



Positiver Trend im April

Nachdem der März starke Bewegungen in beide Richtungen zeigte entwickelt sich der April überraschend unspektakulär seitwärts mit leichtem Aufwärtstrend, was angesichts der Nachrichtenlage doch etwas überrascht.

Wirtschafts- und Konsumdaten sind zwar weiterhin recht robust, aber die Zahlen kühlen doch bereits deutlich ab. In den USA sind auch die Anträge für die Arbeitslosenunterstützung deutlich gestiegen. Die Gefahr einer Rezession nimmt zu und die Gewinnerwartungen sind deutlich reduziert worden.

Die Inflation sinkt weiterhin doch die Kerninflation ist weiterhin hartnäckig hoch. Die Wahrscheinlichkeit, dass das FED im Mai die Zinsen nochmals erhöht, ist gestiegen. Danach dürfte aber Schluss sein. Die EZB und die SNB könnten ebenfalls nochmals an der Zinsschraube drehen.

Positiv wäre es, wenn die Inflation in den USA unter die FED Fund Rate fallen würde. Momentan 5% gegenüber 4.75%. Dies ist meist das Zeichen, dass das Ende der Zinserhöhungen erreicht ist.

Die Rendite der 2jährigen Treasuries von 4.15% ist bereits unter die FED Funds Rate gesunken und auch die Differenz zum 10jährigen Treasury ist nur noch 0.5% nach 1%. Alles positive Entwicklungen, die in der Vergangenheit zu Kurssteigerungen geführt haben.

Aufgrund der unsicheren Lage sind die meisten Vermögensverwalter allerdings vorsichtig unterwegs und in Aktien untergewichtet.

Das 1. Quartal brachte sehr unterschiedliche Renditen. Gefragt waren zyklische Märkte; defensive waren eher schwach. Profitiert haben Aktien, die letztes Jahr besonders schlecht liefen. Bei Obligationen gab es eine leicht positive Rendite. Leider hat der Kursverlust auf den nachrangigen Obligationen und der Abschreiber auf den CS Obligationen die positiven Trades des 1. Quartals ganz oder teilweise ausradiert.

Obligationen/Zinsen

Die Zinsen sind im April wieder leicht gesunken. Wenn sich bestätigt, dass die Zinserhöhungen bald enden, dürften Obligationen weiter profitieren. Nachdem die nachrangigen CHF-Obligationen unter dem CS-Deal gelitten hatten, haben sie sich im April bereits

wieder etwas erholt. Anfangs Mai wird eine Raiffeisen Oblig. vorzeitig zurückbezahlt. Aufgrund der Kurse dürfte auch die Baloise Oblig. im Juni und ev. die ZKB Oblig. im Oktober zurückbezahlt werden. Erholt hat sich auch die Vontobel Oblig., die ev. ebenfalls im Oktober zurückbezahlt werden könnte, was zu einem erheblichen Kursgewinn führen würde. Deutlich zu tief notieren noch Luz. KB und die Genfer KB. Die Luzerner KB will demnächst 500 Mio Kapital aufnehmen. Es ist denkbar, dass sie damit die 250 Mio. an nachrangigen Oblig. zurückkaufen wollen – Kurs momentan 83%. Beide Oblig. würde ich auf diesem Niveau kaufen.

Aktien

Das 1. Quartal brachte, wie erwähnt, grosse Unterschiede. In den USA z.B. lief der Dow Jones gar nicht; der Nasdaq lief sehr gut. Allerdings nur die bekannten grossen Titel. Heute kommen einige mit den Quartalszahlen, dann wird sich zeigen ob das berechtigt war oder nicht.

Bei Tesla hat sich schon mal gezeigt, dass die aggressiven Preissenkungen sich nicht ausbezahlt haben.

Bewertungsmässig hat Europa immer noch die Nase vorn, trotz der guten Performance des 1. Quartals. Auch die Bewertung in der Schweiz ist unter dem langjährigen Durchschnitt. Zudem profitieren wir hier von der sehr hohen Dividendenrendite.

Die Berichtssaison war bis jetzt durchgezogen. Hilfreich ist sicher, dass die Erwartungen bereits drastisch gesenkt wurden. In den USA werden rund 7% tiefere Gewinne erwartet. Für das ganze Jahr allerdings ein kleines Wachstum von 1.6%.

Auf Aktien, die besonders gut gelaufen sind, kann man auch mal Gewinne mitnehmen oder Calls verkaufen. Bei den meisten meiner Favoriten ist die Bewertung aber immer noch moderat und die Dividende hoch. Auszahlung meist April/Mai.

Kaufen würde ich weiterhin VW, die ein Kursgewinnverhältnis von 4.3 haben.

Rohstoffe/Gold

Bei den Rohstoffen gab es wenig Bewegung. Oel und Gas waren stabil. Beim Oel wird allerdings im 3. Quartal mit einem Engpass gerechnet, der zu einem Preisanstieg führen könnte. Gold ist nach dem starken

Anstieg wieder leicht unter 2000\$.

Strukturierte Produkte

Weiterhin interessant; insbesondere in US\$ dank den höheren Zinsen. Es dürfte wieder vermehrt zu vorzeitigen Rückzahlungen kommen.

Reinhard Oberortner