

# Welt-Index: Vorsichtiger Mut ist die Devise

Die Perspektiven der Weltwirtschaft haben sich in den vergangenen Wochen fundamental verändert. Die allgemeine Erwartungshaltung ist mittlerweile negativ – der Trend zu positiven Überraschungen könnte einsetzen

## Der Anteil an Wandelanleihen im Musterdepot wird ausgebaut

Das Credo dieser Tage könnte lauten: Vorsichtiger Mut ist die Devise! Mit Blick auf die Detailauswertungen des „Welt-Index“, der monatlich von dieser Zeitung gemeinsam mit der V.M.Z. Vermögensverwaltung veröffentlicht wird, kann derzeit festgehalten werden, dass die Weltwirtschaft gut 20 Prozent weniger kraftvoll unterwegs ist als in den vergangenen 24 Monaten. Dies trübt die Wachstumserwartungen sukzessive ein, obwohl das konjunkturell bedingte „Auf“ und „Ab“ der Wirtschaft eigentlich natürliche Bewegungen darstellen. Verstärkt wird die Eintrübung allerdings dadurch, dass exogene Einflüsse und die Defizitkrise in der Eurozone und in den USA innerhalb von vier Monaten auf das Stimmungsbild der Realwirtschaft einwirkten. Kein Wunder also, dass die Entwicklung des „Welt-Index“ bereits seit April 2011 darauf hinwies, dass eine abkühlende Weltwirtschaft und deren Konjunktur- dynamik folgen sollten. Der Status quo zeigt allmählich Entspannungen in Bezug auf die kurzfristige Zuspitzung der Schuldenkrisen auf beiden Seiten des Atlantiks. Unter psychologischen Aspekten gilt das als außerordentlich wichtig, um die Grundlagen der Gesamtwirtschaft zu stabilisieren. Insgesamt zeigt der „Index der Konjunkturdaten“ einen Stand von 46 Prozent, was zwar eine Verbesserung gegenüber dem Vormonat bedeutet, gleichzeitig aber verdeutlicht, dass mehr als die Hälfte (54 Prozent) der

weltweiten Konjunkturdaten keinen positiven Verlauf vermeldeten. Ein ähnliches Bild zeigt der „Index der Markterwartungen“ mit einem Stand von 49 Prozent an.

Gliedert man die Weltwirtschaft in die drei wichtigsten Regionen USA, Europa und Asien, zeigen sich folgende Entwicklungen: Unter Berücksichtigung der Daten aus dem „Welt-Index“ lässt sich für

die USA weiterhin ein sehr fragiles gesamtwirtschaftliches Bild erkennen. Dies bescheinigt den USA in Bezug auf die binnenwirtschaftliche Qualität weiterhin eine eher desolante Verfassung. „Wie bereits im letzten Monat angemerkt, bewegt sich die USA am Rande eines Abgleitens in negative Wachstumsgewässer“, sagt V.M.Z. Gründer Markus Zschaber. Noch

kann ein Rückfall in eine Rezession nicht als wahrscheinlichstes Szenario angenommen werden, die Gefahren nehmen aber zu. Aus den Detailanalysen des „Index der Konjunkturdaten“ und des „Index der Markterwartungen“ für die US-Wirtschaft ist erkennbar, dass jüngst wieder mehr Erwartungen übertroffen wurden als im Vormonat. Dies beinhaltet, dass die allgemeine

Erwartungshaltung der Marktteilnehmer mittlerweile negativ ist, so dass über kurz oder lang wieder ein Trend zu positiven Überraschungen einsetzen könnte. In Europa zeigt sich dagegen ein anderes Bild. Auch wenn die Eurokrise und Staatsverschuldung die Märkte nach wie vor in Atem halten, zeigen sich die Schwergewichte wie Deutschland oder Frankreich in einer durchaus hochwertigen Wachstumsverfassung. Neben kräftigen Fundamentaldaten zeigen auch die weichen Konjunkturdaten wie Geschäftsklimaindizes und Einkaufsmanagerindizes nach wie vor einen soliden Expansionspfad an, wenngleich die Stärke auch etwas abnimmt. Das Wachstum in Deutschland gilt als ungebrochen stark und sollte auch bei weiterhin schwierigen Bedingungen zu den Gewinnern unter den Industrienationen angehören. Asien zeigt sich von konjunktureller Seite her gewohnt schwankungsstark. Im letzten Monat signalisierten die Detailauswertungen wieder eine eher positive Entwicklungsrichtung. Über 63 Prozent der Konjunkturindikatoren verzeichneten eine positive Entwicklung gegenüber dem Vormonat und somit eine derart hohe gesamtwirtschaftliche Entwicklungsdynamik wie zuletzt zu Beginn des Jahres 2011. Auf der anderen Seite sind die Erwartungen für diese Region als sehr hoch einzustufen, so dass wirklich positive Überraschungen immer seltener werden, wodurch die Aktienmärkte in diesen Regionen derzeit auch eher ein schwieriges Börsenjahr durchleben.

**Fazit für Anleger:** Die Stimmung der Marktteilnehmer wird weiterhin durch die systemischen Einflüsse geprägt. Vor allem die Reformierungen der Staatshaushalte, in Kombination mit der horrenden Verschuldung, tragen zur erhöhten Beunruhigung bei. Das zeigen eindeutig die Panikindika-



V.M.Z. Gründer und Geschäftsführer Dr. Markus C. Zschaber

tionen wie beispielsweise der Goldpreis und auch die Wechselkursentwicklung des Schweizer Franken an. Das konjunkturelle Bild zeigt sich dagegen in Asien und Kerneuropa als sehr robust. Für die USA sind nach wie vor keine Lösungen für ihre strukturellen Probleme in Sicht. Zudem beeinflussen die politischen Lager in Europa, aber auch in den USA, das Marktgeschehen durch ihre Eigeninteressen kräftig und tragen massiv dazu bei, dass die Risikoaversion an den Kapitalmärkten immer wieder schlagartig zunimmt. „Auf der anderen Seite bestehen unter qualitativer Bewertung weiterhin sehr vielversprechende zyklische Entwicklungen in Bezug auf Konsum und Investitionen in Asien sowie in Deutschland und Frankreich“, erklärt der Vermögensverwalter.

Der Blick ins Musterdepot zeigt, dass Qualitätsunternehmen weiterhin den Aktienbestand ausmachen. Hier verbleibt der Fokus auf Titeln wie zum Beispiel Leonie, Südzucker, Bilfinger Berger, Hugo Boss, Fresenius Medical Care, Beiersdorf und Adidas. Zudem ergänzen französische Werte wie Michelin, EADS, Sanofi und global tätige US-Unternehmen wie Pfizer, IBM, Chevron, Yum Brands, Exxon Mobile und 3M die Aktienanlage. Insgesamt bleibt die Aktienquote unverändert. Die Rohstoffinvestitionen dienen weiterhin als „strategische Lanze“ und implizieren den Trend zukünftiger Infrastrukturinvestitionen innerhalb der Emerging Markets, die in den kommenden sechs Jahren auf gigantische 21,7 Billionen US-Dollar geschätzt werden. Um zusätzlich an Ertragschancen zu partizipieren, aber in anhaltend volatilen Märkten abgesichert zu sein, wird der Anteil der Wandelanleihen deutlich aufgestockt und die taktische Bargeldquote infolge dessen reduziert.

