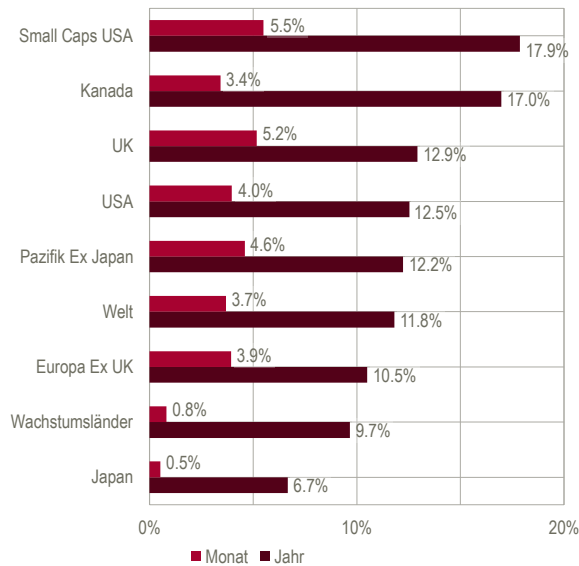


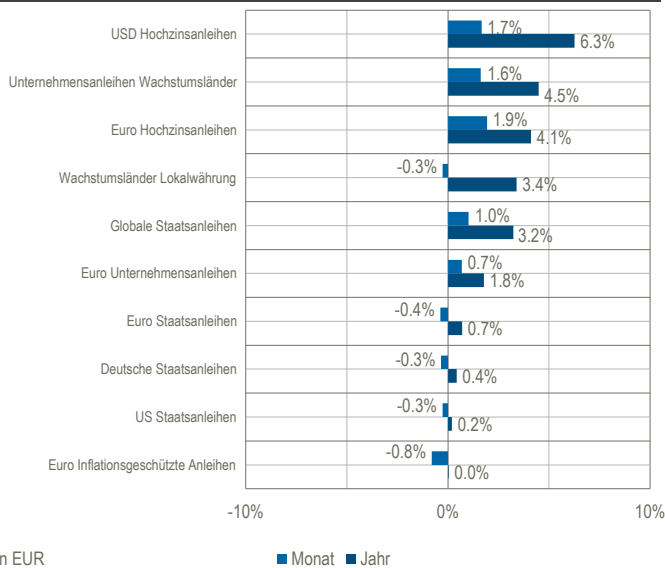


### Aktien



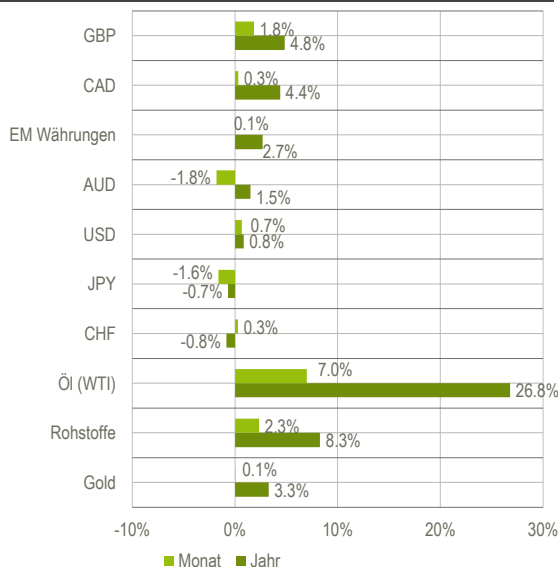
in EUR

### Anleihen



in EUR

### Währungen & Rohstoffe



in EUR

### Rückblick

Anfang Februar boten 10 jährige deutsche Staatsanleihen nur noch 0,08% Rendite. Die Aktienmärkte hatten bereits Ende Dezember ihre Tiefststände erreicht und erholten sich seither kontinuierlich. Ob der Konjunkturdämpfer im 4. Quartal eine Delle war oder der Beginn einer Rezession wurde Ende Februar von den Märkten klar mit „Delle“ beantwortet. So wurde nun auch wieder das Chaos um den BREXIT positiver gesehen und die Wahrscheinlichkeit eines Abschlusses in letzter Minute höher eingeschätzt. Auch der Handelskonflikt mit China schien nun wieder weniger bedrohlich. In den USA stiegen auch tatsächlich einige Frühindikatoren an und die amerikanische Notenbank signalisierte weiterhin Zurückhaltung bei möglichen Zinserhöhungen. Das Britische Pfund und der Chinesische Yuan spiegelten diese Einschätzung wider und stiegen auf Höchststände innerhalb der letzten Monate. Auch der Ölpreis erholte sich von seinem Tiefststand zum Jahreswechsel um rund 30%.

### Ausblick

Die Rally der Aktienmärkte in den ersten zwei Monaten könnte einige zu dem Schluss führen, dass der Bullenmarkt intakt ist. Die Rally wurde jedoch nicht von einer Verbesserung der Fundamentaldaten begleitet. Im Gegenteil, die Fundamentaldaten haben sich verschlechtert, da die Ertragsrevisionen für 2019 immer noch so stark nach unten korrigiert wurden, weshalb mit einem Gewinnrückgang in Europa und Japan zu rechnen ist. Die PMIs (Einkaufsmanagerindizes) befinden sich weltweit auf dem niedrigsten Stand seit 2016. Das Ned Davis Research „Recession-Model“ zeigt, gemessen an allen Frühindikatoren der OECD-Länder, die höchste Rezessionswahrscheinlichkeit seit Mai 2015. Dies und der höchste Optimismus unter den Anlegern seit vier Monaten bestätigt unsere vorsichtigen Aussichten für Aktien. Wir sehen nach wie vor eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Tiefstände vom Dezember 2018 heuer noch einmal getestet werden und unsere Portfolios spiegeln diese Zurückhaltung wider.

Der Optimismus des Aktienmarktes spiegelt sich nicht am Rentenmarkt wider, wo die Renditen deutscher und US-amerikanischer Anleihen seit Jahresbeginn gefallen sind. Die Fed hat die Zinserhöhungen eingestellt und mitgeteilt, dass sie ihre Bilanz nicht mehr schrumpfen und sich auf das Reservemanagement konzentrieren wird. In den vorangegangenen Zinserhöhungen von 5 Monaten oder mehr stiegen die Renditen der US-Staatsanleihen nur leicht, während sich die „Credit Spreads“ verengten. Einer der wenigen Länder, in denen steigende Frühindikatoren zu verzeichnen waren, waren die USA, so dass ein Szenario eines niedrigen US-Wachstums möglich ist, während sich der Rest der Welt in einer Rezession oder nahe einer Rezession befindet. Die Renditen sollten in diesem Umfeld nicht steigen.

Der US-Dollar ist auf PPP-Basis überbewertet. Der US-Dollar ist vorerst nicht mehr durch steigende „Fed-Funds-Rates“ unterstützt und aufgrund des hohen Haushaltsdefizits trotz des guten Wachstums besteht das Risiko, dass der US-Dollar gegenüber dem Euro fällt, auch wenn das Wachstum in Europa nachlässt. Für unterbewertete Schwellenmarktwährungen dürfte die Pause der Fed allerdings gut sein.

Quelle: Kathrein Privatbank AG, Bloomberg, 28.02.2019

Diese Unterlage (Werbemitteilung) dient ausschließlich zu Ihrer Information und unterliegt daher nicht den Vorschriften des Wertpapieraufsichtsgesetzes, die für die Verbreitung von Finanzanalysen vorgesehen sind. Der Inhalt der Unterlage stellt keine Handlungsempfehlung und keine Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder einen steuerlichen oder rechtlichen Rat dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich aller Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs und nicht auf Basis dieses Dokuments erfolgen. Obwohl wir der Meinung sind, dass die für diese Mitteilung herangezogenen Quellen verlässlich sind, übernehmen wir jedoch keine Haftung oder Garantie für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen. Alle Informationen in diesem Dokument können ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Eventuell enthaltene Angaben zur Performance beruhen auf historischen Daten und lassen keine Prognosen für zukünftige Erträge zu. Auch eventuell enthaltene Simulationsrechnungen liegen historische Daten zu Grunde, sie beruhen auch nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sodass Ihnen nur eine begrenzte Aussagekraft zukommt. Die angeführten Wertentwicklungen können sich verringern, sofern Kosten wie Provisionen, Gebühren, Steuern und sonstige Entgelte anfallen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen. Alle angeführten Beispiele und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht individuelle Bedürfnisse hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft.