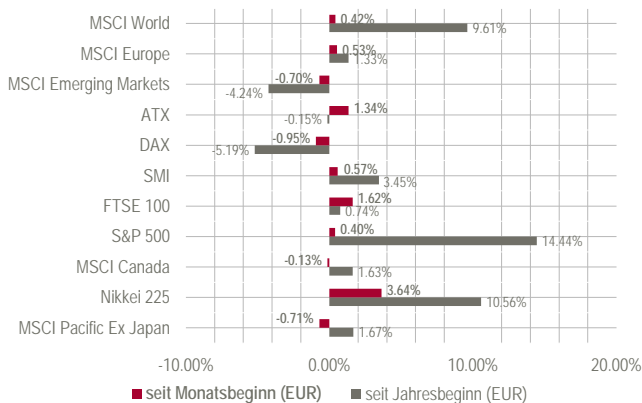
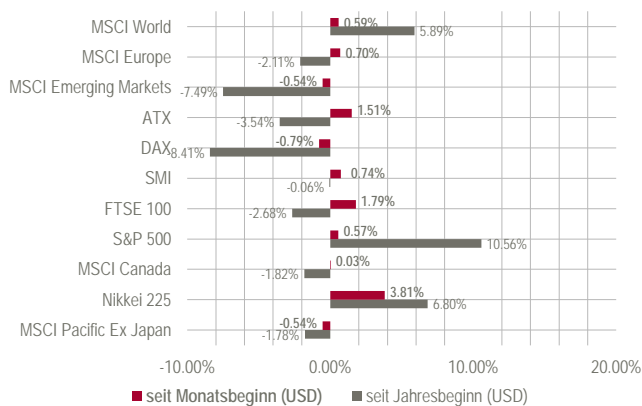


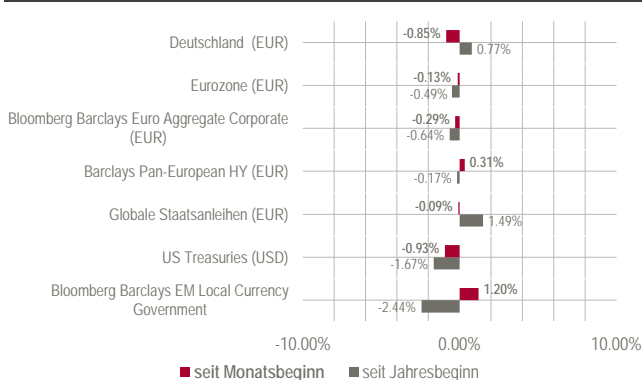
Aktien: Regional (EUR)



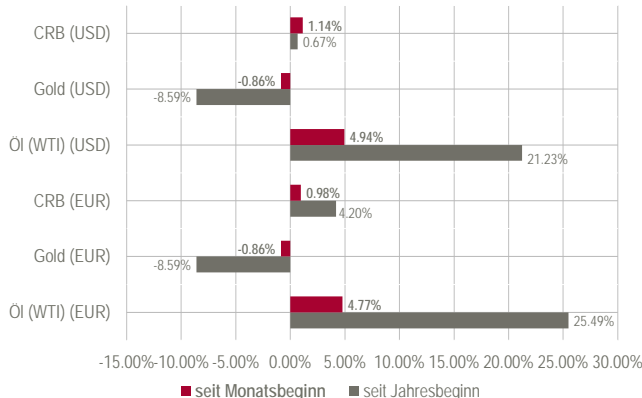
Aktien: Regional (USD)



Anleihen



Rohstoffe



Diese Unterlage (Werbemittelung) 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 historischen 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. Jede Form der Veröffentlichung oder Weitergabe ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft ist untersagt. Quelle: Kathrein Privatbank AG, Bloomberg

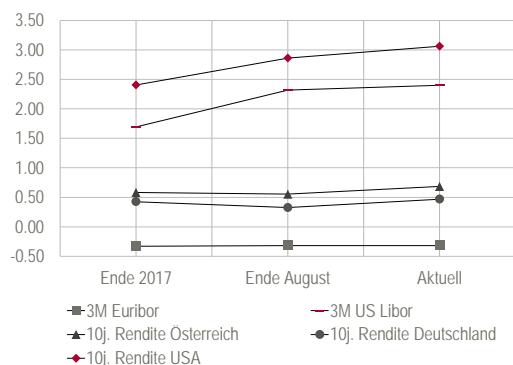
Rückblick

Nach mehreren Monaten teilweise heftiger Turbulenzen haben sich die Devisenmärkte der Emerging Markets im September zumindest teilweise beruhigt. Die türkische Zentralbank erhöhte die Leitzinsen am 13. September von 17,75% auf 24%. So wandten sich die Anleger nun wieder anderen Themen zu. Dabei wurde dem Preisauftrieb in der Eurozone wieder mehr Aufmerksamkeit geschenkt, der infolge eines Rohölpreisanstiegs von 21% seit Jahresbeginn im August bei 2% lag. Die US Notenbank erhöhte erwartungsgemäß am 26. September die Leitzinsen um 0,25% auf 2,25% und wird diese voraussichtlich noch auf 3% erhöhen. Der Handelskonflikt mit China zeigt noch keine negativen Auswirkungen auf die Wachstumsprognosen, dies könnte sich aber zeitverzögert und je nach Eskalationsdynamik noch ändern. Aktuell ist die Inlandsnachfrage die primäre Stütze des Aufschwungs. Der Renditeanstieg in den USA und eine robuste Aussicht für die Weltkonjunktur ließen die Renditen auch in Europa wieder ansteigen. Ende September sorgte die Regierung in Italien mit einem prognostizierten Budgetdefizit von 2,4% für 2019 für negative Stimmung an den Märkten.

Ausblick

Die OECD Frühindikatoren fallen bereits leicht und signalisieren eine steigende Wahrscheinlichkeit einer Rezession. Die US Zinskurve (2 Jahre zu 10 Jahre) könnte angesichts der avisierten weiteren Zinsschritte der FED schon bald invers werden, was ein weiterer Indikator für eine bevorstehende Rezession wäre. Die Unternehmensgewinne in den USA sind momentan noch ansteigend und auch die Erwartungen für heuer sind noch hoch. Sollten hingegen die Gewinne der Wachstumsaktien (growth stocks) enttäuschen würde dies zu einer Outperformance von Value-Aktien führen. Die Gewinnentwicklung in den anderen Regionen, vor allem in Europa, sollte an die Dynamik der US-Unternehmen anschließen, um weitere Kursanstiege des Weltaktienindex zu ermöglichen. Wenn diese Entwicklung zutreffen sollte, dann sollten Aktien ex US den Gesamtmarkt outperformen. Die US-Zinskurve wird mit jeder Anhebung der US-Notenbank flacher. Eine weitere Erhöhung der Fed Fund Rate wird bis zum Jahresende erwartet, was die Zinsen auf 2,50-2,75% heben und damit noch unter der aktuellen Rendite von 3,24% für 10-jährige US-Anleihen belassen würde. Die Zinskurve in der Eurozone, mit der 10-jährigen deutschen Bundesrendite bei 0,55% und dem Einlagenzinssatz der EZB (-0,4%), ist viel zu flach für den Beginn eines Zinserhöhungszyklus. Wir erwarten, dass der deutsche Anleihemarkt im EZB-Zinserhöhungszyklus, der voraussichtlich nicht vor Ende 2019 beginnen wird, eine Underperformance aufweisen wird. Wir erwarten einen wieder festeren japanischen Yen gegenüber Euro. Nur wesentliche Verschiebungen in den Zinserwartungen dürften unsere Meinungen zur Entwicklung in anderen Währungspaaren ändern, z.B. durch energiereichere als derzeit von der Fed veranschlagte Zinserhöhungen oder früher als erwartete EZB-Erhöhungen. Die Rohstoffmärkte, sowohl die Angebots- als auch die Nachfrageseite, werden weiterhin durch Unsicherheiten betreffend Handelszölle, und was den Rohölmarkt betrifft, durch die Entwicklung der iranischen Produktion inmitten neuer angekündigter US-Sanktionen beeinträchtigt werden.

Rendite



Währungen

