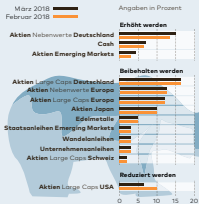


## Veränderungen im Musterdepot



## Index der Markterwartung

Erwartungen in Bezug auf die wichtigsten globalen Konjunkturdaten, gegenüber dem Vormonat, in Prozent



## Index der Konjunkturdaten

Die wichtigsten globalen Konjunkturdaten, gegenüber dem Vormonat, in Prozent



## Zukäufe

Symrise	Kion Group	Deutsche Wohnen
Rheinmetall	Talans	TAG Immobilien

## Haltepositionen u. a.

Beiersdorf	Continental	Fuchs Petrolub
Jungheinrich	Telefónica	ETF Schweden
Bachtel	L'Oréal	MTU Aero Engines
RATIONAL	Unilever	Wacker Chemie
SAP	McDonald's	ETF Japan (Nikkei)
Bayer	Microsoft	Anheuser-Busch
BASF	Amazon	ETF MSCI Emerging Markets
ETF MDAX	Vonovia	ETF MSCI Emerging Asia
Foot Locker	Freemius	ETF MSCI Europe Mid Cap
Deutsche Post	Apple	Visa
Vielmann	Ubisoft	Allianz
LVMH	Rank Group	Siemens

## Verkäufe

Walt Disney	Motorola	Johnson & Johnson
Eastman Chemical	AT&T	ETF USA (S&P500)
Procter & Gamble	3M	

## Musterportfolio WELT-Index vs. MSCI World



Das Musterportfolio zum WELT-Index ist nur als begleitende Information zu verstehen und dient nicht als konkreter Anlage-Ratschlag. Die Dr. Markus C. Zschaber Vermögensverwaltungsberatung GmbH erstellt den Index monatlich exklusiv für WELT AM SONNTAG. Informationen zum Index unter [www.weltindex.com](http://www.weltindex.com)

## WELT-INDEX

## Die Zeit von billigem Geld und Wachstum ist vorbei

Die Ära geht zu Ende. Die Phase, in der sich Aktienbesitzer kaum Sorgen machen mussten, währte viele Jahre, gestützt durch die Notenbanken. „Wir durchliefen eine Periode, die von billigem Geld und Wachstum geprägt wurde“, sagt der Vermögensverwalter Markus Zschaber. „Doch diese Zeit ist jetzt vorbei.“

Das zeigt sich auch am WELT-Index, den Zschaber allmonatlich für diese Zeitung erstellt. Denn in diesem Monat zeigen dessen zwei Komponenten eine weitere Abschwächung an. Der Index der Konjunkturdaten, der verschiedene wirtschaftliche Entwicklungen zusammenfasst, ist von 68 auf 65 Prozent gesunken. Der Index der Markterwartungen, der die Stimmung der Investoren widerspiegelt, sank sogar von 58 auf 55 Prozent. Beide Werte liegen damit zwar noch über 50 Prozent und geben daher noch keinen Anlass zu akuter Sorge.

„Doch der Optimismus und der Pessimismus für die kommenden Wochen halten sich inzwischen fast die Waage“, sagt Zschaber. „Die Ruhe der vergangenen 18 Monate ist vorbei.“

Gründe sind die steigenden Zinsen in den USA, die anziehende Inflation und nicht zuletzt die geopolitischen und handelspolitischen Spannungen. Gerade Letzteres führt bei vielen zu einer gewissen Lähmung.

„Wie an den Weltbörsen warten viele Einkäufer, Unternehmer und Manager derzeit einfach ab, was in den USA und China passiert“, sagt Anlageexperte Zschaber. Teilweise sieht er durchaus Angst bei Investoren: Angst vor dem Ende des Bullenmarktes, Angst vor dem Abbruch des Konjunkturzyklus, Angst vor politischem Chaos. Angst vor dem Ende des billigen Geldes. Er warnt jedoch davor, sich von solchen Ängsten leiten zu lassen. Denn auch wenn die Zeiten einfacher und schneller Kursgewinne an den Börsen vorbei sind, heißt das

nicht, dass man ein Crash oder eine Phase drastischer Einbrüche fürchtet. „Wir erkennen ein Einschnüren in eine neue Phase des globalen Konjunkturzyklus, nicht aber einen rapiden Abbruch der Weltkonjunktur.“

Die Börsen werden jedoch anfällig für Korrekturen bleiben, die Kurse werden stärker schwanken. Das kann schon in den kommenden Wochen der Fall sein, wenn viele Unternehmen ihre Bilanzen für das erste Quartal vorlegen. „Mir machen die sehr hohen Erwartungen der Marktteilnehmer Sorgen“, sagt Zschaber. „Denn Gewinnsteigerungen von 18 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal dürften trotz der US-Steuersenkungen zu hoch sein.“ Aus Enttäuschungen werden jedoch schnell Verkaufsaufträge.

Noch schwieriger könnte die Situation werden, wenn US-Präsident Trump wirklich das Atom-Abkommen mit dem Iran aufkündigt. Denn damit verbunden wäre ein neuerlicher

Boykott iranischer Ölimporte. „Nach unseren Berechnungen könnte sich der Ölpreis dadurch um zehn Dollar pro Fass verteuern“, sagt Zschaber. Dass ein explodierender Ölpreis die Weltkonjunktur abwürgen kann, hat sich schon häufiger gezeigt.

Zschaber setzt daher im Musterportfolio zum WELT-Index noch stärker auf mittelständische deutsche Unternehmen: Firmen mit defensiven Geschäftsmodellen, die auch in schwierigen konjunkturellen Phasen halten. Er setzt auf qualitativ hochwertige Industrie- und Konsumwerte, vor allem aus Deutschland und Japan. So wurden zuletzt konkret Aktien von Symrise, Rheinmetall, Deutsche Wohnen, Kion, TAG und Talans zugekauft. Der Anteil von US-Aktien wurde dagegen verringert. Und der Barbestand wurde weiter erhöht, von 6,5 auf sieben Prozent. Denn etwas Cash in stressigeren Zeiten kann nicht schaden.

FRANK STOCKER