

GOLDLÖCKCHEN UND DIE DREI BÄREN – EINE WIRTSCHAFTLICHE PARABEL FÜR 2018

In den Hauptrollen:

Goldlöffchen als	<i>die Weltwirtschaft</i>
Das Wetter als	<i>synchronisiertes Wachstum</i>
Die Temperatur als	<i>Inflation</i>
Der Wind als	<i>Zinssätze</i>
Singende Vögel als	<i>steigende Aktienmärkte</i>
Breischüsseln als	<i>quantitative Lockerung</i>
Goldlöffchens Herz als	<i>die US-oder chinesische Wirtschaft</i>
Drei Bären	<i>Steuerpflichtige</i>



Adrien Pichoud
Chief Economist
Portfolio Manager

Es war einmal ein kleines Mädchen, das Goldlöffchen hiess. Sie hatte gerade einen sehr schönen Tag im Wald verbracht, nachdem sie ein herrliches Frühstück auf Kosten der drei Bären genossen hatte: vier grosse Breischüsseln. Goldlöffchen liebte Brei und ass täglich grosse Mengen davon. Manchmal fragte sie sich, wie sie ohne den kräftigenden Brei auskommen würde.

An dem soeben vergangenen Tag (2017) war alles perfekt: Das „Wetter“ war schön, die „Temperatur“ genau richtig (nicht zu heiss und nicht zu kalt), es wehte eine herrliche leichte Brise („Wind“) und die „Vögel sangen“. Natürlich hatte sie auch vorher schon wunderbare Tage erlebt, aber (2017) war besonders herrlich und sie freute sich darauf, am nächsten Tag mehr davon zu erleben.

Am nächsten Morgen (2018) ging Goldlöffchen wieder zum Haus der drei Bären, um zu frühstücken. Sehr hungrig sass sie am Tisch der Bären und hoffte, vier grosse Breischüsseln vorzufinden. Sie erwartete, dass alle Schüsseln wie am Vortag voll mit Brei sein würden. Aber sie stellte überrascht fest, dass die erste, auf deren Seite „Fed“ stand, nicht ganz so voll war wie am Vortag. Noch schlimmer war jedoch, dass Goldlöffchen etwas Seltsames beobachtete, als sie sich den Brei gerade schmecken lassen wollte:

In zwei der Schüsseln – der einen mit der Aufschrift „Fed“ und einer anderen mit der Aufschrift „PBoC“ – verschwand der Brei langsam...

Trotzdem waren sie noch lange nicht leer, so dass Goldlöffchen wusste, dass sie immer noch jede Menge zu essen haben würde, auch wenn es weniger war als sie erwartet hatte. „Egal“, dachte sie, da immer noch zwei volle Schüsseln auf sie warteten ... Oder etwa nicht? Als sie begann, aus den Schüsseln zu essen, auf denen „Fed“ und „PBoC“ stand, geschah etwas anderes Seltsames: Ein Teil des Breis in den zwei verbleibenden vollen Schüsseln, die die Aufschrift „EZB“ und „BoJ“ trugen, begann ebenfalls, allmählich zu verschwinden!

Als Goldlöffchen aufgeessen hatte, war sie allerdings ein wenig enttäuscht, da sie weniger Brei hatte als sie gehofft hatte. Trotzdem war sie satt und ging hinaus, um wieder im Wald spazieren zu gehen. Dank des Breis, den Goldlöffchen gegessen hatte, hatte sie viel Energie und genoss wieder das schöne Wetter [synchronisiertes Wachstum], die ideale Temperatur [geringe positive Inflation], die leichte Brise [niedrige Zinssätze] und die singenden Vögel [steigende Aktienmärkte]. Und besonders freute sie sich darüber, dass nicht nur die drei Bären nirgends in Sicht waren, um sich darüber zu beschweren, dass jemand ihren Brei ass, sondern sie schon viele Tage lang die Breischüsseln weiterhin für Goldlöffchen aufgefüllt hatten.

Märchen enden normalerweise gut, und dieses ist dabei keine Ausnahme. Lassen Sie uns unsere Geschichte von Goldlöffchen jedoch unter einigen verschiedenen Szenarien betrachten und sehen, wie diese sich auf das gute Ende auswirken könnten.

Es war einmal ein kleines Mädchen, das Goldlöffchen hiess. Sie hatte gerade einen sehr schönen Tag im Wald verbracht, nachdem sie ein herrliches Frühstück auf Kosten der drei Bären genossen hatte: vier grosse Breischüsseln. Goldlöffchen liebte Brei und ass täglich grosse Mengen davon. Manchmal fragte sie sich, wie sie ohne den kräftigenden Brei auskommen würde.

An dem soeben vergangenen Tag (2017) war alles perfekt: Das Wetter war schön, die Temperatur genau richtig (nicht zu heiss und nicht zu kalt), es wehte eine herrliche leichte Brise und die Vögel sangen. Sie hatte schon lange keinen so wunderbaren Tag mehr erlebt und freute sich darauf, am nächsten Tag mehr davon zu erleben.

Am nächsten Morgen (2018) setzte sich Goldlöffchen sehr hungrig zum Frühstück an einen Tisch mit vier grossen Breischüsseln.



Szenario Bär 1

Als Goldlöffchen jedoch zu essen beginnen wollte, begann der Brei in den Schüsseln mit der Aufschrift „Fed“ und „PBoC“ schnell zu verschwinden, als ob ihn jemand absaugen würde. Und kurz danach sahen auch die „EZB“- und „BoJ“-Schüsseln viel weniger voll aus!

Goldlöffchen war entsetzt und beeilte sich, den restlichen Brei in den Schüsseln zu essen. Aber sie war immer noch hungrig – es war nicht genug!

Zutiefst enttäuscht ging sie hinaus, aber auch das war viel weniger angenehm als am Tag zuvor: Der Wind blies stärker und die Vögel waren verstummt. Goldlöffchen fühlte sich schwach, legte sich auf den Boden und wollte schlafen.

Doch plötzlich stieg ihr ein bekannter, beruhigender Duft in die Nase. Was war es? Sie ging langsam zurück zum Haus der Bären, hievte sich zum Tisch hoch und fand alle vier Schüsseln wieder vollständig mit Brei gefüllt.

Gierig ass sie den Brei in allen vier Schüsseln auf.

Szenario Bär 2

Aber als Goldlöffchen zu essen beginnen wollte, spürte sie einen zunehmenden Schmerz in ihrer Brust. Es war, als ob ihr Herz [die US- oder chinesische Wirtschaft] davon müde geworden war, dass es Goldlöffchens Körper all die Jahre lang versorgt hat, nachdem sie so grosse Mengen an Brei gegessen hatte.

Goldlöffchen begann sich schwach zu fühlen: Wie könnte sie überleben, wenn ihr Herz in keiner guten Verfassung war?

Trotz der Sorgen um ihr Herz stürzte sich Goldlöffchen, als die vier Schüsseln alle voll waren, auf sie und schlang den Brei, der darinnen war, hinunter. Goldlöffchen hatte schon vorher solche Schmerzen gehabt (erst vor „sechs Tagen“, nämlich im Jahr 2011) und in diesen Fällen ass sie immer Brei.

Sie wusste, dass sie zunahm, wenn sie so viel Brei ass und dass es keine Lösung für ihre Brustschmerzen war, aber sie ass ihn trotzdem und fühlte sich tatsächlich besser – vorerst.

Szenario Bär 3

Aber als Goldlöffchen zu essen beginnen wollte, kam draussen plötzlich ein heulender Sturm auf, blies durchs Fenster und fegte die vier Breischüsseln auf den Boden! Wie war das passiert? Draussen war es sehr heiss geworden, und durch den Temperaturunterschied wurde der Wind immer heftiger.

Goldlöffchen geriet in Panik. Ohne den Brei der Bären war sie hungrig und sie hatte schon lange keinen so starken Sturm und keine so starken Temperaturschwankungen mehr erlebt.

Sie fühlte sich plötzlich sehr schwach, und alles wurde dunkel, da Wolken jetzt die Sonne verdeckten. Das arme kleine Goldlöffchen versteckte sich und zitterte am ganzen Körper!

Zum Glück legte sich der Sturm schnell und es wurde windstill und die Temperatur normalisierte sich wieder. Goldlöffchen fühlte sich langsam schon etwas besser und kam aus ihrem Versteck heraus. Da sah sie, dass die vier Schüsseln wieder mit Brei gefüllt waren – die drei Bären müssen sie aufgefüllt haben, als sie sich versteckt hatte! Da die Bären nirgends zu sehen waren, schlang sie alles hinunter und fühlte sich viel stärker – alles war wieder normal.

Und dank der vier vollen Breischüsseln war dieser neue Tag wieder ein guter Tag. Das schöne Wetter [synchronisiertes Wachstum], die milde Temperatur [geringe positive Inflation], die leichte Brise [niedrige Zinssätze] und die singenden Vögel [steigende Aktienmärkte] heiterten Goldlöffchen wieder auf.

Die vorstehende Geschichte wurde von Adrien Pichoud, Chief Economist bei SYZ Asset Management, angepasst. Die Anlagestrategie-

Gruppe von SYZ veröffentlichte vor Kurzem ihre Einschätzungen der makroökonomischen Lage, der Bewertungen der Anlagen und des Marktrisikos für 2018: Unter www.syzassetmanagement.com können Sie die Beurteilung „Chancen und Gefahren im Jahr 2018“ unseres Teams lesen und/oder das Video davon ansehen. Sie enthält auch unseren Ausblick für „Goldlöffchen“ und all die anderen Darsteller der vorstehenden Geschichte für das kommende Jahr.