

## Managerkommentar

Der Oktober wurde seinem Ruf als schwieriger Börsenmonat gerecht. Mit einem Minus von 3,0% schloss der MSCI-Weltaktienindex den dritten Monat in Folge schwächer. Gleichzeitig schossen die Renditen zehnjähriger US-Treasury-Bonds zum ersten Mal seit 2007 wieder über 5%. Da konnte weder das überraschend starke Wachstum der US-Wirtschaft (hochgerechnet 4,9%) noch die Zinspause der EZB helfen. Zumindest an den letzten beiden Tagen des Monats kam es wieder zu einer Erholung.

Dennoch gab der Dax im Oktober 3,7% ab und europäische Standardwerte 2,7 % (EuroStoxx 50). Etwas besser schloss der S&P 500 (-2,3% in Euro), was maßgeblich an den höher kapitalisierten Werten lag, die den Kursrückgang insbesondere durch einen überdurchschnittlichen Kursanstieg in den letzten zwei Tagen deutlich abgemildert haben. Der gleichgewichtete Index liegt dagegen auf Monatssicht mit über 4% im Minus, wodurch auch die Entwicklung seit Jahresanfang inzwischen negativ ist. Bei Emerging Markets sieht das Bild im Oktober ähnlich aus (-3,7% in Euro).

Bei Anleihen dominierte der Anstieg der Renditen bei 10-jährigen US-Treasuries. Der breite Bloomberg Global Aggregate Index gab deshalb 1,2% in US-Dollar nach, was aufgrund des mehr oder seitwärts tendierenden Euros auch der Oktoberperformance in Euro entsprach.

Der BAGUS Global Balanced Fonds verzeichnete im Oktober ebenfalls eine negative Wertentwicklung, wobei zu berücksichtigen ist, dass die beiden starken Börsentage zum Monatsende sich noch nicht im Kurs des BAGUS Fonds widerspiegeln, da es systematisch Zeitverschiebungen zwischen den Schlusskursen von Aktien und Fonds gibt.

Die Belastungsfaktoren für die Kapitalmärkte sind mannigfaltig. Die Geschäftszahlen der Unternehmen sind nicht mehr ganz so überzeugend, die geopolitische Lage ist extrem angespannt. Entsprechend schlecht ist die Stimmung, aber es könnte bereits sehr viel eingepreist sein.

So liegt das eher langfristig orientierte Risk Barometer der NZZ mit einem Wert von 30 (von 100) deutlich näher an der Kaufzone (25 und darunter) als am langfristigen Durchschnitt. Der CNN Greed&Fear Indikator, der kurzfristiger ausgerichtet ist und damit stärker schwankt, notierte zu Monatsende bei 32 und damit im Bereich „Furcht“. Zu Beginn des Oktobers war der bisherige Tiefpunkt bei 18 von 100 Punkten und signalisierte „Extreme Furcht“. Die Dauer solcher Phasen ist typischerweise begrenzt. In der Regel folgen darauf steigende Börsenkurse.

AO