

Managerkommentar

Die von vielen erwartete Weihnachtsrallye ist in den USA dann doch ausgefallen als Jerome Powell der Zinssenkungsfantasie der Anleger für 2025 einen gehörigen Dämpfer verpasst hat. Dennoch verzeichneten Wachstumswerte ein leichtes Plus (Nasdaq +0,5%). Dass gerade Growth Titel nicht abverkauft wurden, verwundert, sind deren Bewertungen doch in viel stärkerem Maße auf niedrigen Zinsen angewiesen als Value Aktien.

Im Dezember lagen jedoch 9 der 11 Sektoren des S&P 500 zum Teil erheblich im Minus. Einen Wertrückgang von -2,5% ist die Folge, obwohl die größten Positionen allesamt im Nasdaq vertreten sind. Dow Jones (-5,3%) und vor allem Nebenwerte (Russel 2000 -8,4%) wurden noch stärker in Mitleidenschaft gezogen. Aus europäischer Sicht half zumindest der starke Dollar (+2,1%).

Besser schlugen sich dagegen die Börsen in Europa, die im Vormonat an der Trump Rallye nicht teilgenommen hatten. Der Euro Stoxx 50 legte 1,9% zu, der DAX 1,4%. Dies reichte jedoch nicht aus, um den US dominierten Weltindex ins Plus zu hieven (MSCI World -2,6% in USD bzw. -0,5% in Euro). Dafür verantwortlich war vor allem der Value Teil des Index (MSCI World Value -3,8% in Euro), wohingegen die Tech-lastigen Bereiche auch wegen der Währung zulegen konnten (MSCI Growth +2,6%).

Obwohl die FED den Leitzins erwartungsgemäß um 25BP absenkte, sind die 10-jährigen US-Zinsen im Dezember um 37BP gestiegen sind. Käufer von Anleihen haben dann wohl doch kalte Füße bekommen angesichts der zu erwartenden Ausgabenorgie Trumps, die die Staatsfinanzen der USA überzustrapazieren droht.

In der Folge gaben auch die Kurse der Anleihenindices nach (RexP -0,9%, iBoxx Eurozone -1,4% Bloomberg Global Aggregate Index -2,1% in USD bzw. 0% in Euro).

Der Fondspreis des BAGUS Global Balanced Fonds konnte sich in dem herausfordernden Umfeld weitgehend stabil halten.

Der Makro-Ausblick für 2025 ist klar: Die Konjunktur in den USA ist robust, dagegen schwächelt sie Europa und China. Folglich ist auch der Ausblick für die Börsianer klar: Die USA werden weiter outperformen. Dabei ist die Börse dort hoch bewertet und anfällig gegen negative Überraschungen. In Europa ist das Überraschungspotential dagegen auf der positiven Seite. Doch mit der bevorstehenden Amtsübernahme von Donald Trump sind die Zinsen der 10-jährigen US-Staatsanleihen angestiegen, obwohl die FED angesichts günstiger Inflationen den Leitzins gesenkt hat. Während die Börsianer über die expansive Geldpolitik jubeln, bereitet sie den Bond-Investoren Kopfschmerzen. Sollten die langen Zinsen weiter steigen, werden auch die Börsianer bei aller von Trump ausgelösten Wachstumseuphorie nervös werden.

AO