

ÜBERBLICK*

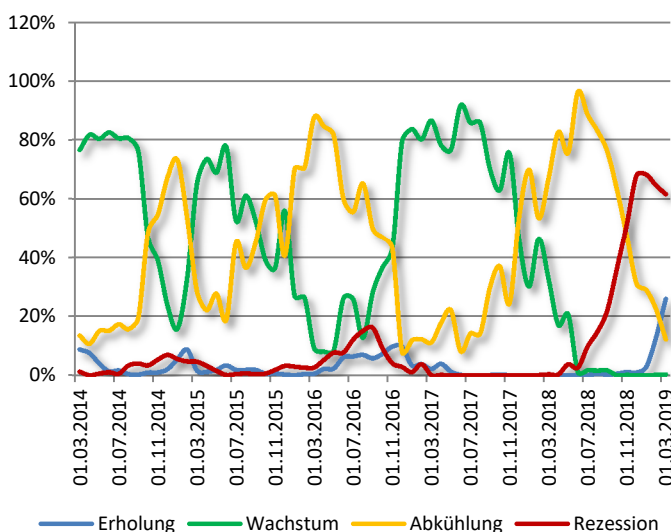
Politische Ereignisse sind für uns nur dann relevant, wenn sie das Potenzial haben, das Wirtschaftswachstum nachhaltig zu beeinflussen bzw. Märkte zu destabilisieren. Ein „no deal“ Brexit wäre unseres Erachtens ein derartiges Ereignis. Die Wahrscheinlichkeit eines solchen Ausgangs am 12. April nimmt mit jeder neuerlichen Abstimmung im britischen Unterhaus zu.

Wir vermuten allerdings, dass die politischen Lemminge im besagten Domizil angesichts des „no deal“ Abbrundes in letzter Sekunde eine Kehrtwendung vornehmen werden. Da die Regierung Theresa May's sich angesichts der Spaltungen in den eigenen Reihen als handlungsunfähig erwiesen hat, könnte es – so ein einschlägiger Experte – unter dem sanften Druck des Königshauses zur Bildung einer Koalitionsregierung kommen.

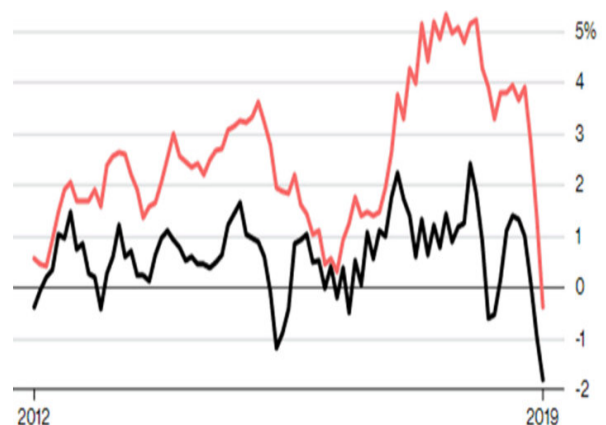
Deren Ziel wäre es dann, seitens der EU eine Galgenfrist eingeräumt zu bekommen, um dann nach einer mehrheitsfähigen Lösung zu suchen, die – so hoffen wir jedenfalls – unter anderem ein zweites Referendum sein könnte.

Das Weltwirtschaftsklima könnte eine derartige Entwicklung jedenfalls gut gebrauchen, es kühlt derzeit deutlich ab. In unserem *DALE* Frühindikator haben zuletzt auch jene Indikatoren, die für eine baldige Rezession im Euroraum und in den Schwellenländern sprechen, weiter zugenommen. Diese Tendenz hat sich auch im Welthandelwachstum niedergeschlagen, das zuletzt sogar ein negatives Vorzeichen aufweist, der größte derartige Rückschlag seit 2009.

DALE Frühindikator Europa (-5 Jahre)
Rezessionssignale überwiegen



Welthandelwachstum
kräftiger Einbruch symptomatisch für rückläufiges Weltwirtschaftswachstum



Rot: 3 Monate gegenüber Jahr davor
Schwarz: 3 Monate gegenüber 3 Monate davor

Quelle: <https://ggc->

mauldinimages.s3.amazonaws.com/uploads/pdf/CTM_Mar_27_2019.pdf

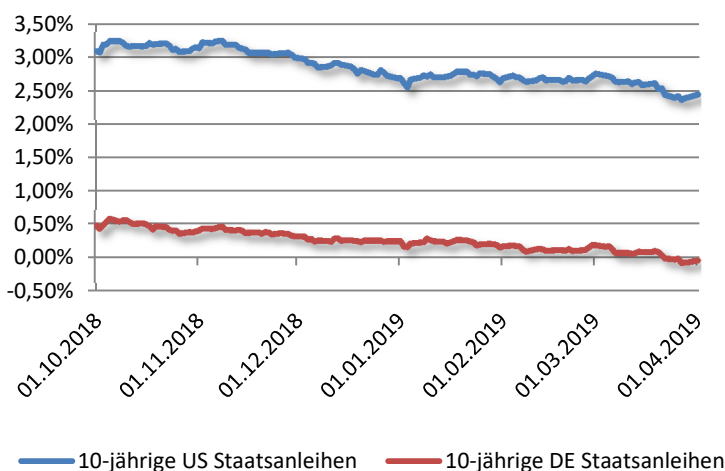
* Redaktionsschluss: 01.04.2019, 09:00

ZINSEN

Während wir uns nie mit jenen identifiziert haben, für die 2017 die große Zinswende eingesetzt hat, sind wir von der Entwicklung der letzten Monate doch einigermaßen überrascht worden. Die Renditen der 10-jährigen US-Treasuries lagen noch im 4. Quartal des Vorjahres bei knapp 3,3% p.a., jene der ebenso langen deutschen Staatsanleihen bei 0,6% p.a.. Mittlerweile sind sie auf 2,4% p.a. bzw. Minus (!) 0,03% p.a. zurückgefallen. Das trotz einer ausgeprägten „risk on“ Phase in den Aktienmärkten und – im Falle Deutschlands – eines Auslaufens des QE-Programms der EZB. Die üblichen Verdächtigen sind wohl das schrumpfende Geldmengenwachstum, verbunden mit einer historisch tiefen Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Dazu hat sich zuletzt die Angst vor einer rezessiven Entwicklung der Weltwirtschaft gesellt, insbesondere im EU Raum. Eine positive Wende im Brexit Drama könnte die „animal spirits“ etwas beleben und zu einem leichten Renditeanstieg führen. Ansonsten...

Rückläufige Renditen reflektieren Wachstumsängste

Rendite USA vs. Deutschland (-6 Monate)



Quelle: DALE eigene Berechnungen

AKTIEN

Die Aktien sind seit Jahresanfang von einem extrem überverkauften Niveau an einem klassischen „wall of worry“ (=Rezessionsängste, Brexit Drama) hochgeklettert. Nach einem Rückschlag im globalen Leitindex S&P 500 im 4. Quartal von exakt 20% sind wir nun nur mehr knappe 4% von den Höchstständen von Anfang Oktober entfernt.

Solche Erholungsphasen sind nicht atypisch für einen beginnenden zyklischen Bärenmarkt, können sich allerdings ebenso gut als eine Fortsetzung eines zyklischen Bullmarktes herausstellen. Vorläufig ist der Trend jedenfalls noch fest, wenn er auch an Dynamik eingebüßt hat, und die strukturelle Verfassung der US-Börsen ist recht solide. Neue Höchststände innerhalb der kommenden Wochen sind daher eine durchaus denkbare Variante. Wie es dann weitergeht wird vor allem davon abhängen, ob sich in den USA die Anzeichen einer bevorstehenden Rezession mehren (dies ist derzeit nicht der Fall) oder eben nicht.

Während der kommenden 10 Tage könnten zunehmende Ängste vor einem „no deal“ Brexit jedenfalls für kräftige Volatilitäten sorgen.

S&P500 Index könnte in kommenden Wochen das alte Hoch überwinden



Quelle: www.stockcharts.com

WÄHRUNGEN

Wir haben im letzten Marktausblick zur Entwicklung im Währungspaar EUR/US-Dollar folgendes festgehalten: „Der Markt lebt von Überraschungen, und diese fehlen zurzeit. Die Argumente, die für den Dollar sprechen, sind seit vielen Monaten dieselben: das deutlich positivere Wirtschaftsklima, der extrem hohe Zinsabstand zum Euro, und die notorischen Probleme der Eurozone. All das ist wohl bekannt, inzwischen auch der Schwenk der Zentralbanken zu einer dem nachlassenden Weltwirtschaftswachstum angepassten moderateren Geldpolitik. Und so bleiben wir bei

unserer Annahme, dass wir es bis auf weiteres mit einer engen Tradingrange zu tun haben werden, etwa zwischen 1,125 und 1,15“ (aktuell 1,123).

Inzwischen beginnt allerdings die Erkenntnis, ein „no deal“ Brexit könnte Realität werden, in das Währungsgeschehen einzusickern. Kommt es tatsächlich dazu, wird der US-Dollar aller Wahrscheinlichkeit nach einen deutlichen Befestigungsschub erfahren, jeder andere Ausgang sollte dem Euro etwas Rückenwind verschaffen.

Euro/USD

Im Falle eines „no deal“ Brexit deutliche Schwäche des Euro wahrscheinlich



Quelle: www.onvista.de

GOLD

Der Goldpreis hat sich vom Rückschlag, den er Ende Februar erfahren hat – von USD 1.350 auf USD 1.280/Feinunze - noch nicht erholen können (aktuell USD 1.290/Feinunze). Von einer Fortsetzung des positiven Trends könnte nur dann die Rede sein, wenn das Februarhoch überwunden worden ist, während ein Durchbruch unter das Unterstützungsniveau von USD 1.280 den Weg zur 200 Tageslinie (um USD 1.250) freimachen würde. Kommt es tatsächlich zu einem „no deal“ Brexit wird sich weisen, ob sich Gold erneut – wie im 4. Quartal des Vorjahres – als positives Element der Diversifikation in Krisenphasen behaupten kann.

Gold

Goldpreis hat sich vom Rückschlag von Ende Februar nicht erholt. Weitere Entwicklung u.a. Brexit abhängig

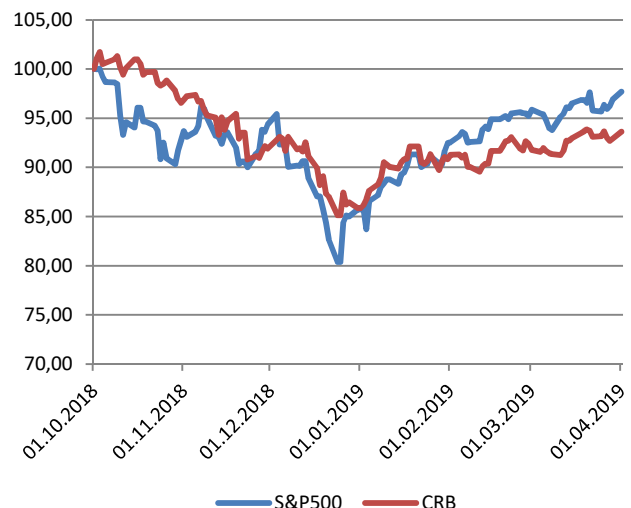


Quelle: www.stockcharts.com

ROHSTOFFE

Öl, wie auch der globale Rohstoffindex CRB selbst, weisen – insbesondere seit dem Einsetzen der „risk off“ Phase im 4. Quartal 2018 – eine hohe Korrelation mit den Aktienmärkten auf. Die Rohstoffe haben zuletzt, wie auch der globale Leitindex S&P 500, eine Verschnaufpause eingelegt. Es wird sich weisen, ob diese hohe Korrelation auch nach Beendigung der aktuellen Seitwärtsbewegung aufrecht bleibt. Wir geben den Rohstoffen in dieser spätzyklischen Konjunkturphase eine etwas bessere Chance als den Aktienmärkten auf eine weitere, kräftige Aufwärtsentwicklung.

**S&P 500 / CRB (globaler Rohstoffindex)
 Wird die hohe Korrelation zwischen Aktien und Rohstoffen anhalten?**



Quelle: www.stockcharts.com

Unser Team



Dr. Anton Fink
*Geschäftsführer
Gesellschafter*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 70

E-Mail: af@dale.at



Dr. Marko Musulin
*Geschäftsführender
Gesellschafter*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 11

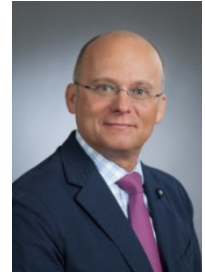
E-Mail: mm@dale.at



Mag. (FH) Josef Reiter
*Geschäftsführer
Gesellschafter*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 22

E-Mail: jr@dale.at



Mag. Gerhard Gallner
*Mitglied der erweiterten
Geschäftsführung, Prokurist*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 66

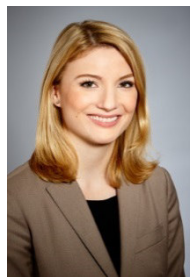
E-Mail: gg@dale.at



Mag. Karol Zygmont, CFA
Deputy CIO

Tel.: +43/1/890 35 07 - 33

E-Mail: kz@dale.at



Barbara Hager, M.A.
*Senior Relationship
Manager*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 35

E-Mail: bh@dale.at



Mag. Heimo Neuhold, CPM
Senior Portfolio Manager

Tel.: +43/1/890 35 07 - 44

E-Mail: hn@dale.at



Maximilian Zdrazil, B.A.
*Client Relationship
Manager*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 55

E-Mail: mz@dale.at



Mag. Julia Krawczyk
*Qualitäts- und
Prozessmanagerin*

Tel.: +43/1/890 35 07 - 60

E-Mail: jk@dale.at



Katarina Hauer
Sekretariat & Assistenz

Tel.: 01/890 3507 – 65

E-Mail: kh@dale.at

Herausgeber

DALE Investment Advisors GmbH
Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien

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.

Dieser Marktausblick kann Informationen enthalten, die vertraulich sind und/oder dem Berufsgeheimnis unterliegen. Diese Information ist nur für die in dieser Aussendung benannte Person oder Rechtseinheit bestimmt. Jede unautorisierte Durchsicht, Verwendung, Offenlegung oder Verbreitung ist verboten. Falls Sie nicht der beabsichtigte Empfänger sind, bitten wir Sie, den Absender zu benachrichtigen, die empfangene E-Mail zu löschen sowie alle Kopien hiervon zu vernichten. Vielen Dank.

Da über das Internet versandte E-Mails während des Übermittlungsprozesses leicht verfälscht und/oder unter fremden Namen erstellt werden können, übernehmen wir keine Verantwortung für den Inhalt der E-Mail oder der Anhänge. Folglich kann der Inhalt kein rechtlich bindendes Angebot und keine rechtlich bindende Annahme eines Angebots begründen, sofern nicht ausdrücklich schriftlich anders vereinbart. Diese E-Mail dient ausschließlich dem Informationsaustausch. Es gelten unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen.

Wir bemühen uns, unser Netzwerk von Viren freizuhalten. Dennoch sollten Sie diese E-Mail und seine Anhänge auf Viren überprüfen, da wir keine Verantwortung für Computerviren übernehmen, die durch diese E-Mail unbeabsichtigt übermittelt werden.