

Managerkommentar

Schuldenbremse Ade! Im März kam es zur finanzpolitischen Zäsur in Deutschland. Bundestag und Bundesrat stimmten dem gigantischen Schuldenpaket der designierten Bundesregierung um CDU/CSU und SPD mit der nötigen Zweidrittelmehrheit zu. Neben den 500 Mrd. Euro zur Instandsetzung der maroden Infrastruktur, davon 100 Mrd. Euro für den Klimaschutz, kann theoretisch unbegrenzt in Rüstung, Nachrichtendienste und Cybersicherheit investiert werden. Zusätzlich will die EU 800 Mrd. EUR bis 2030 für die Aufrüstung ausgeben. Europäische Rüstungsaktien (STOXX Europe Aerospace & Defence) setzten ihre Rallye mit einem Plus von 5,02 % im März fort. Die gigantischen deutschen Staatsausgaben dürften in den kommenden Jahren zu großen Haushaltsdefiziten, einer zunehmenden Emission von Bundesanleihen sowie steigenden Inflationsraten führen. Entsprechend stiegen die Kapitalmarktzinsen von langen Bundesanleihen stark an, was auch die EZB mit der erneuten Senkung ihres Hauptrefinanzierungssatz um 25 BP auf 2,65 % nicht verhindern konnte. Z. B. sprangen die Renditen von Bundesanleihen in den Laufzeitenbereichen 10 J. um +33 BP auf 2,74 % und 30 J. sogar um +39 BP auf 3,08 % an. Hingegen blieben die Renditen von zehnjährigen US-Staatsanleihen unverändert bei 4,21 %. Nachdem die Trump-Administration umfangreiche Zölle auf europäische Waren ankündigte, welche schon ab April in Kraft treten sollen, nahm die Befürchtung vor einer Eskalation im globalen Handelskrieg sowie einer Abkühlung der US- bzw. Weltwirtschaft zu. Zudem bleibt die geopolitische Lage sehr komplex. Frankreich und Großbritannien machen sich für europäische Schutztruppen in der Ukraine stark. Zahlreiche deutsche Politiker fordern die Kriegswirtschaft, wobei auch zivile Unternehmen in die Rüstungsgüterherstellung einbezogen werden sollen. In diesem unsicheren Marktumfeld schalteten die Anleger in den Risk-Off-Modus. Globale Aktien gaben gemessen am MSCI World Index um -4,4 % in USD nach. Der Goldpreis kletterte auf neue Rekordstände. Verwunderlich ist in dieser Gemengelage v. a. die deutliche Aufwertung des Euro gegenüber dem USD um über 4 %, zumal die Fed ihren Leitzins im Gegensatz zur EZB nicht weiter senkte. Vermutlich überwiegt am Devisenmarkt derzeit die Hoffnung, dass sich die trübe Stimmung für die europäische Wirtschaft aufhellt. Die Aktienmarktteilnehmer haben aber realisiert, dass der fiskalpolitische Tsunami noch lange keine Garantie für eine Wiederbelebung der Wirtschaft hierzulande ist. DAX (-1,72 %), MDAX (-3,20 %) und v. a. der STOXX Europe 600 (-3,72 %) schlossen im März tiefer. Am Euro Unternehmensanleihenmarkt nahm die Risikoaversion gemäß der Spreadausweitung gegenüber Bundesanleihen im Segment Investment Grade (+5 BP) sowie High Yield (+39 BP) zu. Wir bleiben im Fonds gegenüber dem Vergleichsindex bezüglich der Kreditqualität und der Sektorallokation mit einer Übergewichtung im nicht-zyklischen Konsumsektor weiterhin relativ defensiv positioniert.