

## Goldilocks Economy

Seit einigen Monaten brummt die US-Wirtschaft. Es herrscht ein „Goldilocks“ (Goldlöffchen) Investitionsklima. Gleich vorweg, auch wenn Donald Trumps Haare mitunter goldgelb leuchten und man über seine Frisur viel diskutiert, diese Phase wurde nicht nach ihm benannt. Als „Goldilocks economy“ wird eine Volkswirtschaft mit moderatem Wachstum und geringer Inflation bezeichnet. Eine Situation, in der die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen fast perfekt sind. Der Begriff leitet sich aus einem der populärsten Märchen im englischen Sprachraum, „Goldlöffchen und die drei Bären“ (im englischen Original The Story of the Three Bears), ab.

Das Märchen ist kurz und die Handlung ist schnell erzählt. Es lebte einmal ein ungezogenes kleines Mädchen. Es war sehr süß und hatte goldgelocktes Haar, so dass es von allen nur noch Goldlöffchen genannt wurde. Ganz in der Nähe wohnte eine Bärenfamilie. Als Goldlöffchen an dem Haus der Bären vorbeikam, roch sie leckeren Brei. Sie betrat das Haus und kostete von allen drei Tellern. Doch der Brei im ersten Teller war viel zu kalt, der im zweiten war viel zu heiß, erst der Brei im dritten Teller war perfekt. Also aß Goldlöffchen den Brei bis zum letzten Löffel leer. Nach dem Essen war das Mädchen unglaublich müde und wollte sich in ein Bett legen. Das Bett von Papa Bär war ihr viel zu hart, das Bett von Mama Bär zu weich, nur das Bettchen vom kleinen Bär war genau richtig und sie schlief fest ein. Als die Familie Bär nach Hause kam, entdeckte sie, dass jemand von ihrem Brei gekostet hatte und sie fanden schließlich auch das freche Goldlöffchen. Als das Mädchen aufwachte und in das Gesicht vom verärgerten Papa Bär blickte, ergriff es schnell die Flucht und schwor sich, nie wieder etwas Böses anzustellen!

Letztmalig war die US-Wirtschaft am Anfang der 90er Jahre in der Goldlöffchen Phase. Mit dem Mauerfall 1989 und dem Ende des Kommunismus ist die Marktwirtschaft auf dem Vormarsch. Der Kalte Krieg ist vorbei, der private Konsum steigt und Rüstungsausgaben können gestutzt werden. Die Baby-Boomer konzentrieren sich auf ihre Karrieren, Amerikas Wirtschaft blüht auf. Die Arbeitslosigkeit nimmt stetig ab und trotz robusten Wachstums geht die Inflation zurück. Es folgt eine Phase des starken Wachstums, das noch junge Internet wird immer stärker im Alltag bemerkbar und verspricht unvorstellbare neue Geschäftsmöglichkeiten. Die Stimmung an den Börsenmärkten wird zunehmend euphorisch, ehe sie erst in den ersten Monaten des Millenniums zusammenbricht.

Auch jetzt sehen einige Experten die Goldilocks Phase als Einstieg in einen langanhaltenden Aufwärtstrend. Zu diesen Optimisten gehört Stephan Suttmeier, Analyst bei der Bank of America Merrill Lynch. Er traut dem S&P 500 einen Anstieg auf 3000 Punkte innerhalb der nächsten zwei Jahre zu. Aktuell liegt der Index bei 2370 Punkten. Das würde eine Performance von fast 25 Prozent bedeuten. Ende Januar sorgte auch das US-Anlegermagazin "Barron's" für Gesprächsstoff, welches den Dow-Jones-Index bis 2025 bei 30.000 Punkten sieht, nachdem der Leitindex eben gerade 20.000 Punkte passiert hatte. Entgegen der Pessimisten, für die die Aufwärtsbewegung bereits Ende 2009 gestartet ist und die bereits wieder das Ende des achtjährigen Bullenmarkts an den Aktienmärkten gekommen sehen, gelang für Stephan Suttmeier dem US-Aktienmarkt erst im April des Jahres 2013 der Ausbruch über die Vor-Finanzkrisen-Höchstkurse. Und dieser Ausbruch markiert für ihn erst den Beginn eines neuen „säkularen Bullenmarktes“, also eines langjährigen, übergeordneten Aufwärtstrends.

Seit dem zweiten Weltkrieg gab es zuvor erst zwei säkulare Bullenmärkte. Einen von 1955 bis 1967, als die Nachkriegskonjunktur in den USA bis dato ungeahnten Wohlstand brachte und den zweiten von 1980 bis zum Jahr 2000, als vor allem die massiven Produktionssteigerungen der Unternehmen die Kurse nach oben trieben. Ähnlich wie der Aufwärtstrend der Nachkriegszeit startete auch der im Jahr 2013 begonnene eher langsam und von vielen Zweifeln begleitet. Es hat auch damals Jahre

gedauert, bis die Mehrheit der Anleger davon überzeugt war, sich tatsächlich in einem längerfristigen Bullenmarkt zu befinden.

Die Optimisten unter den Analysten führen aber noch weitere, positive Entwicklungen ins Feld. Ein Argument ist die aktuelle Stärkephase der Technologie-Börse Nasdaq, die als guter Frühindikator für andere Indizes gilt, weil die abgebildeten Technologieaktien traditionell rasch auf Stimmungswechsel unter den Anlegern reagierten. Hinzu kommt der sogenannte Januar-Effekt, wonach die Börsen in den USA ein Aktienjahr so fortsetzen, wie sie es im ersten Monat begonnen haben. In diesem Jahr ist allen großen US-Indizes ein guter Jahresstart geglückt. Schließlich zeigt ein Index für Hochzins-Anleihen, dass der Risiko-Appetit der Anleger derzeit groß ist – ebenfalls ein gutes Zeichen für Aktien. Nach wie vor fluten auch die Notenbanken die Märkte mit billigen Geld und stützen die positive Entwicklung. Sollten sich die Märkte tatsächlich am Beginn eines säkularen Bullenmarktes befinden, stehen auch dem Deutschen Leitindex Dax gute Jahre bevor. Die historischen Wachstumsraten in einem säkularen Bullenmarkt in unsere Zeit übertragen, lassen den Dax in 10 Jahren bei 30.000 Punkten stehen. Man muss es ja nicht gleich ganz so euphorisch sehen, aber auch der aktuelle Dax-Stand von 12.000 Punkten sah für viele Anleger im Mai 2012 unerreichbar aus. Damals stand der Dax gerade mal wieder bei 6.000 Punkten.

Last, but not least stimmt auch die psychologische Stimmungslage, das Sentiment, der Anleger positiv. In einer aktuellen Umfrage antworteten die amerikanischen Privatanleger auf die Frage, was sie mit Geld tun würden, das sie zehn Jahre lang nicht benötigen, wie folgt: Immobilien kaufen (45 Prozent), auf dem Konto lassen (23 Prozent), Gold kaufen (16 Prozent), Aktien ins Depot legen (16 Prozent). Man kann nicht gerade behaupten, dass dies ein euphorisch hoher Wert für Aktien wäre. Vor allem, weil die amerikanischen Anleger als durchaus aktienaffin gelten. Es ist aber davon auszugehen, dass sich dieser Wert in den kommenden Jahren deutlich nach oben entwickeln wird, wenn immer mehr Anleger auf den fahrenden Aktienzug springen wollen. Auch deutsche Privatanleger legen gerne, wenn auch auf anderem Niveau, ein solches Verhalten an den Tag. Eine Nachfrage die den Aktienmarkt zusätzlichen Aufwind geben wird.

Wie bei jedem längeren Bullenmarkt wird es aber auch Phasen geben, in denen die Kurse auf der Stelle treten oder gar spürbar nachgeben. Donald Trump kann hier als Verstärker in beide Richtungen dienen. Die aktuellen Börsen-Rekordstände signalisieren, dass die Finanzmärkte den Präsidenten aktuell durchaus positiv sehen. Allerdings muss er seinen Wahlversprechen auch sehr bald konkrete Taten folgen lassen. Sollte er die in ihn gesetzten Erwartungen enttäuschen, kann es an den Finanzmärkten auch schnell ungemütlich werden. Auch wenn seine Haare mitunter goldgelb leuchten, an der derzeitigen „goldilocks economy“ ist Donald Trump unschuldig. Die aktuellen soliden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verdanken die Amerikaner einem schwarzhaarigen.

---

## Impressum

Portfolio Concept Vermögensmanagement GmbH  
Max-Pechstein-Str. 23, 50858 Köln  
Tel: +49 221 94 86 11 0, Fax: +49 221 94 86 11 40  
E-Mail: [info@portfolio-concept.de](mailto:info@portfolio-concept.de)  
Internet: [www.portfolio-concept.de](http://www.portfolio-concept.de)  
HRB 14366 AG Köln

Geschäftsführender Gesellschafter:  
Günter T. Schlösser  
Geschäftsführer: Alexander H. Stütz,  
Titus C. Schlösser  
Redakteur (V.i.S.d.P.):  
Dipl. Kfm. Markus Richert, cfp®

## Disclaimer

Die vorliegenden Unterlagen wurden von Portfolio Concept auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Portfolio Concept hat keine Garantie für die Richtigkeit von Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Portfolio Concept übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen. Die in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen dienen ausschließlich dazu, zu informieren und zu illustrieren und stellen die gegenwärtige Einschätzung der Portfolio Concept zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Unterlage dar. Historische Performance-Daten sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Der Wert von Investmentanlagen und jedes durch sie generierte Einkommen kann zu- und abnehmen und ist nicht garantiert. Bei der Rückgabe von Investmentanlagen kann der Investor weniger Geld zurückbekommen als er bei seinem ursprünglichen Investment eingesetzt hat. Wenn eine Anlage im Ausland investiert wird, unterliegt ihr Wert ggf. Wechselkursschwankungen. Alle Fondsentwicklungen werden auf Basis von Rücknahmepreisen berechnet. Wenn nicht ausdrücklich anders ausgewiesen, sind alle Daten ungeprüft. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Empfehlung oder Beratung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentanteilen oder zur Anwendung einer bestimmten Investmentstrategie dar. Der aktuelle vollständige und vereinfachte Fondsprospekt zu genannten Investmentfonds, sowie der jeweils neueste Geschäftsbericht sind bei der Fondsgesellschaft hinterlegt.