

Managerkommentar

Im April blieben die US-Wirtschaftsdaten in der Summe robust. Allerdings gab es deutlich weniger positive Überraschungen, was für eine langsam nachlassende Wachstumsdynamik spricht. Auf der Notenbanksitzung am 1. Mai senkte das Fed den Leitzins nicht. In der Eurozone und in Deutschland scheint sich die schwierige konjunkturelle Lage zumindest nicht weiter einzutrüben. Die EZB ließ ihre Leitzinsen im April ebenfalls unverändert, aber signalisierte bereits ab Mitte 2024 die ersten Senkungen. Damit hat unserer Ansicht nach die Wahrscheinlichkeit zugenommen, dass die EZB noch vor dem Fed in den Zinssenkungsmodus schaltet. Die Finanzmarktakteure preisen dieses Szenario aber inzwischen auch vermehrt ein. Die Renditen von US-Staatsanleihen sind sowohl in den kürzeren wie längeren Laufzeitenbereichen im Vergleich zu Bundesanleihen stärker angestiegen. Entsprechend wertete der USD gegenüber dem Euro auf. Zudem gaben Aktien einen Teil der hohen Kursgewinne des ersten Quartals wieder ab. Die Risikoprämien von Euro Investment Grade Unternehmensanleihen sowie Euro High Yields engten sich dennoch leicht ein. Der negative fundamentale Trend dürfte sich aber v. a. in Europa weiter fortsetzen. An unserer hohen Gewichtung von US-Unternehmen und nicht-zyklischen Konsumwerten halten wir fest. Die Kursschwäche am Aktienmarkt nutzten wir Ende April zum Wiedereinstieg bei großen US-Technologiewerten, wie Microsoft und Apple. Dennoch bleibt der Fonds mit einer hohen Gewichtung von kurzlaufenden US-Staatsanleihen und Kasse (zusammen ca. 12,7 %) aufgrund der vielen Risiken und den teilweise hohen Bewertungen relativ vorsichtig positioniert.