

Managerkommentar

Der Monat April war für weite Teile des Kapitalmarktes kein guter Monat, obwohl sich konjunkturelle Dynamik beschleunigt hat und Gedanken über eine Abkühlung der Wirtschaftstätigkeit in den Hintergrund gedrängt wurden. Der gestiegene Optimismus wäre im Normalfall positiv für die Aktienmärkte und die Gewinnerwartungen.

Stattdessen nahmen aber Bedenken überhand, ob die FED tatsächlich zeitnah mit den erwarteten Zinssenkungen beginnt, zumal der Inflationsrückgang ins Stocken geraten ist.

Während die Erwartungen an neuerliche Zinssenkungen immer geringer wurden sanken die Kurse der Aktien. An der Marktreaktion ließ sich wieder ablesen, dass in den letzten Monaten gerade die Erwartung an eine erneute Lockerung der Geldpolitik DER Treiber der Börsen waren.

Die europäischen Börsen (DAX -3%, Euro Stoxx -3,2%) gaben dabei weniger nach als die höher bewerteten und stärker konzentrierten US-Indices. Dow Jones, S&P 500 und Nasdaq 100 verloren zwischen -4,2% und -5%, Nebenwerte sogar um -7,1% (Zahlen für US-Indices in US-Dollar). Für Euro-Anleger schmälerte der starke US-Dollar die Rückgänge um 1,2%.

Der MSCI Weltaktienindex lag in Euro gerechnet mit -2,6% unter dem Wert zu Monatsbeginn, wobei der Zins-sensitivere Growth-Index (-3%) mehr nachgab als der Value-Index (-2,4%).

Dank der sehr positiven Entwicklung der monatelang unter erheblichem Abgabedruck leidenden chinesischen Aktien konnten sich die Börsen der Emerging Markets von den negativen Börsen der Industriestaaten abkoppeln und auch dem starken US-Dollar trotzen. In Euro gerechnet legte der MSCI-Index für Schwellenländer 1,4% zu.

Die Notenbankpolitik hat auch auf der Anleienseite Spuren hinterlassen. Die Zinsen 10-jähriger US-Anleihen stiegen um 44 Basispunkte, die der deutschen Pendanten um 29 BP. Folglich kam es bei Anleihen zu Kursrückgängen (RexP -0,8%, iBoxx Eurozone -1,4% und Barclays Global Aggregate -1,6% in Euro).

Entgegen der sehr negativen Marktentwicklung im April hat sich der Fondspreis des BAGUS Global Balanced Fonds nur geringfügig bewegt. Der Grund dafür liegt in der Zusammenstellung des Portfolios, das mehr Value orientierte Fonds enthält. Deren Manager investieren deutlich weniger in Zins-sensitive Titel. Solche sind in den gängigen Indices vielfach hoch gewichtet. Die Deep Value Fonds im BAGUS Portfolio konnten zum Teil sogar eine deutlich positive Monatsperformance erzielen.

Die Börsen müssen sich an die geänderten Aussichten für die Geldpolitik erst gewöhnen. FED Chef Powell hat zumindest weitere Zinsanhebungen ausgeschlossen. Aber er sieht momentan keinen Raum für erneute Zinssenkungen.

Dementsprechend fehlt fürs Erste der geldpolitische Rückenwind für die Aktienmärkte. Somit bekommen Fundamentaldaten wieder eine größere Bedeutung und auch Bewertungen sollten wieder wichtiger werden. Der April kann hier ein Anfang gewesen sein.

Im BAGUS Portfolio sind Unternehmen, die nicht auf neuerliche geldpolitische Impulse durch Zinssenkungen angewiesen sind, höher gewichtet als bei vielen Mitbewerbern, was uns positiv für die weitere Entwicklung stimmt.

AO