



Die Ereignisse in Nordafrika und nun auch noch in Japan haben einen Schatten auf die bis Mitte Februar heile Börsenwelt geworfen. Angesichts steigender Ölpreise gerät der Kursaufschwung ins Stocken. Und dennoch ist die weltweite Konjunktur robust, wie der „Welt-Index“ zeigt. Das Barometer, das die Entwicklung von 50 verschiedenen Wirtschaftsindikatoren auf der ganzen Welt darstellt, stieg im Februar auf 69 Prozent und markierte damit ein 15-Monats-Hoch. Der Index der Markterwartungen stieg sogar noch höher und zeigt damit, wie sehr die Einschätzungen der Analysten der tatsächlichen Entwicklung hinterherhinken: 73 Prozent der Erwartungen wurden übertroffen.



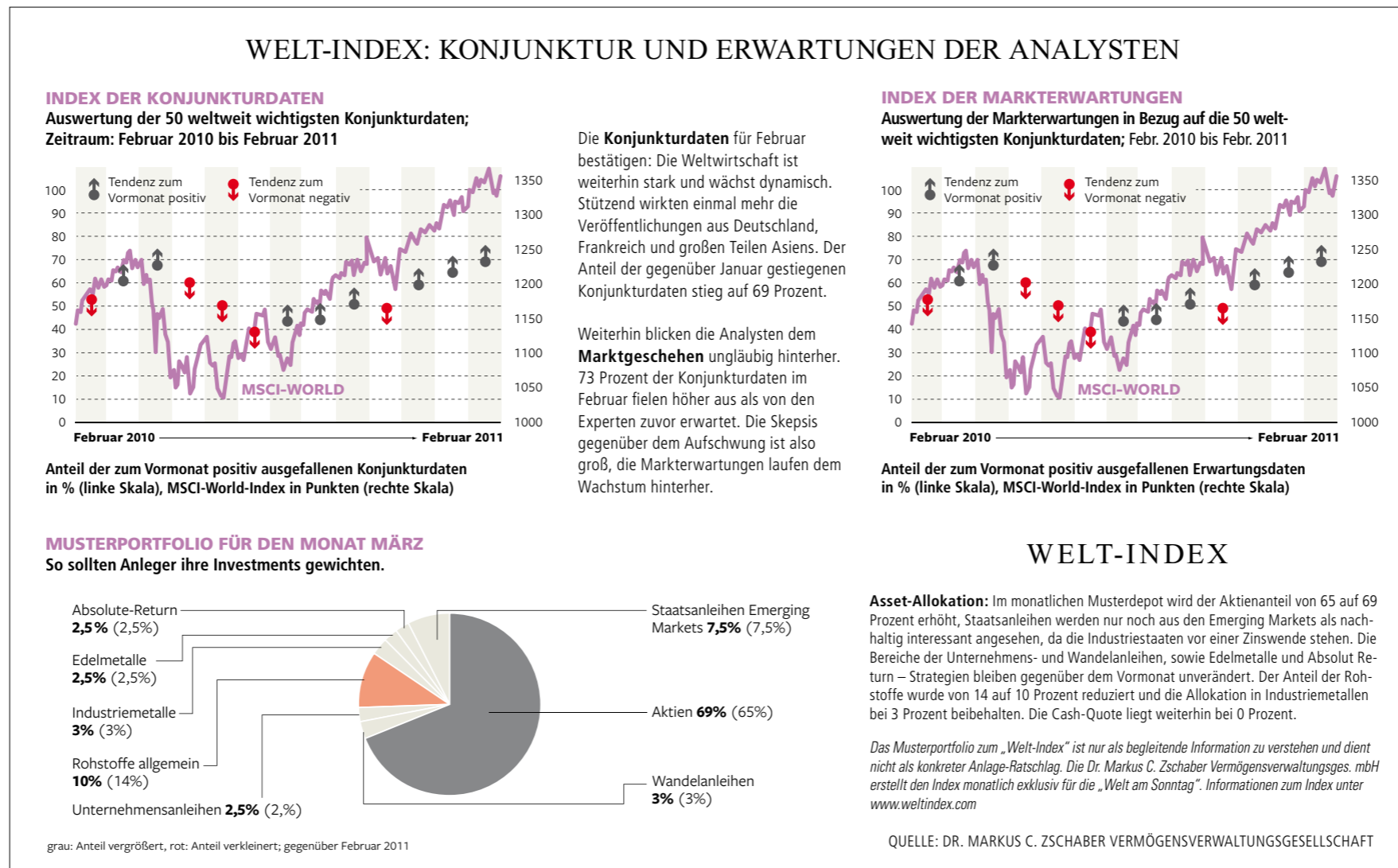
Dr. Markus C. Zschaber

Für die Experten der V.M.Z. Vermögensverwaltung, die den „Welt-Index“ jeden Monat für die „Welt am Sonntag“ berechnen, bedeutet das: Die Aktienkurse werden weiter steigen.

**Der V.M.Z-Kommentar für März:** „In vielen Industrienationen wie Deutschland und Frankreich entwickelt sich die Wirtschaft auf einer strukturell breiten Basis. Darauf deuten Daten aus der Binnenwirtschaft als auch aus der Außenwirtschaft hin. In den anderen kerneuropäischen Volkswirtschaften wie auch in Großbritannien und Skandinavien entwickelt sich die Wirtschaft ebenfalls freundlich, auch wenn diese noch nicht an die von Deutschland heranreicht.“

Die USA suggerieren mit ihrer defizitären Fiskalpolitik, dass die Regierung alles für eine weitere Stabilisierung und Konjunkturdynamik tun will. Welchen Effekt ein Rückzug der Notenbank Fed aus den Stützungskäufen für Staatsanleihen haben könnte, ist allerdings offen. Der Rentenmarkt reagiert bereits nervös.

In Asien stellt China weiterhin den Wachstumsmotor dar, trotz der geldpolitischen Maßnahmen zur Abkühlung der Wirtschaft. Betrachtet man Sachanlageinvestitionen und Direktinvestitionen aus dem Ausland, gilt die Attraktivität Chinas und dessen Wachstumspotenzial als un-



Die **Konjunkturdaten** für Februar bestätigen: Die Weltwirtschaft ist weiterhin stark und wächst dynamisch. Stützend wirkten einmal mehr die Veröffentlichungen aus Deutschland, Frankreich und großen Teilen Asiens. Der Anteil der gegenüber Januar gestiegenen Konjunkturdaten stieg auf 69 Prozent.

Weiterhin blicken die Analysten dem **Marktgeschehen** ungläubig hinterher. 73 Prozent der Konjunkturdaten im Februar fielen höher aus als von den Experten zuvor erwartet. Die Skepsis gegenüber dem Aufschwung ist also groß, die Markterwartungen laufen dem Wachstum hinterher.

**Asset-Allokation:** Im monatlichen Musterdepot wird der Aktienanteil von 65 auf 69 Prozent erhöht, Staatsanleihen werden nur noch aus den Emerging Markets als nachhaltig interessant angesehen, da die Industriestaaten vor einer Zinswende stehen. Die Bereiche der Unternehmens- und Wandelanleihen, sowie Edelmetalle und Absolut Return – Strategien bleiben gegenüber dem Vormonat unverändert. Der Anteil der Rohstoffe wurde von 14 auf 10 Prozent reduziert und die Allokation in Industriemetallen bei 3 Prozent beibehalten. Die Cash-Quote liegt weiterhin bei 0 Prozent.

# Solide Unternehmen bevorzugt

Geht es nach dem „Welt-Index“, wächst die Konjunktur ungebremst weiter. Aktionäre können sich also freuen. Die V.M.Z. Vermögensverwaltung richtet ihren Fokus nun aber auf defensivere Titel

gebrochen. Die Neu- sowie Exportaufträge des verarbeitenden Gewerbes erweisen sich ebenfalls als stabil.

Sorgen bereitet uns lediglich die Entwicklung der Großhandelspreise, der Erzeuger- und der Nahrungsmittelpreise – und dies in fast allen Regionen dieser Welt. Die ansteigenden Rohstoffpreise sowie die für Vorleistungsgüter werden

zunehmend an die Kunden weitergereicht. An den Verkaufspreisen lässt sich das bereits heute ablesen. Dies wird zwar den Druck auf die Margen der Unternehmen reduzieren, die Kaufkraft der Bevölkerung allerdings schmälern.“

**Fazit für Anleger:** Ungeachtet der geopolitischen Risiken in Nordafrika strotzt die Weltwirt-

schaft vor Stärke. Im Musterportfolio wird deshalb die Aktienquote wie in den Monaten zuvor erhöht, wobei die enthaltenen Werte vor allem auf die Regionen Deutschland, Frankreich, Skandinavien, USA und Emerging Markets ausgerichtet sind. Den größten Anteil am Wachstum dürften Unternehmen mit einem soliden Geschäftsmodell, breit strukturierten Absatzmärkten und

hoher Produktdurchdringung sowie gesunden Cashflows haben. Dazu gehören beispielsweise: Bilfinger Berger, Hannover Rück, DuPont, Royal Dutch Shell, Chevron, Exxon Mobil, Texas Instruments und YUM Brands.

Im Rohstoff-Segment kann der Muster-Anleger in diesen Wochen einige Gewinne mitnehmen, sodass sich der Anteil dieser Assetklasse am Portfolio verringert. Die noch verbliebene Investitionsquote von zehn Prozent konzentriert sich auf Energierohstoffe sowie untergewichtet auch auf Agrarrohstoffe. Die mit 2,5 Prozent quotierten Edelmetalle sollen auch weiterhin profitieren können – und zwar immer dann, wenn die positive Stimmung zu kippen droht. Der Fokus liegt hierbei auf Gold.

Am Rentenmarkt sollte man Staatsanleihen in den Emerging Markets bevorzugen. Auf mittlere Sicht könnte das interessant werden, da in diesen Regionen der geldpolitische Zyklus deutlich weiter fortgeschritten ist als in Europa. Präferiert werden u. a. die Staaten Brasilien, Südkorea, Südafrika, Thailand und Mexiko. Ergänzt wird dieses Segment durch Wandelanleihen und Unternehmensanleihen mit Schwerpunkt Europa.

**Zur Methode:** Der „Welt-Index“ umfasst die 50 relevantesten Konjunkturdaten der Welt. Dazu gehören Schwergewichte wie der Vertrauensindex der Universität Michigan, Auftragseingänge der deutschen Industrie oder Chinas Exporte, aber auch einige OECD-Frühindikatoren oder das Wirtschaftsvertrauen in Frankreich. Bewertet wird, ob ein Wert steigt oder fällt. Am Ende steht eine Prozentzahl: 50 Prozent bedeutet, dass die Hälfte aller Daten gestiegen ist. So funktioniert auch der zweite Teil des „Welt-Index“, der Index der Markterwartungen, wobei hier gemessen wird, ob die Experten mit ihren Schätzungen richtiglagen. Ein Wert über 50 heißt hier, dass eine Mehrheit der Erwartungen von der Realität übertroffen wurde. Bei 50 liegt also die Schwelle vom Pessimismus zum Optimismus, was sich auf die Märkte des Folgemonats auswirken dürfte.

V.M.Z.-Eigentümer und -Chef Dr. Markus C. Zschaber selbst nutzt die Daten bereits seit über zehn Jahren auch für seine eigenen Anlageentscheidungen.