

Marktausblick

November 2016

The background of the bottom half of the slide is a scenic landscape of snow-capped mountains under a clear blue sky. The DALE logo is overlaid on the left side of this image.

DALE

Der erfahrene Begleiter großer Vermögen.

Aktueller Marktausblick

November 2016

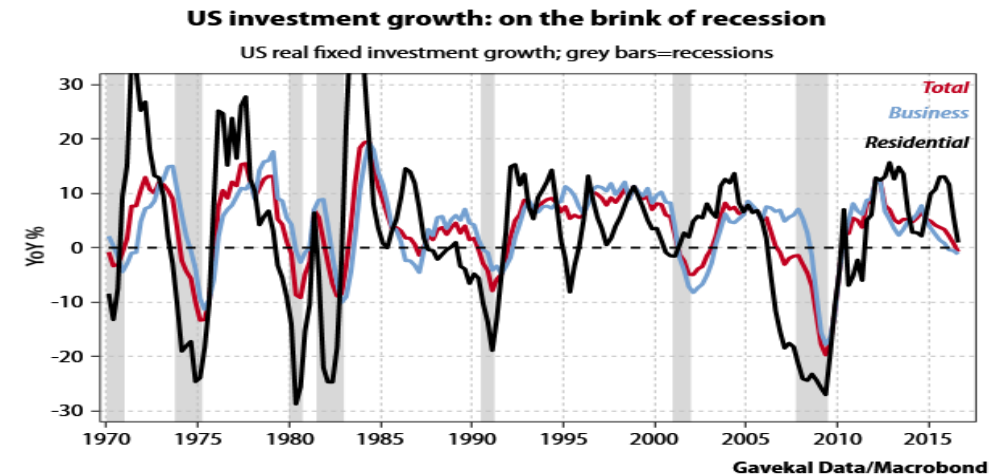
ÜBERBLICK

Vordergründig werden die Märkte in den kommenden Wochen von drei Ereignissen beeinflusst werden: die amerikanische Präsidentschaftswahl am 8.11., das italienische Verfassungsreferendum am 4.12., und die Sitzung des FOMC (Federal Open Market Committee) der US Federal Reserve Bank am 14.12. So wie es jetzt aussieht wird Hillary Clinton als erste „Madam President“ der Vereinigten Staaten in die Geschichte eingehen. Der wahrscheinlich beste politische Prognostiker, Nate Silver, beurteilt die Chancen Hillary vs. Donald per heute mit 68 zu 32. Mit einer euphorischen Aufbruchsstimmung ist jedenfalls so oder so nicht zu rechnen. Das italienische Referendum, an das Premierminister Renzi seine politische Zukunft geknüpft hat, wird voraussichtlich mehrheitlich mit „no“ ausgehen, eine für den Zusammenhalt Europas und der Eurozone wesentlich gefährlichere Entwicklung als Brexit. Und wenn kein Datensturz irgendwelcher Art dazwischen kommt, wird die Fed die Leitzinsen im Dezember anheben, nicht zuletzt deswegen, weil inzwischen 70% der Marktteilnehmer damit rechnen.

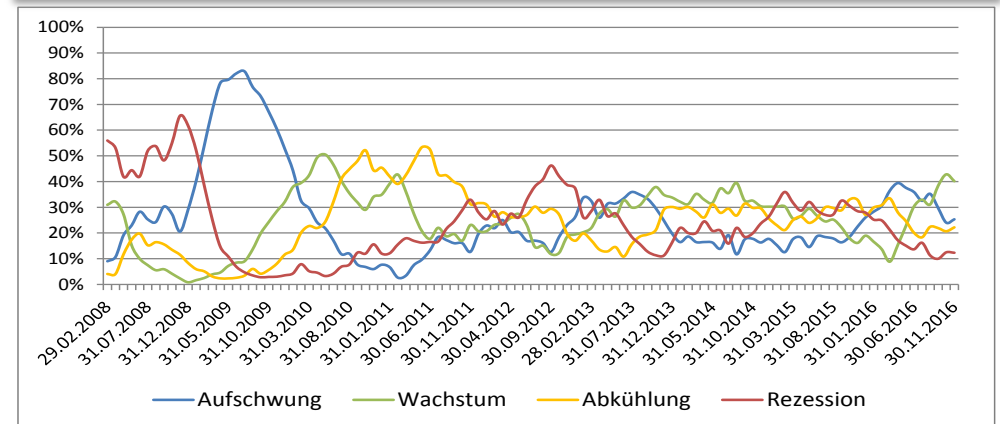
Viel wichtiger und für die Entwicklung der Finanzmärkte nachhaltiger ist allerdings die Frage, ob wir im Begriffe sind, das Ende der deflationären Wachstumskrise zu erleben, mit der Entscheidung der G20 im September, erneut „deficit spending“ auf ihre Fahnen zu schreiben, mit einem starken Wirtschaftswachstum in den USA von knapp 3% im dritten Quartal, mit zunehmenden Inflationserwartungen, und mit steigenden Kapitalmarktzinsen.

Wir sind skeptisch – das Welthandelwachstum stagniert trotz gewaltiger Stimulusmaßnahmen der chinesischen Führung, die zwangsläufig zurückgehen müssen, Brexit wird dem Wachstum der Eurozone einen spürbaren Dämpfer versetzen, vor allem wegen der ausgeprägten Pfundschwäche, das Investitionsklima auf globaler Ebene ist und bleibt unterkühlt, das US-Wirtschaftswachstum im dritten Quartal war von einigen wenig nachhaltigen Faktoren beeinflusst, und die Rohstoffpreise stagnieren bzw. tendieren wieder schwächer und dürften daher nicht weiter inflationstreibend wirken. Unser globaler DALE Frühindikator zeigt zuletzt ein etwas freundlicheres Bild, mit einem deutlichen Überwiegen der Wachstumssignale. Wir glauben allerdings nicht, dass sich diese Tendenz als nachhaltig erweisen wird, aus den soeben genannten Gründen.

USA – Rückläufige Investitionen deuten auf Rezessionsnähe



Globaler DALE Frühindikator Wachstumssignale überwiegen – wir bezweifeln ihre Nachhaltigkeit



Aktueller Marktausblick

November 2016

Zinsen

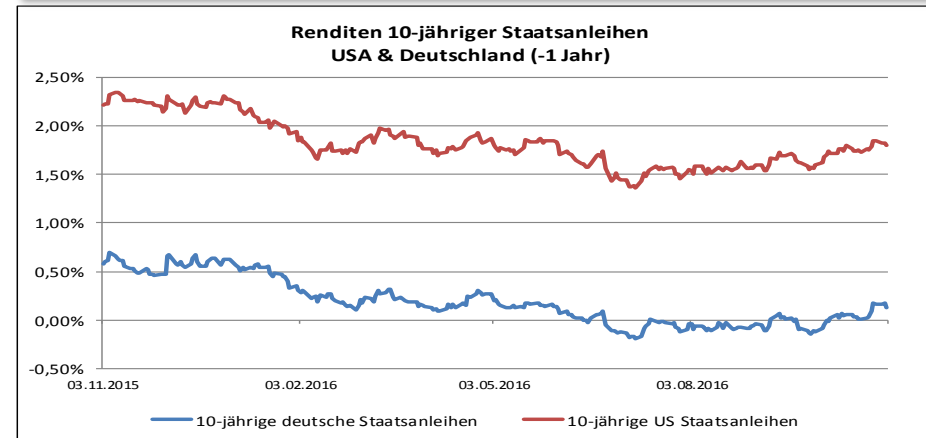
Der Konsens der Marktteilnehmer - bis vor kurzem noch als „lower for longer“ einzustufen - ist in Bewegung geraten. Nachdem die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen durch die Bank um etwa 30 – 50 Basispunkte angezogen haben rechnet die Mehrheit inzwischen – stark von Trendfolgemodellen beeinflusst – mit nachhaltig steigenden Renditen. Tatsache ist, dass das Ausmaß des Renditeumschwungs bislang nur etwa die Hälfte des Rückgangs des ersten Halbjahres wettgemacht hat, nicht gerade weltbewegend, und das in einem „risk on“ Umfeld fallender Risikoprämien, das „safe haven“ Veranlagungen in Staatsanleihen benachteiligt. Wir glauben trotz unserer Erwartung einer Leitzinserhöhung der Federal Reserve Bank im Dezember nicht daran, dass dies bereits der endgültige Renditeumschwung ist, die nächste „risk off“ Phase sollte erneut für tiefere Kapitalmarktrenditen sorgen.

Aktien

Während wir unsere Arbeitshypothese, dass sich der globale Leitindex S&P500 seit Mitte 2015 in einem zyklischen Bärmarkt befindet, mit den neuen Indexhöchstständen im Juli dieses Jahres formal ad acta legen mussten, geben wir uns noch nicht endgültig geschlagen. Wir vermuten nämlich, dass diese neuerlichen Höchststände sich als eine wenig nachhaltige Übertreibungsphase herausstellen werden, ausgelöst durch die extreme Reaktion der Zinsmärkte auf den Brexit-Ausgang des britischen Referendums.

Während wir an diesen Zeilen feilen ist der S&P Index durch das kritische Unterstützungsniveau um 2.120 durchgebrochen, womit zunächst einmal der Weg zu den post-Brexit Tiefständen um 2.000 offen ist. Umgekehrt würde ein rasches Überwinden dieser nunmehrigen Widerstandszone den Weg zu neuen Höchstständen freimachen.

US-Treasuries und deutsche Staatsanleihen Konsenswende – aber vermutlich noch kein endgültiger Renditeumschwung



S&P 500 Index – die Unterstützung bei 2.120 ist gefallen Der Weg zu post-Brexit Tiefständen ist offen



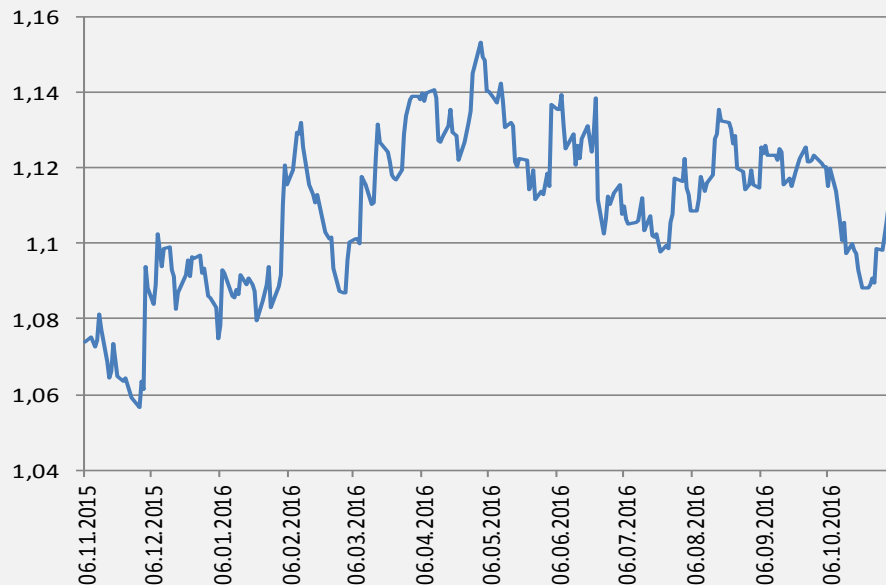
Aktueller Marktausblick

November 2016

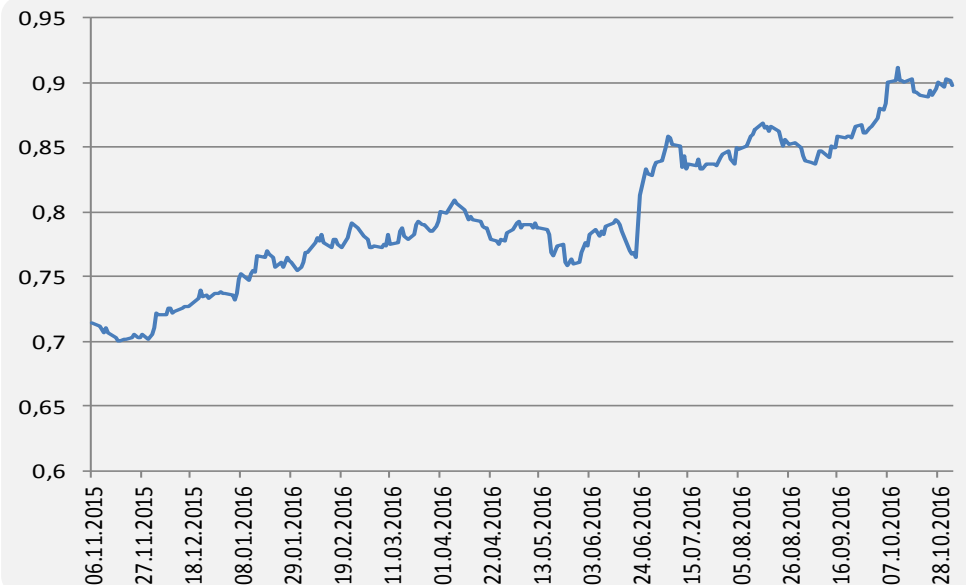
Währungen

Während es noch vor wenigen Tagen danach aussah, als würde der untere Rand der langwährenden engen Bandbreite des Währungspaares EUR/USD (1,10 – 1,15) nachhaltig durchbrochen werden und der US-Dollar auf 1,05 zusteuern, scheint nunmehr alles wieder beim Alten (EUR/USD aktuell 1,109). Wie wir in unserem Oktoberausblick festgehalten haben, sind die Zentralbankpolitik, die Wachstumsraten sowie das Inflations- und Zinsniveau in den Staaten der Hauptwährungen einander so nahe gerückt, dass große Ausschläge in den Währungsmärkten – Brexit ähnliche Schocks ausgenommen – nicht mehr nötig sind, um einen Ausgleich unterschiedlicher Parameter herbeizuführen.

EUR/USD



EUR/GBP



Aktueller Marktausblick

November 2016

Gold

Es sieht ganz danach aus, als hätte die scharfe Korrektur des Goldpreises von einem Niveau von USD 1.375 / Feinunze bei USD 1.250 ein Ende gefunden. Das mittlerweile äußert negative Sentiment unterstützt den aktuellen Aufschwung, ebenso die angesprochenen politischen Unsicherheitsfaktoren der kommenden Wochen, sowie die vermutliche „risk off“ Phase der Aktienmärkte. So könnten wir, wenn der Durchbruch des aktuellen Widerstands um USD 1.300 / Feinunze gelingt (aktuell USD 1.295), in Bälde neue Jahreshöchststände erleben.

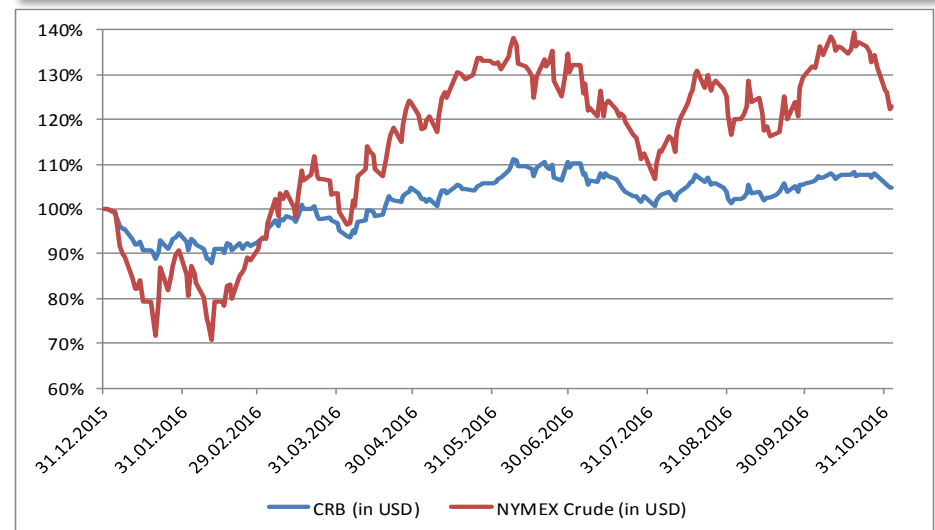
Gold: Korrektur bei USD 1.250 / Feinunze abgeschlossen, neue Jahreshöchststände möglich



Rohstoffe

Unsere Annahme, dass ein Ölpreis über USD 50 / Barrel (Nymex Crude) nur von kurzer Dauer sein würde, hat sich – zumindest bis dato – als richtig erwiesen, trotz Einigung der OPEC-Staaten im September, die Produktion einzuschränken. Wir haben unsere Prognose damit begründet, dass es noch keine Einigung hinsichtlich der Quotenverteilung auf die Mitglieder des Kartells gab, der Iran von der Regelung ausgenommen war, wesentliche Produzenten wie Russland und die Vereinigten Staaten nicht mit eingebunden wurden, und die geplante Reduktion verhältnismäßig geringfügig war. Wir sehen keine Veranlassung, von unserer Prognose abzugehen. Ebenso wenig weichen wir von unserer Annahme ab, dass der globale Rohstoffindex CRB, der neben Energie vor allem industrielle Metalle und landwirtschaftliche Produkte enthält, die Höchststände dieses Jahres bereits gesehen hat.

CRB Index und Öl Höhenflug des Ölpreises erwartungsgemäß nur von kurzer Dauer



Aktueller Marktausblick

Oktober 2016

Dr. Anton Fink
Geschäftsführer
Gesellschafter



Dr. Marko Musulin
Geschäftsführender
Gesellschafter



Mag. (FH) Josef Reiter
Geschäftsführer
Gesellschafter



Barbara Hager, M.A.
Senior Relationship Manager

Tel.: +43/1/890 35 07 - 35
Fax: +43/1/890 35 07 - 50
E-Mail: bh@dale.at



Mag. Heimo Neuhold, CPM
Investment Manager

Tel.: +43/1/890 35 07 - 44
Fax: +43/1/890 35 07 - 50
E-Mail: hn@dale.at



Mag. Karol Zygmunt, CFA
Direktor
Tel.: +43/1/890 35 07 - 33
Fax: +43/1/890 35 07 - 50
E-Mail: kz@dale.at



Disclaimer

Die genannten Anlageziele stellen Richtlinien für die Verwaltungs- und/oder Beratungstätigkeit dar. Die Entwicklung der nationalen und internationalen Kapitalmärkte ist volatil: Eine Vorhersage zukünftiger Entwicklungen ist daher nicht möglich. In der Vergangenheit erzielte Erträge sind keine Garantie dafür, dass derartige Erträge in der Zukunft wieder erreicht werden können. Eine Haftung der für die Erreichung von in dieser Publikation genannten Anlagezielen, oder für die Erreichung von Erträgen die in der Vergangenheit erzielt wurden, ist ausgeschlossen.

Diese Publikation dient ausschließlich zu Ihrer Information, und stellt kein Angebot oder Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Einzelne Dienstleistungen und Produkte sind rechtlichen Restriktionen unterworfen, und können deshalb nicht uneingeschränkt weltweit angeboten werden.

Alle Daten und Informationen wurden mit größter Sorgfalt zusammengestellt und geprüft. Die Inhalte werden regelmäßig aktualisiert und spiegeln den Informationsstand zum Aktualisierungszeitpunkt wider. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann nicht übernommen werden.

Alle Angaben ohne Gewähr.