

An aerial photograph of Hamburg, Germany, showing the city's harbor and skyline. The Elbphilharmonie concert hall, with its distinctive blue, wavy glass facade, is prominent on the right. The city's historic architecture, including the spires of St. Nikolai Church, is visible in the background. The water of the harbor is a deep blue, and several boats are docked along the quays.

EMPIRIA-BRIEF

12. JANUAR 2026
AUSGABE 01/26

Auszeichnungen

Die von uns entwickelten, regelbasierten Strategien zur Auswahl von Qualitätsaktien und zur Analyse von Marktrisiken wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. mit VTAD-Awards ausgezeichnet wurden:



VTAD Award 2009 zum Thema Trendanalyse
Autoren: Daniel Haase und Gerd Ewert



VTAD Award 2019 zum Thema Aktienselektion
Autoren: Daniel Haase und Dr. Andreas Platen

Der von Daniel Haase als Fondsmanager von 12/2015 bis 08/2023 verantwortete Stiftungsfonds wurde sowohl von FWW FundStars als auch von Morningstar mehrfach mit fünf Sternen (Bestnote) ausgezeichnet. 2021 erhielt er von der Euro Advisor Service GmbH gemeinsam mit dem Finanzen Verlag die „Euro Fondsnote 1“. 2022 wurde er von der Zeitschrift „Das Investment“ in die Gruppe der fünf besten von 313 globalen, flexiblen Mischfonds aufgenommen.



Michael Tsouloftas und Daniel Haase,
Boutiquen Award 2022 in Frankfurt a.M.

Die Jury des **Boutiquen Award 2022** urteilte:

„Mit seinem stringenten Investmentprozess und historisch herausragendem Ergebnis überzeugte ... [der Fonds] ... die Jury. Insbesondere das regelbasierte Risikomanagement sowie die regelbasierte Aktienauswahl verhalfen dem Fonds in der Historie selbst in schwierigsten Kapitalmarktphasen, wie beispielsweise 2020 und 2022, die Drawdowns gering zu halten ... Neben den historischen Ergebnissen überzeugt der Ansatz durch seine Konzeption, die am Markt kein zweites Mal zu finden ist.“

Seite Inhalt

- 3 Empiria-Monatskolumne: Gedanken zum Markt
- 5 Empiria Trendmatrix
- 6 Blick auf die globalen Sektoren
- 17 Panik-Indikatoren (Volatilität, Umsätze)
- 18 US-Aktienmarkt
- 20 Aktienmärkte Japan, China & Schwellenländer
- 22 Aktienmarkt Europa
- 24 Aktienmärkte in Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)
- 26 Rentenmärkte
- 27 Devisenmarkt
- 28 Edelmetalle und Minenaktien
- 29 Rohstoffindizes
- 30 Haftungsausschluss (Disclaimer) und Impressum

NEUE WELT(UN-)ORDNUNG: ES GILT DAS RECHT DES JEWEILS STÄRKEREN

MARKTSTRUKTURDATEN UND GEOPOLITISCHES UMFELD SPRECHEN FÜR ROHSTOFFINVESTMENTS & AKTIEN

«Das Einzigartige an meinem Vater ist die Tatsache, dass er nicht vorhersehbar ist.»

Donald Trump Junior

«Der Dollar ist unsere Währung, aber euer Problem.»

US-Finanzminister John Connally 1971
zu europäischen Finanzministern

«Risiko entsteht, wenn Du nicht weißt, was Du tust.»

Warren Buffett

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

in den ersten Tagen des neuen Börsenjahres ist der DAX aus seiner achtmonatigen Seitwärtsbewegung (23.000 – 24.800) nach oben ausgebrochen und hat in dieser Woche an jedem Handelstag ein neues Allzeithoch erreicht.

Angesichts der Nachrichtenlage in Deutschland und der Welt dürfte so mancher Kapitalanleger die steigenden Kurse mit Verwunderung oder gar Skepsis verfolgen. Seit Anfang 2025 ist der DAX trotz all der schlechten Nachrichten aus Deutschland um +27 % gestiegen, für in US-Dollar rechnende ausländische Investoren liegt das Ergebnis sogar bei +43 %. Die Entwicklung gemessen in Goldeinheiten (–17 %) würde angesichts der Nachrichtenlage deutlich besser passen. Nicht nur hierzulande (Stichwort: Deindustrialisierung) trübt sich das Bild ein. Auch international ist das Ende einer auf Völkerrecht, UN-Charta und internationalen Verträgen basierenden Weltordnung mit Händen zu greifen (Stichworte: Ukraine, Venezuela, Grönland). Macht ersetzt zunehmend Regeln.

In „normalen“ Zeiten reagieren Aktienmärkte auf steigende Unsicherheit mit Kursabschlägen, also höheren Risikoprämien. In einer Welt ohne verlässliche Regeln können Aktien jedoch nicht nur trotz, sondern auch wegen erhöhter Unsicherheit steigen – insbesondere dann, wenn Geldentwertung als wachsendes Risiko wahrgenommen wird.

Um ein extremes Beispiel zur Verdeutlichung zu nennen: Die stärksten jemals gemessenen Kursanstiege erlebten deutsche Aktien während der Hyperinflation vor etwas über einhundert Jahren. An diesem Punkt stehen wir heute nicht. Dennoch weisen selbst **Analysten renommierter Großbanken** darauf hin, dass viele Staaten ihren fiskalischen „Ereignishorizont“ überschritten hätten und letztlich nur Inflation als politisch gangbarer Ausweg verbleibt.

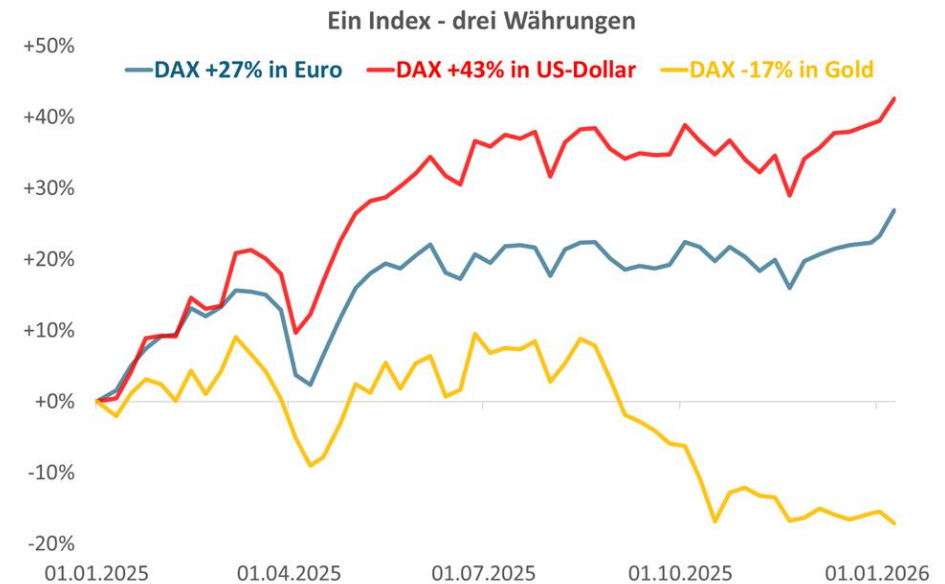


Abb. 1 zeigt die prozentuale Entwicklung Deutschen Aktienindex (DAX) seit dem 01.01.2025 in den Währungen Euro (blaue Linie), US-Dollar (rote Linie) und Gold (goldene Linie). Monetäre Illusion? Bullenmarkt in Euro und Dollar vs. Bärenmarkt in Gold.

Quelle: Haase-Mölk-Tsouloftas (Stand: 09. Januar 2026)

Ein Blick auf die aktuellen globalen Sektorpräferenzen (Abb. 2) bestätigt dieses Bild. In der seit Ende November laufenden Aufwärtsbewegung werden erneut inflationsaffine Sektoren wie Grund- und Rohstoffe, Industrie sowie zyklischer Konsum stark nachgefragt. Defensive und zinssensitive Bereiche wie Immobilien, Basiskonsum oder Versorger bleiben dagegen zurück. Das Signal ist eindeutig: Der Aktienmarkt erwartet mehr Inflation.

Steigende Preise für Öl- und Gas-Aktien würden dieses Bild abrunden. Unsere Trendstrukturdaten zeigen hierfür eine erhöhte Wahrscheinlichkeit. Der oft als Frühindikator geeignete Untersektor der Öl- und Gas-Dienstleister und -Ausrüster ist bereits aus seiner Seitwärtsbewegung nach oben ausgebrochen. Gut möglich, dass auch Energieaktien 2026 in die Inflationsprognosen einstimmen.

Sollten Regierungen gezielt eine inflationäre Politik zur Entwertung hoher Staatsschulden verfolgen, sind Konto- und Sparguthaben, Anleihen, Rentenfonds sowie viele Versicherungs- und Pensionsansprüche direkt betroffen. Immobilienvermögen erscheint nur auf den ersten Blick inflationssicher. In politisch heiklen Zeiten ist Immobilienvermögen vor allem eines: immobil. Je höher die Inflation, desto wahrscheinlicher werden Forderungen aufkommen, Immobilieneigentümer stärker zur Kasse zu bitten (Stichworte: Hauszinssteuer 1924, Lastenausgleich 1952). Mehrere Immobilien in verschiedenen deutschen Städten zu besitzen, bedeutet dann keine Risikostreuung, sondern ein politisches Klumpenrisiko „Deutschland“.

Wenn Macht an die Stelle von Recht tritt, wird Vermögenserhalt zur politischen Frage. Für Kapitalanleger bedeutet das: Nicht maximale Rendite, sondern maximale Robustheit wird zum entscheidenden Kriterium. Wer Preise mit Wert verwechselt und Nominalgewinne für realen Wohlstand hält, unterschätzt die Risiken dieser neuen Welt(Un-)Ordnung. Mit unserer regelbasierten Aktienauswahl, der Beimischung von Gold und einem konsequenten Risikomanagement sehen wir uns auch für unangenehmere Zeiten gut aufgestellt.

Meine Kollegen Rolf Mölk, Michael Tsouloftas und ich wünschen all unseren Lesern und Investoren ein erfolgreiches neues Börsenjahr 2026!

Herzliche Grüße aus dem kühlen Norden

Daniel Haase

HERAUSGEBER DER EMPIRIA-BRIEFE

Sektorperformance im MSCI All Country World Index (ACWI)

Zeitraum vom 20.11.25 bis 09.01.26, Daten in Euro

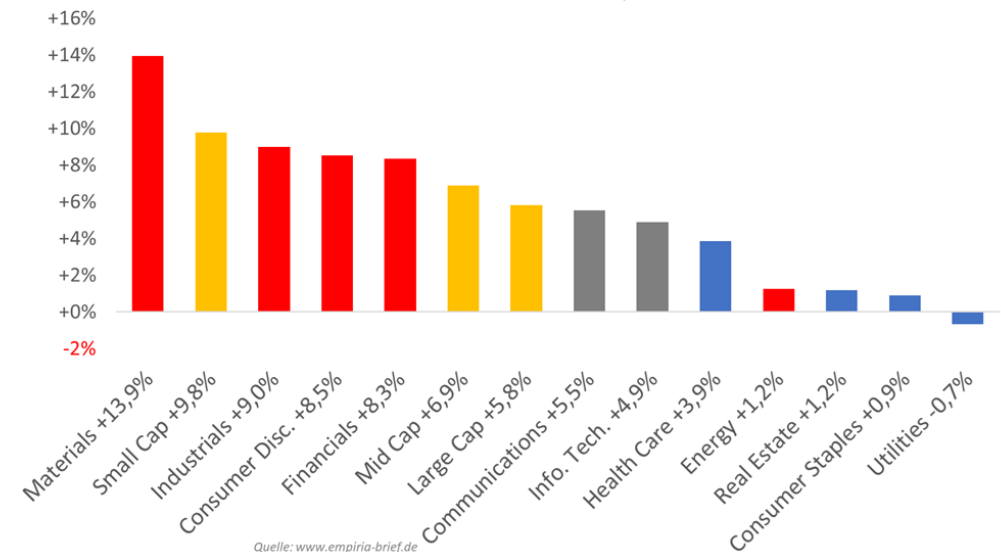


Abb. 2 zeigt die Entwicklung der elf Sektoren-Indizes des MSCI All Country World Index (ACWI) sowie die Unterindizes für Large-, Mid- und Small-Caps seit dem jüngsten (kleineren) Markttief vom 20. November 2025. Die Anleger bevorzugten im seither laufenden Aufschwung inflationsaffine Sektoren/Stiles wie Materials, Small Caps, Industrials. Die in disinflationären Zeiten starken Sektoren wie bspw. Consumer Staples oder Utilities sind hingegen kaum gefragt.

Hinweis: Der nächste Empiria-Brief ist für den 09. Februar geplant.

MSCI ACWI NTR (USD)

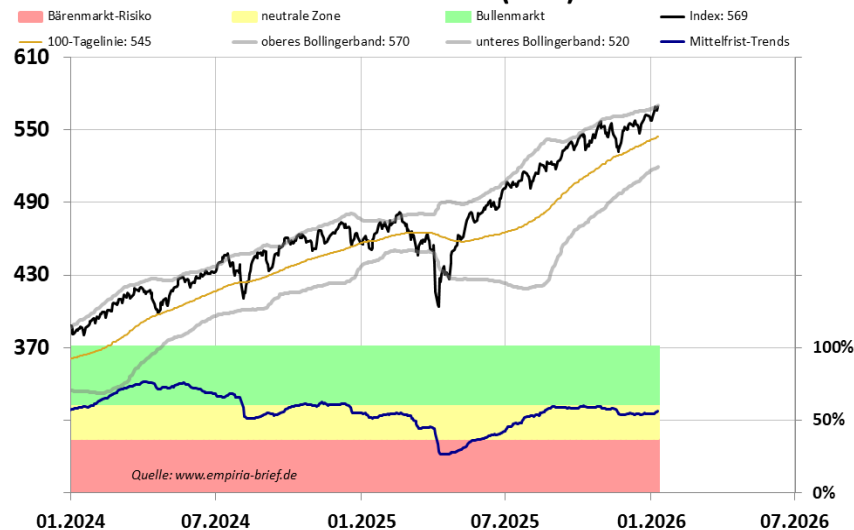


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

MSCI ACWI NTR (USD)

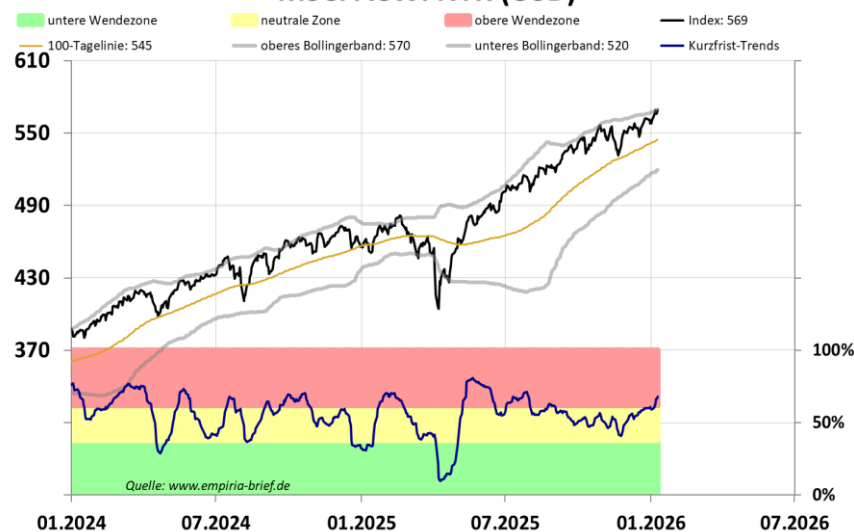


Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

MSCI ACWI INKL. SEKTOREN (S. 7-17)

Seit dem Ende der kleinen Konsolidierung am 20. November 2025 läuft eine kleine Rally, die von Zuversicht in Bezug auf die Konjunktur und einer gewissen Risikobereitschaft getragen wird. Ablesbar ist dies in der Bevorzugung von Aktien kleiner Nebenwerten im Vergleich zu etablierten (scheinbar sicherern) großen Gesellschaften und in der Bevorzugung von konjunkturell exponierten Sektoren (in Abb. 6c rot markiert: Grundstoffe, Industrie, Finanzen, zyklischer Konsum) im Vergleich zu neutralen (grau: Kommunikation, Technologie) bzw. defensiven Sektoren (blau: Gesundheit, Immobilien, Basiskonsum und Versorgern). Positiv ist die hohe Marktbreite: drei Viertel aller Aktien konnten Kursgewinne erzielen (Median: +3,8%), wobei die Quoten in den einzelnen Sektoren von 59% (Kommunikation) bis zu 94% (Grundstoffe) variieren. Auch zwei Sektor-Ebenen tiefer: Von 47 Industriesektoren konnten 43 im vergangenen Monat Kursgewinne erzielen. Selbst der schlechteste Index (Technology Hardware) schneidet mit -3,0% moderat ab. Wir haben es international mit einer sehr breit abgestützten Aktienhausse zu tun. Rücksetzer sind in einem solchen Umfeld üblicherweise Nachkaufgelegenheiten, offensive Sektoren und Nebenwerte sollten defensive Sektoren und große Standard übertreffen. Für aktive Aktienauswahl ist dies ein vorteilhaftes Umfeld.

Sektorperformance im MSCI All Country World Index (ACWI)

Zeitraum vom 20.11.25 bis 09.01.26, Daten in Euro

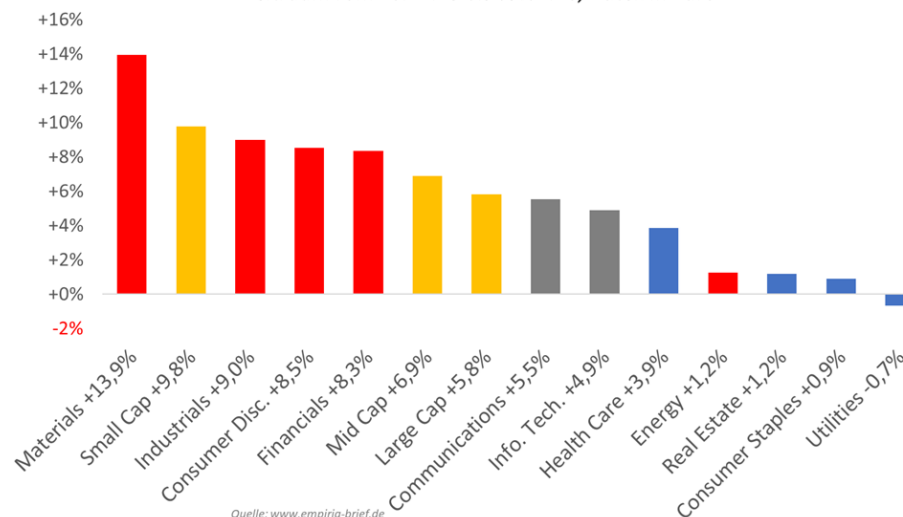


Abb. 6c: Sektorperformance im MSCI ACWI

MSCI ACWI Large Cap NTR (USD)

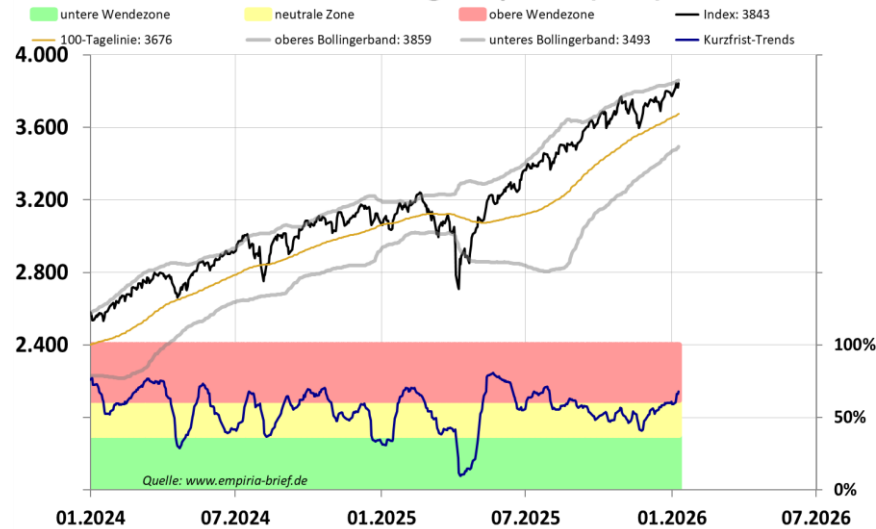


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Mid Cap NTR (USD)

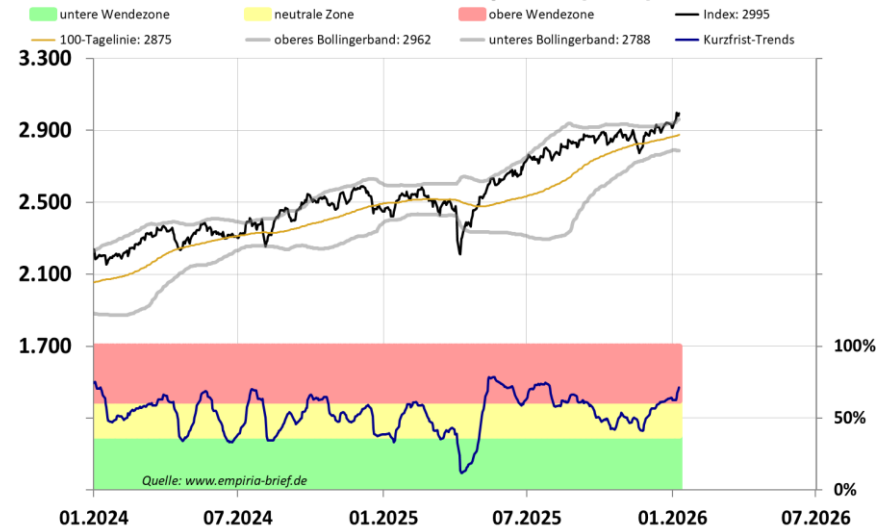


Abb. 7d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Large Cap NTR (USD)

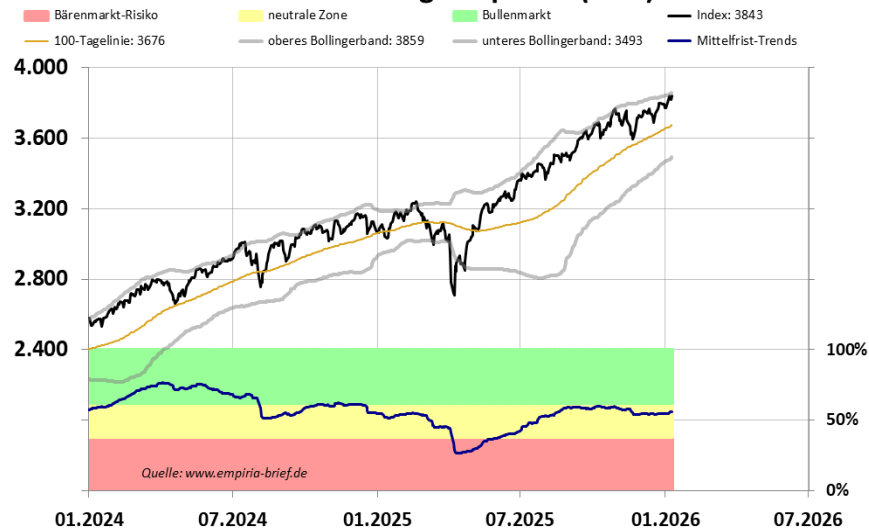


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Mid Cap NTR (USD)

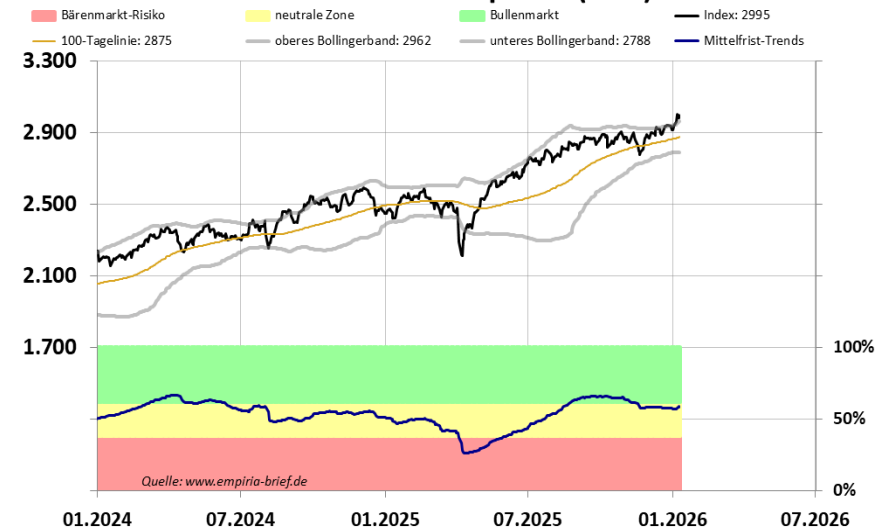


Abb. 7c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Small Cap NTR (USD)

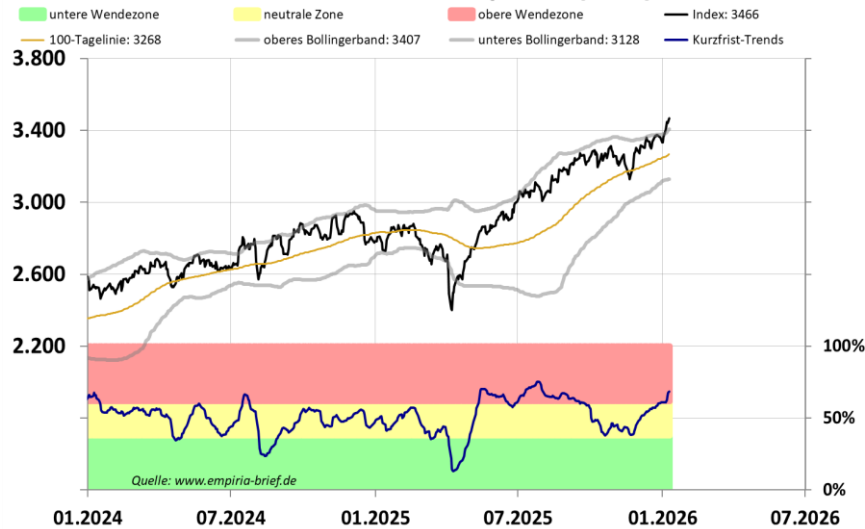


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Communication NTR (USD)

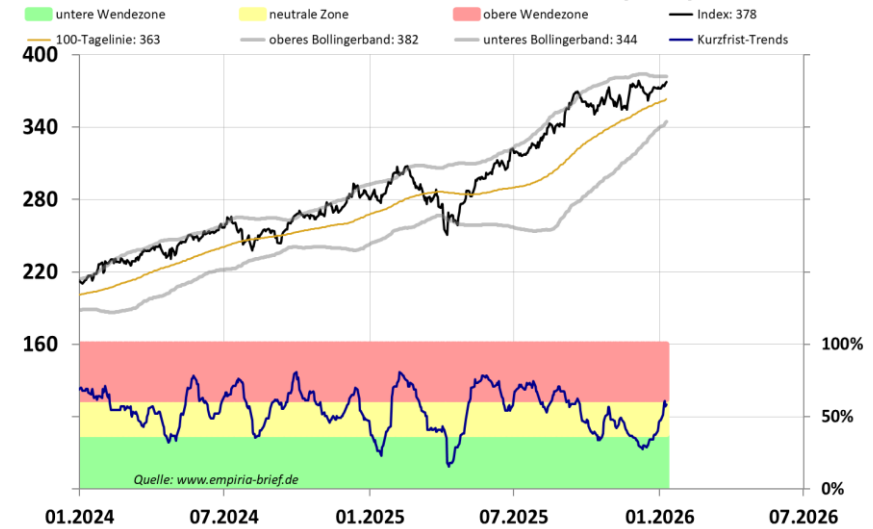


Abb. 8d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Small Cap NTR (USD)

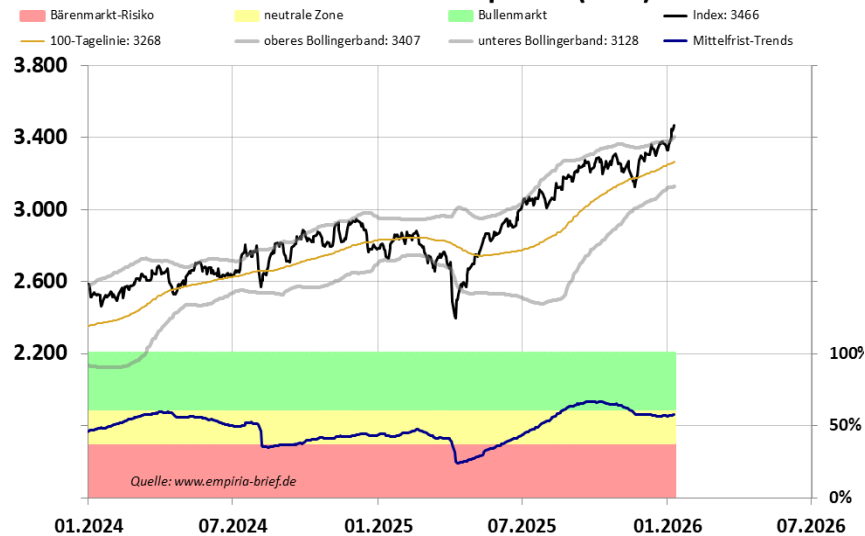


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Communication NTR (USD)

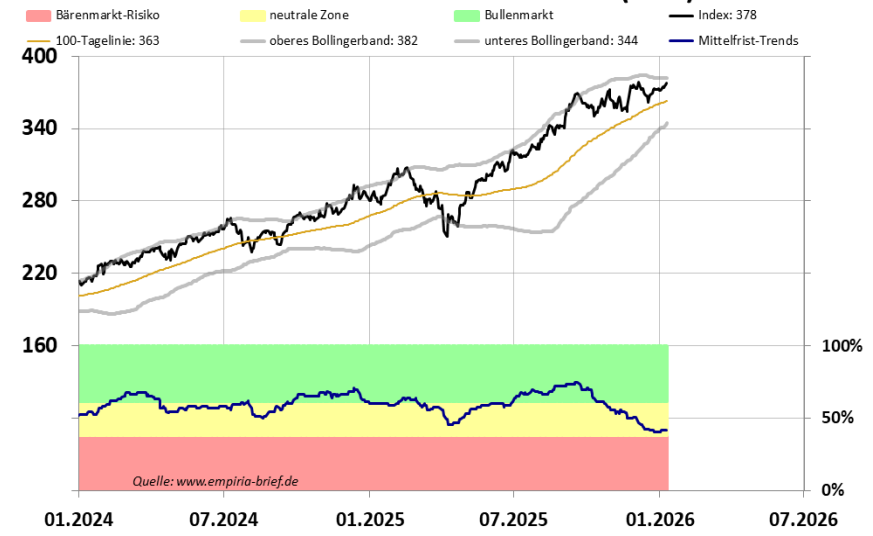


Abb. 8c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Consumer Discretionary NTR (USD)

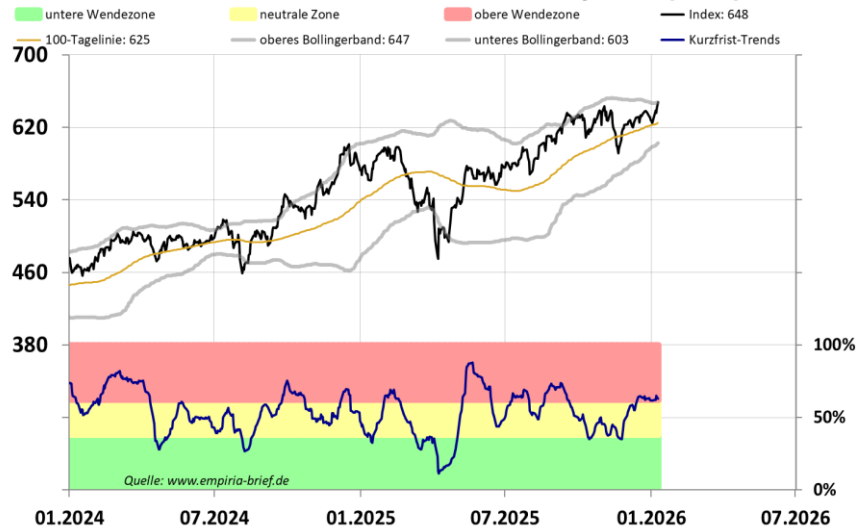


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Consumer Staples NTR (USD)

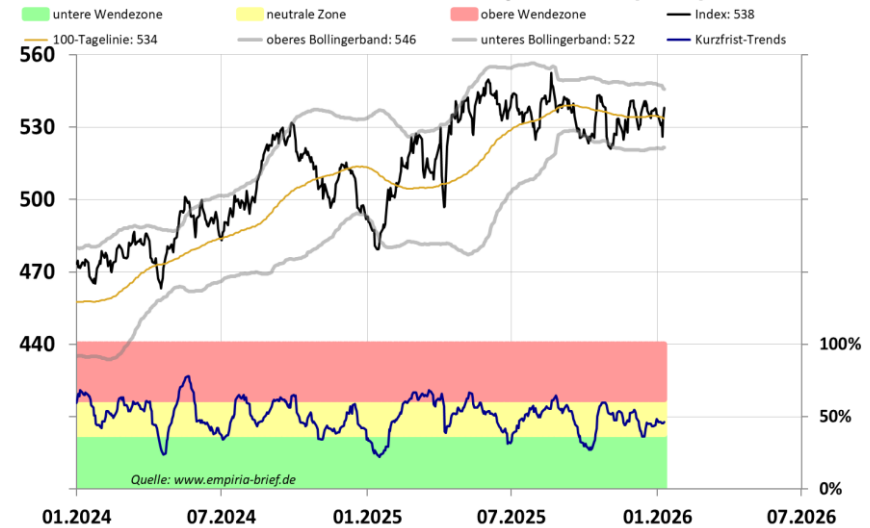


Abb. 9d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder

MSCI ACWI Consumer Discretionary NTR (USD)

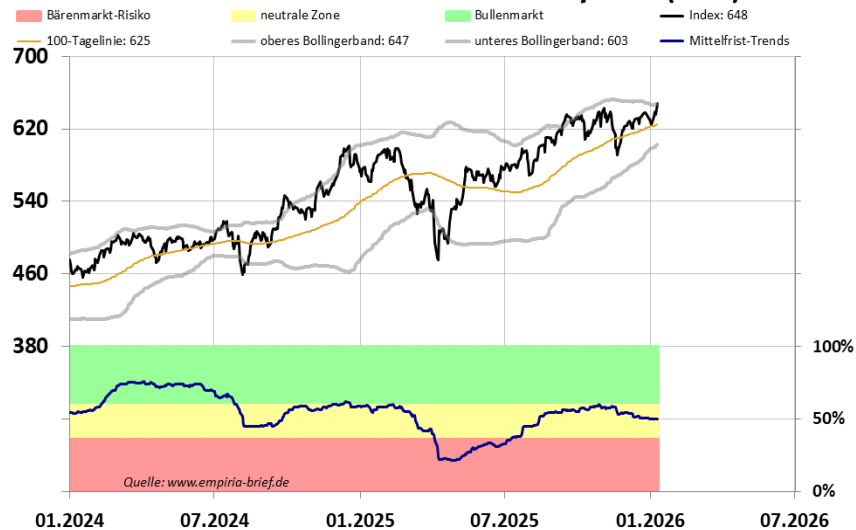


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

MSCI ACWI Consumer Staples NTR (USD)

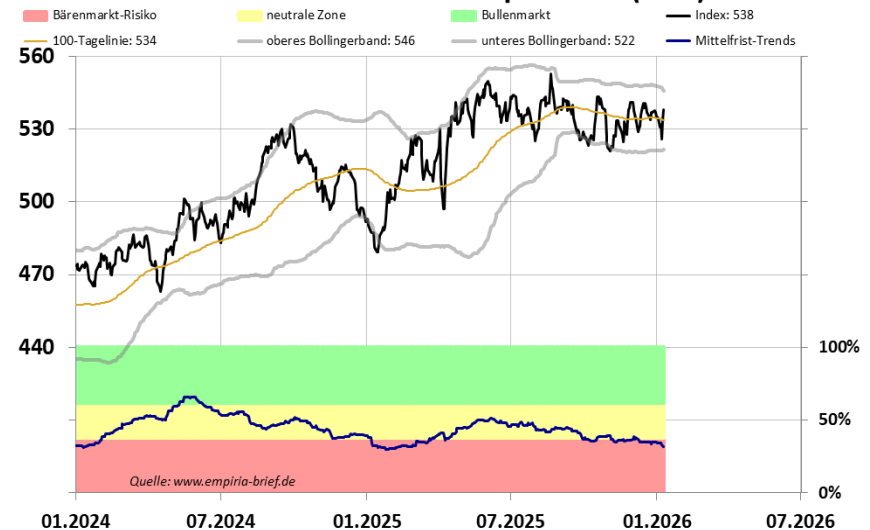


Abb. 9c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder

MSCI ACWI Energy NTR (USD)

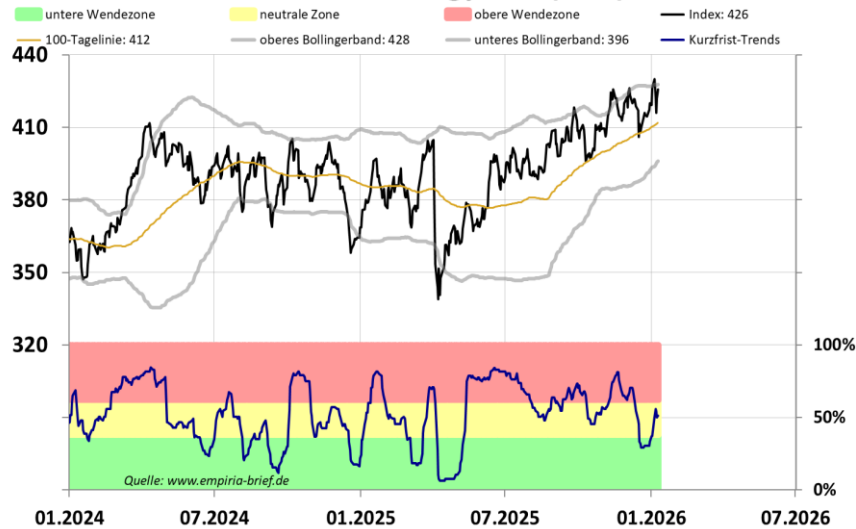


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Financials NTR (USD)

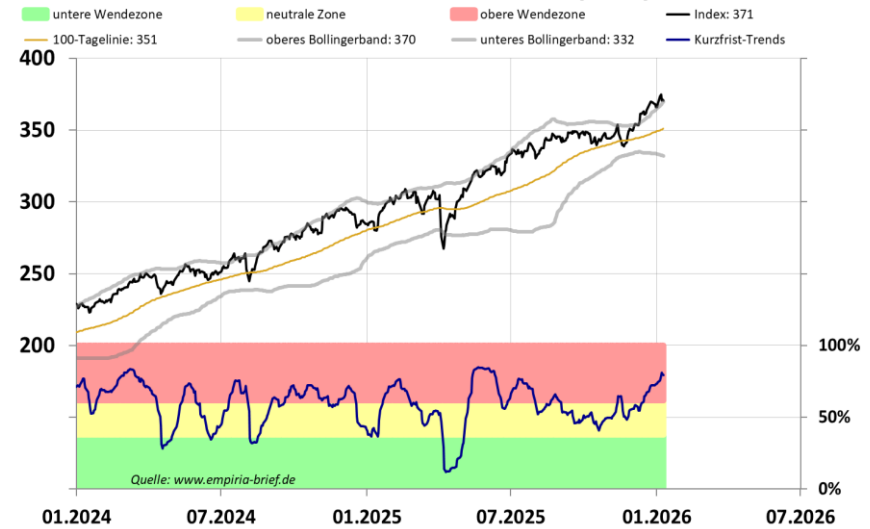


Abb. 10d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Energy NTR (USD)

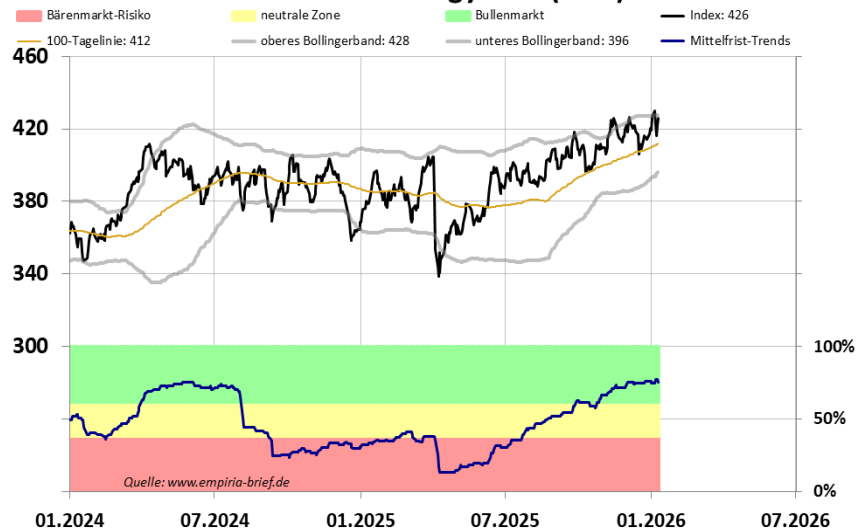


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Financials NTR (USD)

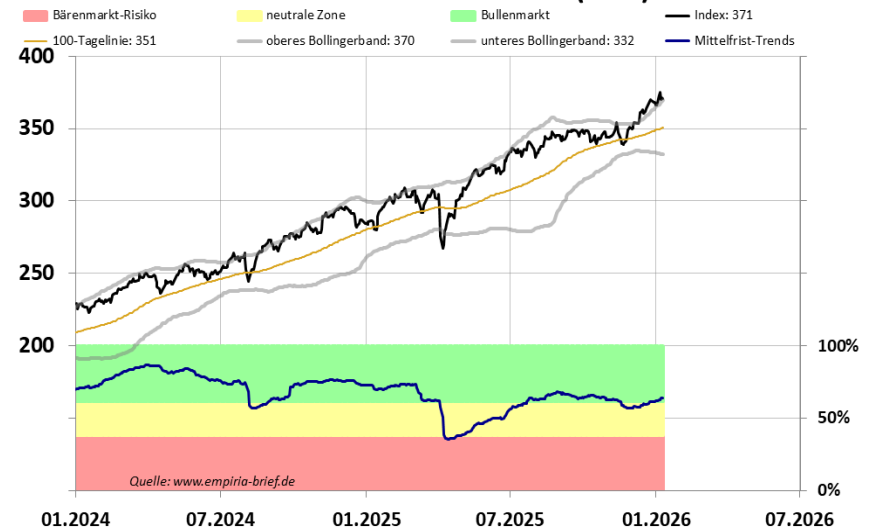


Abb. 10c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Health Care NTR (USD)

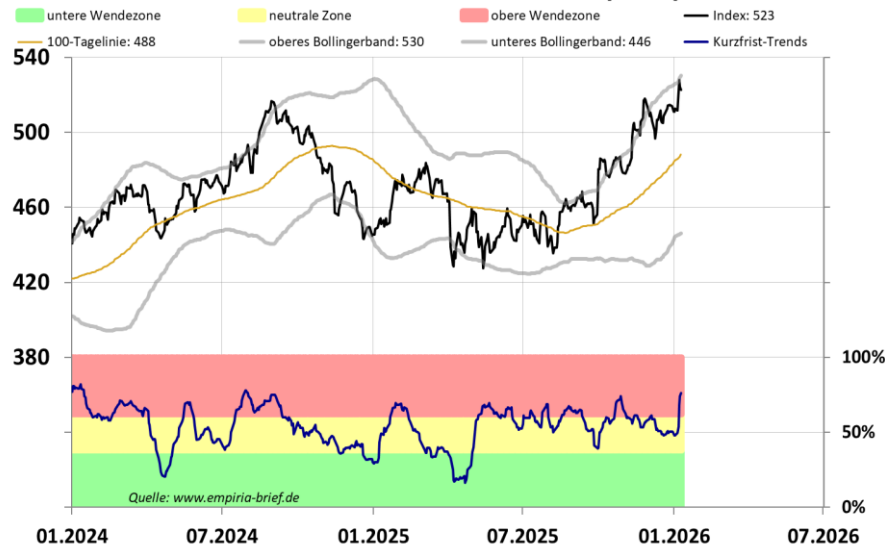


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Industrials NTR (USD)

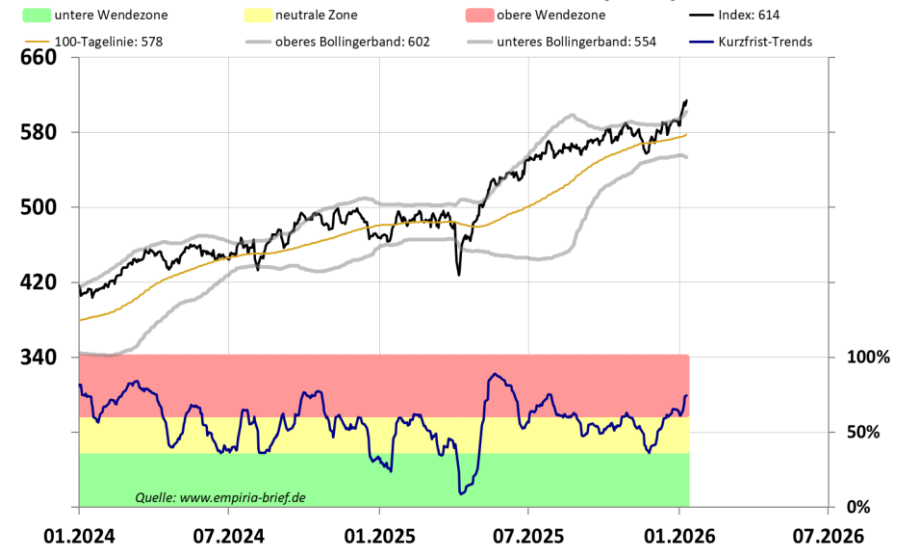


Abb. 11d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Health Care NTR (USD)

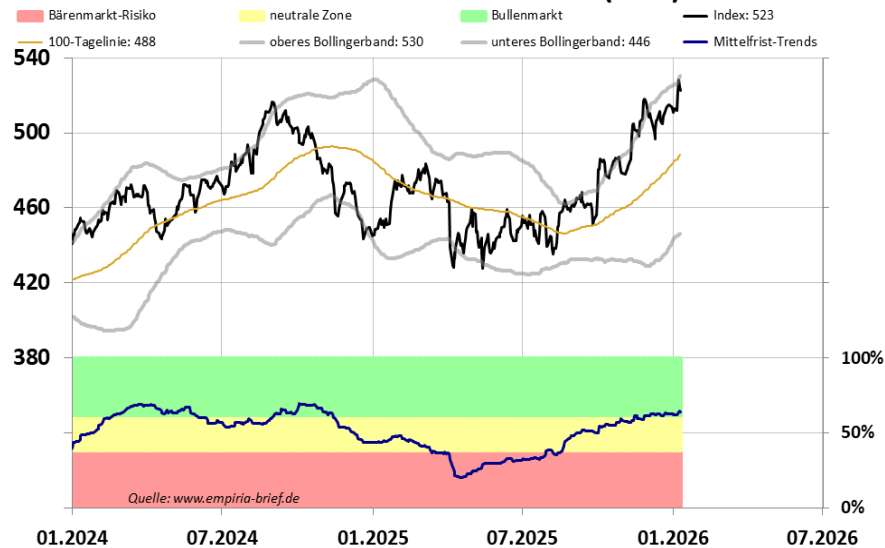


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Industrials NTR (USD)

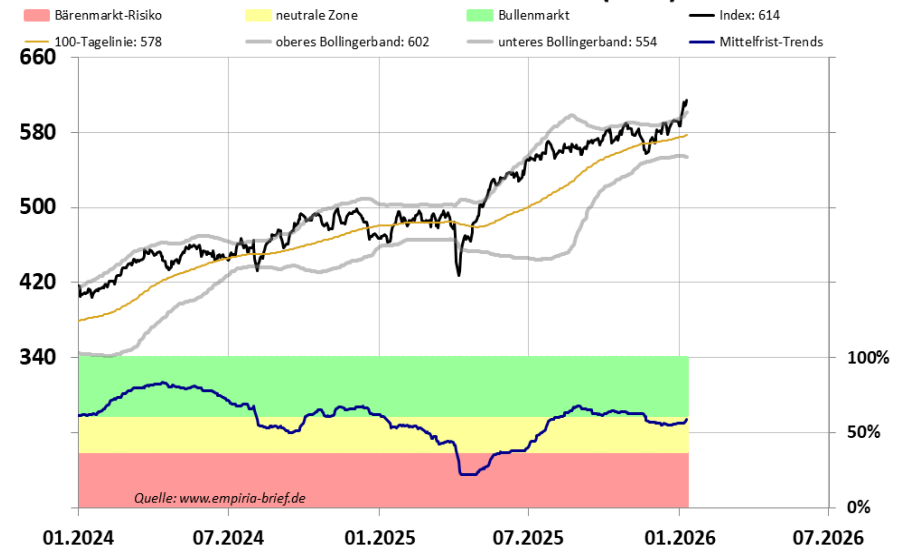


Abb. 11c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Informations Technology NTR (USD)

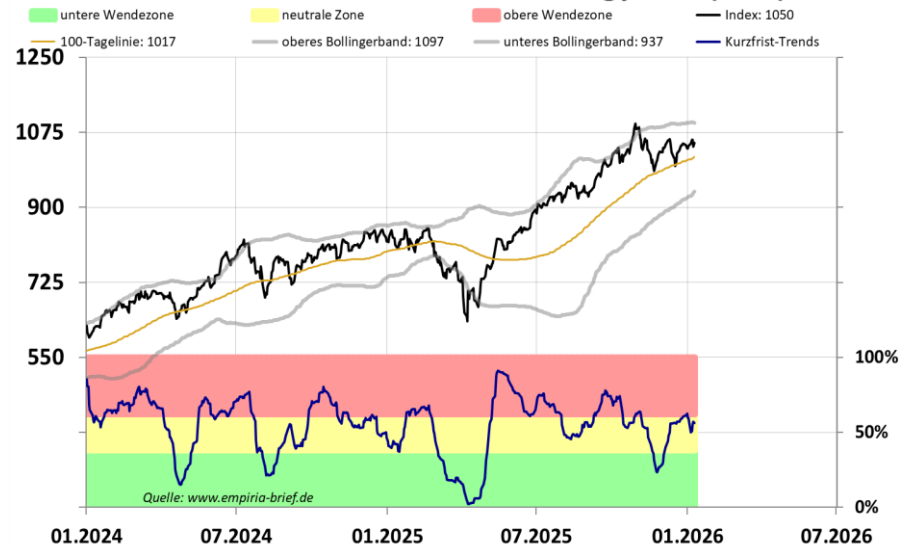


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Materials NTR (USD)

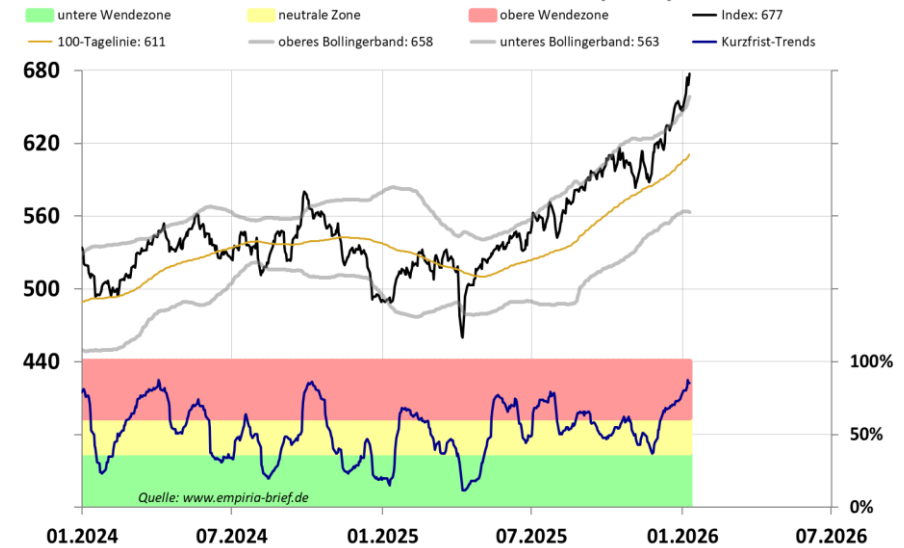


Abb. 12d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Informations Technology NTR (USD)

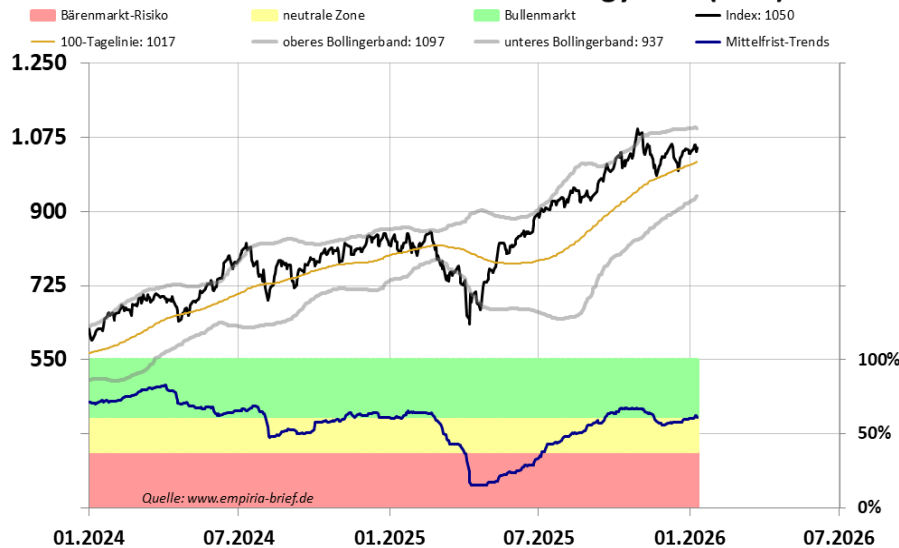


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Materials NTR (USD)

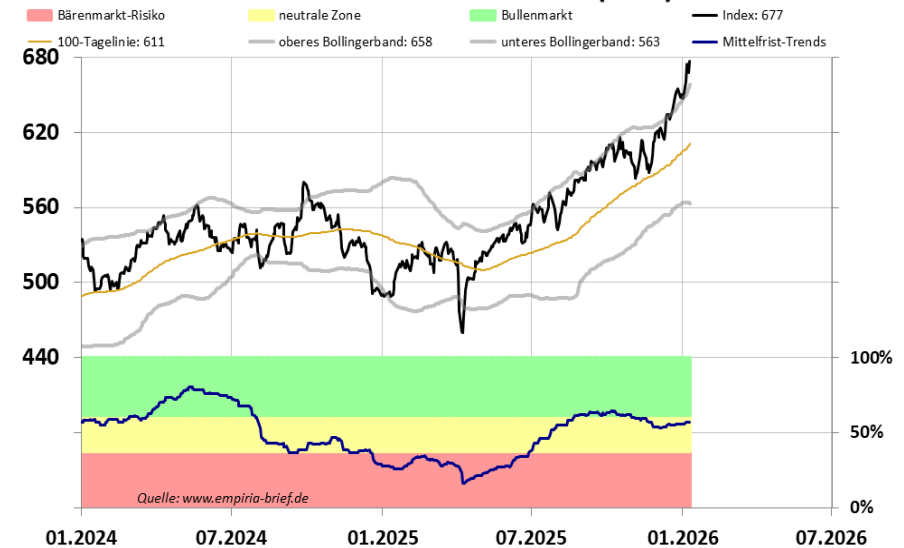


Abb. 12c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Real Estate NTR (USD)

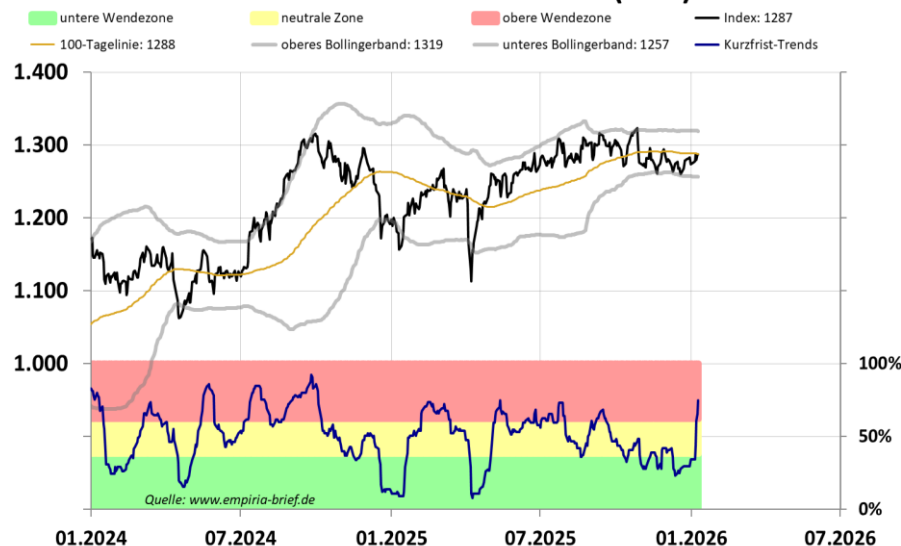


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Utilities NTR (USD)

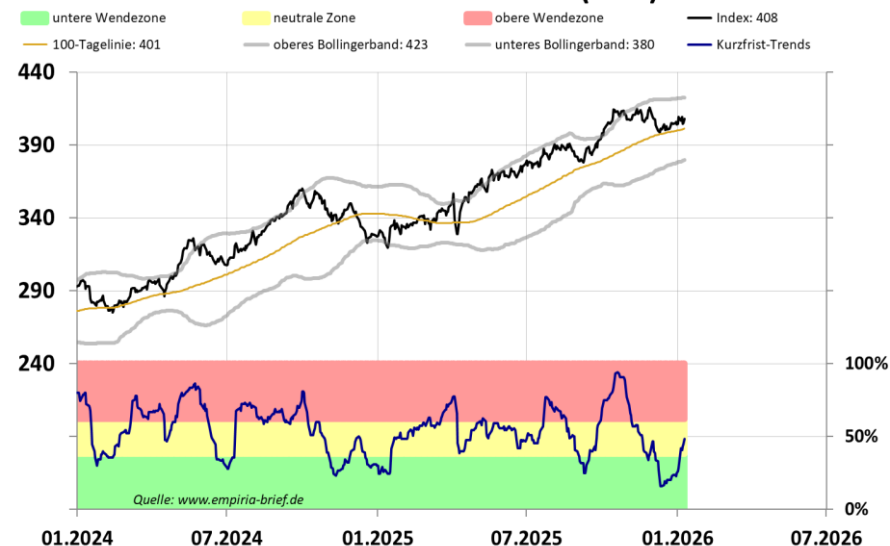


Abb. 13d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Real Estate NTR (USD)

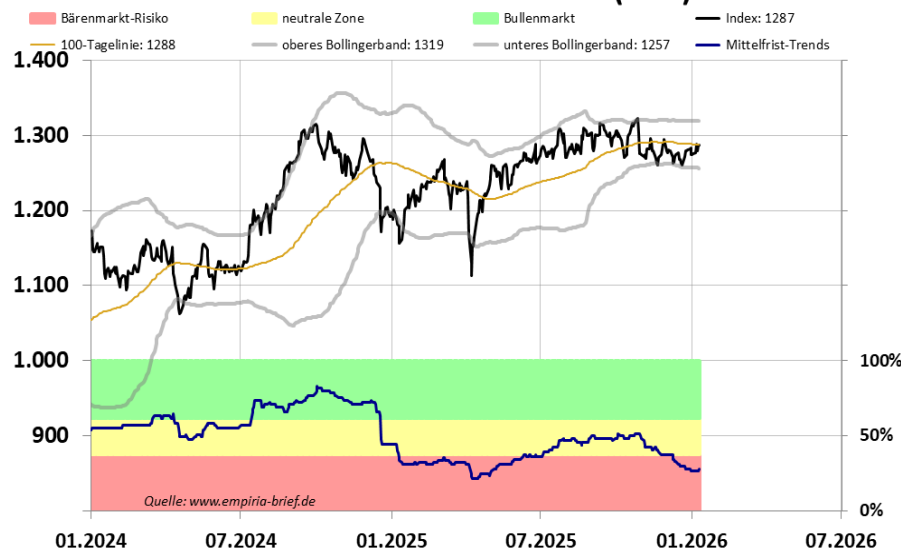


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Utilities NTR (USD)

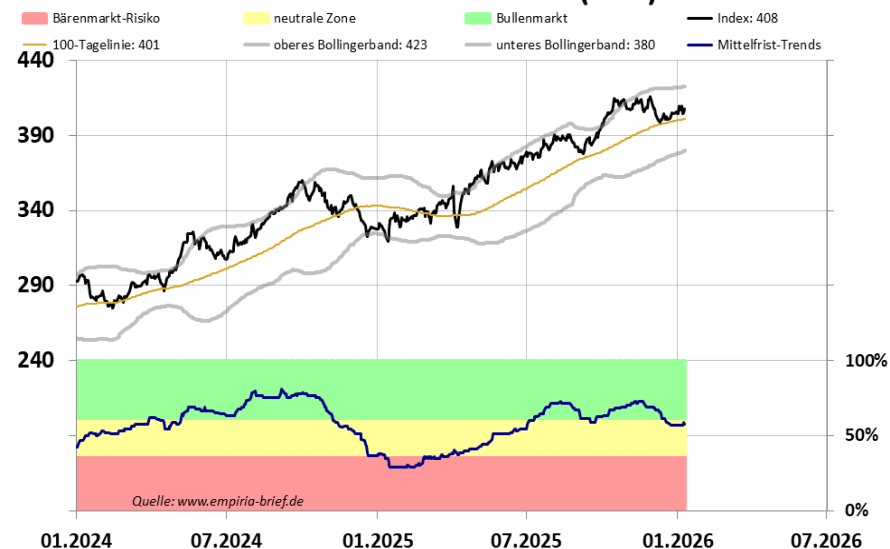


Abb. 13c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

MSCI ACWI Communication relativ zum MSCI ACWI

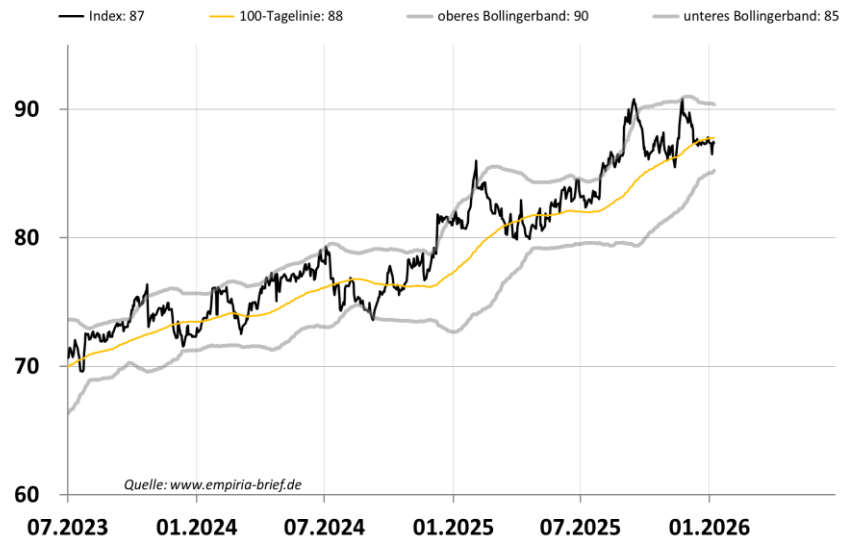


Abb. 14a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Consumer Discretionary relativ zum MSCI ACWI



Abb. 14d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Consumer Staples relativ zum MSCI ACWI



Abb. 14b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Energy relativ zum MSCI ACWI



Abb. 14c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Financials relativ zum MSCI ACWI

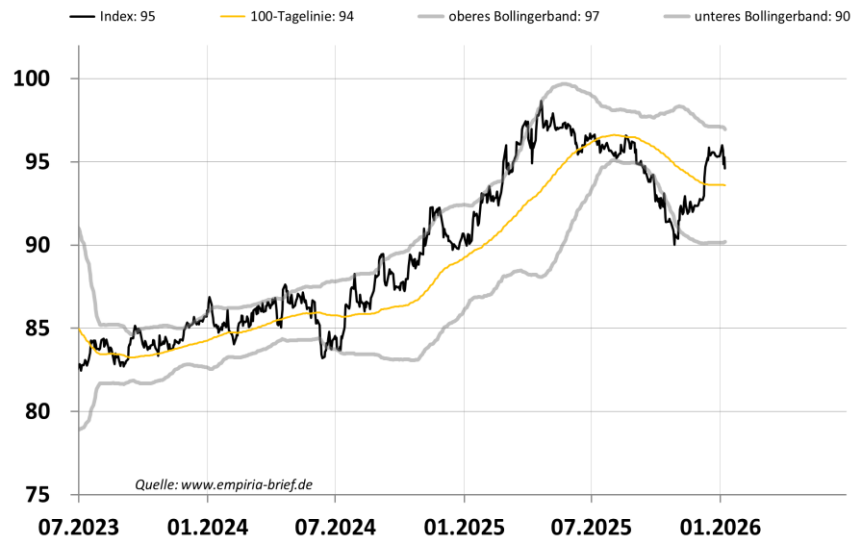


Abb. 15a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Health Care relativ zum MSCI ACWI



Abb. 15d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an..

MSCI ACWI Industrials relativ zum MSCI ACWI

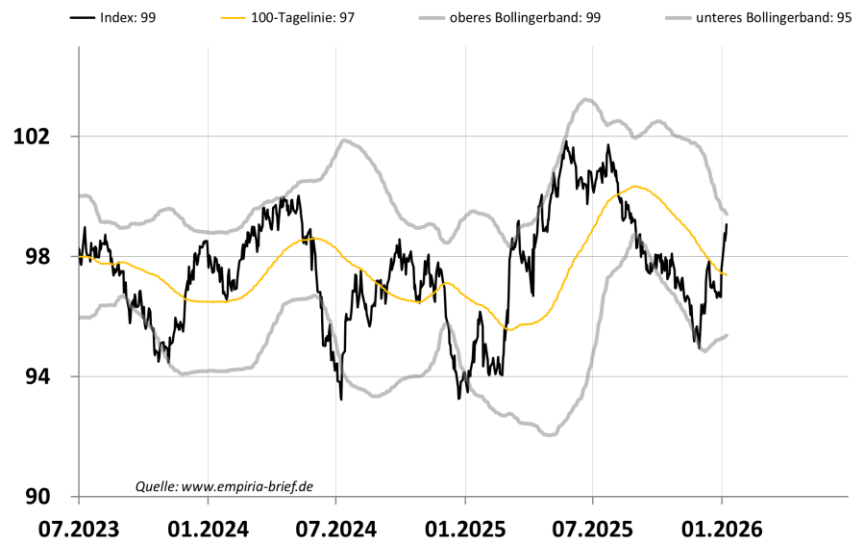


Abb. 15b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Informations Technology relativ zum MSCI ACWI

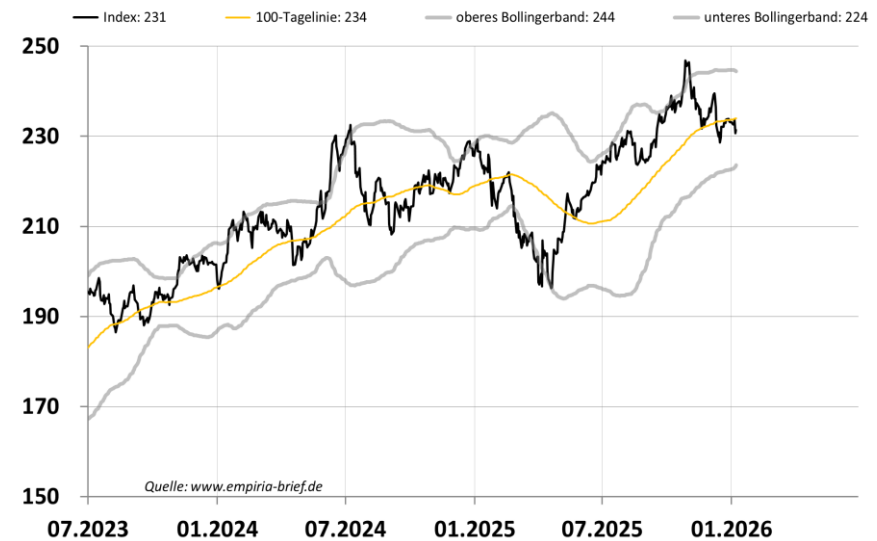


Abb. 15c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Materials relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Real Estate relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Utilities relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

MSCI ACWI Small Cap relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

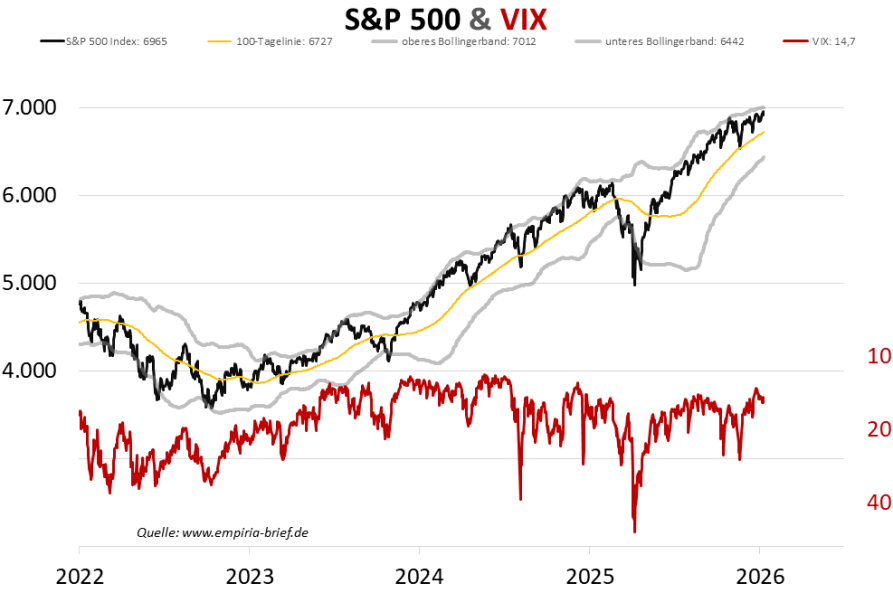


Abb. 17a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

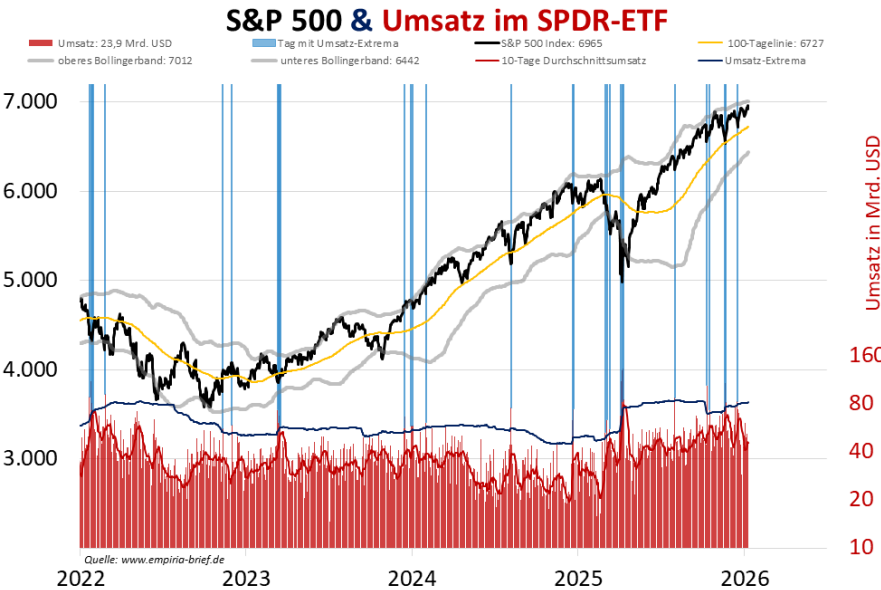


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
31.12.25	14,95	19,56	19,43	14,71	14,78	50,56	25,03	8,70
31.12.24	17,35	19,92	23,57	17,00	15,64	33,44	14,89	5,79
	-14%	-2%	-18%	-13%	-5%	+51%	+68%	+50%

Sowohl die Daten zu extremen Umsätzen (senkrechte blaue Linien in Abb. 17 b/c) als auch die Extremwerte in den Volatilitätsindizes zeigten im Börsenjahr 2025 untere Umkehrpunkte erneut verlässlich an. Für aktives Risikomanagement wie wir es im Advisory der Empiria-Fonds anwenden, sind diese Signale sehr nützlich. Zusätzlich zu unseren kurzfristigen Trendstrukturdaten halfen sie uns, die gerade Kurserholung nach den Zollturbulenzen im Frühjahr bereits nach wenigen Tagen als valide einzustufen und nutzen zu können. Aktuell sprechen sie für ein neutrales Risikoumfeld, in denen es sinnvoll ist, dem übergeordneten Aufwärtstrend zu folgen.

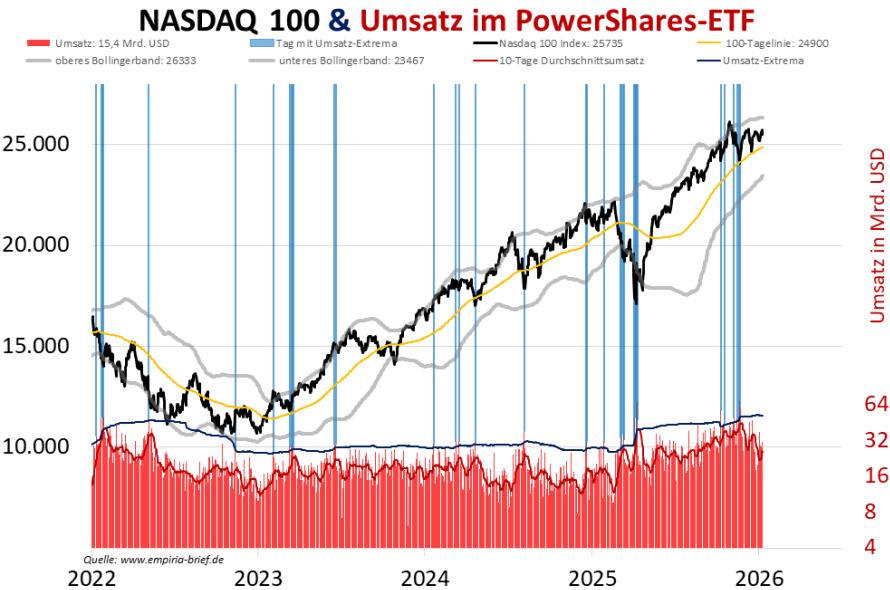


Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100 Index.

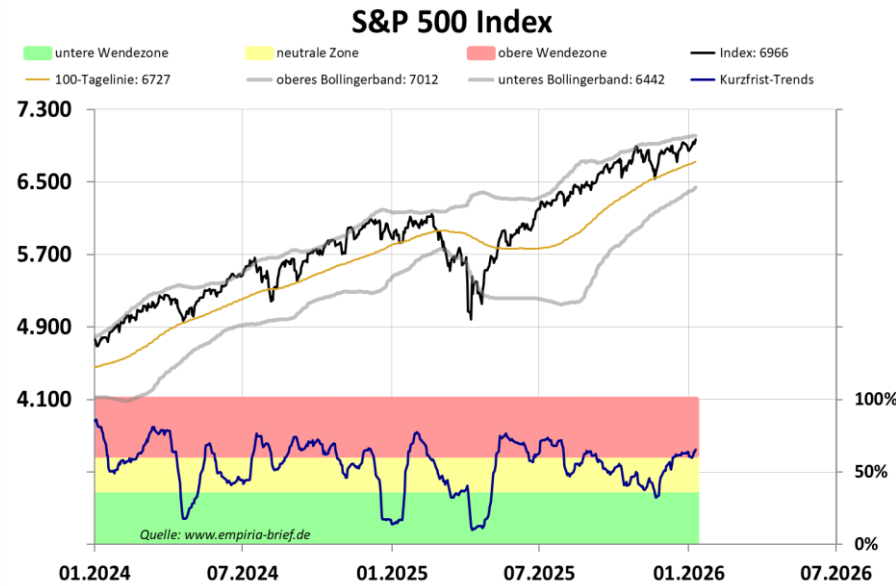


Abb. 18a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

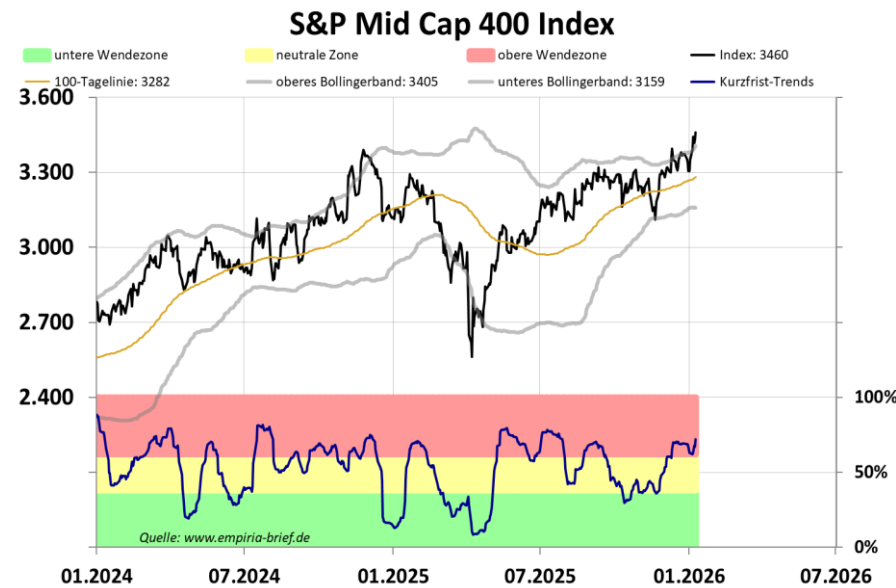


Abb. 18b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

USA

	S&P 500 MCAP		S&P Mid 400		S&P Small 600		Nasdaq 100	
31.12.25	6.846	€5.828	3.305	€2.814	1.468	€1.250	25.250	€21.497
31.12.24	5.882	€5.681	3.121	€3.014	1.408	€1.360	21.012	€20.294
	+16,4%	+2,6%	+5,9%	-6,6%	+4,2%	-8,1%	+20,2%	+5,9%

Im vorherigen Brief wies auf die Chance einer Wende zugunsten der US-Nebenwerte hin. Seither hat der S&P 500 +1,4% und der Nasdaq 100 Index sogar nur +0,3% zulegen können. Die Nebenwerte im S&P Mid Cap 400 bzw. im S&P Small Cap 600 gewannen zeitgleich jeweils über 4%. Das Verhältnis prozentual zweistelliger Gewinner zu Verlierern betrug bei großen wie kleinen Aktien rund 2,7 zu 1. In den Charts (s. Abb. 18 b/c) sind die Ausbrüche bei Mid- und Small Caps über die Bollinger-Bänder in beiden Indizes gut erkennbar. Die aktuellen kurz- und mittelfristigen Trenddaten sprechen für eine Fortsetzung der laufenden Hausse. Rücksetzer z.b. in Richtung der 100-Tagelinie wären in diesem Zusammenhang sehr wahrscheinlich Nachkaufgelegenheiten in weiter intakten Aufwärtstrends. Derzeit liegen jedoch keine Daten vor, die für eine unmittelbar bevorstehende Korrektur/Konsolidierung sprächen.

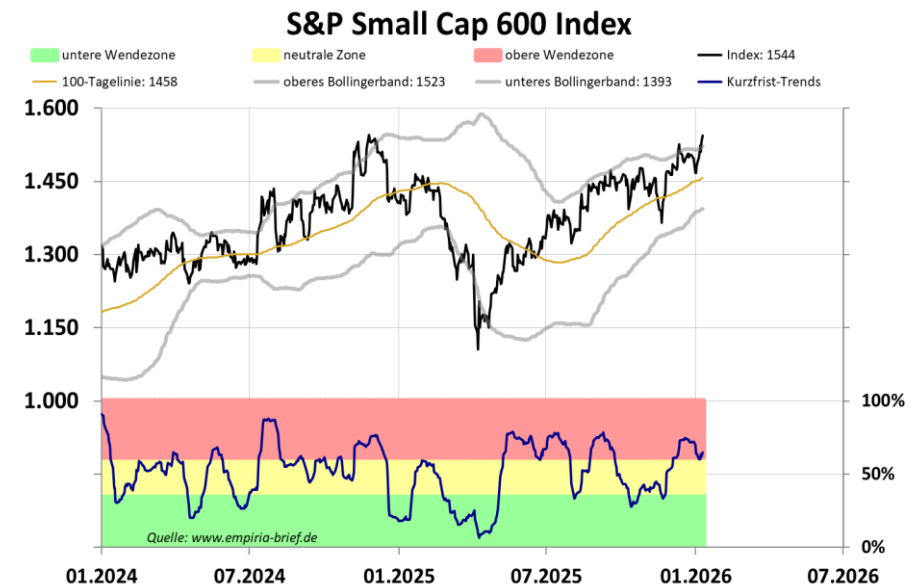


Abb. 18c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P 500 Index

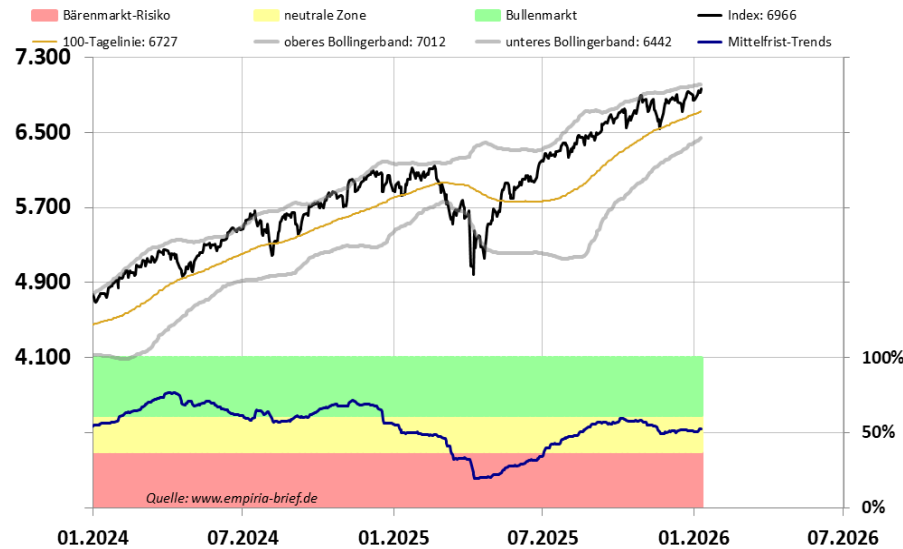


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

Nasdaq 100 Index

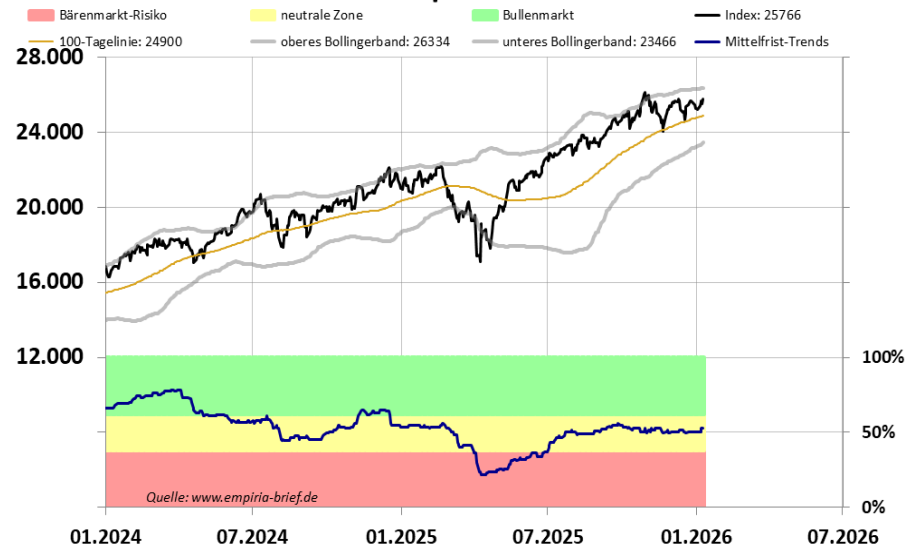


Abb. 19d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P Mid Cap 400 Index

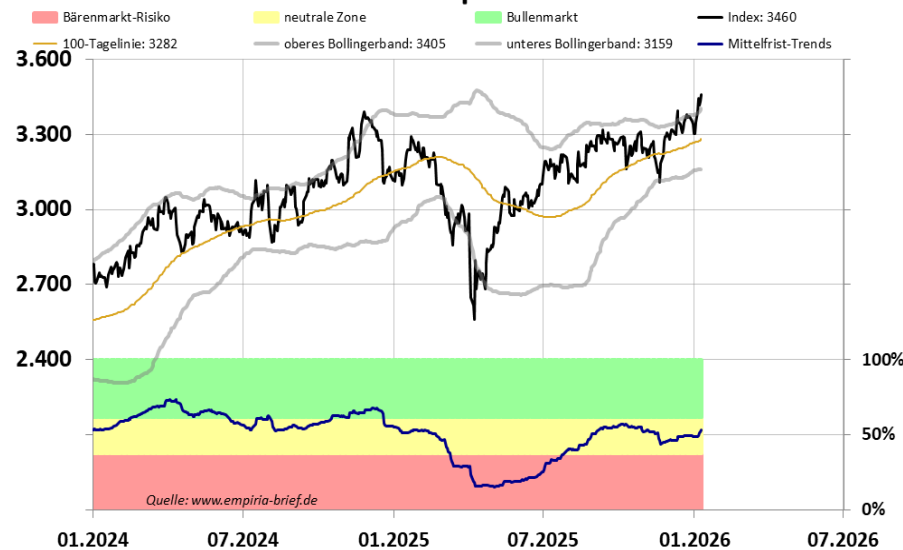


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

S&P Small Cap 600 Index

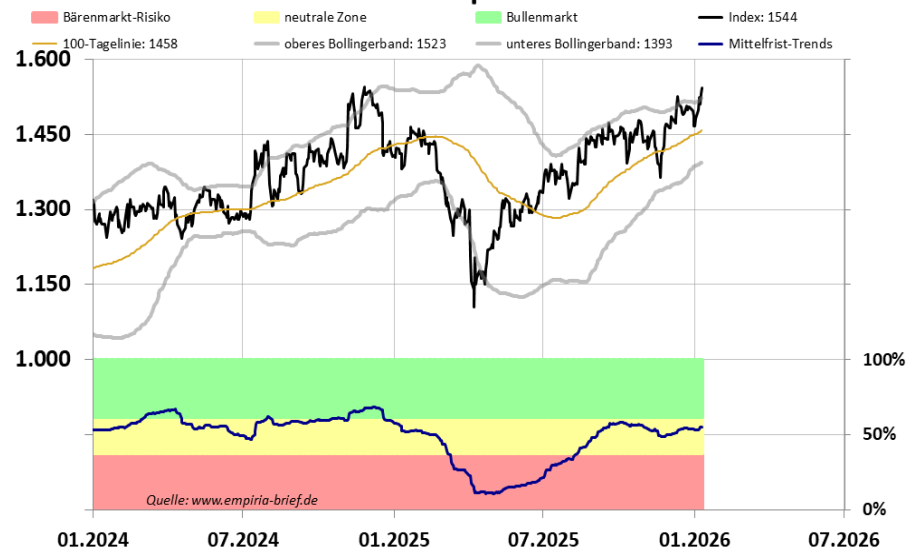


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

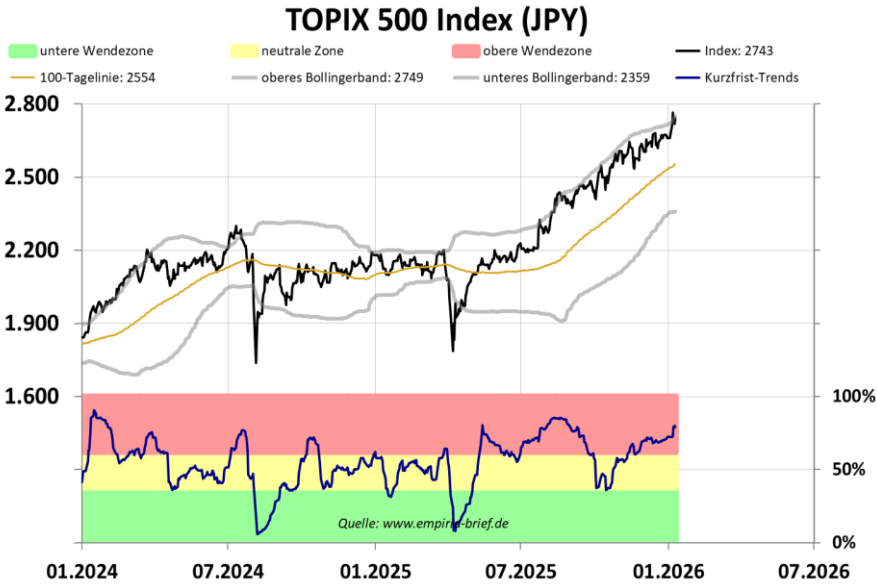


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

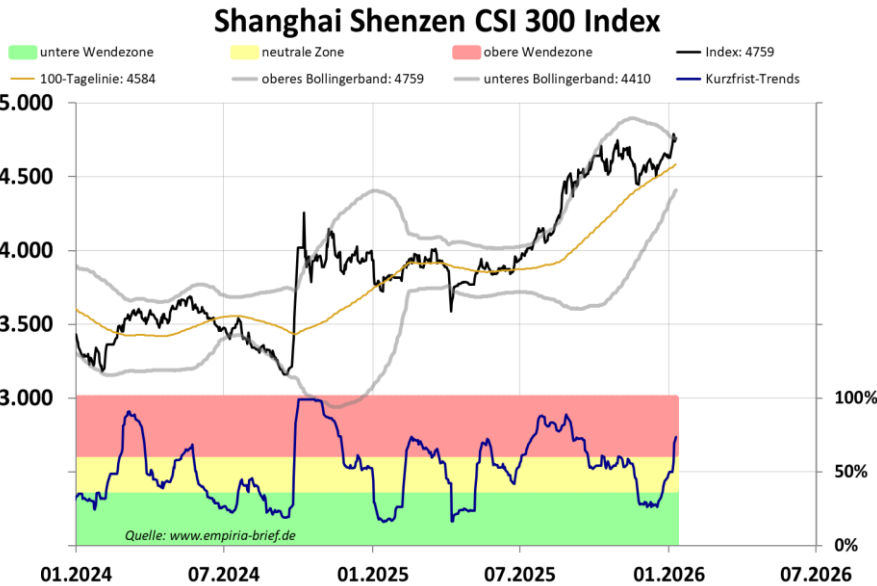


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	TOPIX		CSI 300		MSCI EM		MSCI EM ex China (iShares)	
31.12.25	3.409	€18,52	4.630	€564	1.404	€1.196	72,68	€61,88
31.12.24	2.785	€17,11	3.935	€521	1.075	€1.039	55,45	€53,55
	+22,4%	+8,2%	+17,7%	+8,3%	+30,6%	+15,1%	+31,1%	+15,5%

Nach dem erfreulichen Börsenjahr 2025 spricht aus Sicht der Markttechnik vieles für einen weiterhin freundlichen Start ins neue Börsenjahr. Sowohl japanische Standard-Aktien (TOPIX 500) als auch Nebenwerte (Topix Small Cap Index) befinden sich in soliden Aufwärtstrends. Zum Jahresstart schaut es sogar nach einem zusätzlichen, positiven Impuls aus (s.Abb. 21d, positiver Impuls = die Bollinger Bänder laufen auseinander). Bei den großen Titel betrug das Ergebnis prozentual zweistelliger Gewinner zu Verlierern 62:7, bei den Small Caps sogar 71:6. Wir haben es mit einer breit abgestützten Hausse zu tun. Das gilt auch für die Emerging Markets, deren Indizes sowohl mit China (+4,9%) als auch ohne (+5,9%) kräftige Zuwächse seit der vorherigen Ausgabe erzielen konnten.

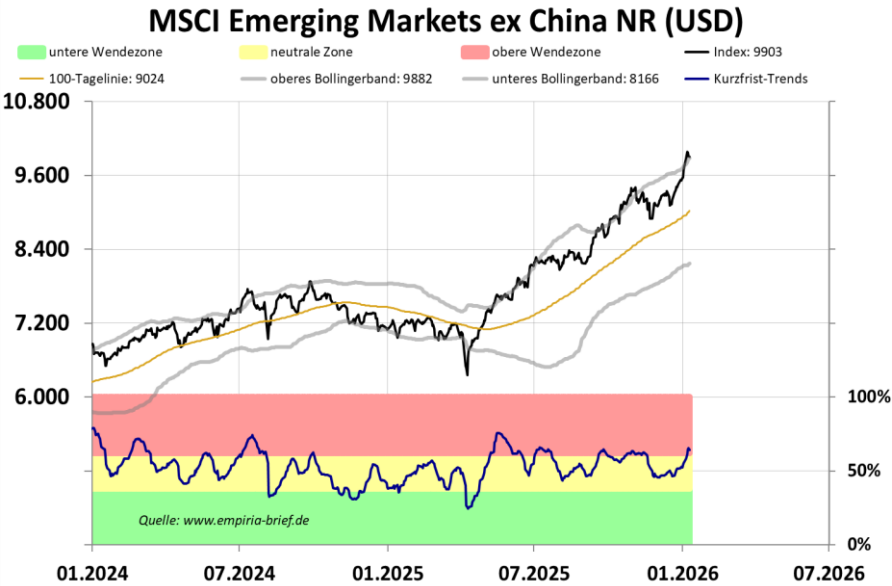


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

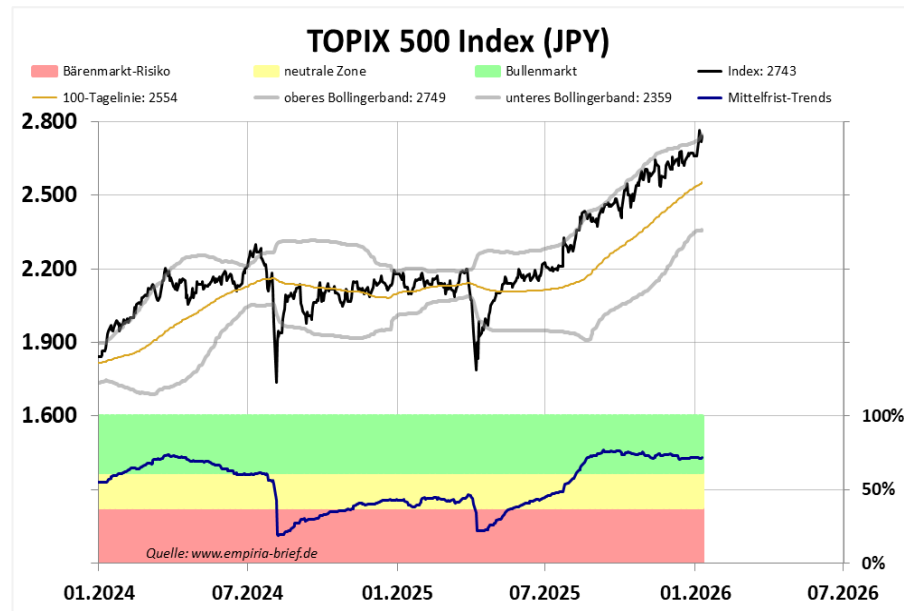


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

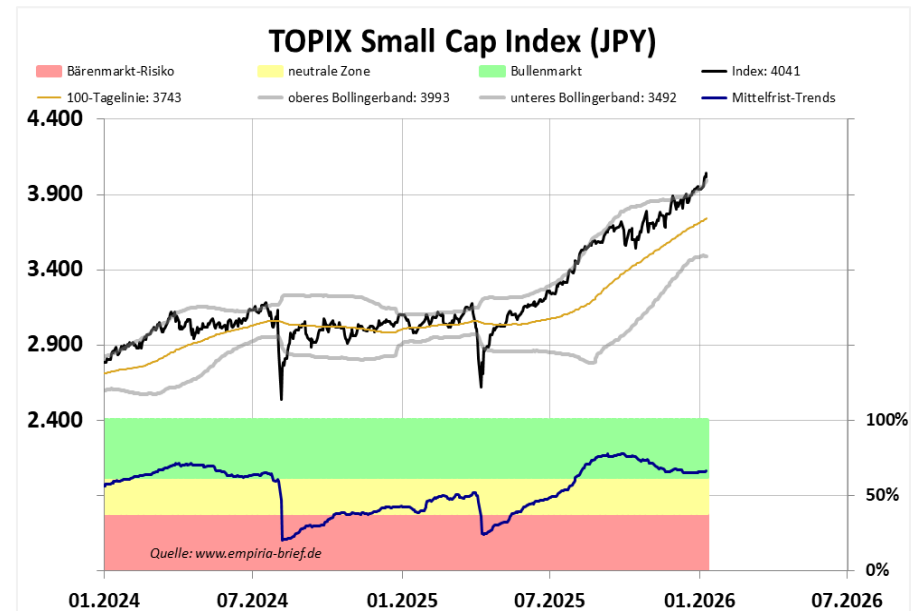


Abb. 21d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

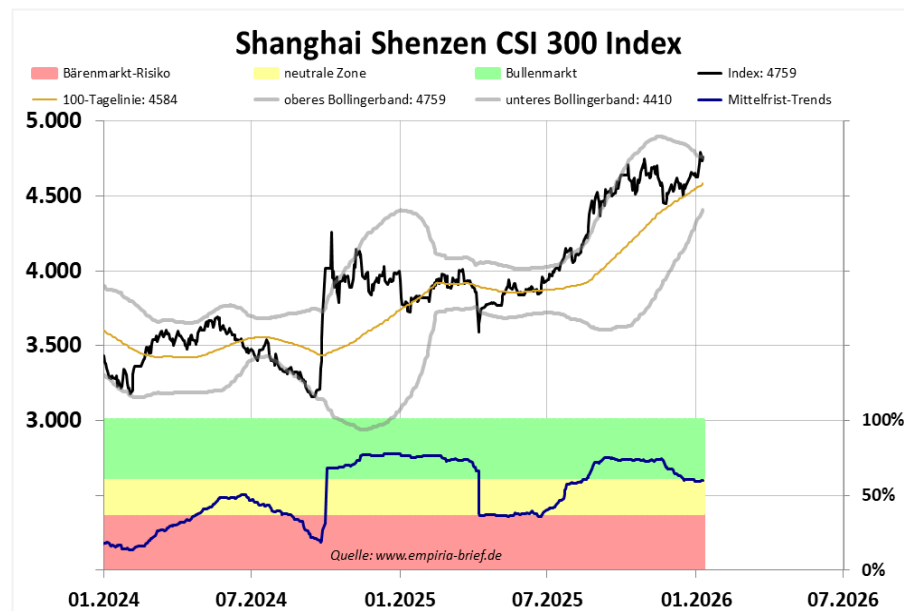


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

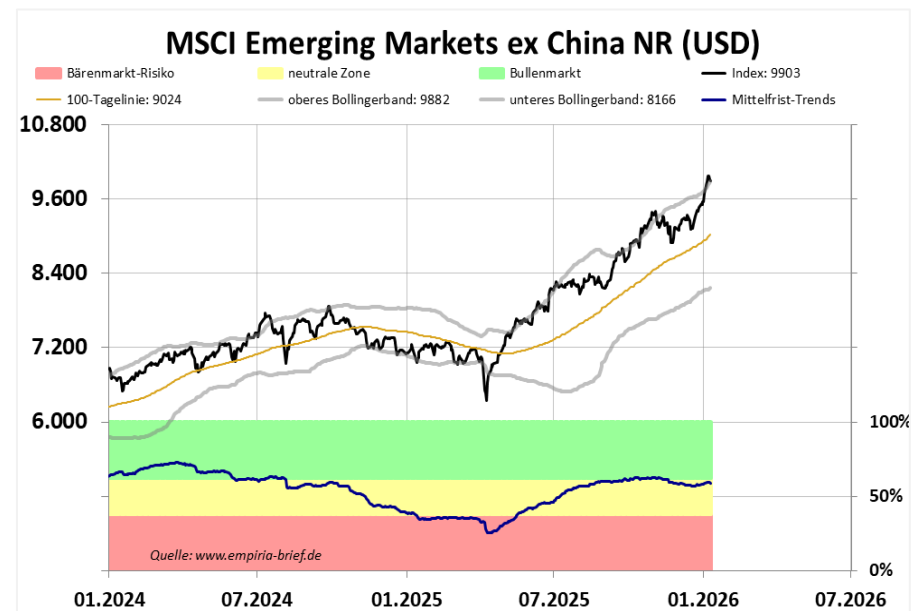


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

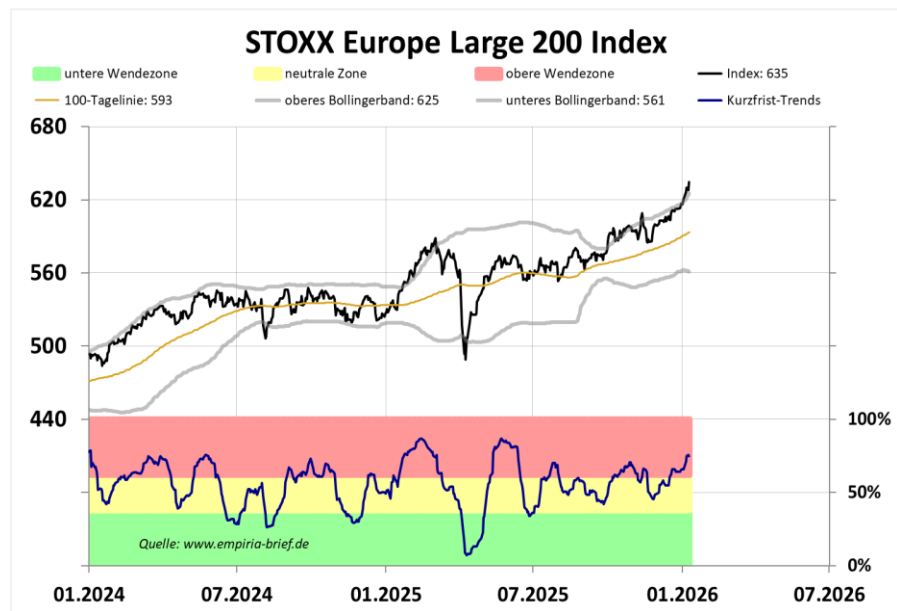


Abb. 22a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

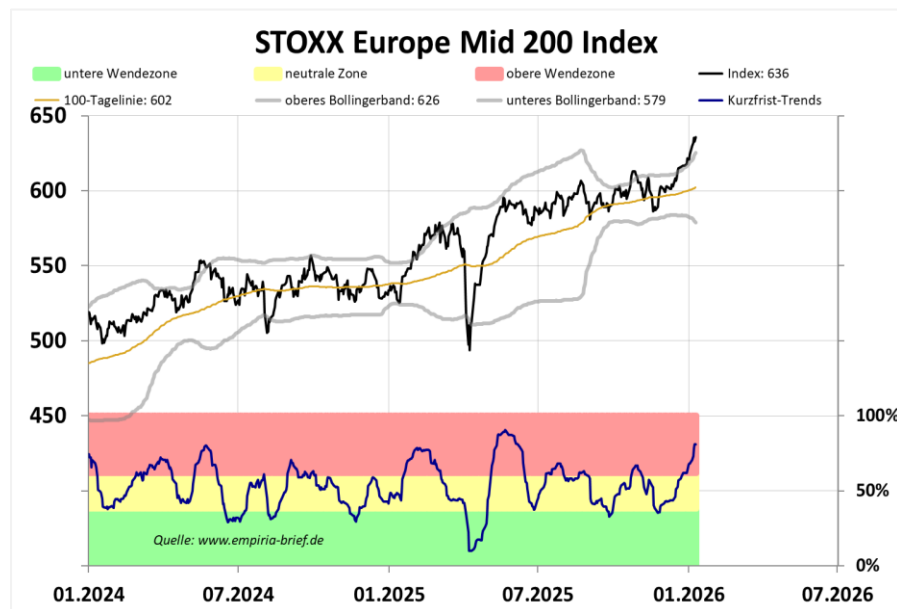


Abb. 22b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
31.12.25	592,19	616,06	620,92	379,38	5.791	612,23
31.12.24	507,62	527,16	533,35	332,67	4.896	505,22
	+16,7%	+16,9%	+16,4%	+14,0%	+18,3%	+21,2%

In den letzten Wochen des alten und der ersten Woche des neuen Börsenjahres brechen Europas Indizes kraftvoll-dynamisch aus mehrmonatigen Seitwärtsphasen nach oben aus: 86% aller Indextitel im Stoxx Europe 600 verzeichnen in den zurückliegenden 4 Wochen Kursgewinne (Median: starke +5%). Große, mittlere und kleine Aktien profitieren gleichermaßen von dieser Entwicklung. 97 von 600 Titeln erzielten prozentual zweistellige Gewinne. Nur 8 Titel mussten zweistellige Verluste verkraften. Die Ausbrüche in den Indizes haben inzwischen Größenordnungen erreicht, die klar für Validität und gegen einen Fehlausbruch sprechen. Kurzfristig signalisieren unsere Daten einen überkauften Markt. Eine Konsolidierung wäre wünschenswert, doch bisher liegen uns keine Daten vor, dass eine solche begonnen hätte. Wichtiger scheint uns das strategische Signal, welches deutlich für europäische Aktien spricht.

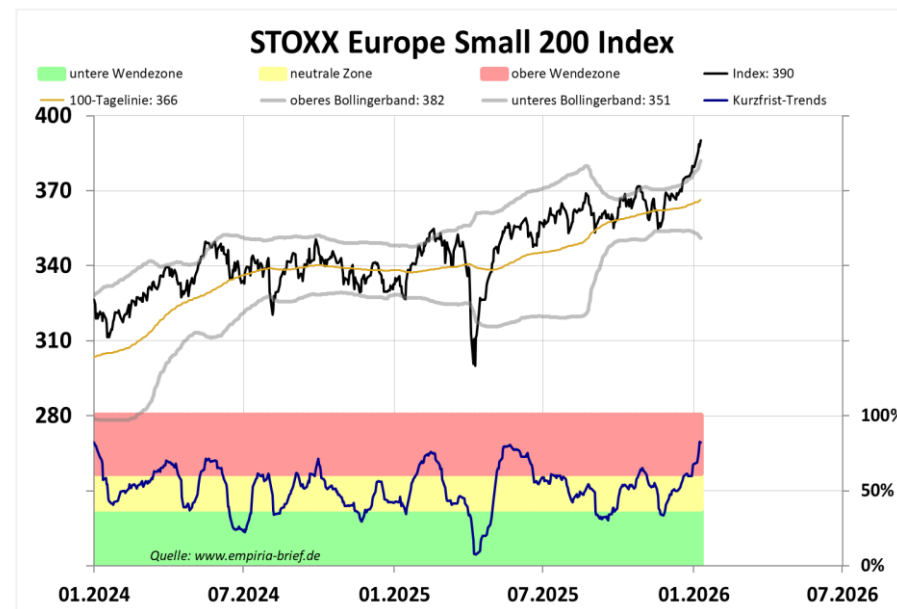


Abb. 22c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

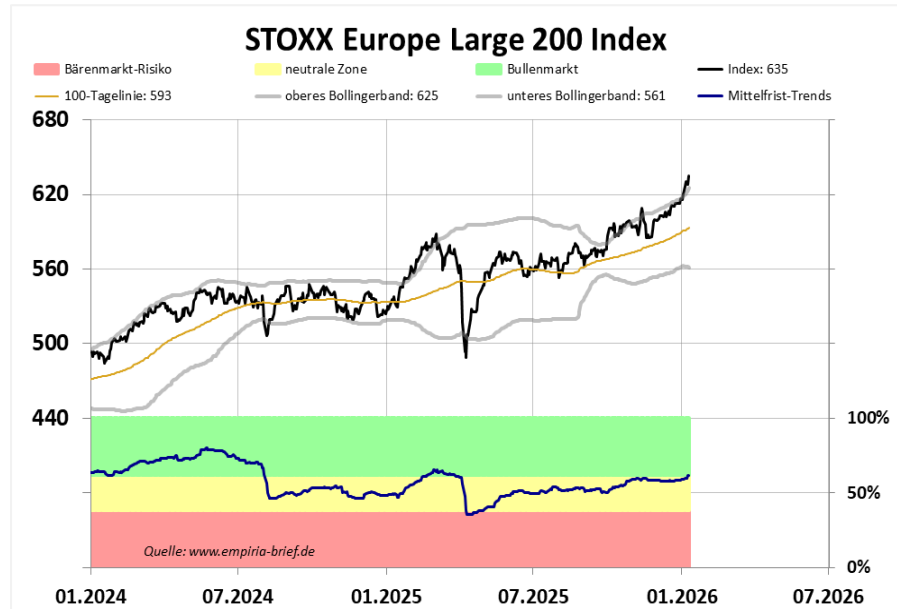


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

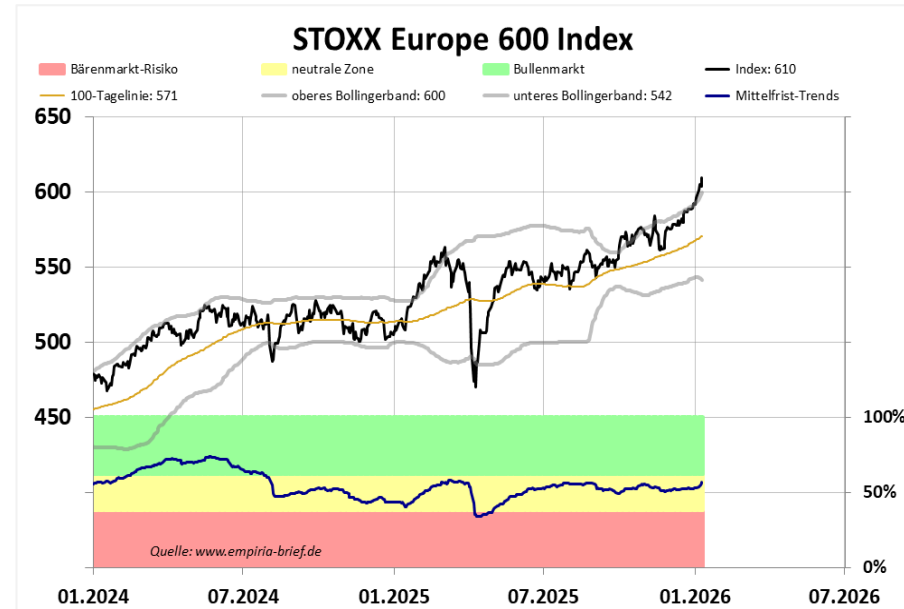


Abb. 23d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

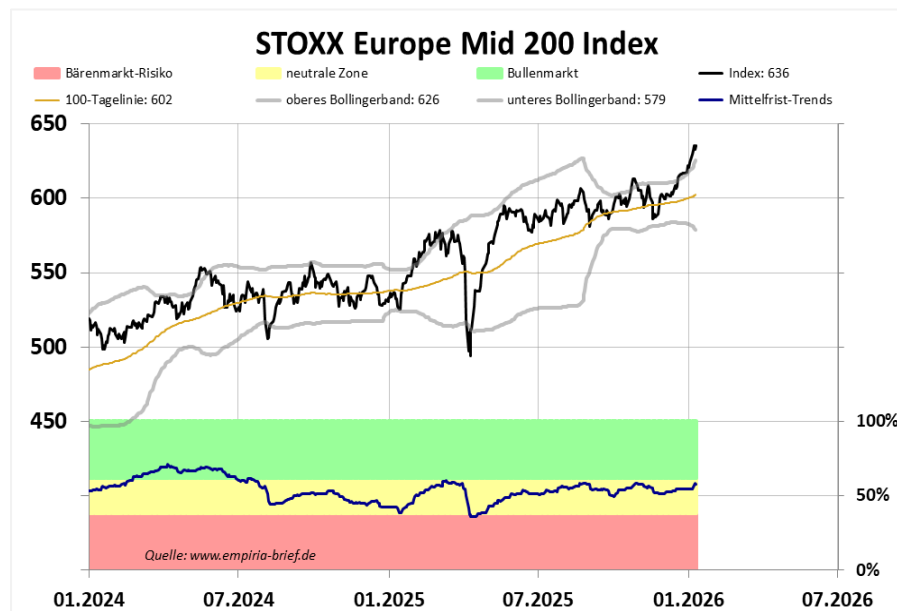


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

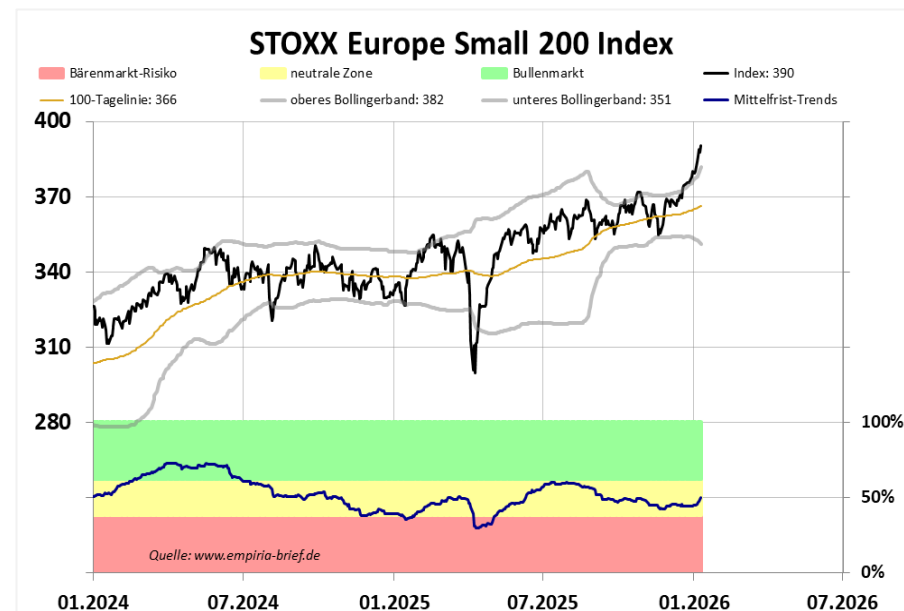


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

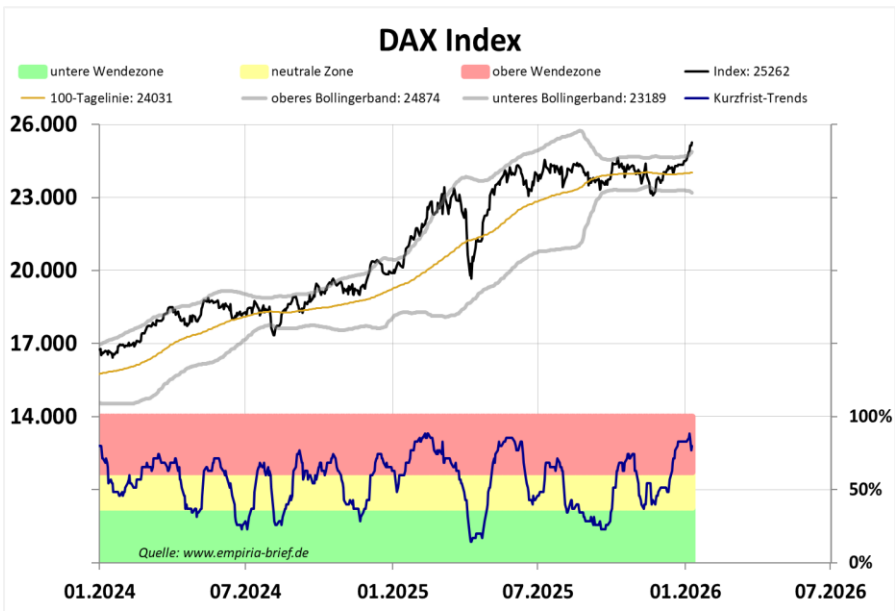


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

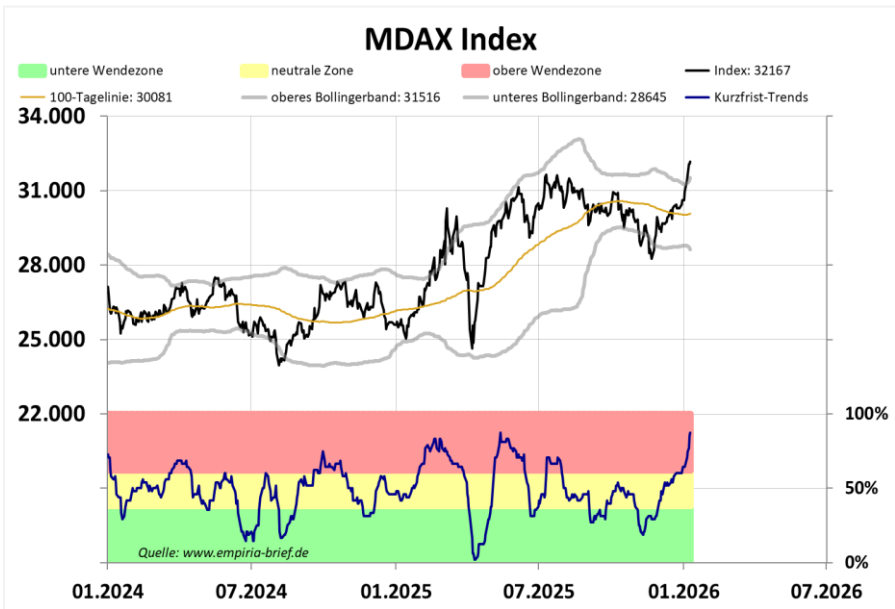


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

	DAX	MDAX	SDAX	SWISS MARKET IDX	SMIM	ATX
31.12.25	24.490	30.618	17.175	13.267	€14.255	2.976
31.12.24	19.909	25.589	13.711	11.601	€12.340	2.619
	+23,0%	+19,7%	+25,3%	+14,4%	+15,5%	+13,6%

Im vorherigen Brief wies ich darauf hin, dass die jüngsten Gewinne im SDAX möglicherweise die beginnende relative Trendwende zugunsten der Nebenwerte am deutschen Aktienmarkt widerspiegeln. Seither legte der DAX 5% zu, der SDAX über 7% und der MDAX sogar über 8%. Im zurückliegenden Monat konnten 40 deutsche Indexaktien Kursgewinne von über 10% erzielen, keine einzige hingegen musste zweistellige Verluste verkraften. Die Median-Kursgewinne über alle 160 Titel betrugen +5,9%. Besonders positiv fällt die Stärke der Nebenwerte im MDAX und SDAX auf. Nach dem Ausbruch über die oberen Bollinger Bänder wäre eine Verschnaufpause sicherlich wünschenswert. Noch finden sich in unseren Trenddaten allerdings keinerlei Anzeichen für den Start einer solchen. Grundsätzlich sprechen die sich mittelfristig wieder verbessernden Trends für eine gute Chance darauf, dass der Ausbruch auf neue Hochs Bestand haben wird.

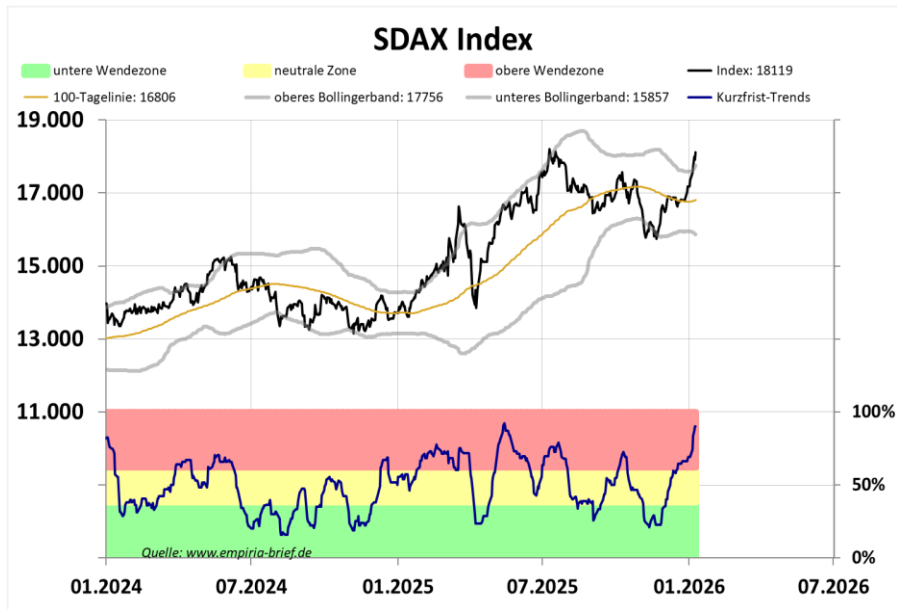


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

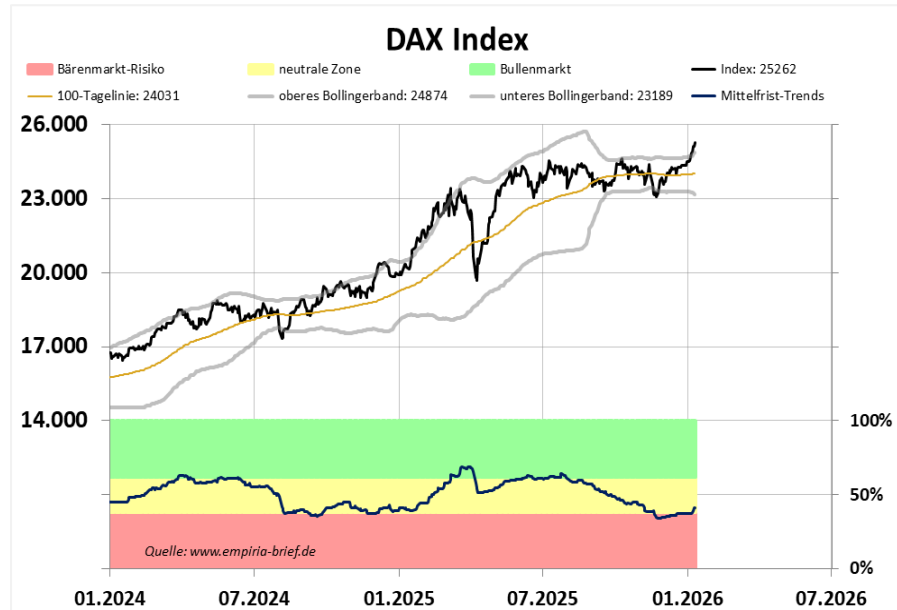


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

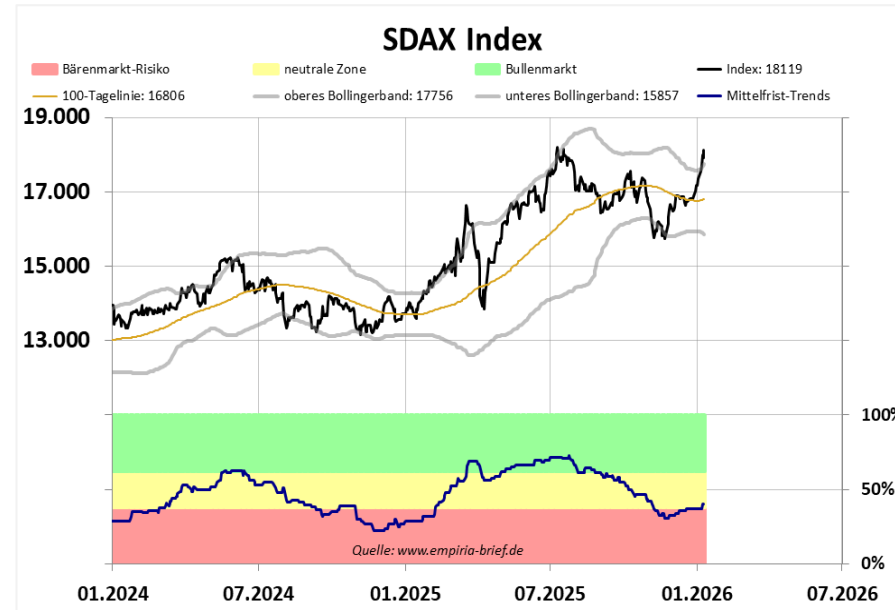


Abb. 25d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

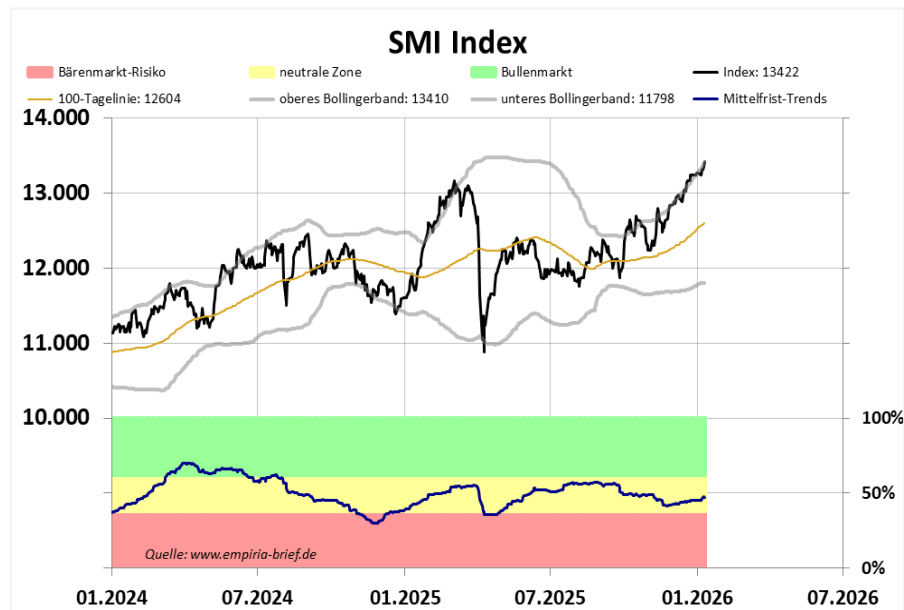


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

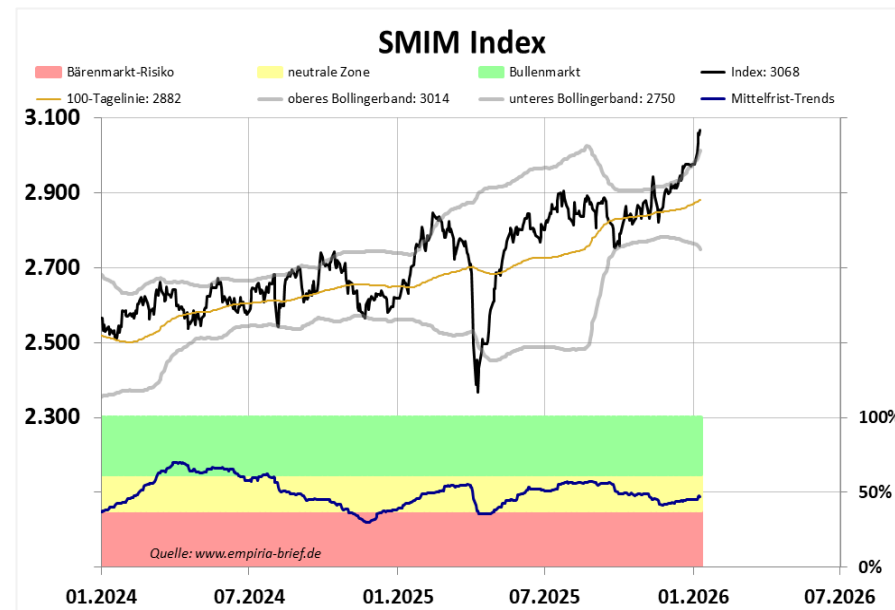


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

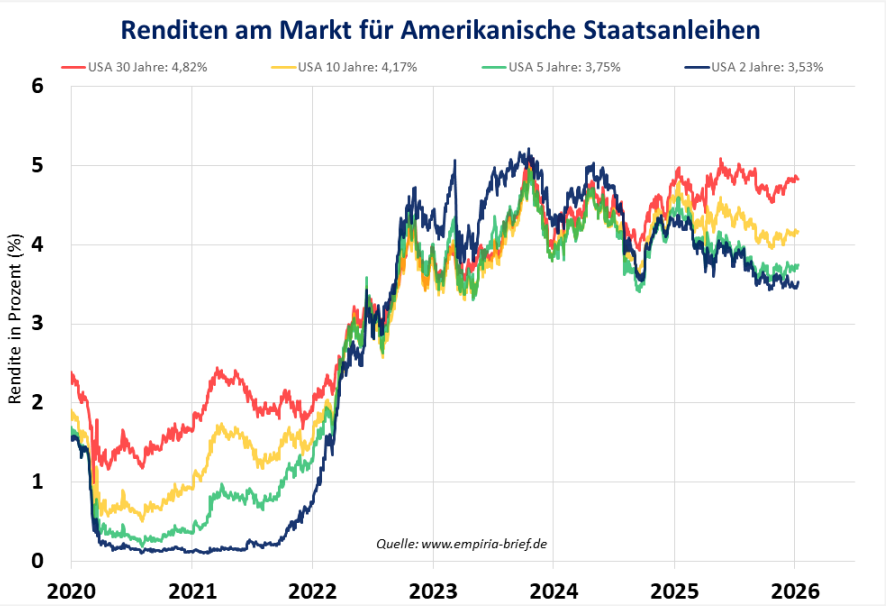


Abb. 26a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

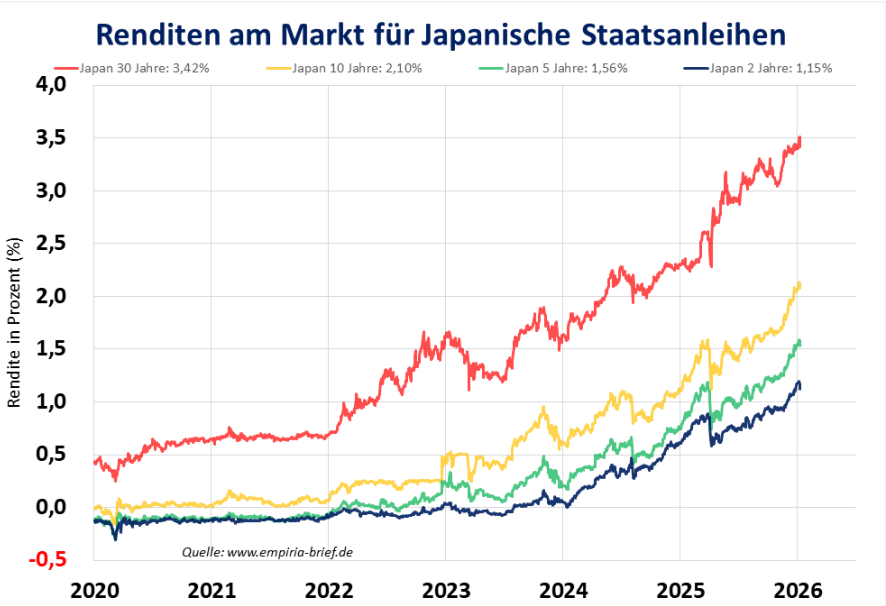


Abb. 26b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige japanische Staatsanleihen

RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	REXP	UST 7-10y	UST 20+y	USD HY
31.12.25	4,17	2,07	4,48	0,32	2,86	3,55	459	283	4,45	212
31.12.24	4,57	1,10	4,57	0,33	2,37	3,52	453	261	4,25	194
	-0,40	+0,97	-0,09	-0,01	+0,49	+0,03	+1,4%	+8,4%	+4,6%	+9,5%

Angesichts für japanische Verhältnisse hartnäckig hoher Inflationsraten von knapp 3% p.a. musste auch Japans Notenbank ihre Nullzinspolitik beenden und auch die Zinskurvenkontrolle nach und nach aufgeben. Wer will schon japanische Staatsanleihen erwerben, wenn ihre niedrigen Zinskupons nur eines garantieren: Kaufkraftverluste. Die Renditen nicht auf ein höheres Niveau steigen zu lassen, löste das Problem nicht, sondern verlagerte den Druck auf den Außenwert des Yen. Die Renditen der 30jährigen Staatsanleihen haben in der zweiten Jahreshälfte erstmals ein Niveau erreicht, welches über der offiziellen Inflation liegt. Die Aussichten auf (leicht) positive Realzinsen könnte dereinst die Yen-Schwäche beenden. Bis dahin dürften die 10jährigen und kürzer laufenden Anleihen allerdings noch einen harten Weg vor sich haben ... Solange High Yields (s. Abb. 26c) keine Kreditverknappung signalisieren, spricht das für die Fortsetzung der Aktienhauses.

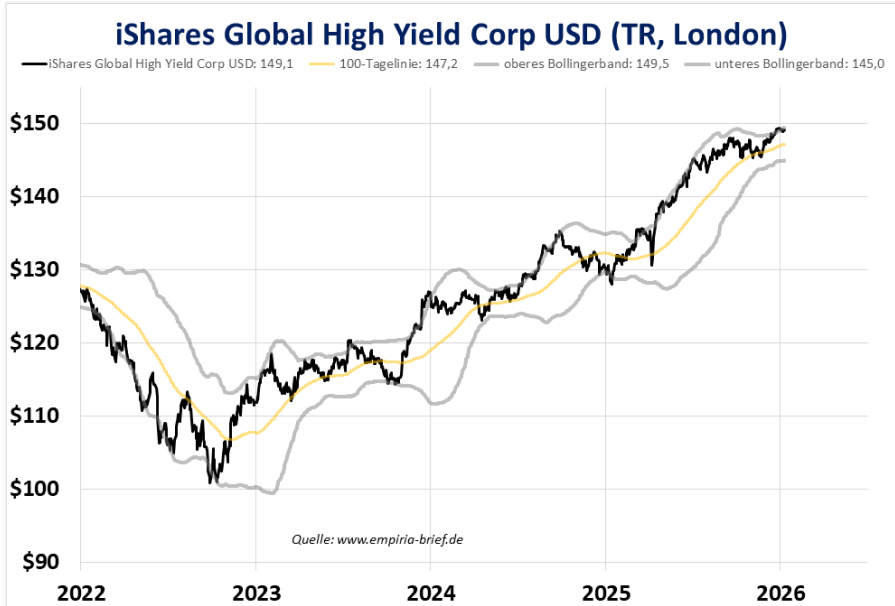


Abb. 26c: ETF auf Anleihen hochverschuldeter Unternehmen (weltweit)

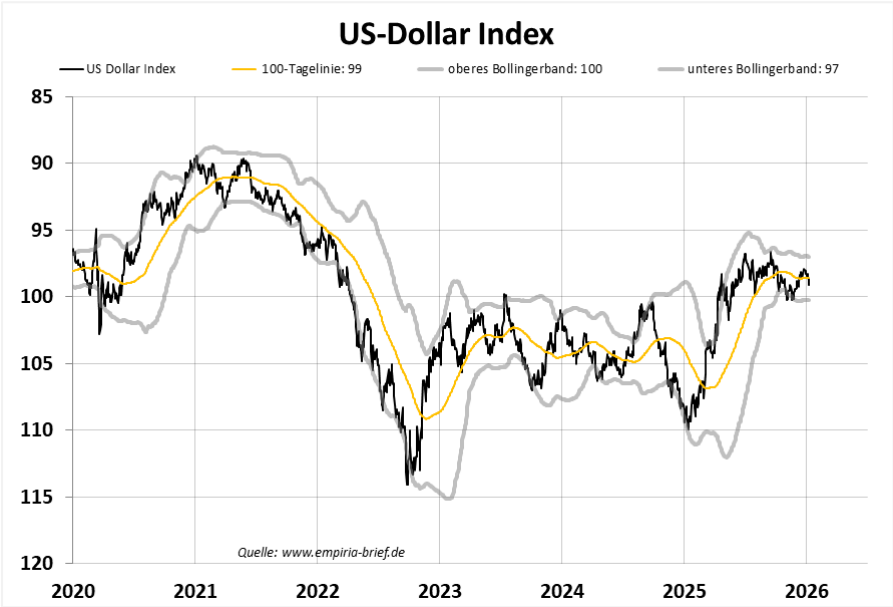


Abb. 27a: US-Dollar-Index, invers (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

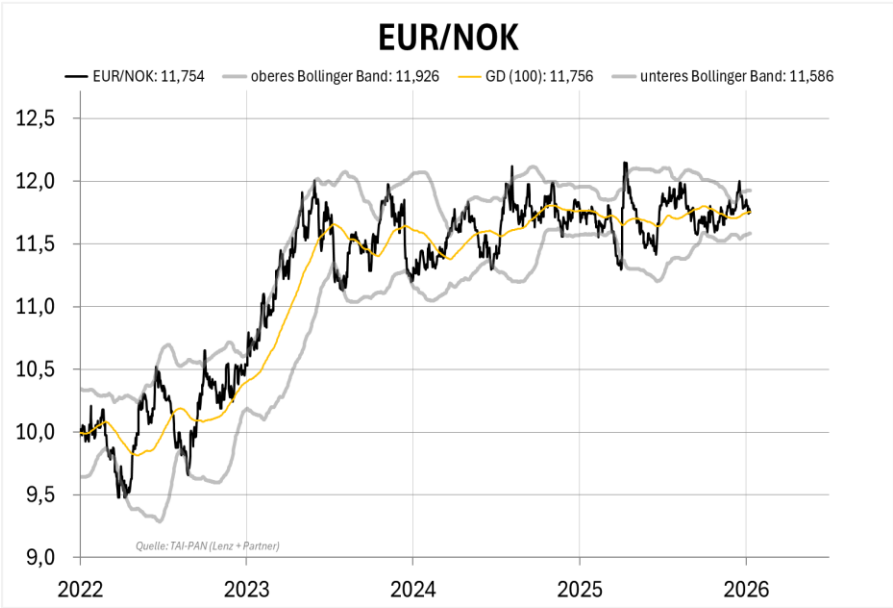


Abb. 27b: Wechselkurs des Euro in norwegischen Kronen

DEVISENMÄRKTE

	USD-Idx.	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD
31.12.25	98,32	1,1746	0,9307	0,8717	184,01	156,71	6,99	1,4985	87.549
31.12.24	108,49	1,0354	0,9401	0,8275	162,78	157,20	7,30	1,6160	93.414
	-9,4%	+13,4%	-1,0%	+5,3%	+13,0%	-0,3%	-4,3%	-7,3%	-6,3%

USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
31.12.25	1,2854	1.440	78,74	5,47	42,96	18,01	16,56	1,3724	1,7368	10,09
31.12.24	1,3657	1.472	113,12	6,18	35,35	20,83	18,84	1,4384	1,7876	11,39
	-5,9%	-2,2%	-30,4%	-11,4%	+21,5%	-13,5%	-12,1%	-4,6%	-2,8%	-11,4%

Das erste Halbjahr 2025 war geprägt von einer deutlichen Dollar-Abwertung. Ihm folgte im zweiten Halbjahr keine nennenswerte Gegenbewegung sondern nur eine trendlose Seitwärtsphase. Die US-Regierung scheint weiter an einem schwachen Dollar interessiert zu sein. Auch die Abwertung des japanischen Yen gegenüber vielen Währungen schreitet weiter voran. Seit 2022 hat sich der Euro im Vergleich zum japanischen Yen um 38% verteuert bzw. der Yen zum Euro um 28% verbilligt. Während sich der Euro zum chinesischen Yuan um 12% verteuert hat, konnte der Yen um 25% abwerten. Im Wettbewerb mit China sind das durchaus relevante Unterschiede.

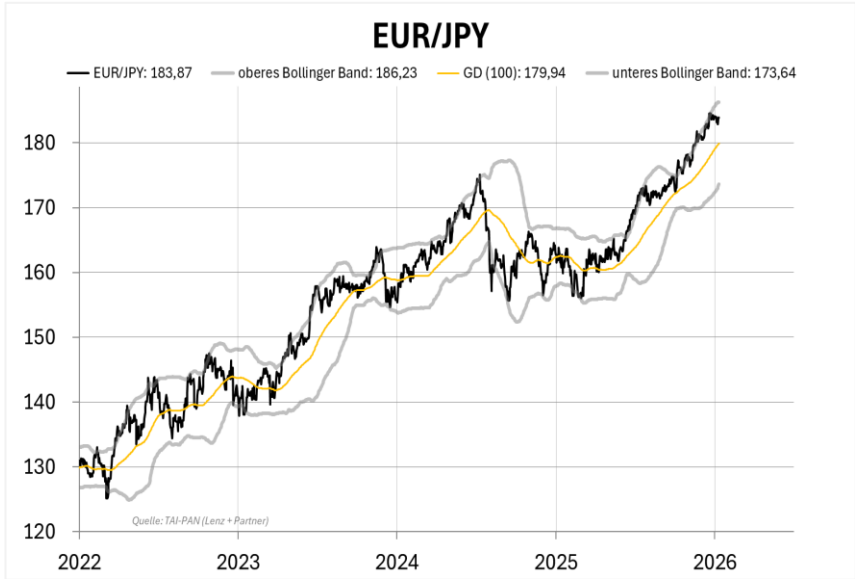


Abb. 27c: Wechselkurs des Euro in japanischen Yen

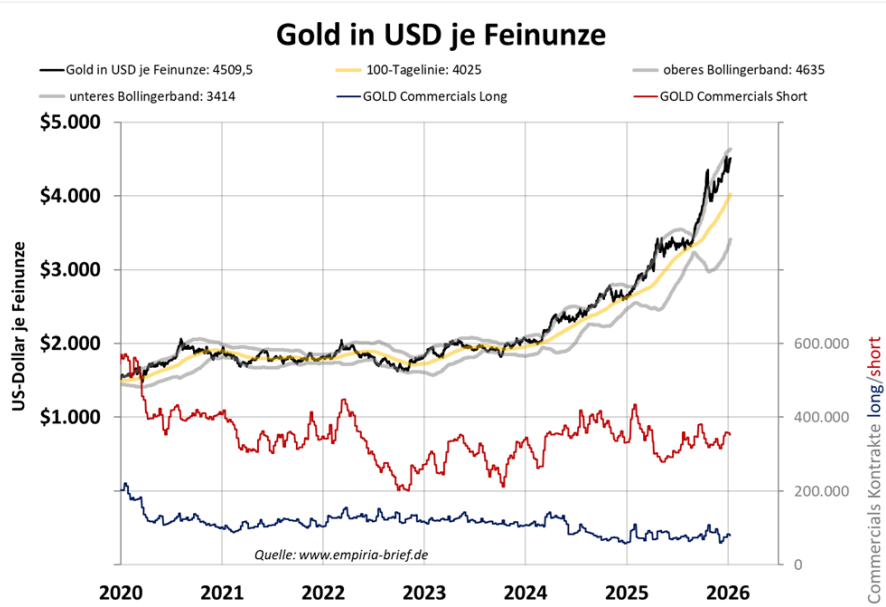


Abb. 28a: Der Empiria-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

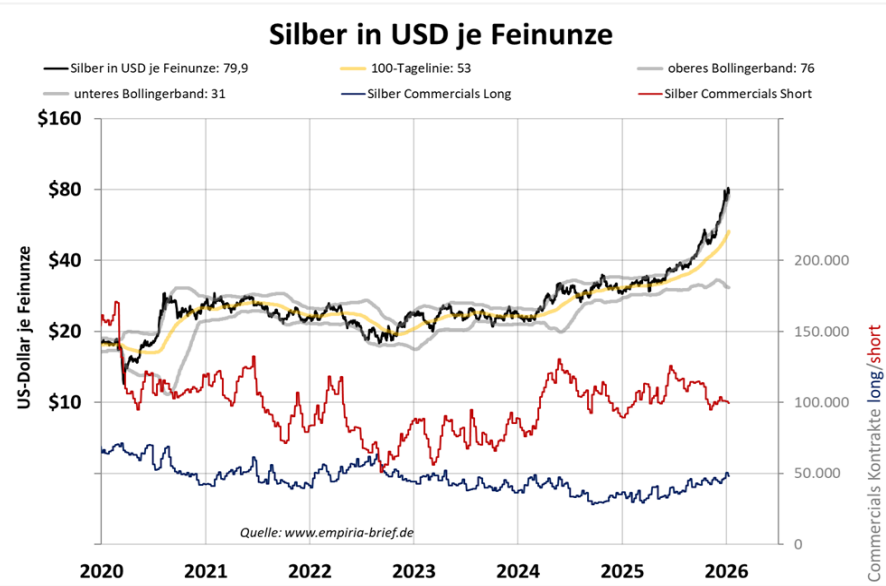


Abb. 28b: Der Empiria-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

EDELMETALLE & MINENAKTIEN

	Gold (Feinunze)			Xetra Gold (1g)	Silber (Feinunze)		Goldminen (HUI)	
31.12.25	\$4.319	€3.677	3.423 SFr.	€120,37	\$71,66	€61,01	\$701	€597
31.12.24	\$2.625	€2.535	2.383 SFr.	€80,61	\$28,90	€27,91	\$276	€266
	+64,6%	+45,1%	+43,6%	+49,3%	+148,0%	+118,6%	+154,6%	+124,4%

Im vorherigen Brief vom 08. Dezember schrieb ich, ich sei mit Blick auf 2026 für Edelmetalle optimistisch gestimmt. In den wenigen Wochen seither ist Gold bereits um mehr 7% von 4.200 auf über 4.500 US-Dollar und Silber um 37% von 58 auf 80 US-Dollar gestiegen. Goldminen konnten ebenfalls ansehnliche 15% zulegen. Die inzwischen wieder aktualisierten Terminbörsendaten zeigen, dass die starken Kursanstiege nicht von einer überbordenden Spekulation begleitet wurden. Vielmehr wurden in die Hausse hinein spekulative Positionen abgebaut. Die Hausse von Gold und Silber in den 1970er Jahren endete, als die US-Notenbank das Vertrauen in den Dollar wieder herstellen wollte, zur Bekämpfung der Inflation die Leitzinsen bis auf 20% anhub und damit bewusst eine Rezession in Kauf nahm. Von einer solchen Geldpolitik sind wir heute weit entfernt und mit der Neubesetzung der US-Notenbank im laufenden Jahr dürften wir uns noch weiter von diesem Punkt entfernen.

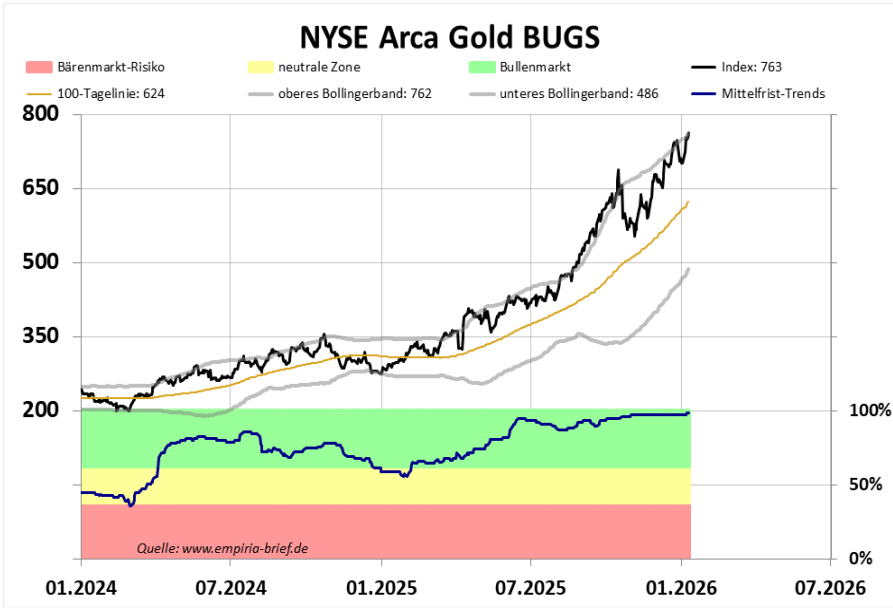


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

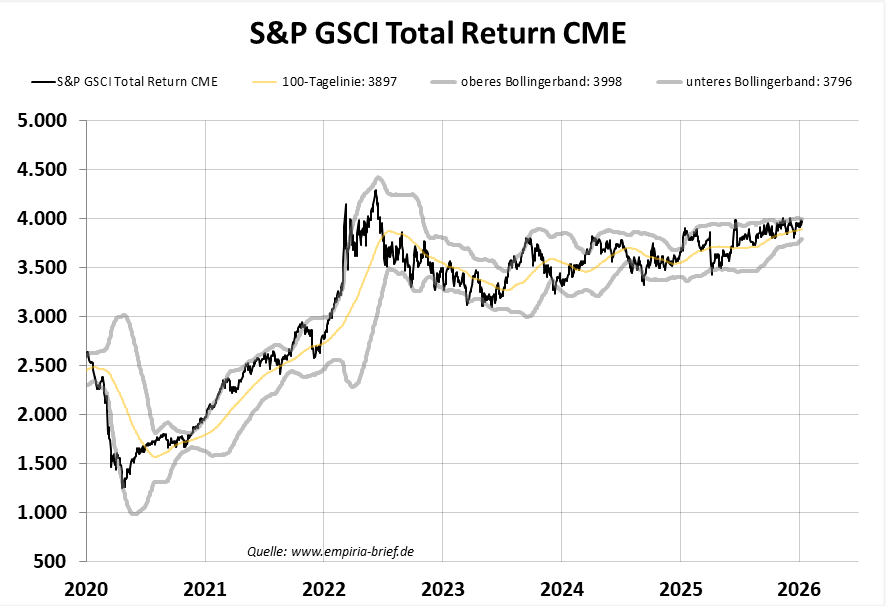


Abb. 29a: S&P Goldman Sachs Commodity Index Total Return.

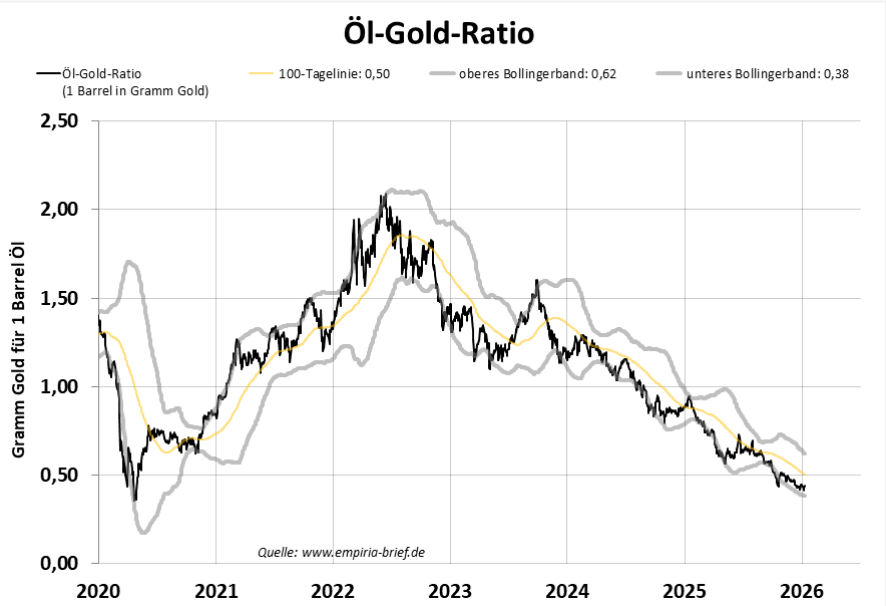


Abb. 29b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

	S&P GSCI TR	Agrar	Energie	Industrie- metalle	Edel- metalle	OPEC ÖL	Kupfer (USD/t)
31.12.25	3.916	472	604	2.130	4.928	61,01	12.453
31.12.24	3.656	515	637	1.646	2.922	74,59	8.653
	+7,1%	-8,3%	-5,1%	+29,4%	+68,7%	-18,2%	+43,9%

Obwohl Energie-Rohstoffe, die wesentliche Komponente im S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI), das Börsenjahr 2025 mit Verlusten von 5% abschlossen, gewann der GSCI insgesamt über 7%. Dies ist einzig der starken Performance von Industrie- und Edelmetallen zu verdanken. Die Ratio Öl/Gold (s. Abb. 29b) ist mittlerweile bei den 2020er-Corona-Crash-Tiefs angekommen. Sollte Öl im neuen Börsenjahr auf dem aktuellen Niveau eine Bodenbildung vollziehen und anschließend ebenfalls steigen, wäre das für den GSCI das Signal zum Ausbruch aus der mehrjährigen Seitwärtsbewegung und extrem bullish. Für die globalen Inflationsraten wäre das allerdings ebenfalls das Signal für einen erneuten Anstieg.

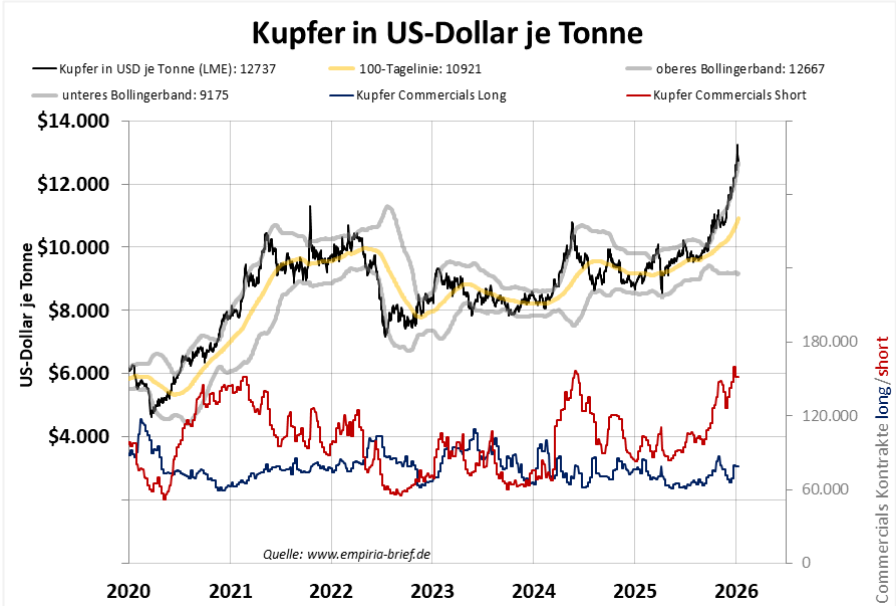


Abb. 29c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

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, ihren Vermögensverwalter oder Vermögensberater für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder die Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH noch die NFS Netfonds Financial Service GmbH, weder Daniel Haase, Rolf Mölk oder Michael Tsouloftas noch etwaige Gastautoren oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Der Empiria-Brief wird Interessenten 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 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 Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH 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 in ihren Beiträgen geäußerten Sichtweisen zusammen.

Impressum

Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH - Wilhelmstr. 2 - 24594 Hohenwestedt – Deutschland – Telefon: +491608226916 – E-Mail: info@empiria-fonds.de
Geschäftsführer: Daniel Haase (V.i.S.d.P.), Rolf Mölk, Michael Tsouloftas - Registergericht: Amtsgericht Kiel - Handelsregisternummer: HRB 27902 KI

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt, das Factsheet und das Basisinformationsblatt zu den von uns im Advisory verantworteten Fonds, bevor Sie endgültige Anlageentscheidungen treffen. Die Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH ist im Rahmen der Anlageberatung gem. § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG ausschließlich auf Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg tätig. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Für Informationen zur Barrierefreiheit der im Namen der NFS Netfonds Financial Service GmbH erbrachten Wertpapierdienstleistungen verweisen wir auf die Erklärungen auf der Homepage der NFS unter folgendem Link: www.nfs-netfonds.de/barrierefreiheit.