



WELT-INDEX

Die Hausse nährt die Hausse

Die Wahlen in Großbritannien haben gezeigt, wie schnell Stimmungen drehen können. Theresa May startete als unbezwingbare Favoritin in den Wahlkampf und fuhr ein Debakel ein. In Frankreich muss an diesem Sonntag Präsident Emmanuel Macron bei der Parlamentswahl zeigen, dass er die hohen Erwartungen erfüllen kann. Und auch nicht zuletzt an den Finanzmärkten muss sich erst noch zeigen, ob die derzeit exzellente Stimmung wirklich gerechtfertigt ist.

Denn die Risiken sind nicht verschwunden, sie sind nur verdeckt. Und der WELT-Index, den Markus Zschaber, Chef der gleichnamigen Vermögensverwaltung, jeden Monat für die WELT AM SONNTAG ermittelt, gibt einen Hinweis darauf, dass all den euphorischen Aktienanlegern Überraschungen drohen. So ist der erste Teil des Index, der die aktuelle konjunkturelle Lage misst, zwar auf ein neues Hoch geklet-

tert und steht nun bei 71 Punkten. Das bedeutet, dass 71 Prozent der weltweiten Wirtschaftsdaten zuletzt besser ausgefallen sind als im Vormonat. „Nirgends auf der Welt haben die fundamentalen Trends eine solch positive Dynamik wie in Europa“, stellt Zschaber dabei fest.

Gleichzeitig fragt er sich aber, warum die Finanzmärkte sich derzeit ausschließlich auf das Hier und Jetzt konzentrieren. Schließlich seien viele politische Probleme nach wie vor nicht gelöst. „Was passiert, wenn diese Probleme dazu führen, dass der Rückenwind nachlässt?“, fragt Zschaber. Ein Spielraum für Zinssenkungen, um im Fall der Fälle geldpolitisch gegenzusteuern, bestehe nicht mehr, und gleichzeitig sei auch von der Fiskalpolitik bei einer wirtschaftlichen Flaute nichts zu erwarten, denn mit Ausnahme von Deutschland sind die Staatsschulden überall auf der Welt in den vergangenen Jahren weiter gestiegen.

„Die Anlegerschaft scheint das aber derzeit nicht zu tangieren“, sagt Zschaber, „geschweige denn zu irritieren.“ Sie erwarten vielmehr immer schnelleres Wachstum, wie der zweite Teil des WELT-Index zeigt. Er misst die Markterwartungen und ist gegenüber dem Vormonat von 60 auf 54 Punkte gefallen. Das bedeutet, dass nur noch etwas mehr als die Hälfte der Konjunkturdaten zuletzt besser ausgefallen ist als von den Marktteilnehmern erwartet. Das liegt daran, dass ihre Erwartungen inzwischen sehr ambitioniert sind, und das entspricht wiederum ihrem gegenwärtig extrem optimistischen Weltbild.

Die Risikobereitschaft ist hoch, die Zinsen sind niedrig, die Konjunktur brummt, die Geschäftslage vieler Unternehmen sieht ausgesprochen gut aus – doch Zschaber hält das für eine trügerische Stabilität. Er beschreibt die aktuelle Entwicklung mit einem alten Börsenspruch: „Die Hausse nährt die

Hausse“, steigende Kurse sorgen also dafür, dass Anleger noch mehr kaufen, was wieder für steigende Kurse sorgt und so weiter. „Das ist in diesem politischen Umfeld gefährlich.“

Andererseits gilt auch die Börsenweisheit, wonach man an der Börse so lange tanzen muss, wie die Musik spielt. Denn wer zu früh aussteigt, verpasst meist die besten Gewinne. Zschaber versucht das Problem dadurch zu lösen, dass er im Musterportfolio einerseits eine Aktienquote von knapp zwei Dritteln beibehält. Andererseits sind darin vor allem Qualitätsunternehmen enthalten, die auch bei einer konjunkturellen Verlangsamung weiter wachsen können. Konkret wurden zuletzt Aktien von Facebook, Apple, Netflix, Google, SAP, Bayer, Microsoft, BASF, Münchener Rück, Symrise, Reckitt Benckiser, Beiersdorf und Rheinmetall zu- beziehungsweise nachgekauft. Gleichzeitig hat Zschaber jedoch die relativ hohe Cash-Quote bei rund 20 Prozent belassen. FRANK STOCKER

QUELLE: DR. MARKUS C. ZSCHABER VERMÖGENSVERWALTUNGSGESELLSCHAFT MBH