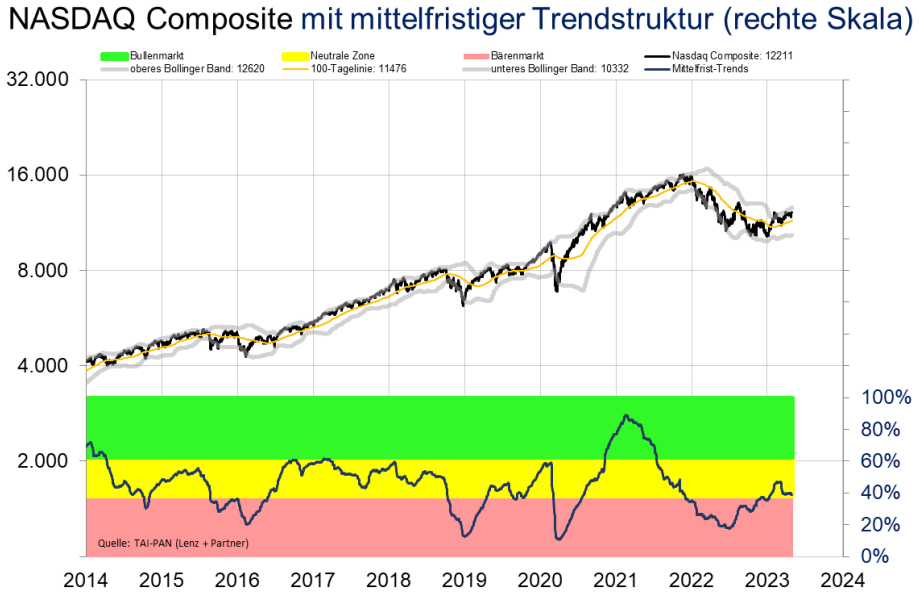

Abb. 22b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

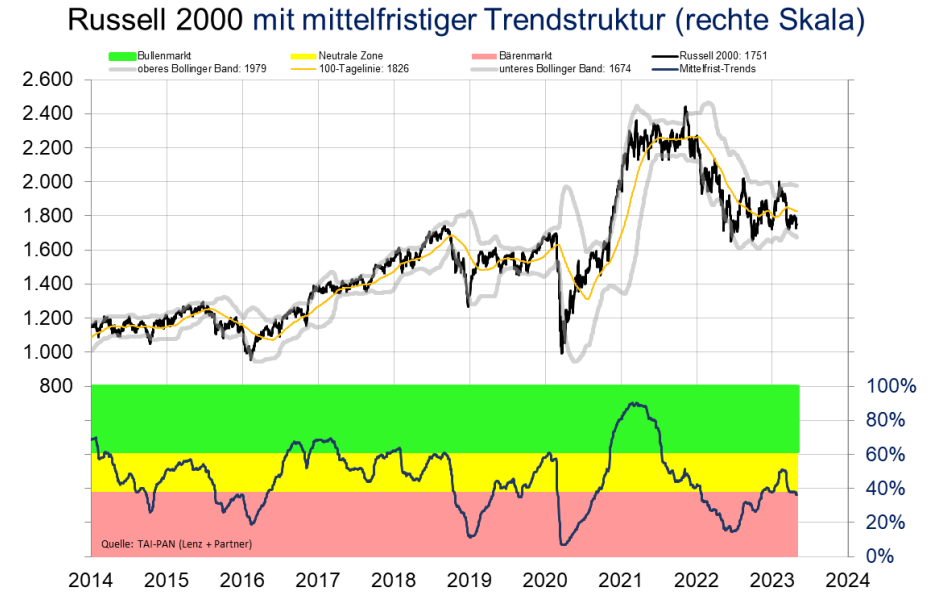

Abb. 22c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

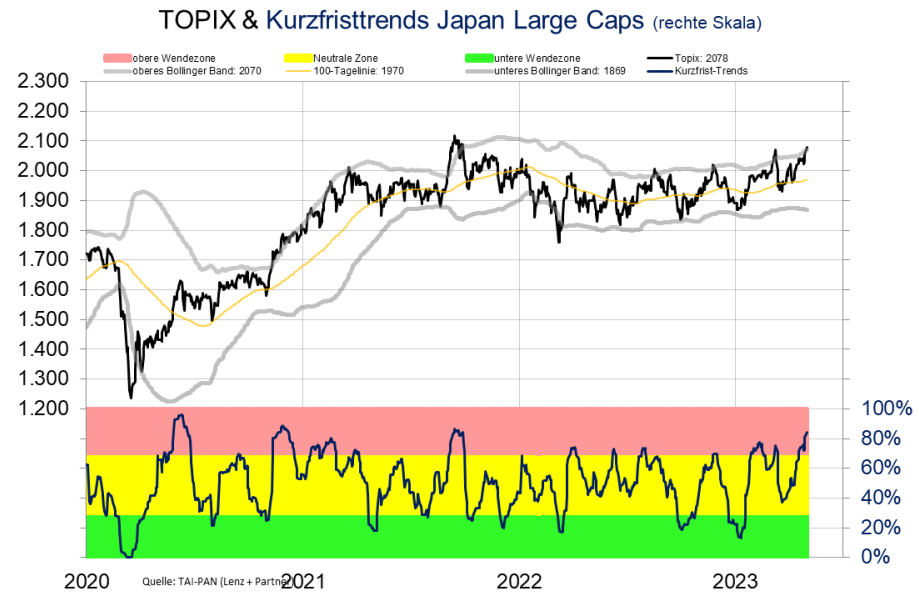

Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	Nikkei 225	TOPIX		HSCEI	CSI 300	MSCI Emerging Markets	
28.04.23	**28.856**	**2.057**	**13,70 €**	**6.702**	**4.029**	**977**	**887 €**
31.03.23	28.041	2.004	13,91 €	6.969	4.051	990	914 €
	+2,9%	**+2,7%**	**-1,5%**	**-3,8%**	**-0,5%**	**-1,3%**	**-2,9%**

In Tokio zogen die Aktienkurse auf breiter Front nach oben. Im Topix 500 konnten 80% aller Titel Gewinne verzeichnen, die Median-Performance betrug solide +3,7%. Doch auch hier waren insbesondere Aktien aus den defensiven Sektoren gefragt. Die höchsten Gewinnerquoten wiesen die Bereiche Konsumgüter des täglichen Bedarfs (93%) und Versorger (93%) auf, die niedrigsten waren im Sektor Technologie (61%) zu finden. Aus der Sicht europäischer Anleger drückte der schwache Yen das Ergebnis. Die regelbasiert ausgewählten japanischen Aktien im HAC Quant STIFTUNGSFONDS konnten den TOPIX übertreffen und legten in Euro (!) erfreuliche +1,3% zu. Kurzfristig erscheint der TOPIX etwas heiß gelaufen. Eine Korrektur (verbunden mit einem festeren Yen?) im Mai wäre keine Überraschung. Auf mittlere Sicht (s. Abb. 24a) verbessern sich unsere Trenddaten in Japan weiter, so dass etwaige Rücksetzer (Nach-) Kaufgelegenheiten sein sollten.

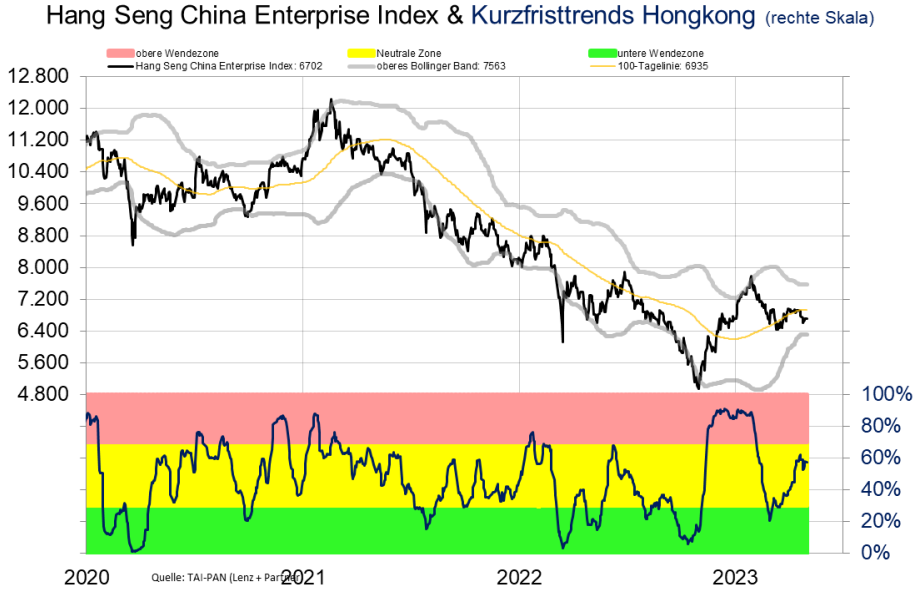

Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

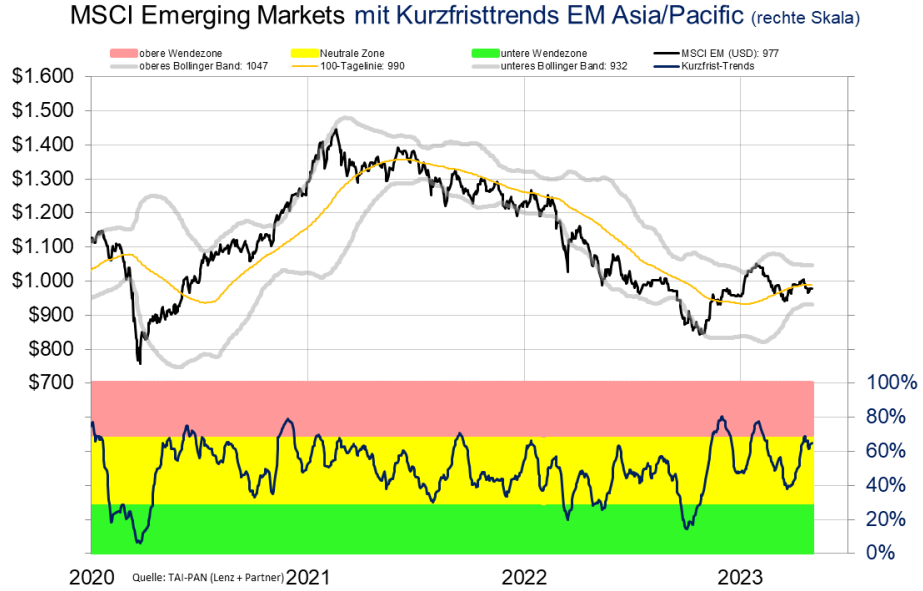

Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

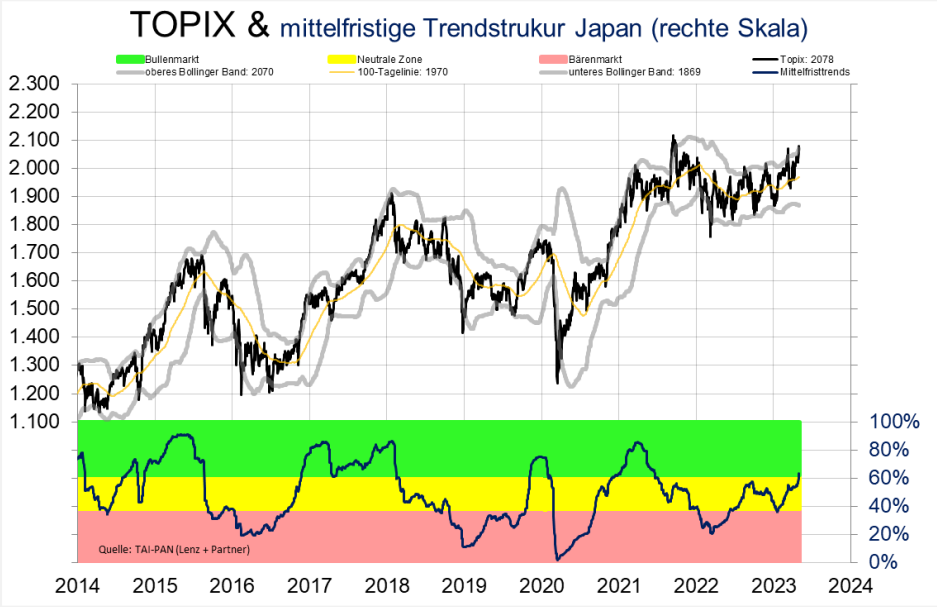

Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

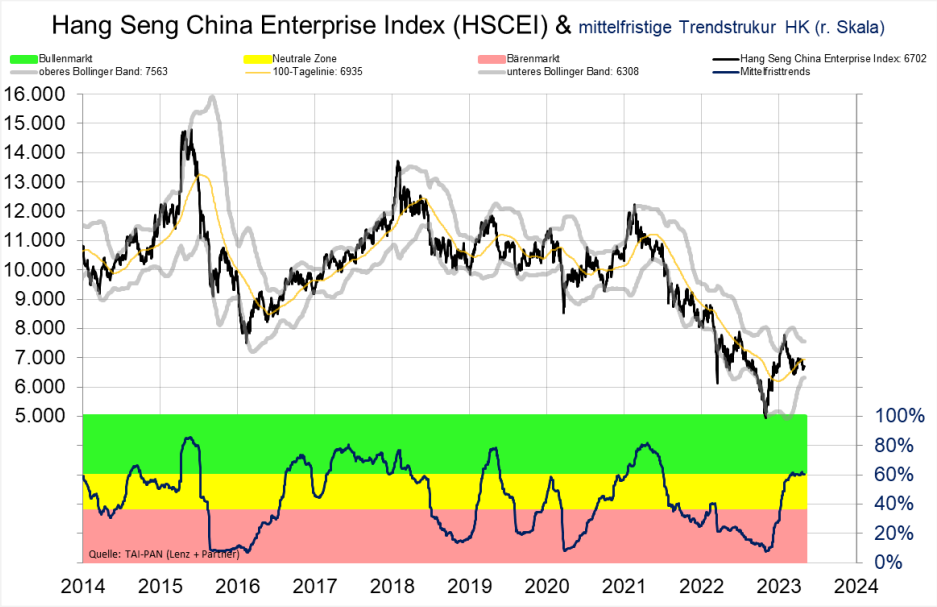

Abb. 24d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

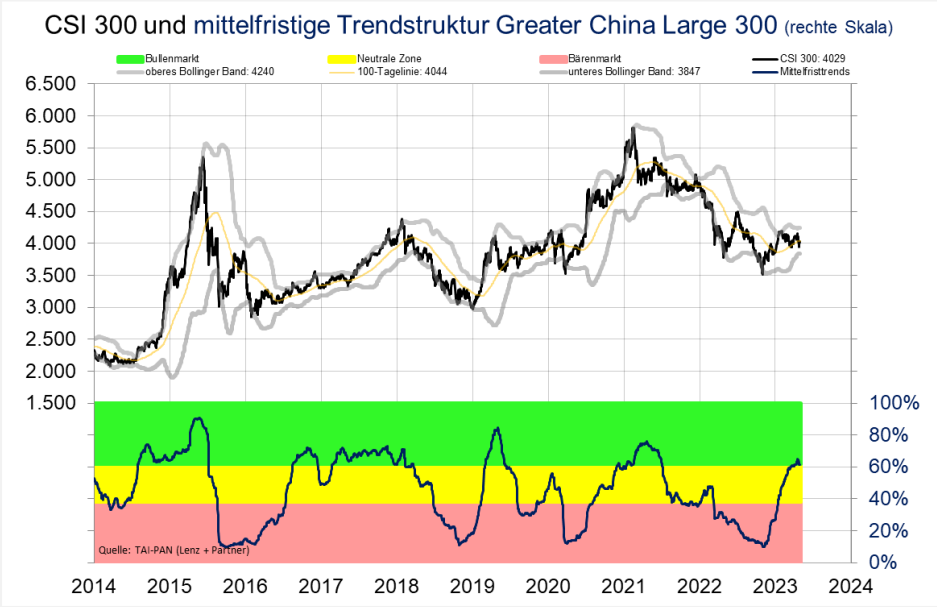

Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

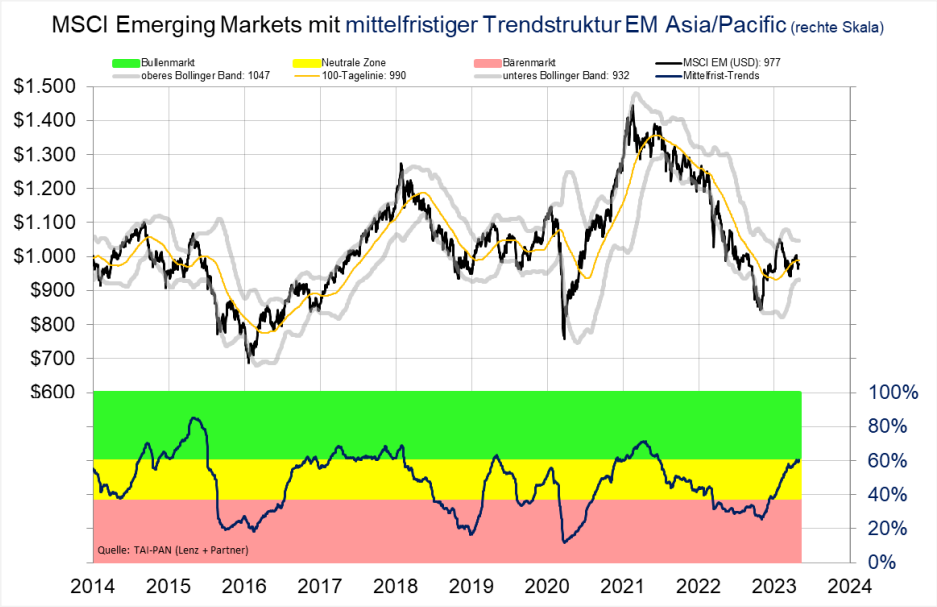

Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

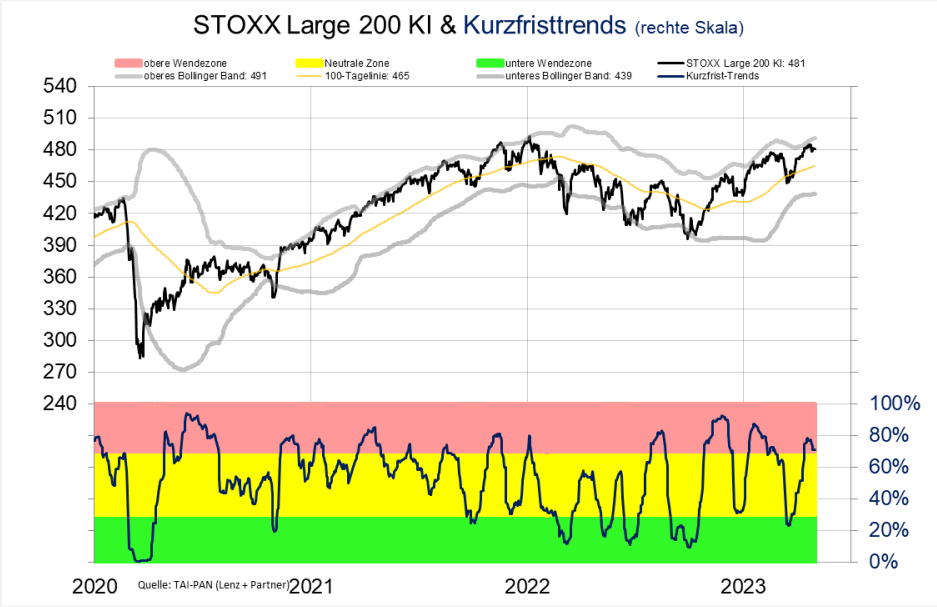

Abb. 25a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
28.04.23	**466,64**	**481,42**	**502,21**	**318,75**	**4.359,31**	**461,22**
31.03.23	457,84	471,76	495,33	314,56	4.315,05	457,15
	+1,9%	**+2,0%**	**+1,4%**	**+1,3%**	**+1,0%**	**+0,9%**

Fazit aus dem Vormonat: „Unsere Signale deuten weitere Kurschancen im April an. Wichtig ist dabei, dass die Erholung an Marktbreite gewinnt. Dies gilt es im Blick zu haben.“ Europas Aktienmärkte konnten sich wie avisiert im April weiter erholen. Die Marktbreite ließ allerdings etwas zu wünschen übrig: Nur zwei Drittel der STOXX 600 – Aktien verzeichneten Kursgewinne. In einer kraftvollen Hausse sollte die Quote bei über 80% liegen. Auch gab es mit Technologie und Grundstoffe zwei Sektoren, in denen über die Hälfte aller Aktien Rücksetzer verkraften mussten. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten sind im April in den überkauften Bereich vorgedrungen und haben sich zuletzt etwas abgeschwächt. Das Chance-Risiko-Verhältnis für den Mai hat sich damit etwas eingetrübt.

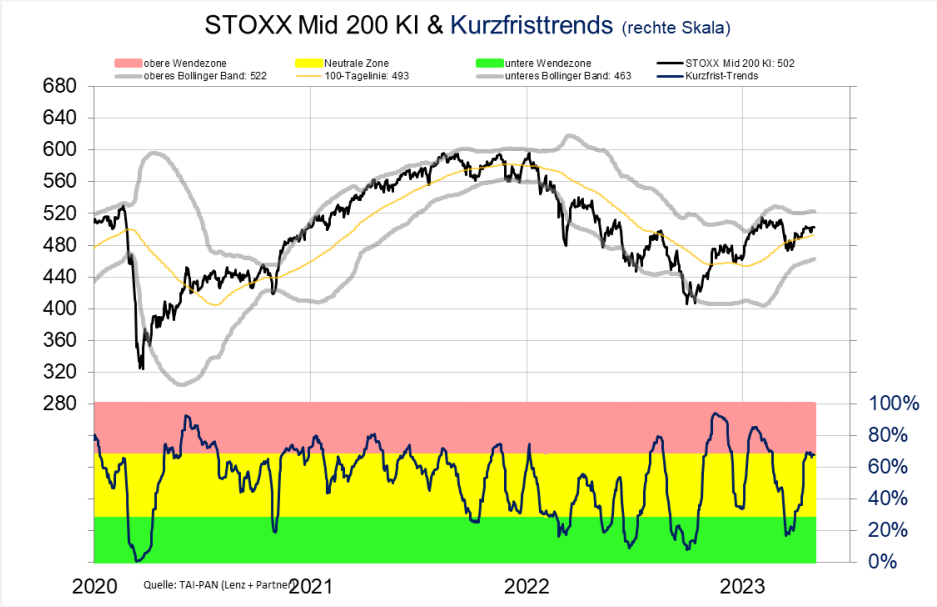

Abb. 25b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

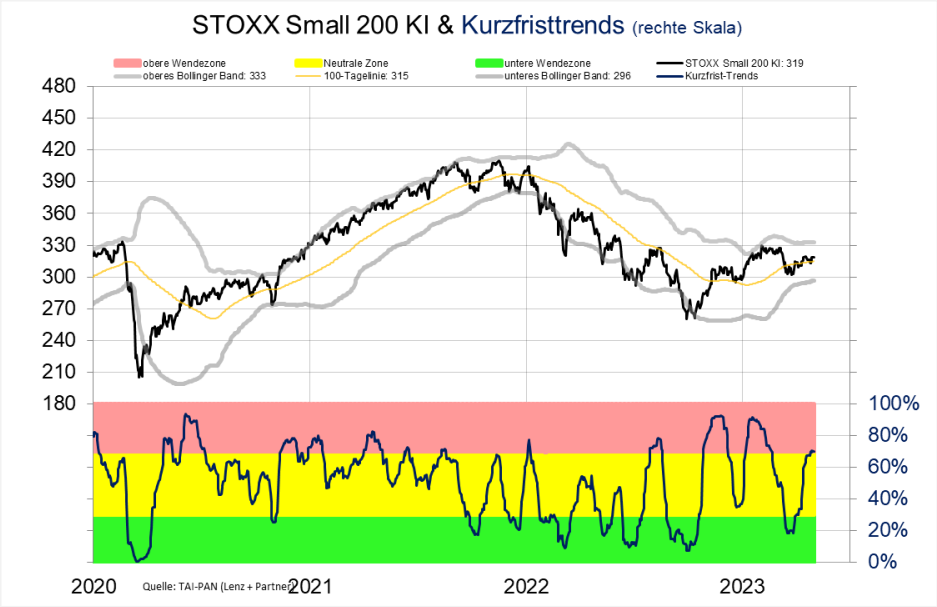

Abb. 25c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

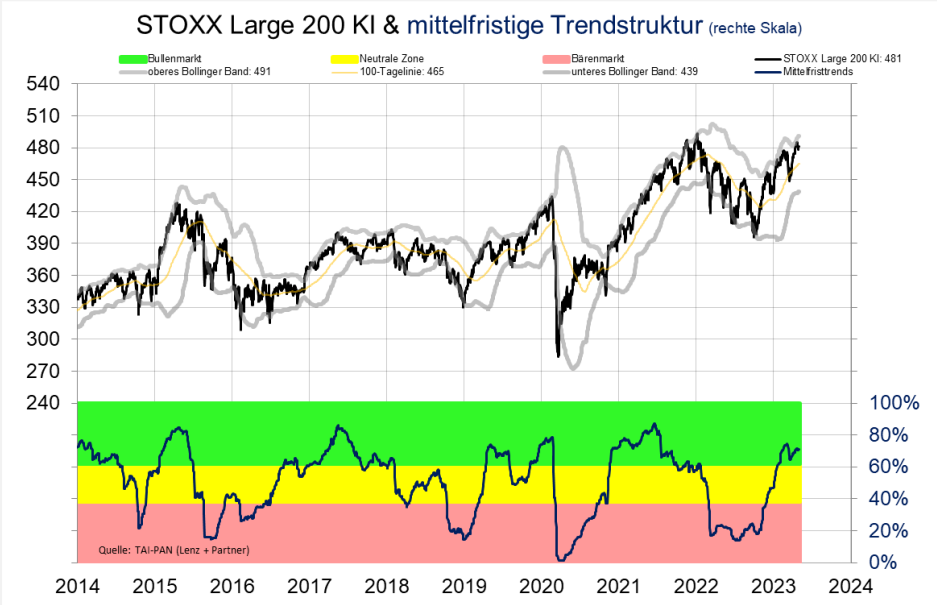

Abb. 26a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

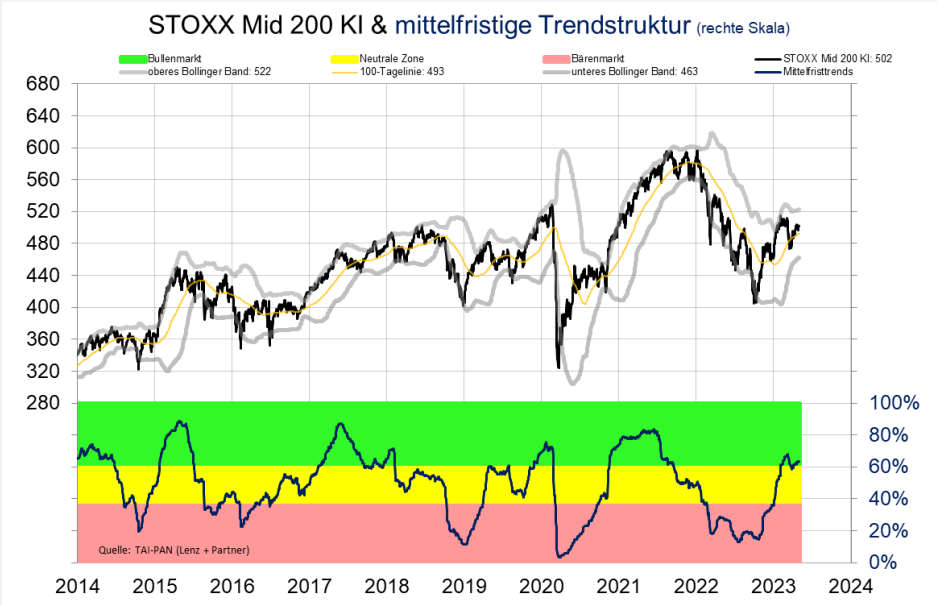

Abb. 26b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

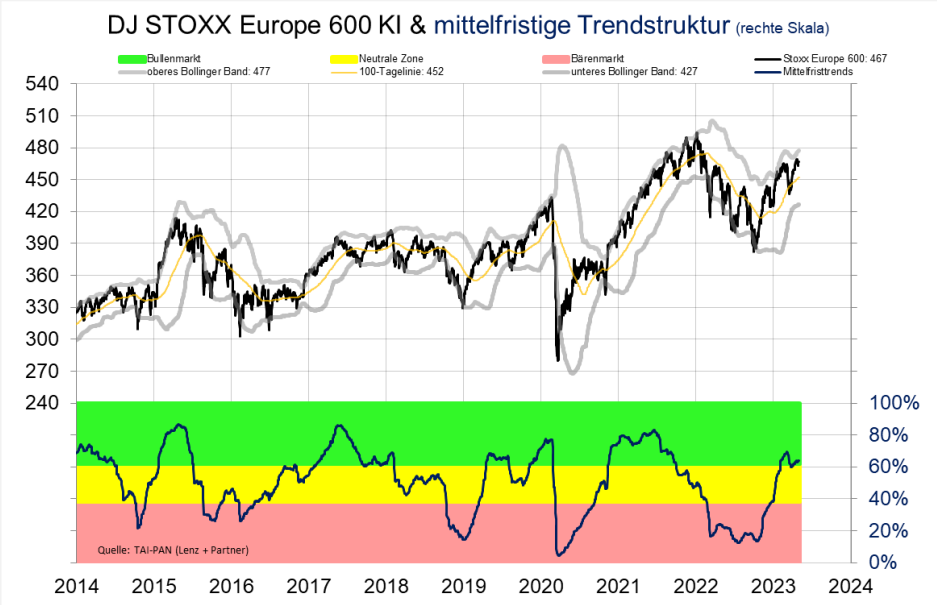

Abb. 26d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

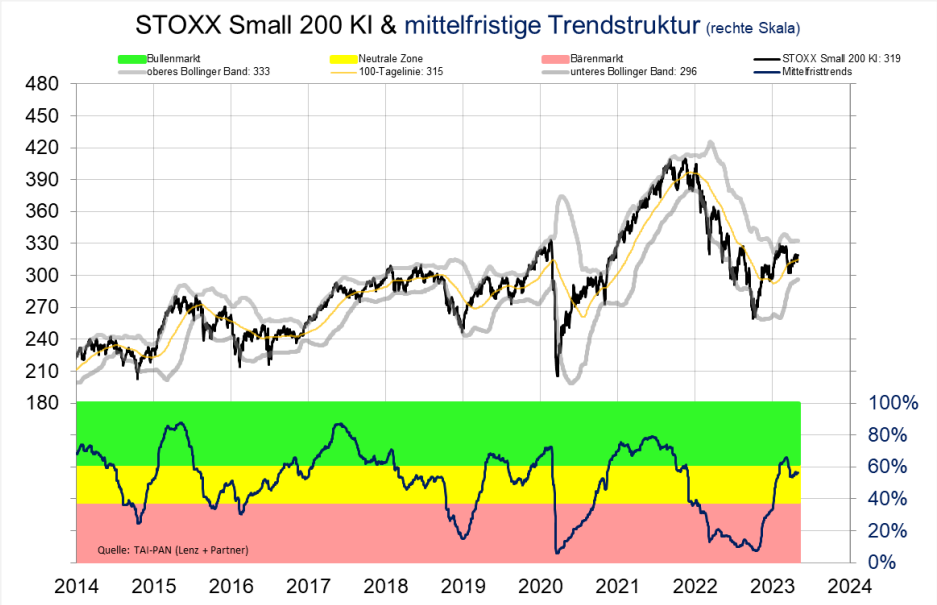

Abb. 26c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

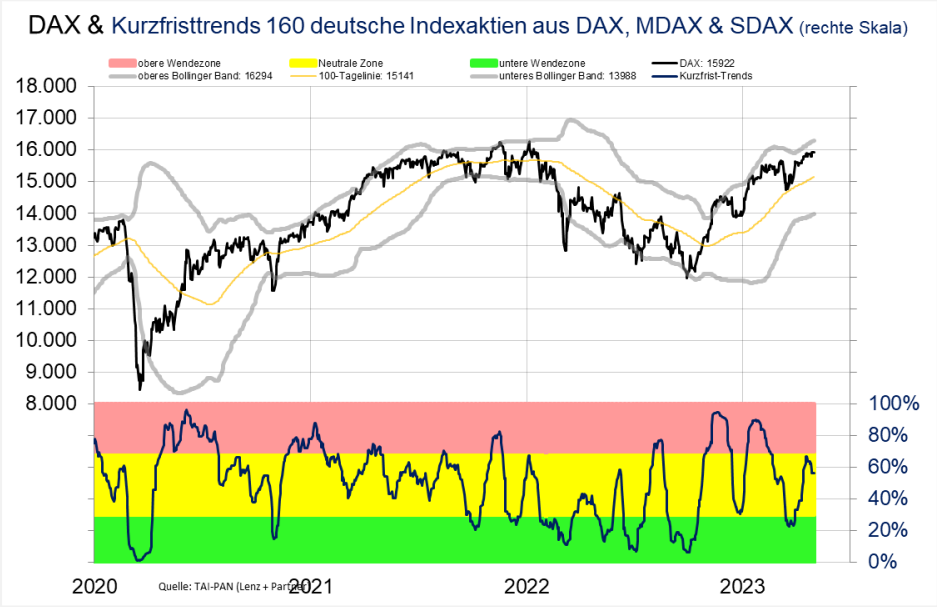

Abb. 27a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	TecDAX	SMI	SMIM	ATX
28.04.23	**15.922**	**27.855**	**13.808**	**3.243**	**11.437**	**2.748**	**3.259**
31.03.23	15.629	27.663	13.155	3.307	11.106	2.744	3.209
	+1,9%	**+0,7%**	**+5,0%**	**-1,9%**	**+3,0%**	**+0,2%**	**+1,5%**

Am deutschen Aktienmarkt herrschte im April eine recht gute Stimmung. Die Median-Performance über alle 160 Indexaktien (DAX, MDAX, SDAX) lag mit +2,4% über der DAX-Performance. Gleichwohl gab es neben 95 Gewinnern (59%) auch 64 Aktien (40%) mit negativer Performance. Eine starke Aufwärtsbewegung verfügt über eine Marktbreite jenseits von 80%. Eine solche lag im April nicht vor. Zu den Verlierern zählen u.a. Nordex (-18%) und Verbio (-23%). Ein möglicher Bieterwettbewerb um die Übernahme der Software AG (+58%) trieb den Aktienkurs des Monatsgewinners nach oben. Ebenfalls im Technologiebereich gab es aber auch eine Reihe klarer Verlierer: u.a. Infineon (-13%), Aixtron (-16%), Elmos Semiconductor (-24%) und Adtran (-43%). Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen zum Monatsschluss eine Abkühlung an. Das Chance-Risiko-Verhältnis für Mai scheint durchwachsen.

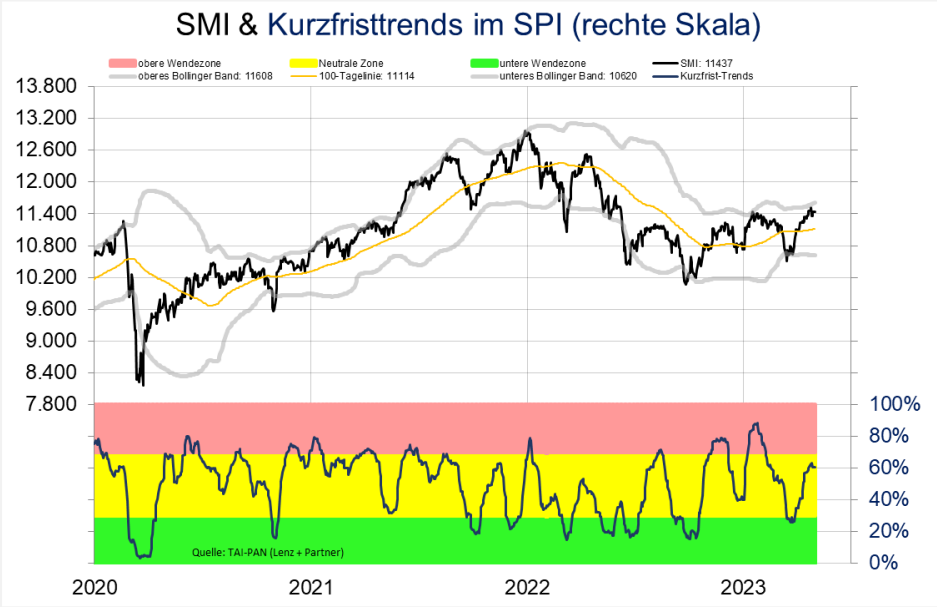

Abb. 27b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

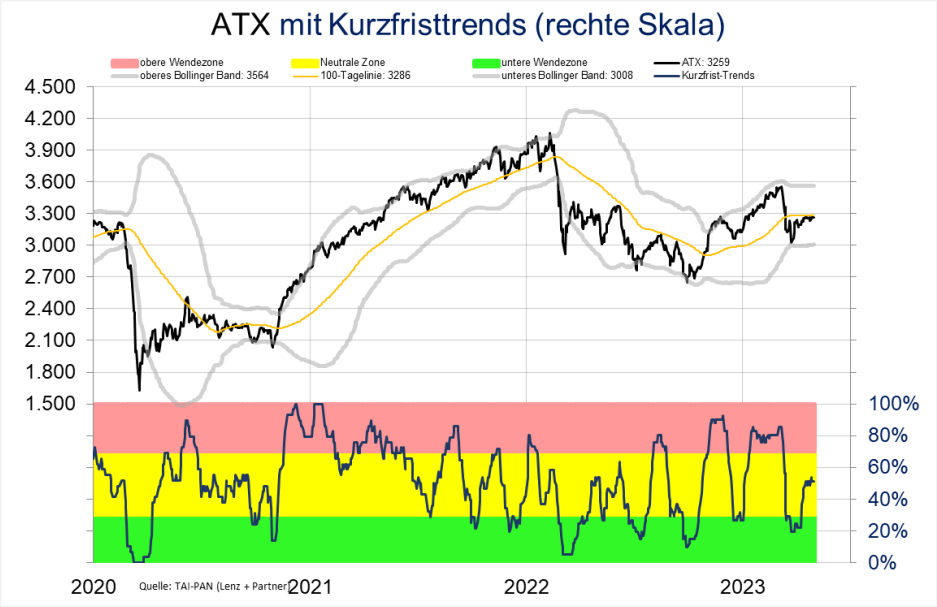

Abb. 27c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

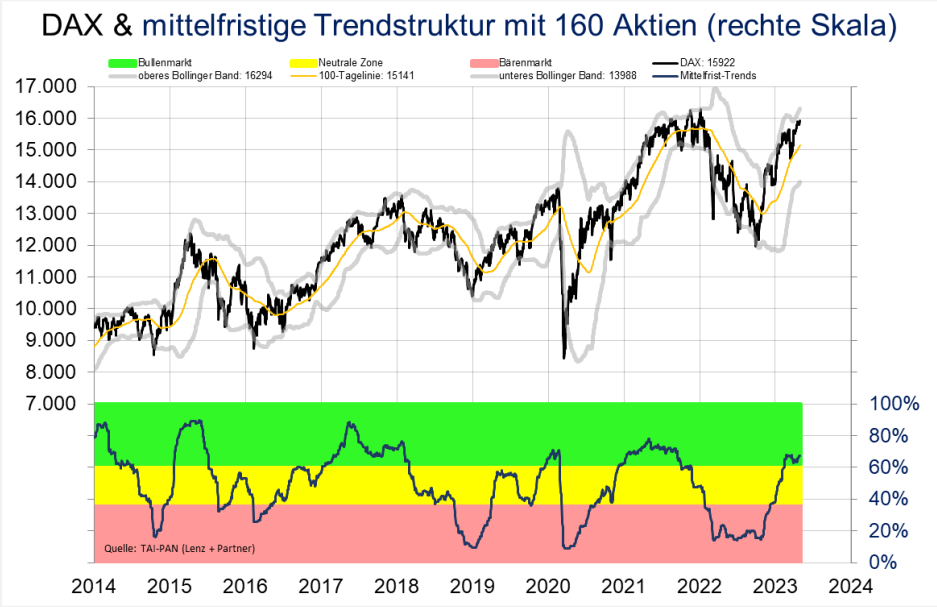

Abb. 28a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

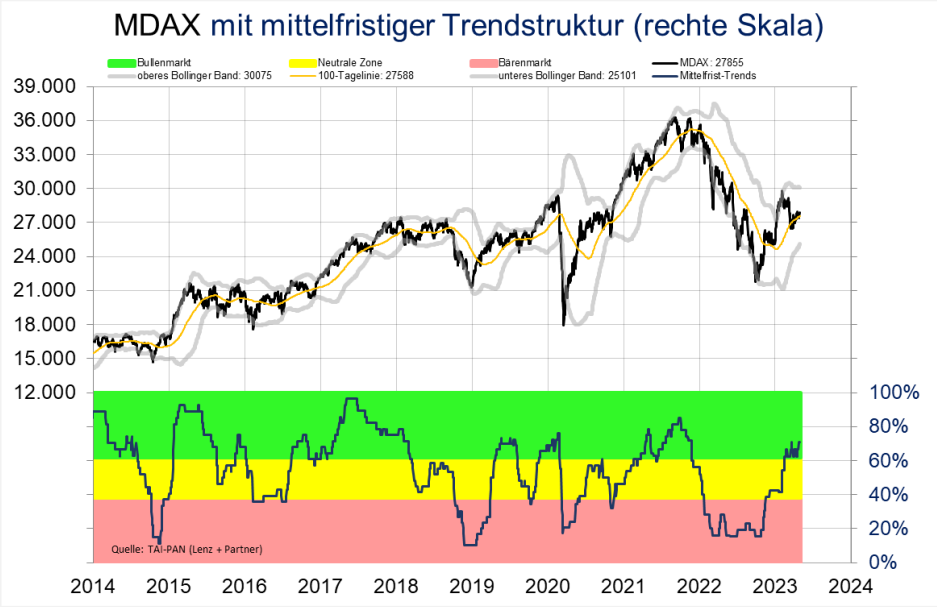

Abb. 28d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

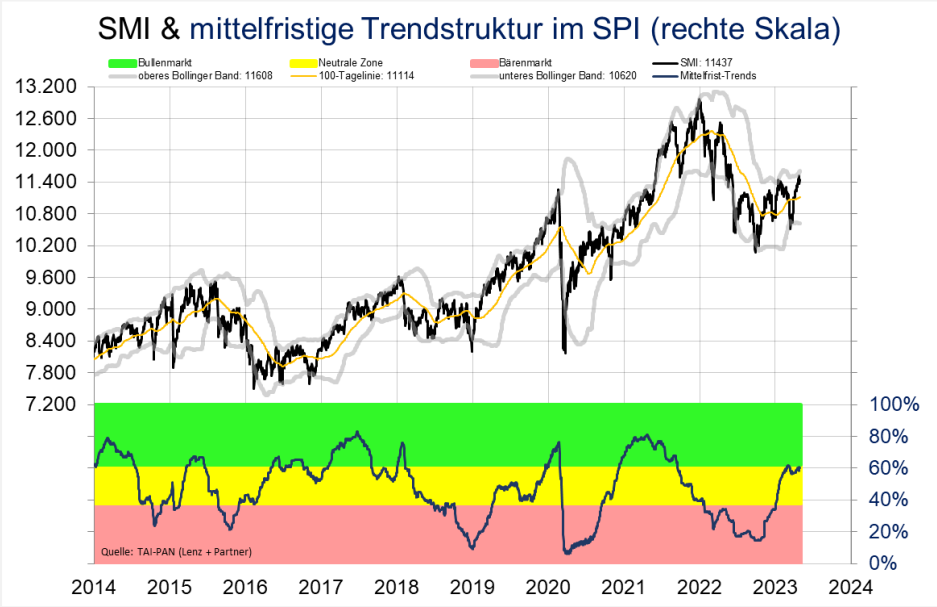

Abb. 28b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

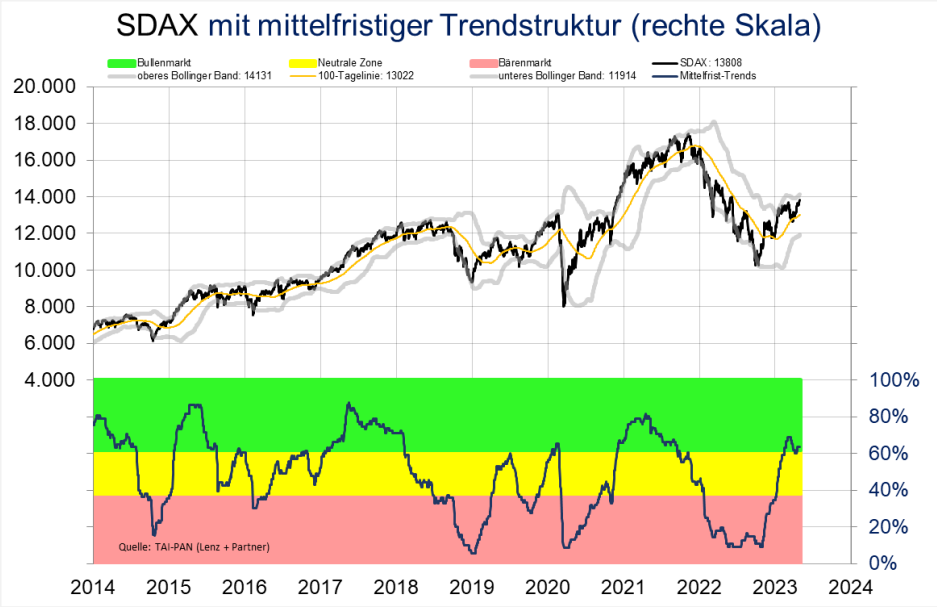

Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

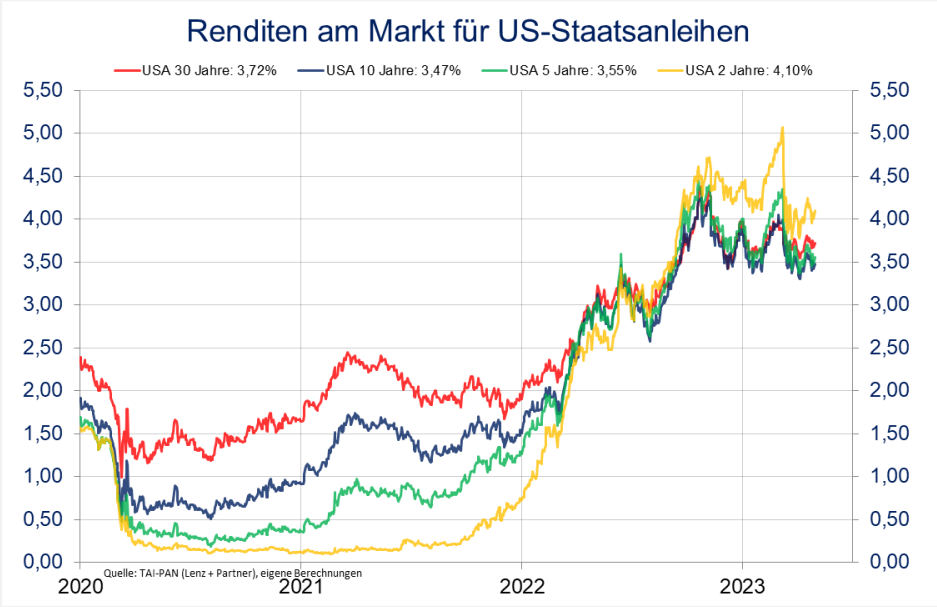

Abb. 29a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	€ Gov 7-10y	UST 7-10y	UST 20+y	HY USD
28.04.23	**3,42**	**0,39**	**3,72**	**1,05**	**2,31**	**4,18**	**141**	**183**	**106**	**310**
31.03.23	3,47	0,35	3,49	1,25	2,29	4,10	141	181	106	308
	-0,05	**+0,04**	**+0,23**	**-0,20**	**+0,02**	**+0,08**	**-0,0%**	**+1,0%**	**+0,1%**	**+0,8%**

Bei US-Staatsanleihen wird auf ein Ende des Zinserhöhungszyklus spekuliert. Eigentlich sollte dieser Enden, wenn die Sorgen über die Konjunktur schwerer wiegen als jene über die Inflation. Wenn Sorgen über die Konjunktur schwer wiegen würden, müssten allerdings die Anleihen hoch verschuldeter Unternehmen dies spiegeln. Davon ist allerdings – zumindest bisher – nichts zu sehen. Im Gegenteil: USD-High Yields konnten ähnlich zulegen wie US-Treasuries. Auch Emerging Markets Bonds hielten sich stabil. Wie passt das zusammen? Entweder die Konjunktursorgen materalisieren sich, dann müssten High Yields unter Druck geraten oder die Wirtschaft wächst weiter, dann bleibt die Inflation hoch und die US-Notenbank wird – evtl. nach einer kurzen Pause – die Zinsen weiter anheben müssen mit entsprechend negativen Auswirkungen auf Staatsanleihen und hoch bewertete Assets (Technologieaktien, Immobilien).

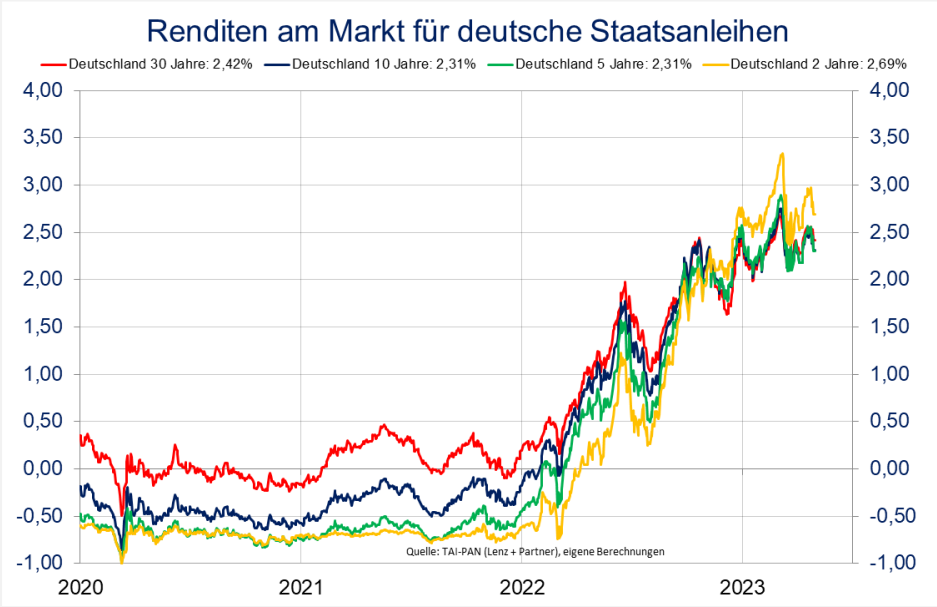

Abb. 29b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Deutschlands.

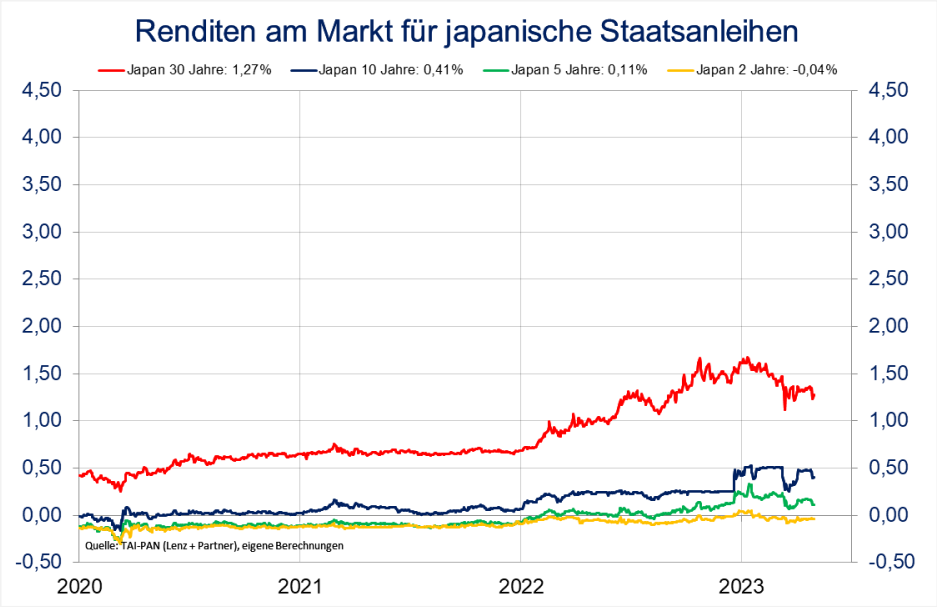

Abb. 29c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Japans.

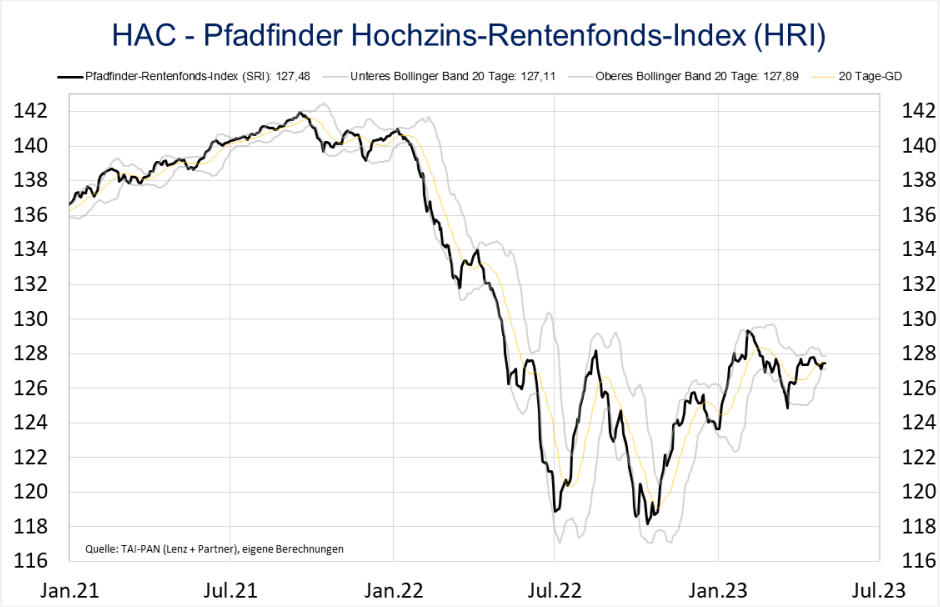

Abb. 30a: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

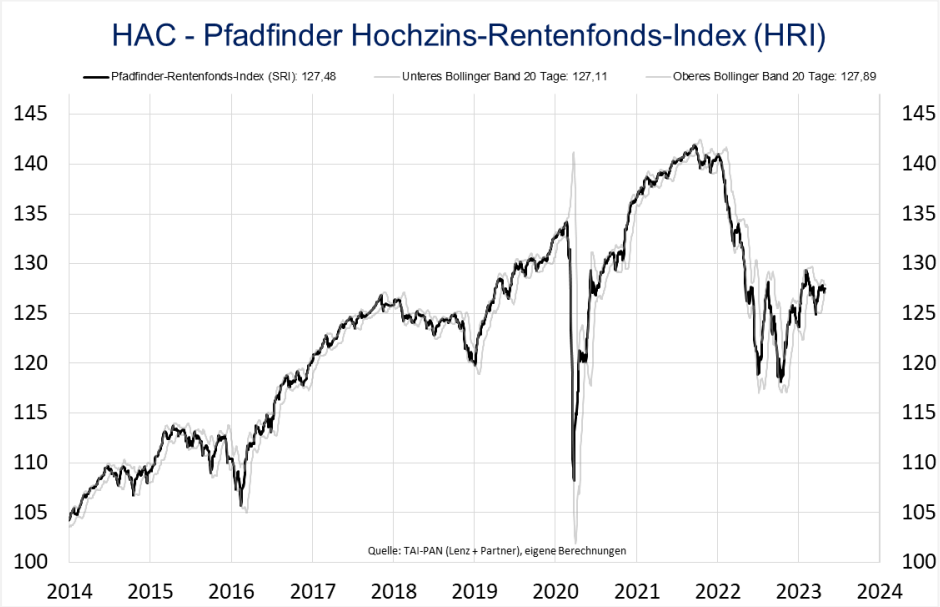

Abb. 30b: Der HRI enthält mehrere High-Yield (Hochzins)-Rentenfonds (gleichgewichtet).

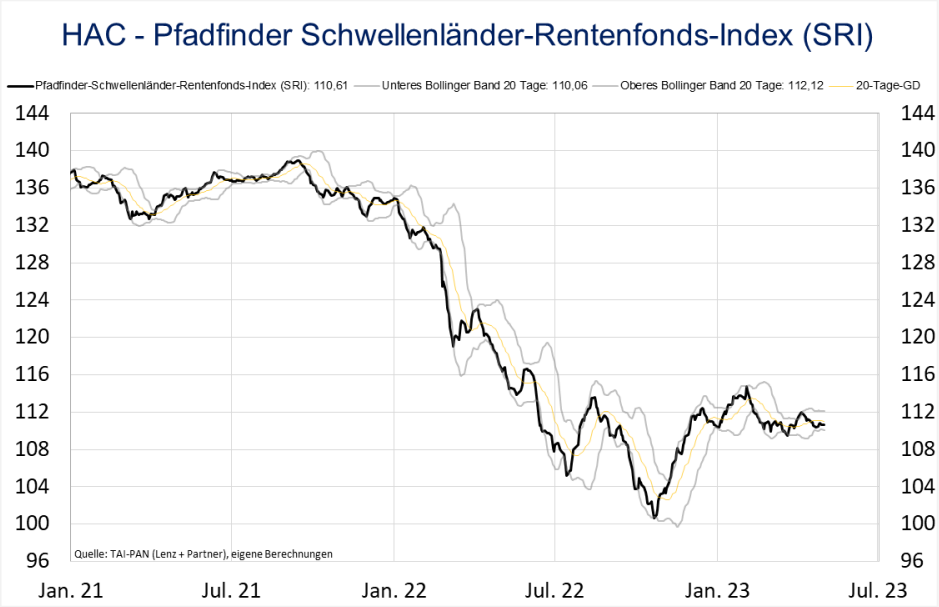

Abb. 30d: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

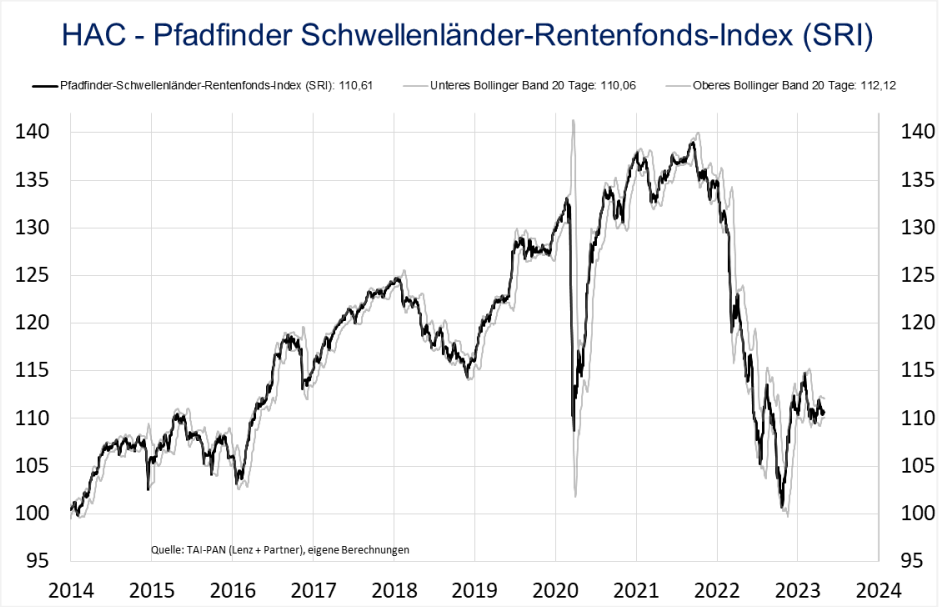

Abb. 30c: Der SRI enthält mehrere Schwellenländer-Rentenfonds (gleichgewichtet).

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

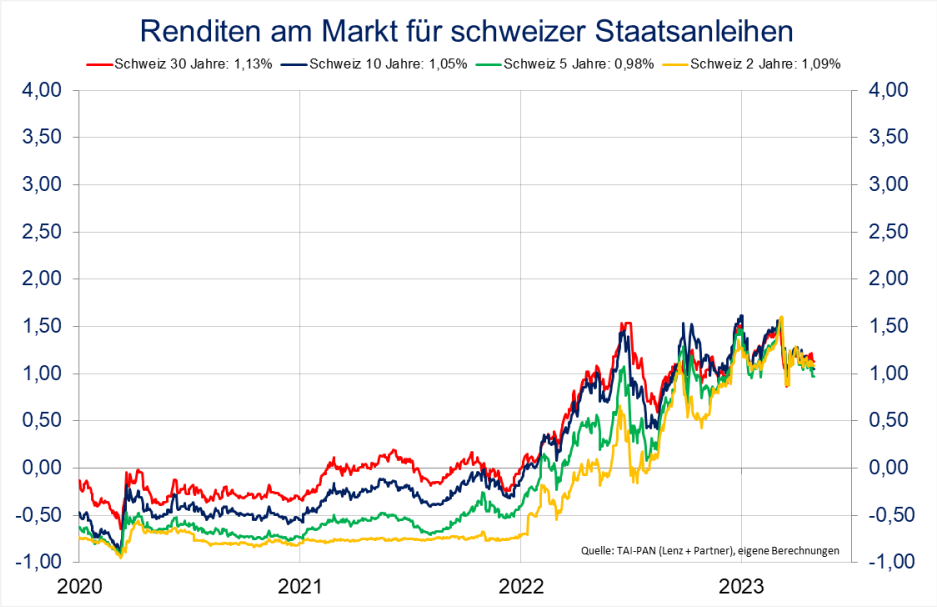

Abb. 31d: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen der Schweiz.

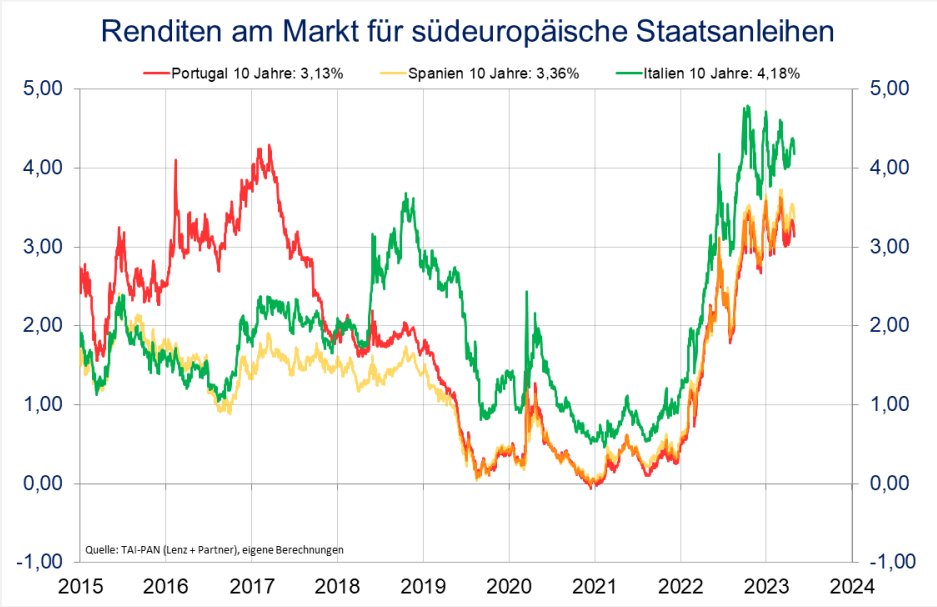

Abb. 31b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 10jährige südeuropäische-Staatsanleihen.

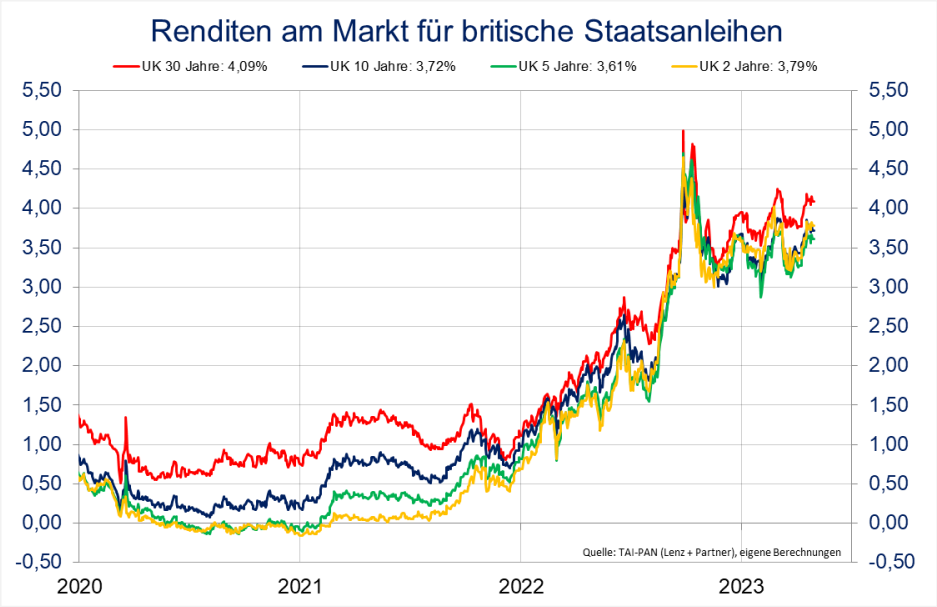

Abb. 31c: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige Staatsanleihen Großbritanniens.

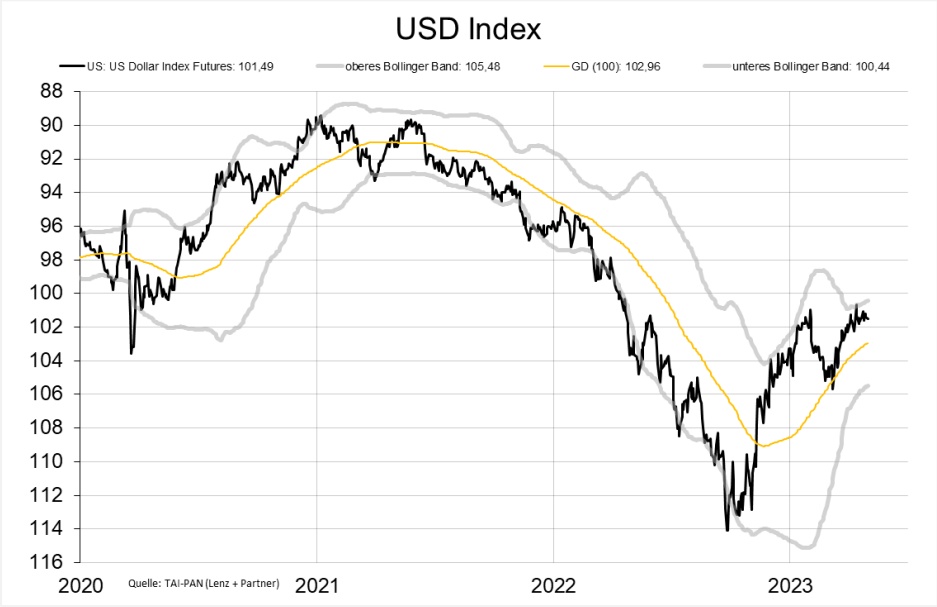

Abb. 32a: US-Dollar-Index (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
28.04.23	**101,66**	**1,1019**	**0,9854**	**0,8768**	**150,19**	**136,30**	**6,91**	**1,5117**	**29.355**
31.03.23	102,51	1,0839	0,9922	0,8790	144,01	132,86	6,87	1,4958	28.395
	-0,8%	**+1,7%**	**-0,7%**	**-0,3%**	**+4,3%**	**+2,6%**	**+0,6%**	**+1,1%**	**+3,4%**

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
28.04.23	**1,3344**	**1.339**	**79,87**	**4,99**	**19,45**	**18,00**	**18,29**	**1,3552**	**1,6177**	**10,65**
31.03.23	1,3309	1.302	77,70	5,06	19,18	18,05	17,80	1,3516	1,5980	10,47
	+0,3%	**+2,8%**	**+2,8%**	**-1,5%**	**+1,4%**	**-0,3%**	**+2,8%**	**+0,3%**	**+1,2%**	**+1,7%**

Nicht nur am Aktienmarkt nimmt die Unsicherheit in jüngster Zeit etwas zu, auch am Devisenmarkt fällt es schwer, klare Trends zu definieren. Der Dollar gewinnt gegenüber der Ölwährung NOK und verliert gegenüber der Ölwährung BRL, bleibt relativ stabil gegenüber dem Singapur-Dollar und gewinnt gleichzeitig kräftig gegenüber dem Koreanischen Won. Für den Aktienmarkt lassen sich daher aktuell keine Signale ableiten.

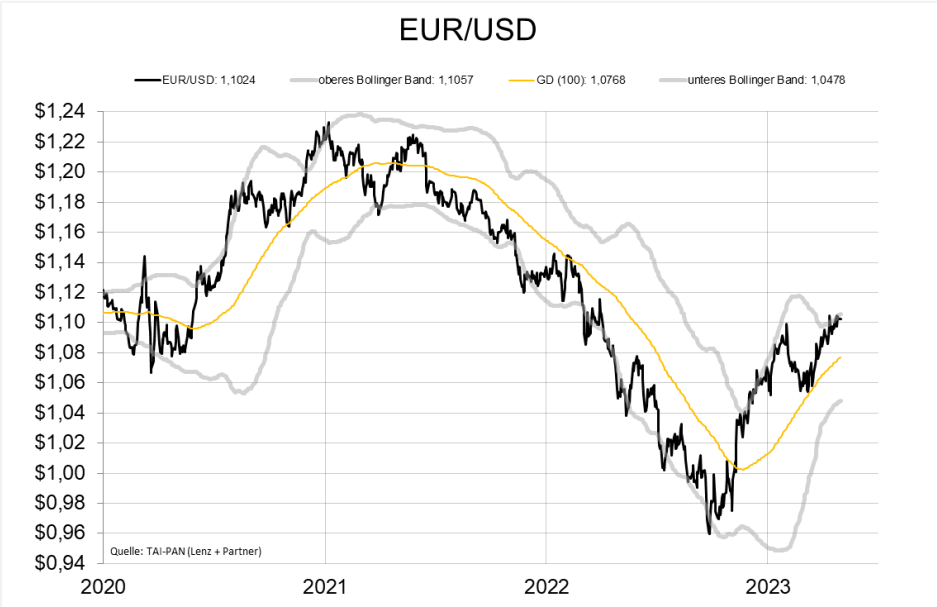

Abb. 32b: Wechselkurs des Euro in US-Dollar

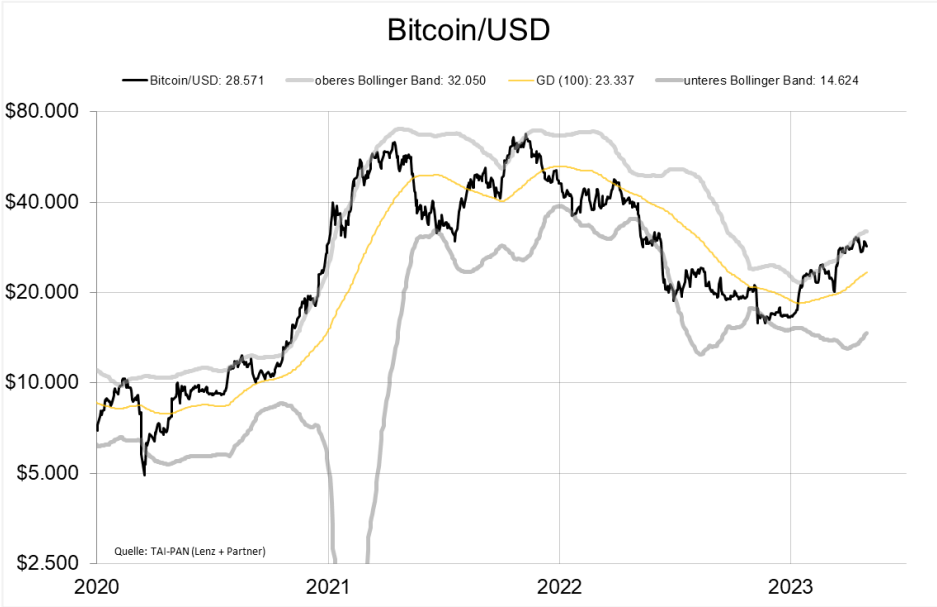

Abb. 32c: Wechselkurs Bitcoin in US-Dollar

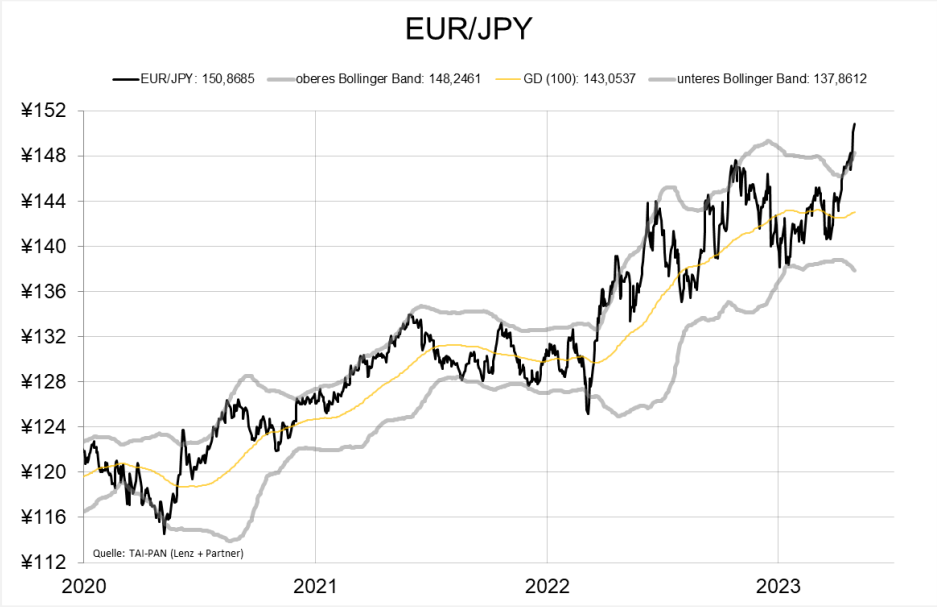

Abb. 33a: Wechselkurs Euro in japanischen Yen

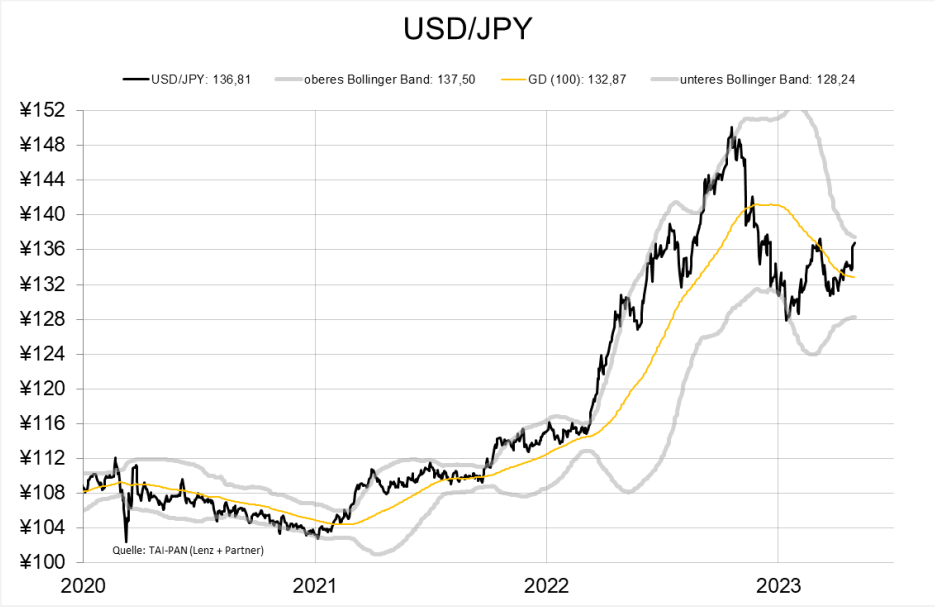

Abb. 33d: Wechselkurs des Yen in US-Dollar

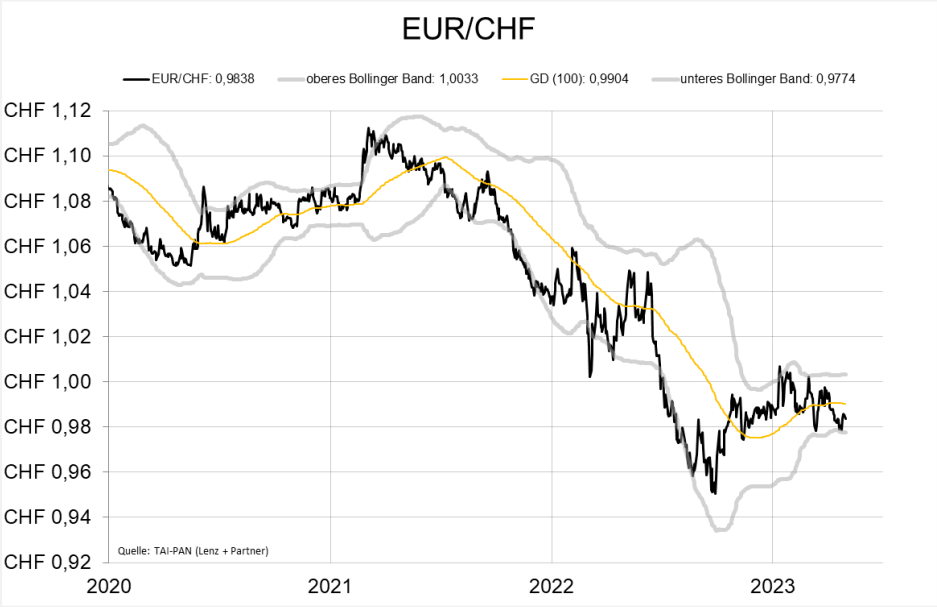

Abb. 33b: Wechselkurs Euro in Schweizer Franken

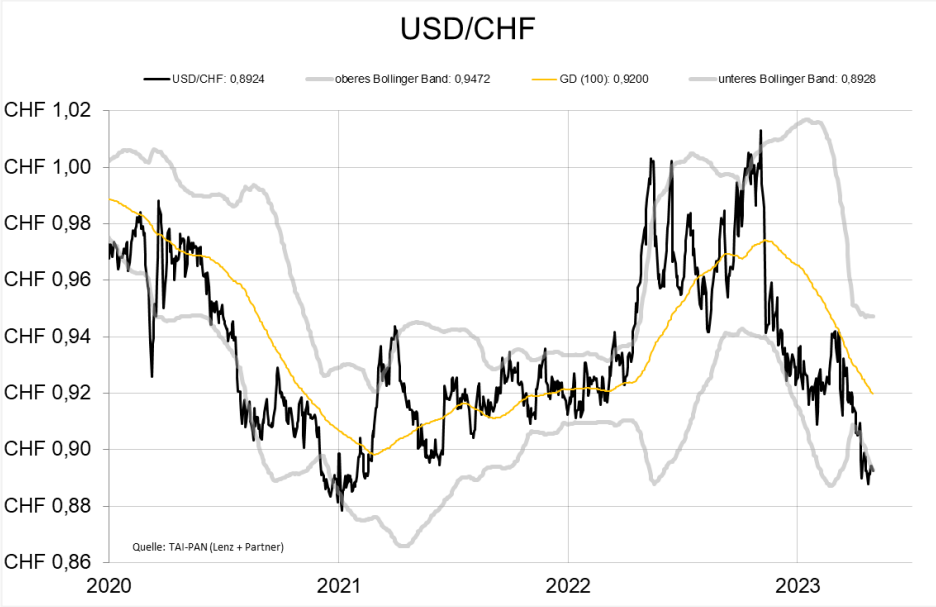

Abb. 33c: Wechselkurs US-Dollar in Schweizer Franken

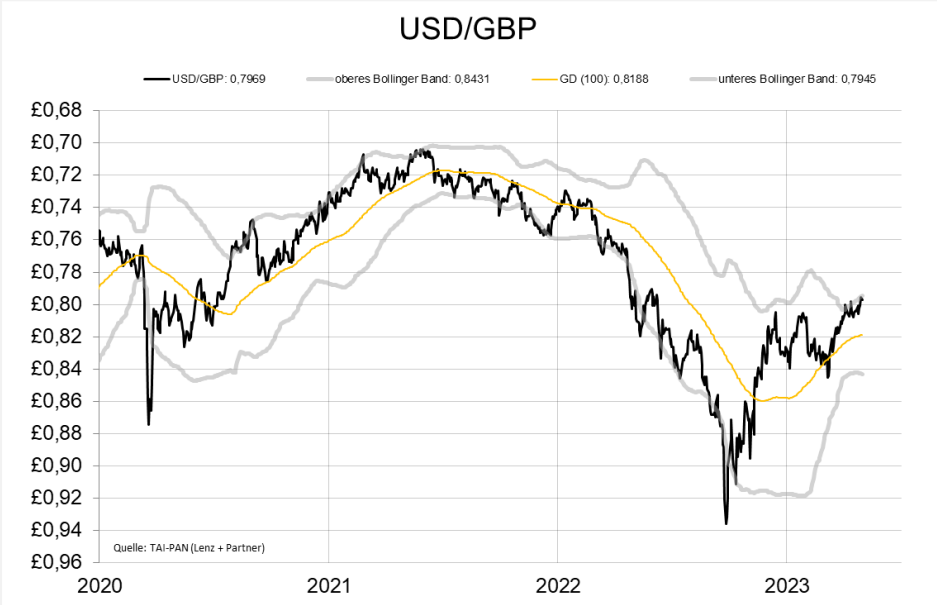

Abb. 34a: Wechselkurs US-Dollar in Britischen Pfund (invers)

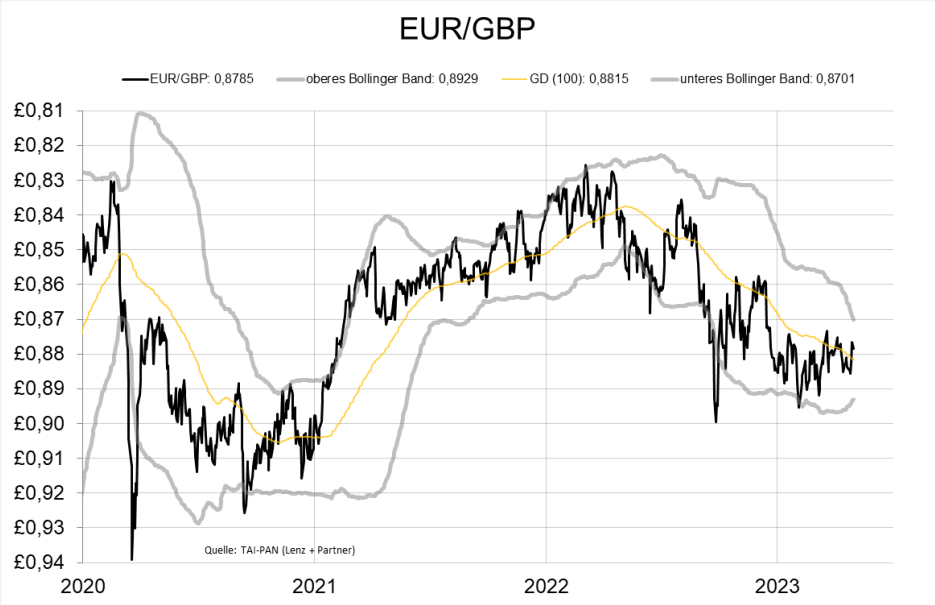

Abb. 34d: Wechselkurs Euro in britischen Pfund (invers)

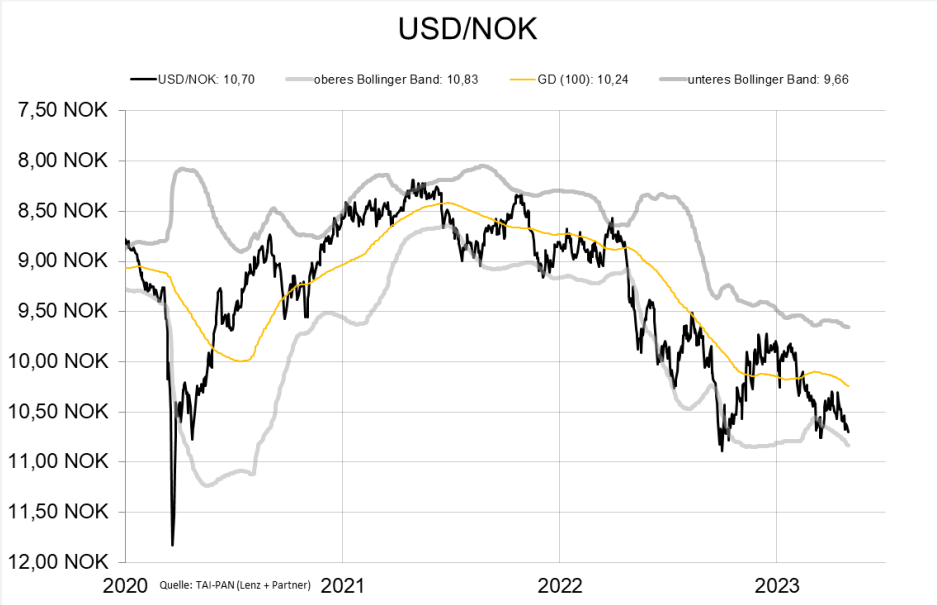

Abb. 34b: Wechselkurs US-Dollars in Norwegischen Kronen (invers)

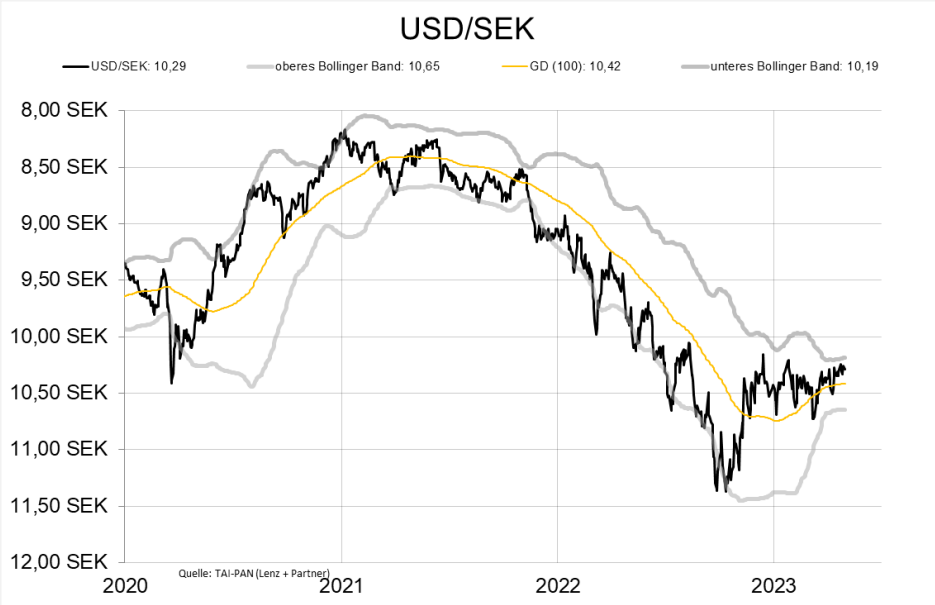

Abb. 34c: Wechselkurs US-Dollar in Schwedischen Kronen (invers)

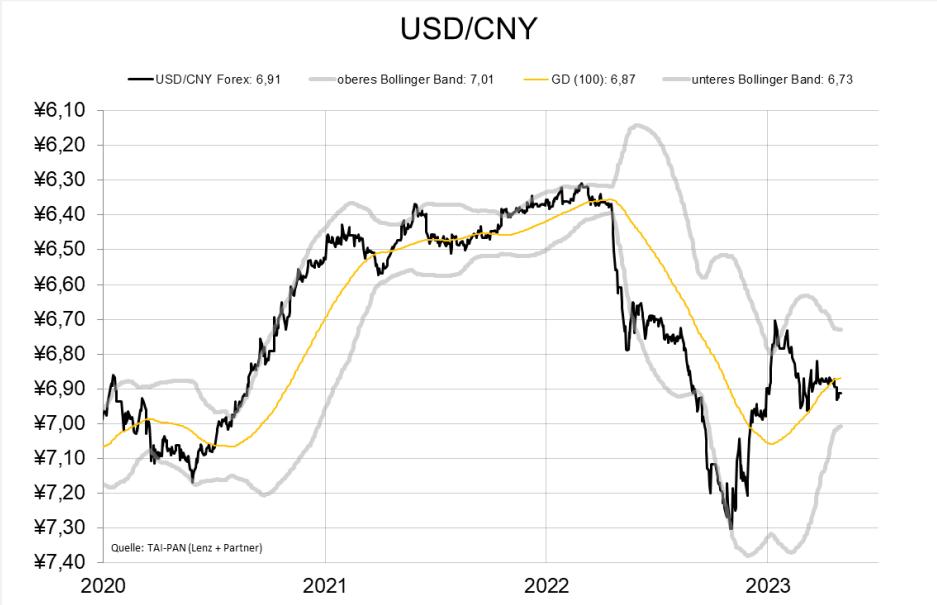

Abb. 35a: Wechselkurs US-Dollar in chinesischen Yuan bzw. Renminbi (invers dargestellt)

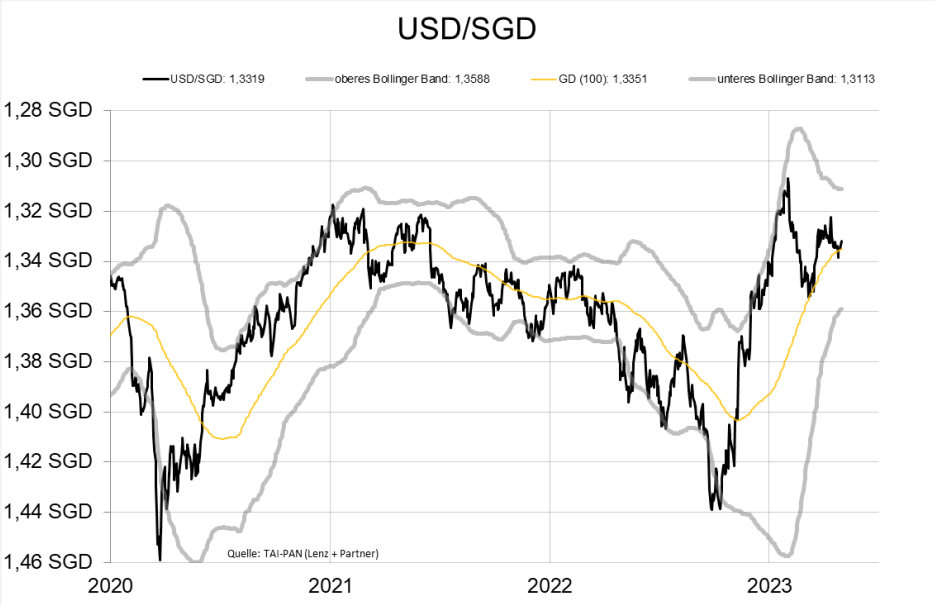

Abb. 35d: Wechselkurs US-Dollar in Singapur-Dollar (invers)

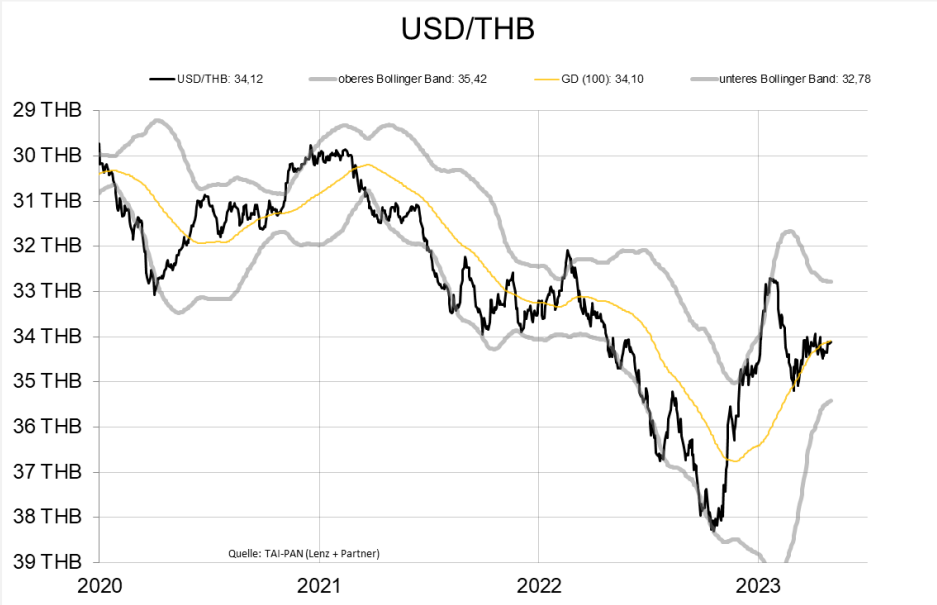

Abb. 35b: Wechselkurs US-Dollar in Thailändischen Baht (invers)

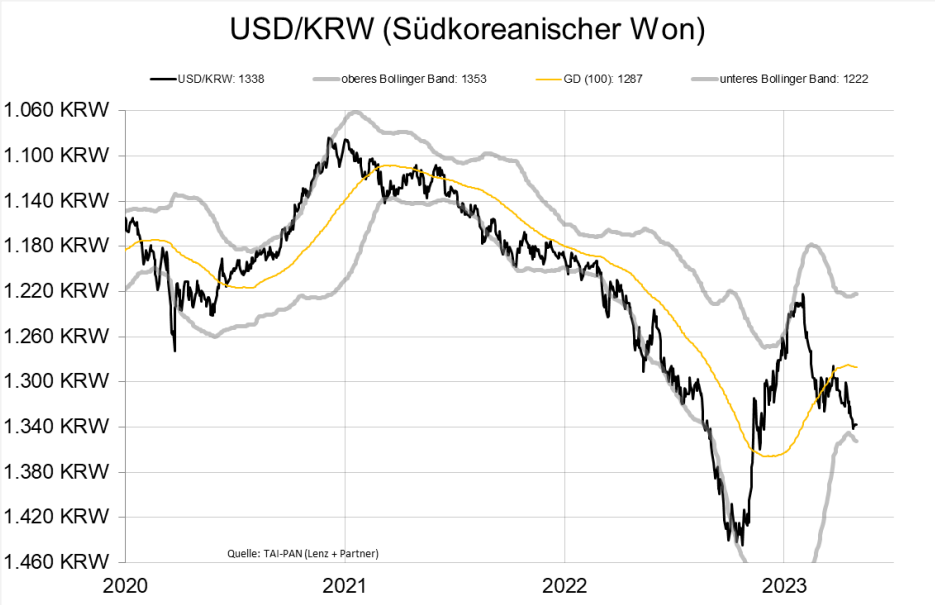

Abb. 35c: Wechselkurs US-Dollars in südkoreanischen Won (invers)

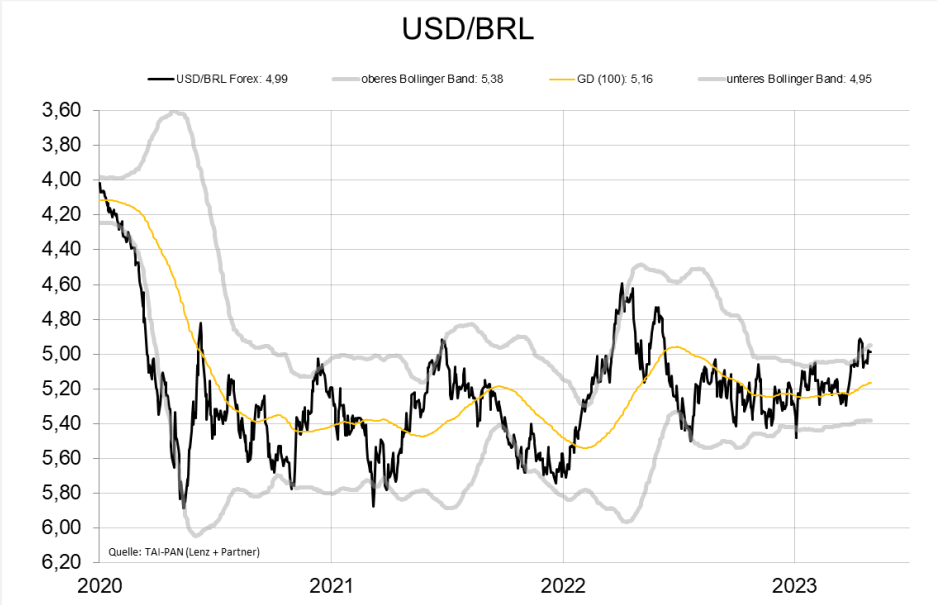

Abb. 36a: Wechselkurs US-Dollar in Brasilianischen Real (invers)

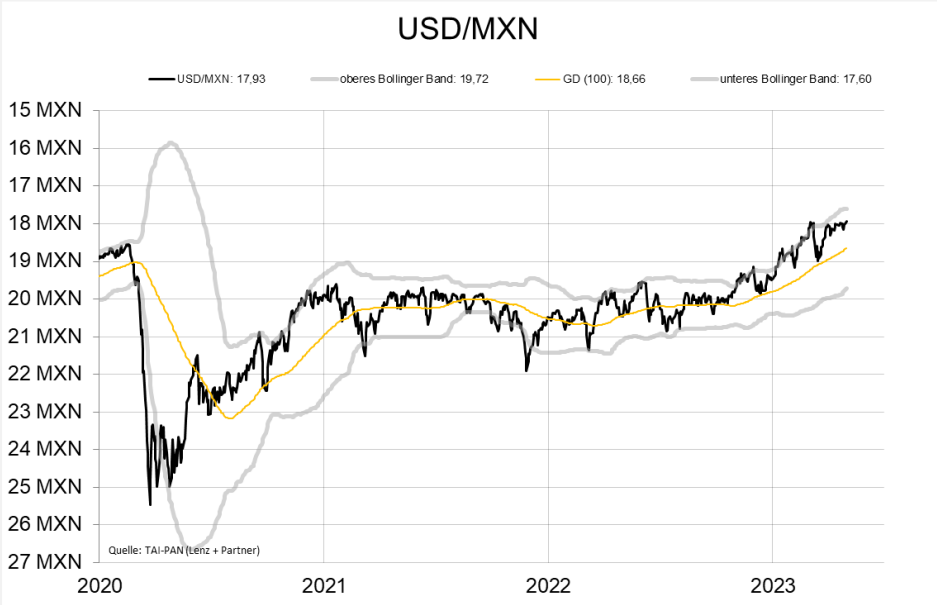

Abb. 36b: Wechselkurs US-Dollar in (neuen) Mexikanischen Pesos (invers)

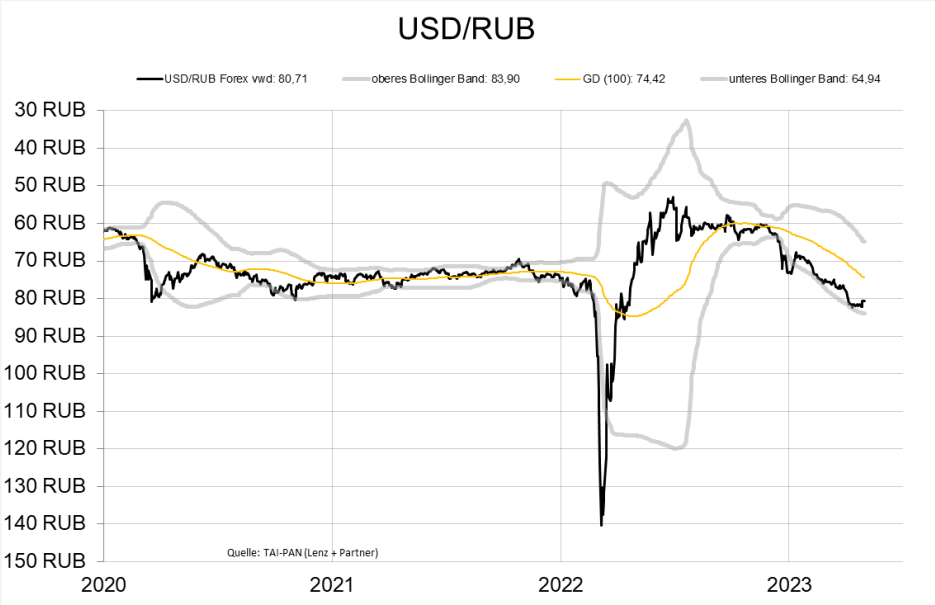

Abb. 36d: Wechselkurs US-Dollar in Russischen Rubel (invers)

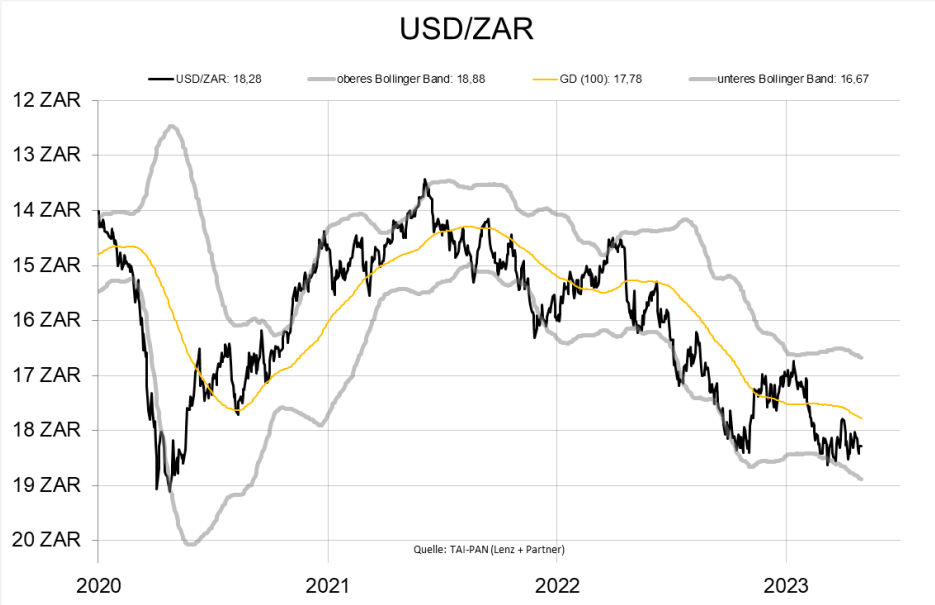

Abb. 36c: Wechselkurs US-Dollars in Südafrikanischen Rand (invers)

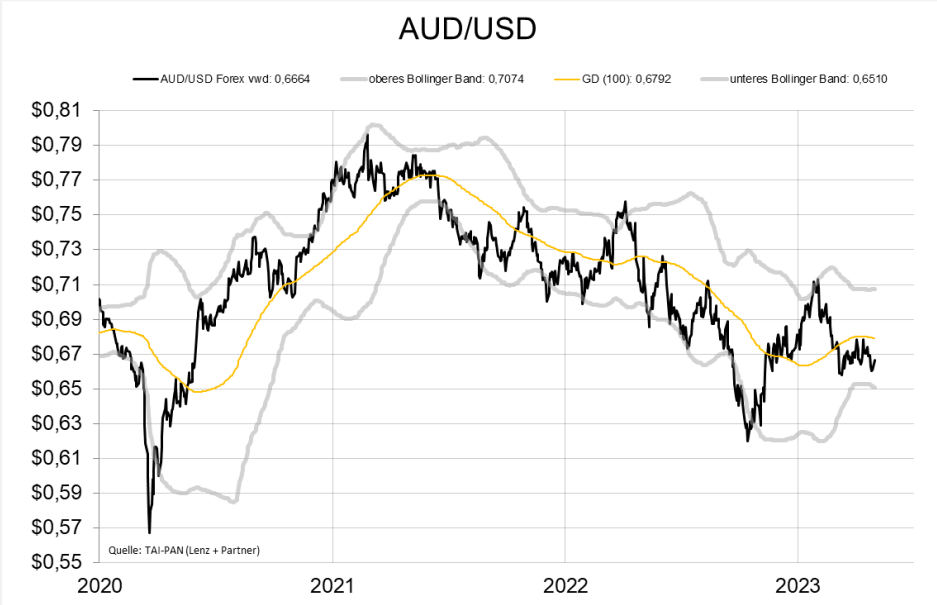

Abb. 37a: Wechselkurs australische Dollar in US-Dollar (invers)

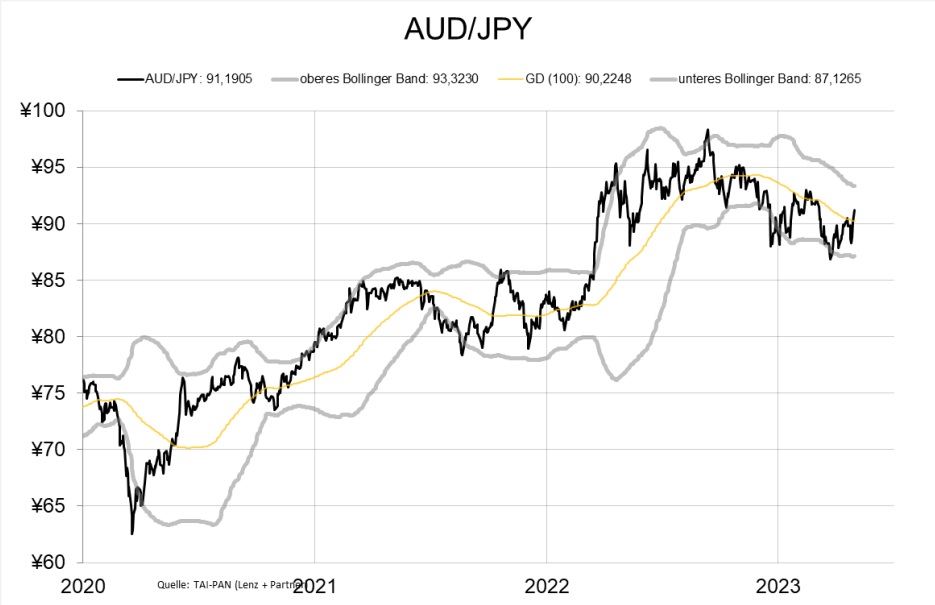

Abb. 37d: Wechselkurs australische Dollar in japanischen Yen (invers)

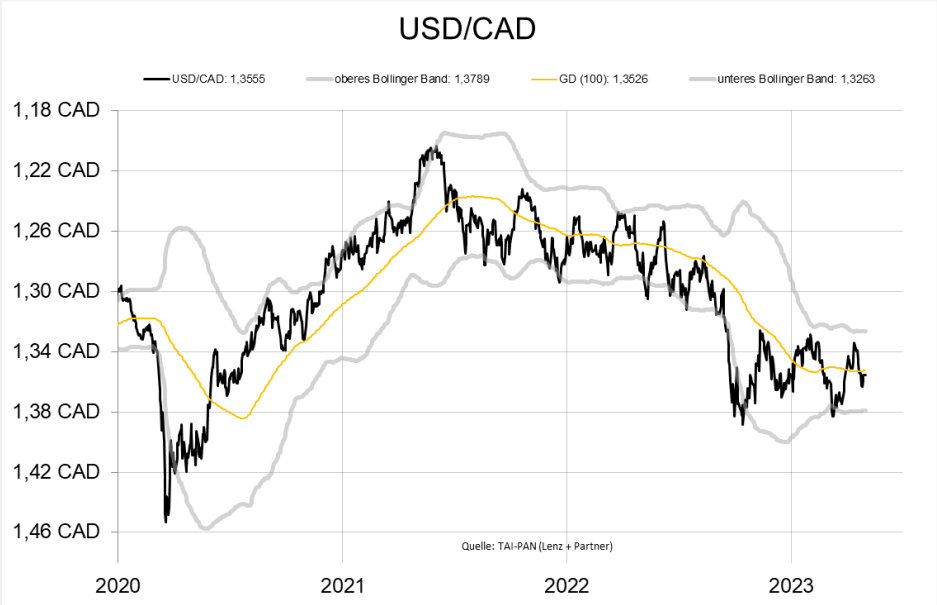

Abb. 37b: Wechselkurs US-Dollar in kanadischen Dollar (invers)

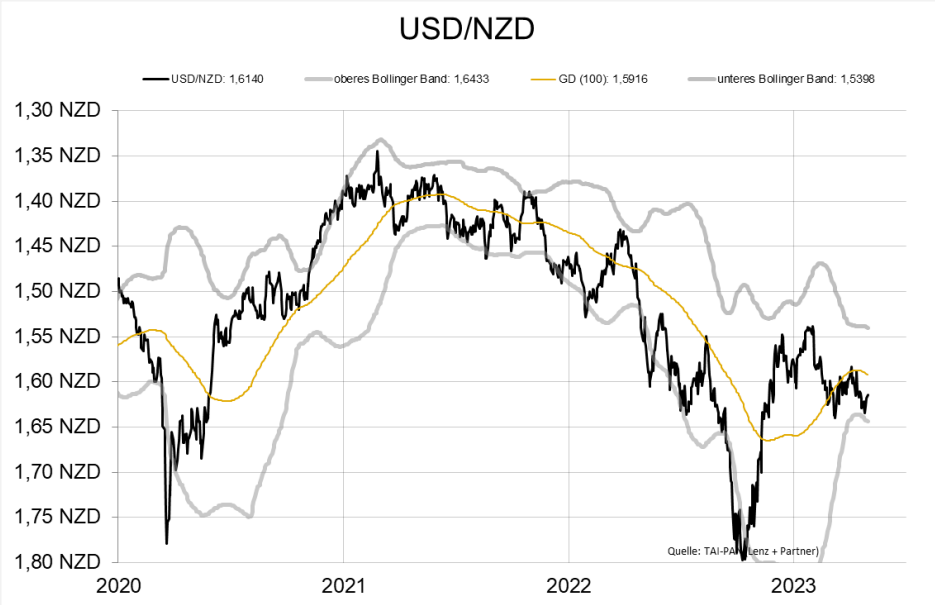

Abb. 37c: Wechselkurs US-Dollars in neuseeländischen Dollar (invers)

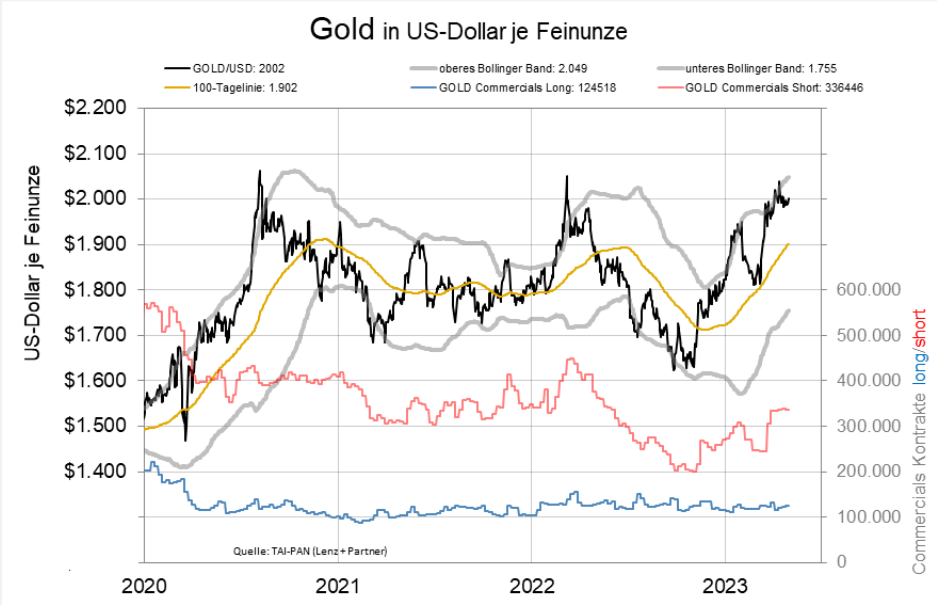

Abb. 38a: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

Gold in	USD	EUR	Xetra (1g)	CHF	HUI	Silber
28.04.23	**1.990**	**1.806**	**57,96**	**1.783**	**$261**	**$25,05**
31.03.23	1.969	1.816	58,54	1.797	$256	$24,10
	+1,1%	**-0,6%**	**-1,0%**	**-0,8%**	**+1,7%**	**+4,0%**

Durch Mittelzuflüsse in den HAC Quant STIFTUNGSFONDS sank die Goldquote im Fonds im April von 10,9% auf 10,7%. Im Mai werden wir die Goldquote weiter in Richtung unserer mittleren Zielquote von 10% (+/- 2%) bewegen. Trotz des jüngsten Anstiegs von ca. 1600 auf 2000 Dollar halten wir das aktuelle Preisniveau nicht für übertrieben. Sollten wir in den kommenden Monaten dennoch Rücksetzer in Richtung 100-Tage-Linie (1900 USD) sehen, so wären dies vermutlich Nachkaufgelegenheiten. Quote von deutlich über 10% haben wir im Fonds allerdings nur für klare, antizyklische Preistiefs reserviert und von denen hat sich der Goldpreis erkennbar entfernt. An unserer mittel- und langfristig positiven Sicht auf Gold bzw. negativen Sicht auf die Kaufkraft von Dollar und Euro hat sich nichts geändert.

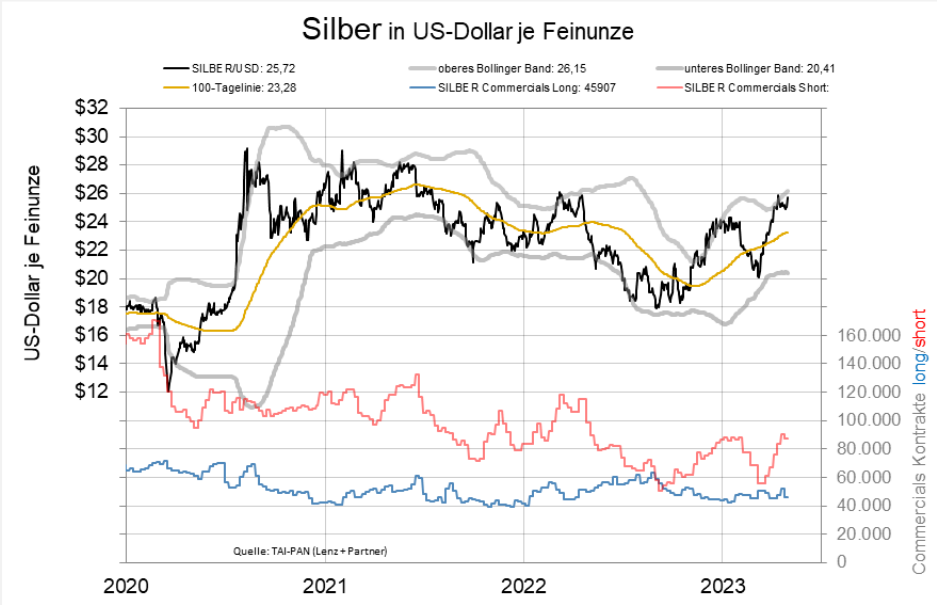

Abb. 38b: Der HAC-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

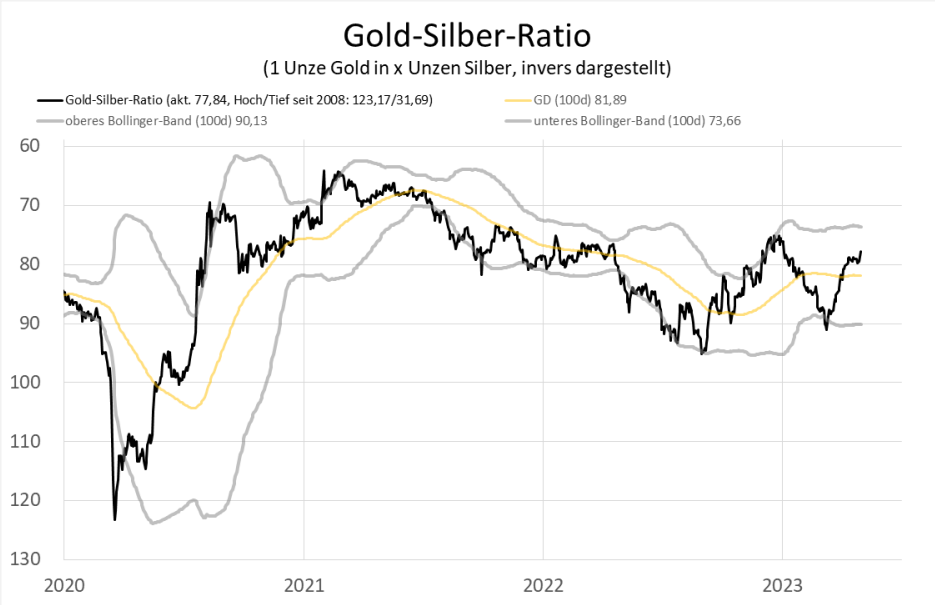

Abb. 38c: Eine Unze Gold in Unzen Silber gepreist (inverse Darstellung)

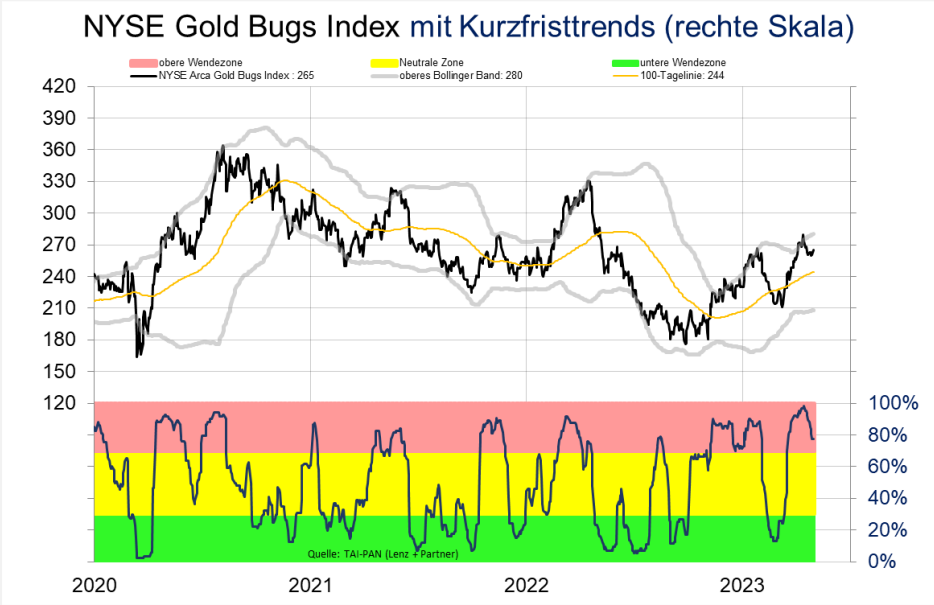

Abb. 39a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

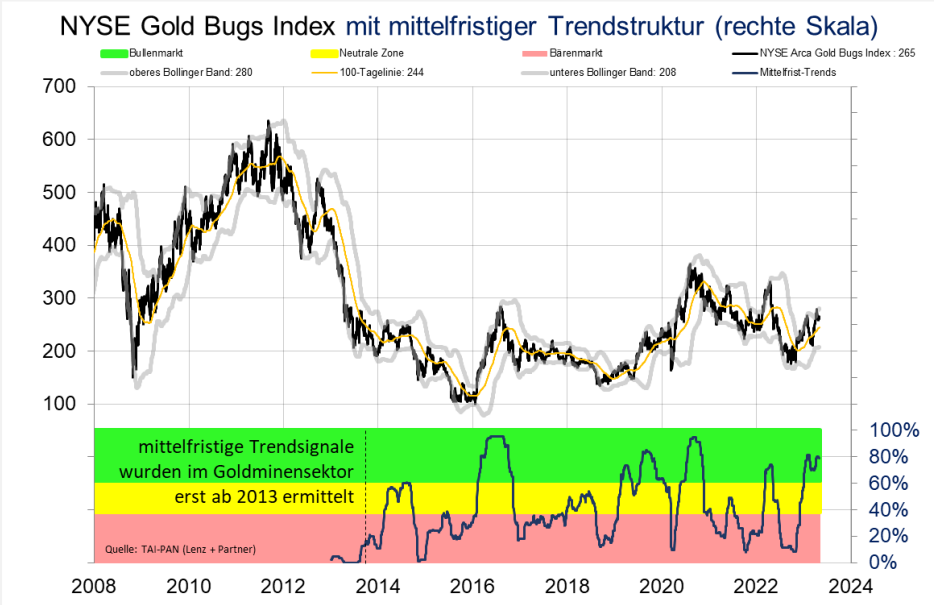

Abb. 39b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

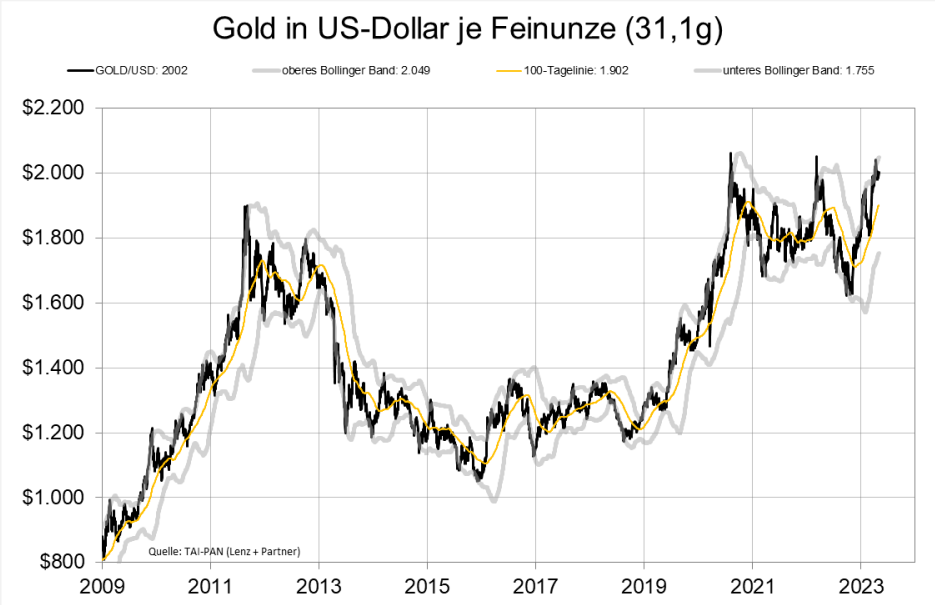

Abb. 39d: Feinunze (31,1g – 999er Gold) in US-Dollar

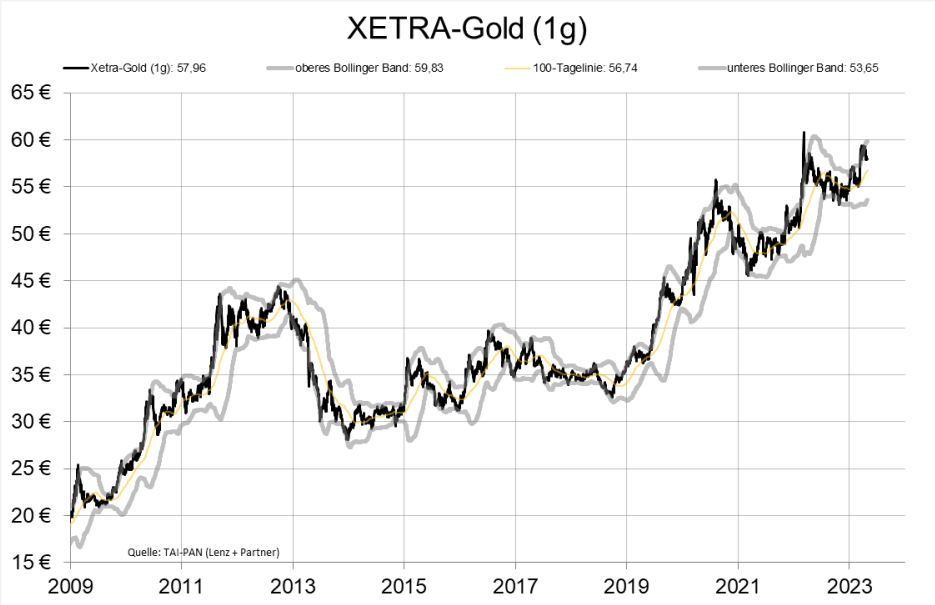

Abb. 39c: XETRA-Gold (Auslieferungsanspruch, Gegenwert von einem Gramm Gold).

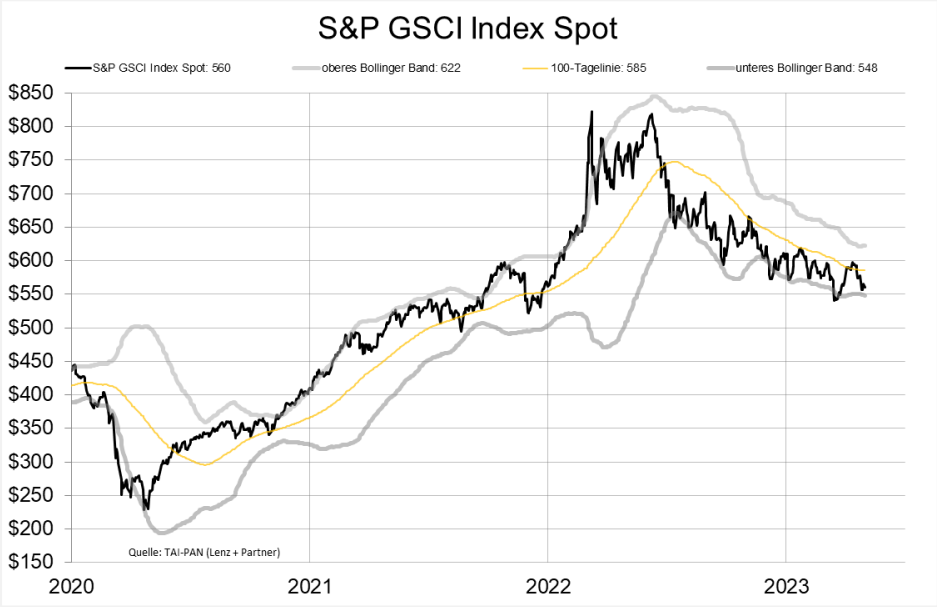

Abb. 40a: Goldman Sachs Commodity Index (GSCI)

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

GSCI	Gesamt	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edelmet.	OPEC Öl	Kupfer
28.04.23	**$565**	**$541**	**$557**	**$1.638**	**$2.260**	**$79,98**	**$8.577**
31.03.23	$574	$557	$558	$1.688	$2.231	$78,12	$9.004
	-1,6%	**-2,9%**	**-0,2%**	**-3,0%**	**+1,3%**	**+2,4%**	**-4,7%**

Obwohl die OPEC+ im April eine signifikante Produktionskürzung angekündigt hat, konnte der Ölpreis davon nur kurz profitieren. Im Grunde bewegt er sich seit Jahresbeginn seitwärts. Sowohl Rezessionssorgen in Bezug auf die USA als auch eine gewisse Enttäuschung in Bezug auf die chinesische Nachfrage dürften den Preisanstieg ausgebremst haben. Russland produziert bereits an der Kapazitätsgrenze und die westlich dominierten Weltregionen dürften (u.a. aufgrund ESG) kaum Willens oder in der Lage sein, ihre Förderung zu erhöhen. Für weitere Ölpreis-Rücksetzer müssten sich die US-Rezessionssorgen materialisieren und/oder die Förderdisziplin der OPEC+ nachlassen. Die Zeit, wo sinkende Ölpreise die Inflation senkten, nähert sich vermutlich dem Ende.

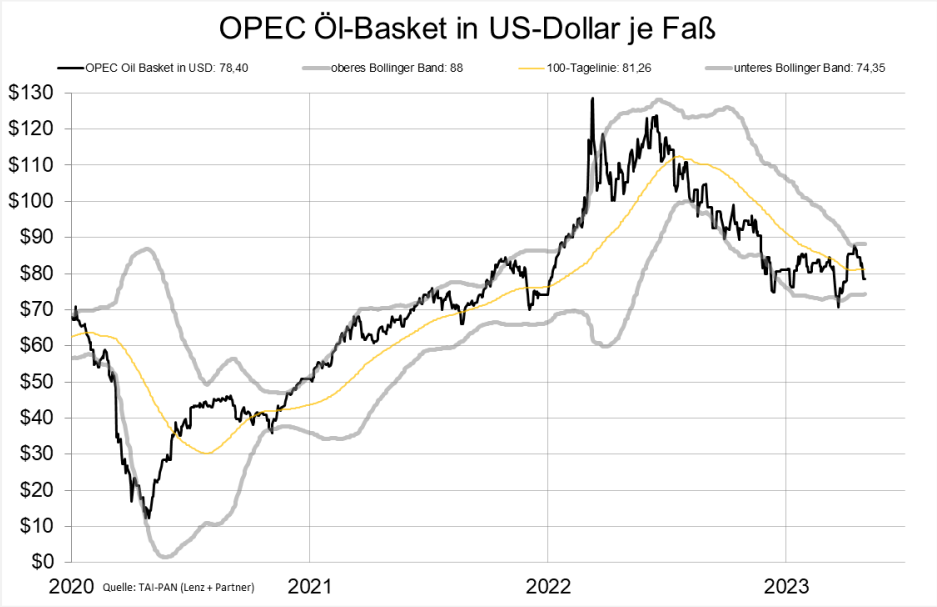

Abb. 40b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

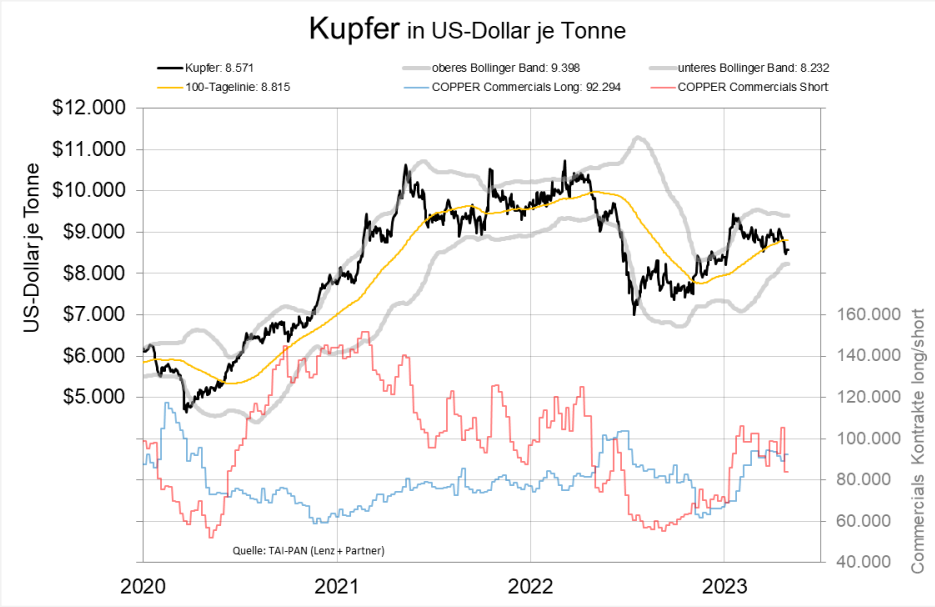

Abb. 40c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

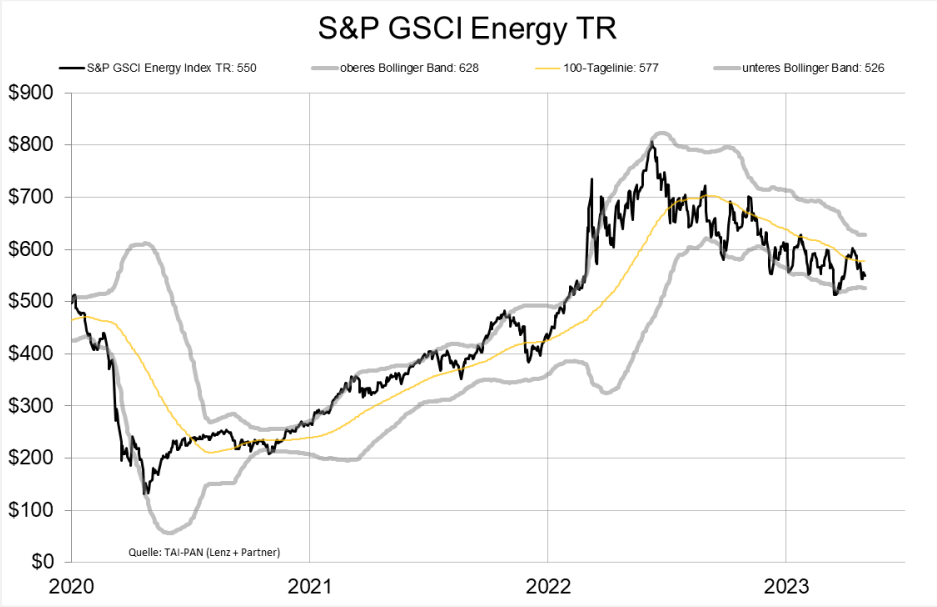

Abb. 41a: S&P GSCI Energie (WTI, Brent, Diesel, Heizöl, Benzin, Erdgas)

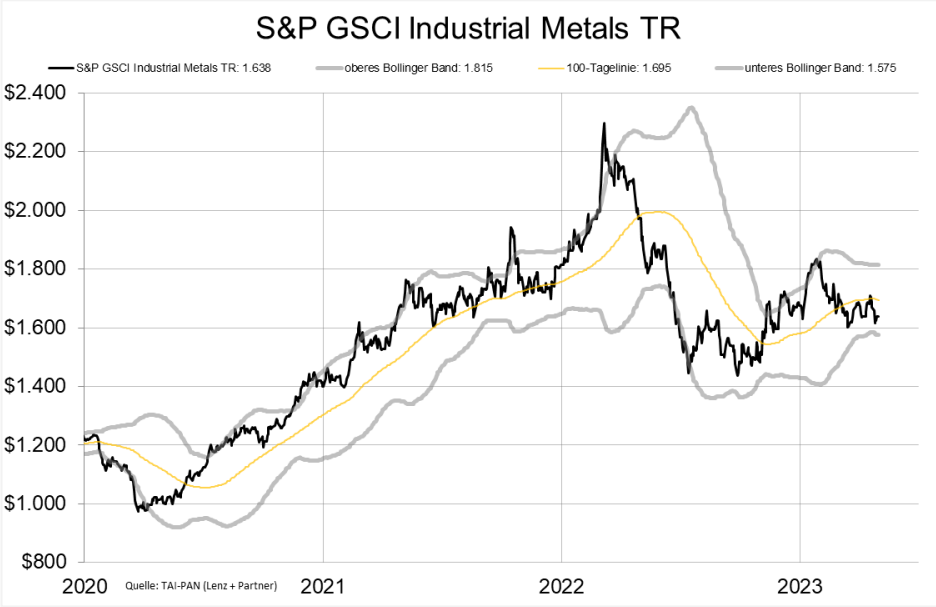

Abb. 41d: S&P GSCI Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Nickel, Zink, Blei)

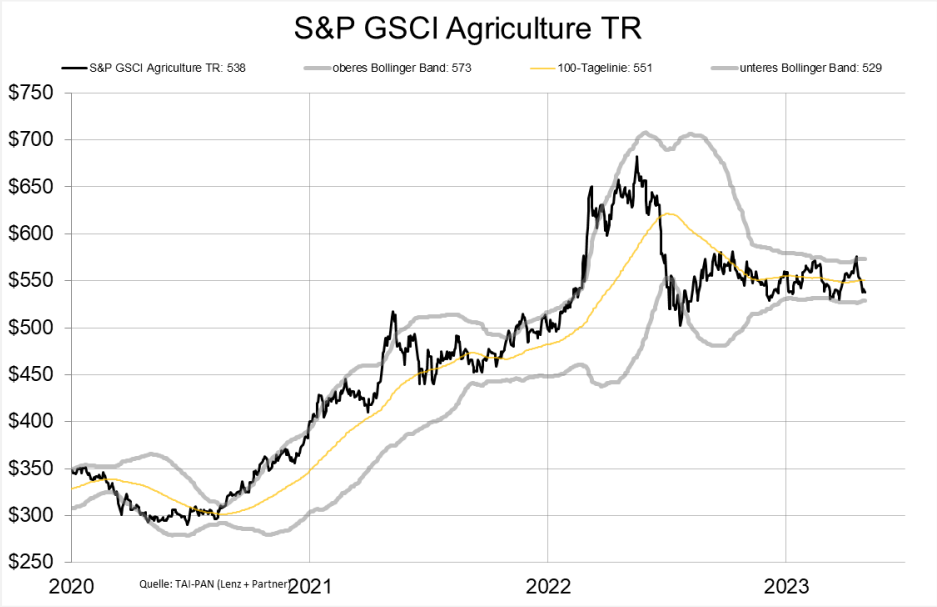

Abb. 41b: S&P GSCI Agrargüter (Mais, Weizen, Zucker, Soja, Baumwolle, Kaffee, Kakao)

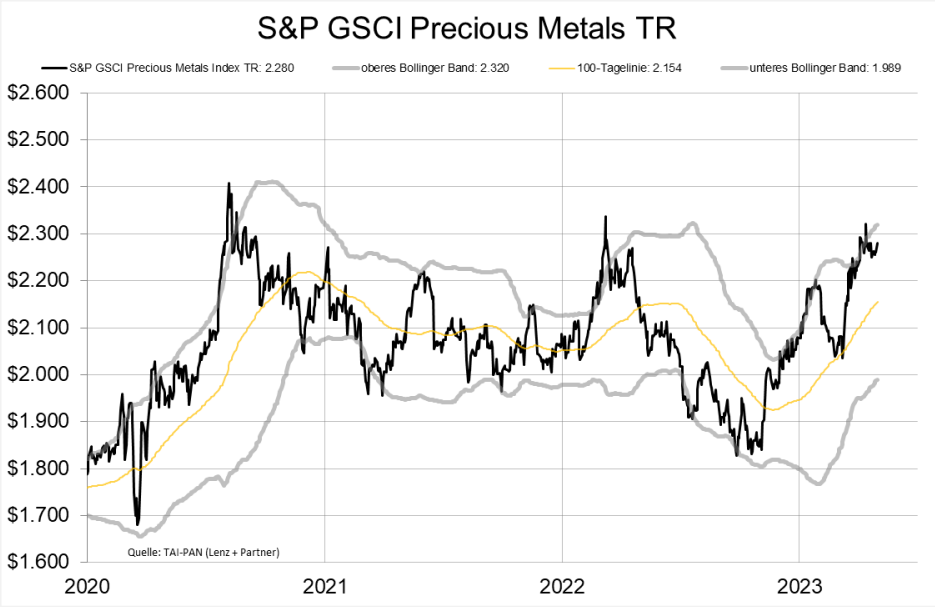

Abb. 41c: S&P GSCI Edelmetalle (Gold, Silber)

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 behandelten 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