

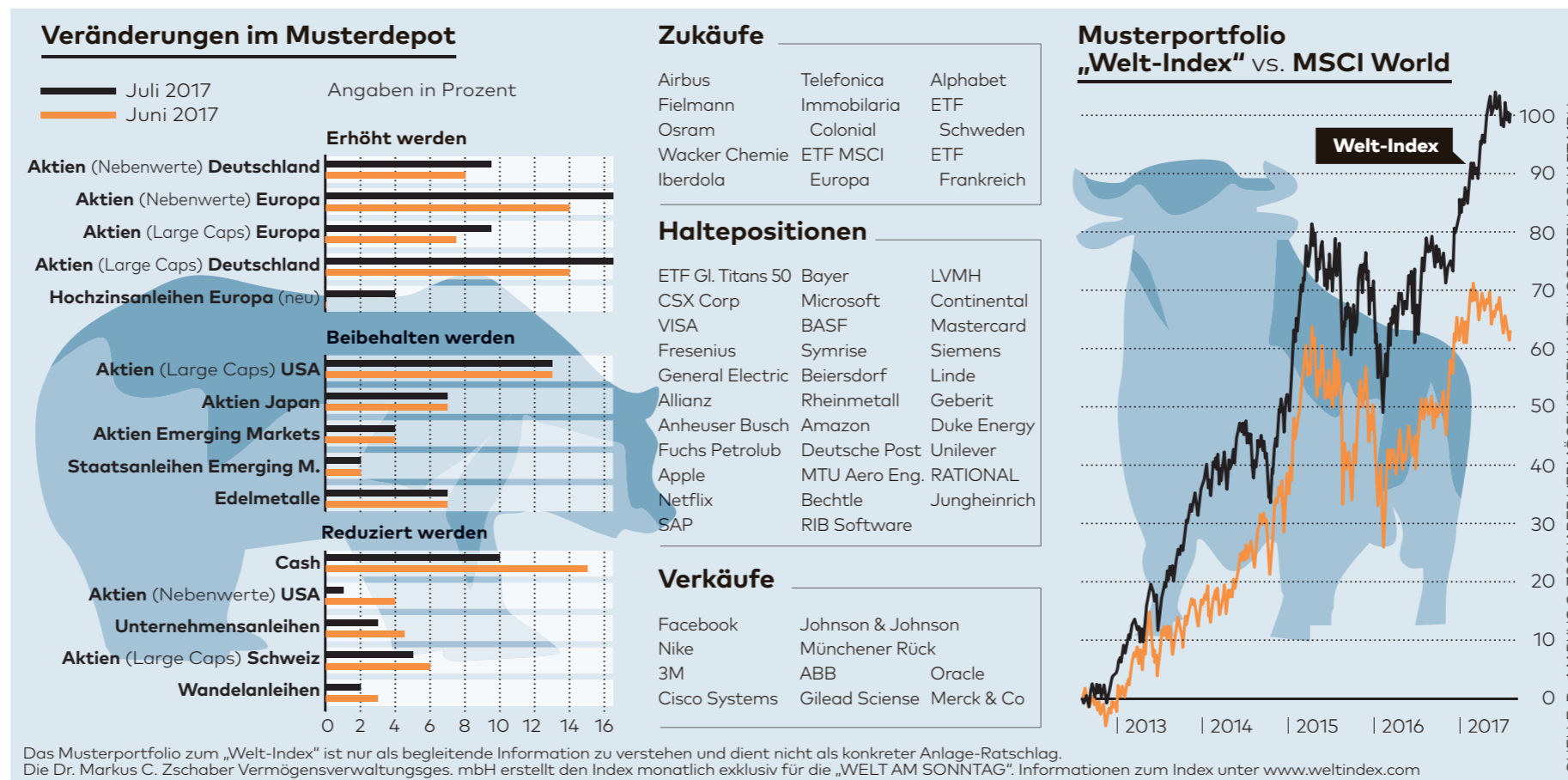
Das politische Risiko ist zurück. Diesmal kommt es jedoch nicht aus Griechenland, Italien oder Frankreich, auch nicht aus Brexit-Britannien, diesmal lässt der Konflikt um Nordkorea die internationalen Finanzmärkte erbeben. Der Deutsche Aktienindex (Dax) sank in den vergangenen Tagen auf den tiefsten Stand seit Ende April, dem Moment, als die Gefahr einer französischen Präsidentin Marine Le Pen gebannt war. Jetzt macht die Angst vor einer Eskalation des Konflikts in Ostasien die Anleger nervös.

VON FRANK STOCKER

Und das ausgerechnet zu einer Zeit, da die Wirtschaft weltweit ohnehin einen Gang herunterschaltet, wie der WELT-Index belegt. Er wird allmonatlich vom Vermögensverwalter Marcus Zschaber für die WELT AM SONNTAG erstellt und basiert auf einer Auswertung der 50 wichtigsten internationalen Wirtschaftsindikatoren. Seine zentrale Erkenntnis: Die Dynamik lässt nach, Rückschläge sind möglich, aber Sparer sollten die Chance nutzen, um am Aktienmarkt zuzukaufen.

Konkret ist der Index der Konjunkturdaten gegenüber dem Vormonat von 72 auf 69 Prozent gesunken. Das bedeutet, dass zuletzt nur noch 69 Prozent der Wirtschaftsdaten besser ausgefallen waren als bei der vorherigen Erhebung. Zwar ist das immer noch ein sehr hoher Wert. Nach insgesamt vier Monaten unauhörlicher Anstiege auf Rekordniveau ist das nun aber eine Rückkehr zur Normalität. Die Euphorie ist gewichen, an ihre Stelle tritt nun aber nicht Pessimismus, sondern ein gesunder Optimismus.

Und der ist auch weiterhin berechtigt. Denn gerade in Europa läuft es für Volkswirtschaften und Unternehmen nach wie vor sehr gut. „Die hiesigen Quartalszahlen belegen eindeutig, dass die Kostensenkungen aus den letzten Jahren weiterhin Früchte tragen“, sagt Marcus Zschaber. Die Gewinne der Firmen steigen weiter, und die Dynamik könnte sich sogar noch beschleunigen, glaubt der Vermögensverwalter.



Der Schatten des Kim Jong-un

Die Dynamik an den Börsen lässt nach, wie der WELT-Index belegt. Der Konflikt um Nordkorea birgt große Risiken, zudem schwächt sich das US-Wachstum ab. Das Musterdepot setzt daher voll auf Europa

Daran ändere auch der stärkere Euro nichts. Dessen Kurs ist seit Mitte April von 1,06 auf mittlerweile 1,18 Dollar gestiegen. „Aber selbst bei einem Niveau von 1,20 sehe ich keine schädliche Wirkung für die Geschäftsmodelle aus Europa, auf Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen, trotz der hohen Exportabhängigkeit“, sagt Zschaber. Zudem rechnet der Experte in den kommenden Wochen auch eher wieder mit einer technischen Korrektur, also einem leichten Rückgang des Euro-Kurses.

Im Rest der Welt läuft die Konjunktur ebenfalls, wenn auch unterschiedlich gut. China übernehme wieder die Funktion einer Lokomotive für die Weltwirtschaft, meint Zschaber. Im zweiten Quartal hatte Peking ein Wachstum von 6,9 Prozent verkündet, wieder etwas mehr als in den beiden Quartalen zuvor. Die Gefahr einer kurz-

fristigen Abschwächung der dortigen Konjunktur sei inzwischen zu vernachlässigen, meint Zschaber. Auch in Japan zeige sich die wirtschaftliche Entwicklung unerwartet robust.

In den USA dagegen schwächt sich das Wachstum derzeit etwas ab. Zudem ist dort neuerdings eine Entwicklung zu beobachten, die mittel- bis langfristig wieder zu erheblichen Problemen führen könnte. Denn der Konsum stützt sich mittlerweile wieder mehr und mehr auf Kredite – wie in den Zeiten vor der Finanzkrise. Präsident Donald Trump und seine Regierung ignorieren diese Entwicklung bislang, obwohl inzwischen alle Großbanken einen Anstieg der Ausfallraten bei den Konsumentenkrediten vermelden. „Dieses Szenario bereitet mir Sorgen“, sagt Zschaber, zumal die Erkenntnisse und Erfahrungen aus den Krisenjahren offensichtlich zunehmend verblasst sind.

Noch sei eine neue Finanzkrise zwar nicht in Sicht. Aber an den Aktienmärkten wird es wieder turbulenter, die Zeiten völliger Sorglosigkeit sind vorüber, wie sich an der gestiegenen Volatilität zeigt. Diese vermehrten Schwankungen sieht Zschaber allerdings weniger als Problem denn als Chance für Anleger. Niedrigere Kurse nutzt er, um Aktien nachzukaufen – und in den vergangenen vier Wochen hat er das auch getan. Die Bargeldquote im Musterdepot des WELT-Indexes ist von 15 auf zehn Prozent gesunken.

Wichtiger denn je sei jedoch die Auswahl der Investments, sagt der Experte. Zschaber setzt dafür im Musterdepot auf erstklassige Unternehmen mit einem starken Geschäftsmodell, einem sehr guten Management und einer substanzstarken Bilanz. Ein klarer Schwerpunkt sind dabei Firmen aus Deutschland, Spanien, Schweden und Frankreich. Diese hätten derzeit das größte Potenzial, was auch das große Interesse von Staatsfonds und Private-Equity-Firmen an solchen Unternehmen belegt.

Folgerichtig hat er in den vergangenen vier Wochen börsengehandelte Indexfonds (ETFs) auf die Aktienmärkte von Schweden und Frankreich sowie einen auf den MSCI-Europa-Index neu ins Musterdepot aufgenommen. Zudem kamen Aktien von Airbus, Fielmann, Osram, Wacker Chemie, Iberdola, Telefónica, Immobilien Colonial sowie des Google-Mutterkonzerns Alphabet als neue Positionen hinzu. Verkauft wurden dagegen zuletzt vor allem amerikanische Technologie-Titel, deren Bewertungen inzwischen extrem hoch sind, darunter Facebook, Cisco Systems und Oracle. Aber auch weitere US-Werte wie Nike, 3M, Johnson & Johnson, Gilead Science und Merck & Co. wurden verkauft, sowie auf dieser Seite des Atlantiks ABB und Münchener Rück.

Letztlich bleibt die Cash-Quote im Musterdepot mit zehn Prozent weiterhin relativ hoch. Dies ist der höheren Volatilität und den stärkeren Risiken geschuldet, auch und gerade im Hinblick auf Nordkorea. Schließlich ist Diktator Kim Jong-un völlig unberechenbar. Und nichts hassen Börsen und Investoren mehr als Unberechenbarkeit.