

Im Fegefeuer der Absurditäten

24.11.2017 | [John Mauldin](#)

Im aktuellen Newsletter werde ich den Blick auf die wachsende Zahl an lächerlichen, dummen und anderweitig sinnfreien Absurditäten richten, die täglich die Schlagzeilen der Wirtschaftsnachrichten bestimmen. Während ich angesichts dieser Wunderlichkeiten vor noch nicht allzu langer Zeit hin und wieder schmunzeln musste, begann ich immer öfter die Stirn zu runzeln und erlebe mittlerweile mehrere "Was-zum-Teufel"-Momente in der Woche.

Weil ich mich fragte, ob das nun nur an mir liegt, bat ich viele Freunde, Analysten und andere Autoren, mir Beispiele für diese paranormalen Wirtschaftsaktivitäten zu schicken, wenn ihnen etwas auffiel. Ich habe so viele Antworten bekommen, dass ich diesen Newsletter in den nächsten zwei oder drei Wochen womöglich fortsetzen werde. Immerhin bin ich nicht der einzige, der die seltsamen Vorkommnisse wahrnimmt.



Manches von dem, was Sie in den folgenden Charts sehen werden, hat seinen Ursprung in der globalen Finanzkrise oder in den Reaktionen der Zentralbanken auf diese Krise. All die schockierenden, früher unvorstellbaren Handlungen der Notenbanker und der Regierungen haben uns wahrscheinlich so betäubt, dass wir sie heute einfach akzeptieren, ohne viel darüber nachzudenken. Das war unser Fehler. Wir müssen das Undenkbare konfrontieren, wird dürfen angesichts der Absurdität nicht einfach die Schultern zucken. Denn wenn die nächste Krise kommt, wette ich mit Ihnen, dass die Zentralbanken und die Regierungen auf noch undenkbarere Weise reagieren werden.

Scheiterhaufen unserer Erkenntnisse

Wenn Sie in der Finanzindustrie arbeiten, haben Sie vielleicht den Roman "Fegefeuer der Eitelkeiten" von Tom Wolfe gelesen oder zumindest davon gehört. Ein großartiges Buch, aber nicht das, worauf sich der Titel dieses Newsletters bezieht. Ich dachte dabei vielmehr an den Ursprung der Wendung, der im Florenz des 15. Jahrhunderts zu finden ist.

Im Jahr 1490 brachte die herrschende Familie der Medici den dominikanischen Prediger Girolamo Savonarola nach Florenz, wo er als Lektor arbeiten sollte. Nach wenigen Jahren hatte er allerdings mehr oder weniger die Herrschaft über die Stadt übernommen.

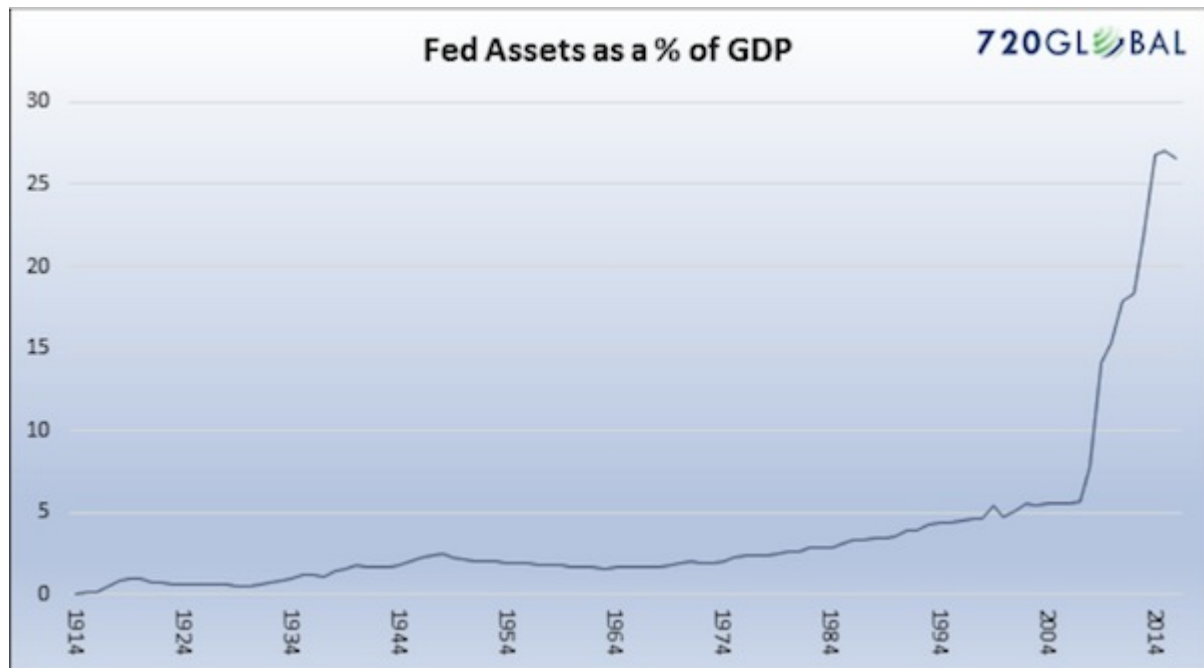
Während des Karnevals vor dem Beginn der Fastenzeit im Jahr 1495 ließ Savonarola erstmals ein "Fegefeuer der Eitelkeiten" errichten: einen Scheiterhaufen, auf dem die Bürger Gegenstände verbrannten, die zur Todsünde der Eitelkeit verleiten: Spiegel, Kosmetika, Musikinstrumente usw. Da man sich in Florenz befand, wurden damals auch tonnenweise Kunstgegenstände, Wandteppiche, Bücher, Möbel und andere kostbare Schätze zerstört. Hat das die Florentiner weniger eitel gemacht? Wahrscheinlich nicht, aber die großen Feuer waren sicher beeindruckend.

Auf ähnliche Weise "verbrennen" wir in diesem Jahrhundert hart erkaufte Lehren und Einsichten (oder

verbannen sie zumindest aus unseren Gedanken), weil uns jemand mit Hintergedanken und versteckten Zielen davon überzeugt, dass sie nutzlos oder schädlich wären. Das ist nur selten wirklich der Fall, wie wir oft zu spät und zu unserem Nachteil feststellen, und dann müssen wir die gleiche Lektion erneut lernen.

Denken Sie einmal kurz darüber nach. Wie oft machen Zentralbanker, Regulatoren, Unternehmenschefs, Anwälte, Politiker und ganz normale Anleger den gleichen Fehler, immer wieder? Das passiert ständig. Wenn wir aufhören würden, unsere Erinnerungen und Erkenntnisse zu verbrennen, würden wir vielleicht schneller Fortschritte erzielen. Aber nein, wir müssen unsere Leuchtfeder haben. Und so setzen sich die Absurditäten fort.

Zu Beginn unserer Tour durch das Gruselkabinett der Wirtschaft möchte ich Ihnen diesen Chart zeigen, den mir Michael Lebowitz von 720 Global geschickt hat. Zu sehen sind die Assets der US-Notenbank Federal Reserve als Anteil am BIP. Vielleicht werden Sie um das Jahr 2008 eine *leichte* Trendwende erkennen:



Um es ganz klar auszudrücken: Das ist völlig meschugge. Mir ist klar, dass wir uns damals in einer beispiellosen Krise befanden und ich denke tatsächlich, dass die erste Runde der quantitativen Lockerungen (QE) eine rationale Reaktion darauf war. Aber QE2 und 3 waren schlicht und ergreifend der Versuch der Fed, die Märkte zu manipulieren.

Die keynesianischen Ökonomen der Notenbank, die Präsident Reagans Theorie vom "Durchsickern" des Wohlstandes innerhalb einer Gesellschaft von oben nach unten ablehnend gegenüberstanden, scheinen die Ironie der Tatsache noch nicht begriffen zu haben, dass sie die Trickle-down-Strategie in der Geldpolitik nun selbst angewendet haben - in der Hoffnung, dass sie durch eine Anhebung der Assetpreise Wohlstand erzeugen würden, der anschließend zu den unteren 50% der US-Bevölkerung oder zur Realwirtschaft durchsickern würde. Ist er aber nicht.

Die Fed hat ihre aufgeblähte Bilanz fast zehn Jahre lang in Ruhe gelassen. Und jetzt haben die Notenbanker aus irgendeinem Grund das Gefühl, dass sie ihre Bilanzsumme dringend reduzieren müssen, während sie gleichzeitig die Zinsen erhöhen. Das ist keine modellbasierte Geldpolitik, das ist ein geldpolitisches Experiment basierend auf Gefühlen. Ich verstehe die Zinserhöhungen; ich wünschte nur, sie hätten schon vor vier Jahren damit begonnen. Ich verstehe sogar, dass sie die Bilanz kürzen wollen. Aber beides zur gleichen Zeit? Obwohl es so viele "unbekannte Unbekannte" gibt?

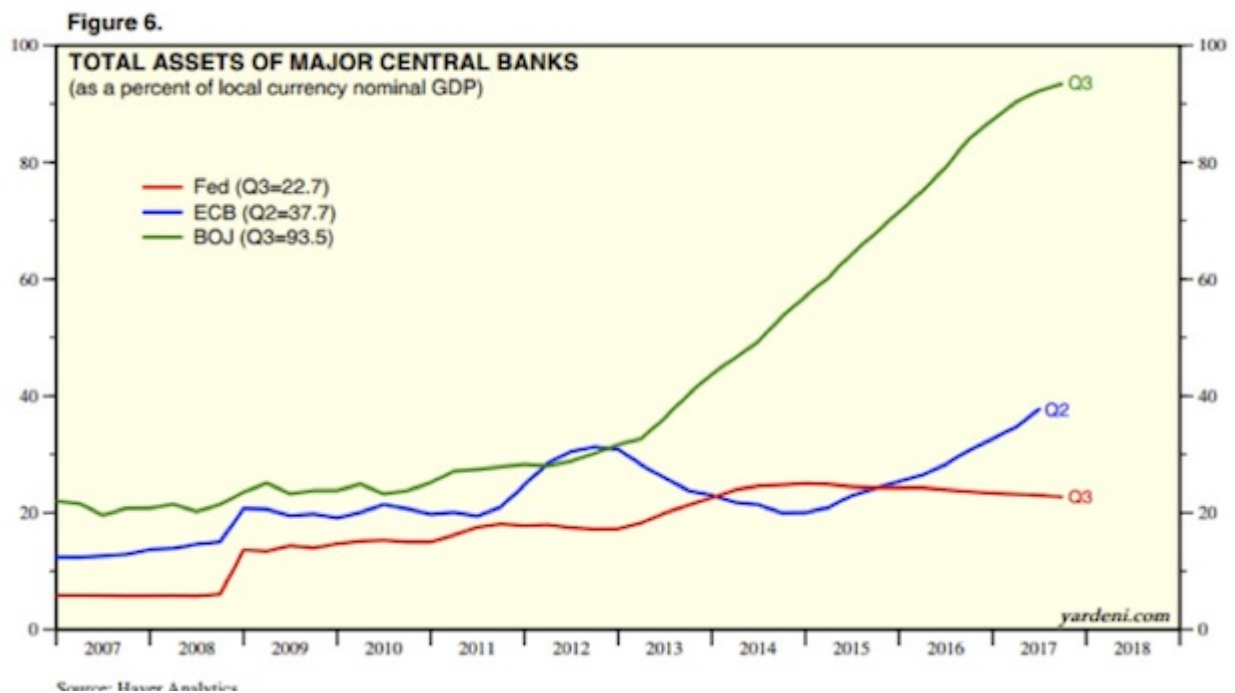
Es ist unmöglich vorherzusagen, wie die Märkte auf diese beiden Ereignisse reagieren werden, geschweige denn auf beide gleichzeitig. Mir scheint das der Gipfel geldpolitischen Wahnsinns zu sein.

Die wirtschaftlichen Stimulierungsmaßnahmen der Fed manifestierten sich unter anderem in einem nur knapp über Null liegenden Zinsniveau, und das über Jahre hinweg. Die folgende Grafik von Peter Bockvar illustriert das sehr schön:



Wir haben diese verblüffenden Experimente alle selbst erlebt, aber es ist schon erstaunlich, wenn man bedenkt, dass die Fed die kurzfristigen Zinssätze 2007-2008 in nur fünf Quartalen um volle fünf Prozentpunkte gesenkt hat. Heute zerbrechen wir uns den Kopf darüber, ob sie die Zinsen um gerade einmal halb so viel wieder erhöht, verteilt über mindestens fünf Jahre. Die enorme Zinssenkung konnte den Beinahe-Zusammenbruch des Bankensystems übrigens auch nicht verhindern. Man kann natürlich argumentieren, dass es noch schlimmer gekommen wäre, wenn die Notenbank gar nichts getan hätte. Und man kann ihr schlecht vorwerfen, dass sie nicht alles versucht hätte.

Das alles betrifft jedoch nicht nur die US-Notenbank. Die Europäische Zentralbank und die Bank of Japan haben ihre Bilanz sogar noch stärker erhöht als die Fed. Im Verhältnis zum BIP ist die Bilanz der Bank of Japan fast fünfmal so groß wie die der Fed. Und sie wächst weiter. Der nächste Chart stammt von Dr. Ed Yardeni:



Diese verrückten Schweizer

Die vernünftigeren (hah!) Funktionäre der Schweizer Nationalbank haben ihre eigene Bilanz unterdessen viel gleichmäßiger erhöht. Prozentual gesehen haben sie die Summe jedoch noch stärker aufgebläht als die Fed

oder die Bank of Japan. Deshalb ist die Schweizer Nationalbank jetzt der größte Hedgefonds der Welt.



Dennis Gartman schrieb mir zu diesem Thema gestern Folgendes:

"Wir haben oft über die Tatsache berichtet - und es ist definitiv eine Tatsache - dass die Schweizer Nationalbank effektiv die Zentralbank des Landes und gleichzeitig einer der größten, wenn nicht gar der größte Hedgefonds der Welt geworden ist. Dieser Prozess begann vor einigen Jahren, als die SNB schwor, alles in ihrer Macht Stehende zu tun und alle ihr zur Verfügung stehenden Methoden zu nutzen, um den Schweizer Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar abzuwerten. Bis jetzt ist ihr das gelungen. Sie hat Schweizer Franken aus dem Nichts erschaffen, gegen Euros oder Dollars verkauft, und diese Währungen dann wiederum zum Kauf von europäischen oder amerikanischen Aktien und Anleihen verwendet.

Die Bilanz der SNB beläuft sich auf 813 Milliarden CHF (ca. 813 Milliarden \$), was in etwa 125% des Schweizer BIP entspricht. Die Bilanz der Fed entspricht mit 4,5 Billionen \$ dagegen nur 25% des amerikanischen BIP. Anders gesagt: Wenn die Fed für ihre expansive Geldpolitik kritisiert wird, dann sollte man erwähnen, dass die SNB eine regelrecht explosive Strategie verfolgt!

Von den 813 Milliarden CHF in der Bilanz der Zentralbank werden 760 Milliarden in Form von Wertpapieren gehalten, wovon wiederum 90 Milliarden CHF in Aktien investiert sind. Die anderen 670 Milliarden CHF sind Schuldtitel in Euro und US-Dollar.

Bislang brachte das der SNB - und theoretisch auch der Landesbevölkerung - beeindruckende, fast unvorstellbare Gewinne. Das Problem ist nur, dass es der Zentralbank extrem schwer fallen dürfte, dieses gigantische Portfolio zu liquidieren, denn sobald sich die Nachricht verbreitet, dass die SNB verkauft, werden die Käufer vom Markt verschwinden. Der Schweizer Franken wird in die Höhe schießen, während die Kurse an den Aktien- und Anleihemärkten dahinschmelzen.

Was die SNB getan hat, ist wirklich erstaunlich. Manche haben es als "fast schon kriminell" bezeichnet. Wir möchten darauf hinweisen, dass die Führung der SNB keineswegs kriminell gehandelt hat und alle beschlossenen Maßnahmen eindeutig innerhalb der legalen Möglichkeiten der Zentralbank liegen. Aus philosophischer Sicht war ihr Vorgehen jedoch falsch, und zwar grundlegend falsch. Diese geldpolitischen Lockerungen sind völlig fehlgeschlagen.

Eine vergleichbare Strategie verfolgt nur die Bank of Japan, die offen an den Währungsmärkten und am Tokioter Anleihe- und Aktienmarkt handelt, regelmäßig ETF-Anteile kauft und langsam zu einem der größten öffentlichen Aktionäre Japans wird. In diesen beiden Ländern sind die Zentralbanken auf einem vollkommen falschen Kurs. Der Wahnsinn wird ein Ende haben, wenn die Aktienkurse einbrechen."

In einem früheren Beitrag hatte ich geschrieben:

"Die Notenbank der Eidgenossenschaft hält mittlerweile (Stand Juni 2017) US-Aktien im Wert von rund 80 Milliarden Dollar und europäische Aktien im Wert von schätzungsweise 20 Milliarden Dollar (die Schätzung stammt von meinem Freund Grant Williams). Allein in diesem Jahr hat die SNB US-Aktien für etwa 17 Milliarden Dollar gekauft. Dahinter steckt kein System, nur der Versuch, den Wert der eigenen Währung zu managen.

Denken Sie einmal kurz darüber nach: Die Schweizerische Nationalbank hat für jeden Mann, jede Frau und jedes Kind in der Schweiz rund 10.000 Dollar in US-Aktien angelegt - ganz zu schweigen von den unbekanntem zusätzlichen Summen, die noch in andere Assets investiert sind. All das soll helfen, den Wertanstieg einer Währung zu deckeln, die noch immer zu den teuersten der Welt zählt.

Die Schweiz ist mittlerweile der achtgrößte öffentliche Besitzer von US-Aktien und offensichtlich konzentriert man sich dabei auf die Unternehmen mit der größten Marktkapitalisierung. Die SNB besitzt (per 31. März) beispielsweise 19 Millionen Unternehmensanteile von Apple. Das sind rund 3% des aktuellen Marktes."



Während Sie das lesen, bin ich gerade in der Schweiz und kann die Auswirkungen der starken Währung unmittelbar beobachten. Haben Sie schon einmal 12 \$ für eine Cola light bezahlt? (Im Ernst!) Kein Wunder, dass sich die Nationalbank um den Wert ihrer Währung sorgt.

Gartman hat recht: Wie kann die SNB ihre Assets verkaufen? Der Schweizer Franken würde sofort steigen. Doch genau das wollen sie verzweifelt zu verhindern. So lange die Investoren versuchen, ihr Geld in Schweizer Franken anzulegen (trotz eines Leitzinses von -0,75%!), ist die natürliche Richtung für den Franken aufwärts - es sei denn, die SNB greift weiterhin in den Währungsmarkt ein. Ich wette, dass sie das auch in Zukunft tun wird, und dass es nicht gut enden wird. Aber vielleicht haben die Schweizer Notenbanker ja Glück und ihr noch viel größeres Anleiheportfolio wird die Verluste ausgleichen.

Absurditäten an den Anleihemärkten

Es ist kein Zufall, dass die europäischen Zinssätze den absoluten Tiefpunkt erreicht haben und sogar noch ein wenig darunter gesunken sind, bis in den Minusbereich. Noch absurder ist aber die Tatsache, dass die hochverzinslichen europäischen Anleihen, die theoretisch deutlich höhere Renditen aufweisen sollten als die US-Staatsanleihen, in Wirklichkeit niedrigere Renditen haben. Den nächsten Chart hat mir Tony Sagami geschickt:

Chart 2: European HY yields now below 2%

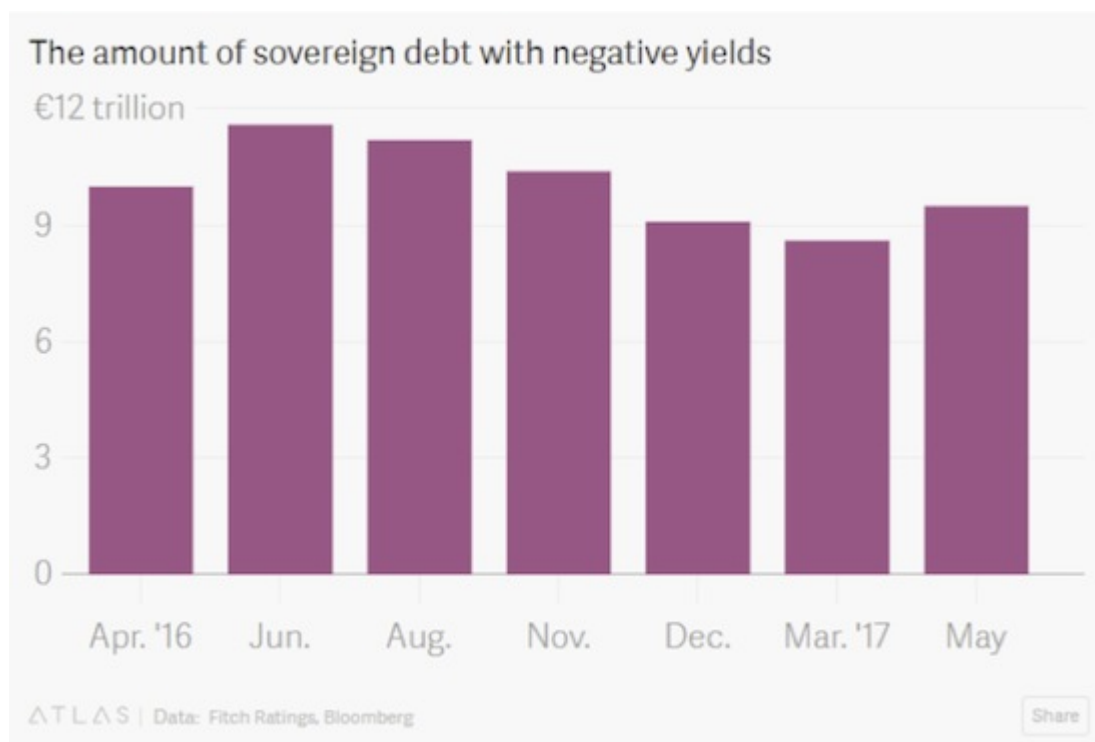


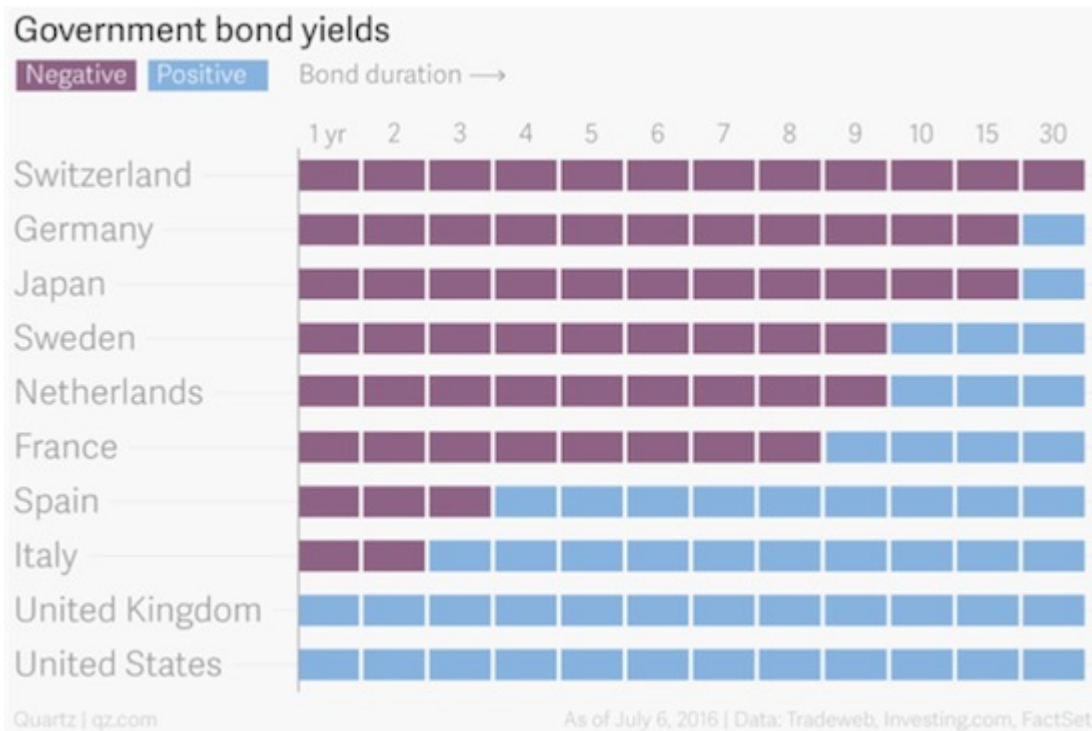
Source: ICE BofAML Global Bond Indices, HE00 and G0Q0 (yield to worst).

Zinssätze sollen das Risiko widerspiegeln. Je größer das Ausfallrisiko, desto höher die Zinsen, nicht wahr? Wie wir sehen, können sich europäische Small-Cap-Unternehmen derzeit allerdings günstiger Geld leihen als die größte Atommacht der Welt. Das, meine Freunde, ist wirklich absurd.

Sie müssen verstehen, dass die EZB praktisch alle bedeutenden Anleihen kauft, deren Erwerb sie im Rahmen ihrer Regeln rechtfertigen kann. Dadurch bleiben den "kleineren" Investoren weniger Möglichkeiten und sie konzentrieren sich zunehmend auf hochverzinsliche Anleihen (d. h. auf Junk-Bonds). Das lässt deren Renditen wiederum sinken. Ein Teufelskreis.

Davon einmal abgesehen: Gibt es eigentlich überhaupt etwas Absurderes als negative Zinsen auf langfristige Anleihen?



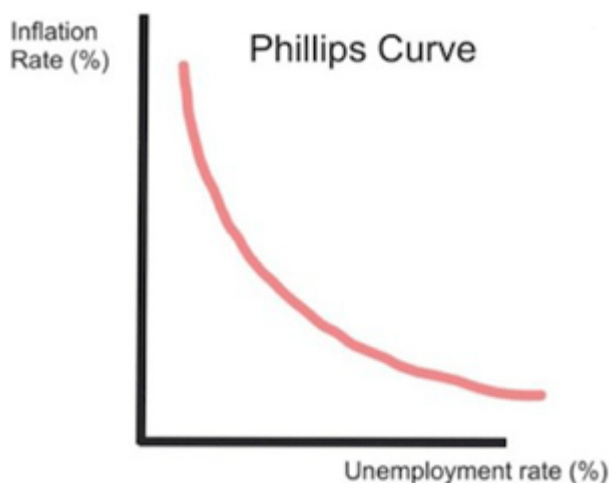


Ein im Jahr 2016 auf der Webseite Quartz veröffentlichter [Artikel](#) mit der Unterüberschrift "Die Welt ist wahnsinnig geworden" macht deutlich, wie grotesk das alles ist:

"Wenn Sie zufällig irgendeine Staatsanleihe kaufen, dann besteht eine Chance von einem Drittel, dass Sie einen Verlust machen, falls Sie die Anleihe halten, bis sie fällig wird. Das heißt, dass rund ein Drittel aller Staatsanleihen der Industrienationen nach Angaben von Citi jetzt negativ verzinst werden. Gemessen am Marktwert handelt es sich um Anleihen in Höhe von insgesamt 7 Billionen \$.

[Das war im letzten Sommer. Mittlerweile sind es 9 Billionen \$, d. h. es ist noch schlimmer geworden. - JM] Die Investoren bezahlen also im Grunde genommen den Kreditnehmer dafür, dass sie ihm Geld leihen dürfen. Sie geben ihm 100 \$ und bekommen ein paar Jahre später 99 \$ zurück. In der Eurozone ist sogar mehr als die Hälfte aller ausstehenden Anleihen auf diese Weise bewertet."

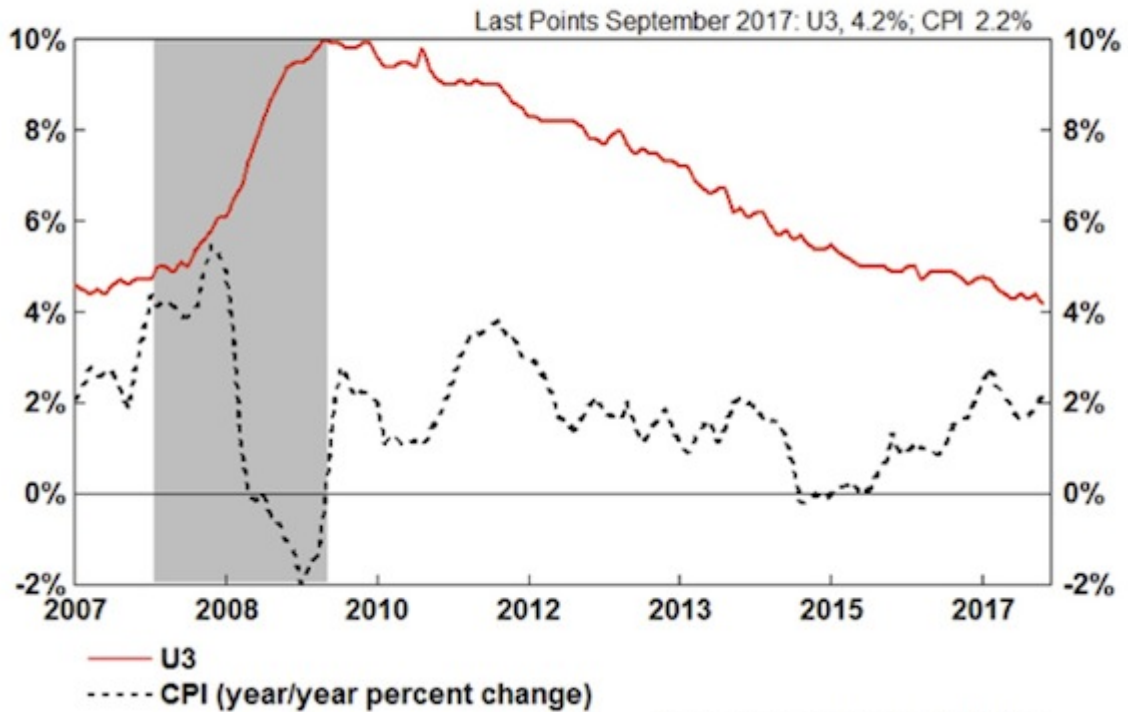
Nichtsdestotrotz hatten die Ökonomen, die sich all das ausgedacht haben, ihre Gründe. Sie glaubten, die niedrigeren Zinsen und die Finanzspritzen würden Arbeitsplätze schaffen, die Investitionen ankurbeln und letztlich Inflation hervorrufen. Dann sollten die Impulse zurückgefahren werden, bevor die Inflation außer Kontrolle geriet. Ihre Messlatte für diese komplizierte Angelegenheit ist die Arbeitslosenquote. In einer Wirtschaft mit "Vollbeschäftigung" wartet die Inflation angeblich schon hinter der nächsten Ecke. Dargestellt in einer Grafik (von Gary Shilling) sieht diese theoretische Beziehung etwa so aus:



Tatsächlich haben wir aktuell eine sehr niedrige Arbeitslosenquote, die allerdings von hartnäckig geringen Inflationsraten begleitet wird. Warum ist das so? Genau weiß das niemand. Es kursieren verschiedene

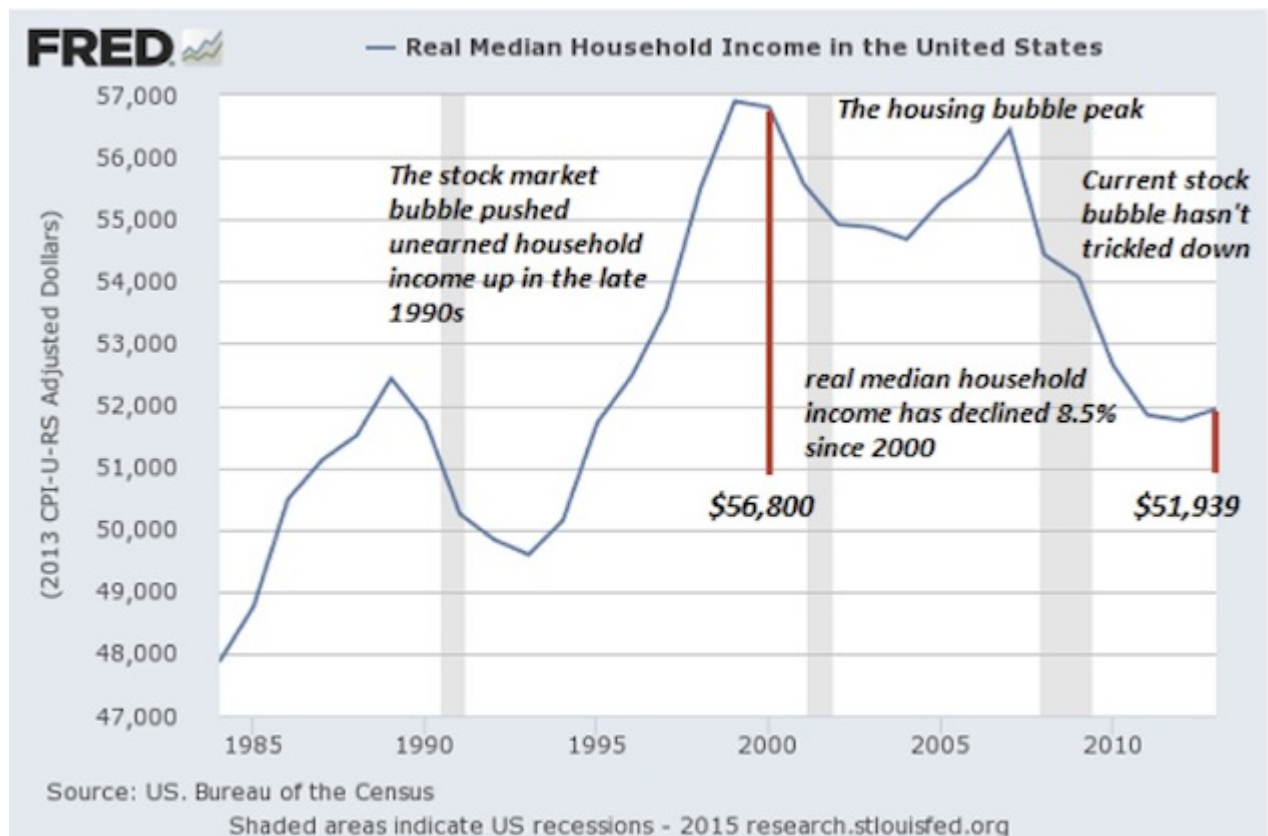
Theorien, aber bisher hat sich noch keine davon als nützlich für die Wiederherstellung der Phillipskurve erwiesen. Hier ist noch ein Chart von Gary Shilling, der die Realität abbildet:

U-3 Unemployment Rate and Consumer Price Index



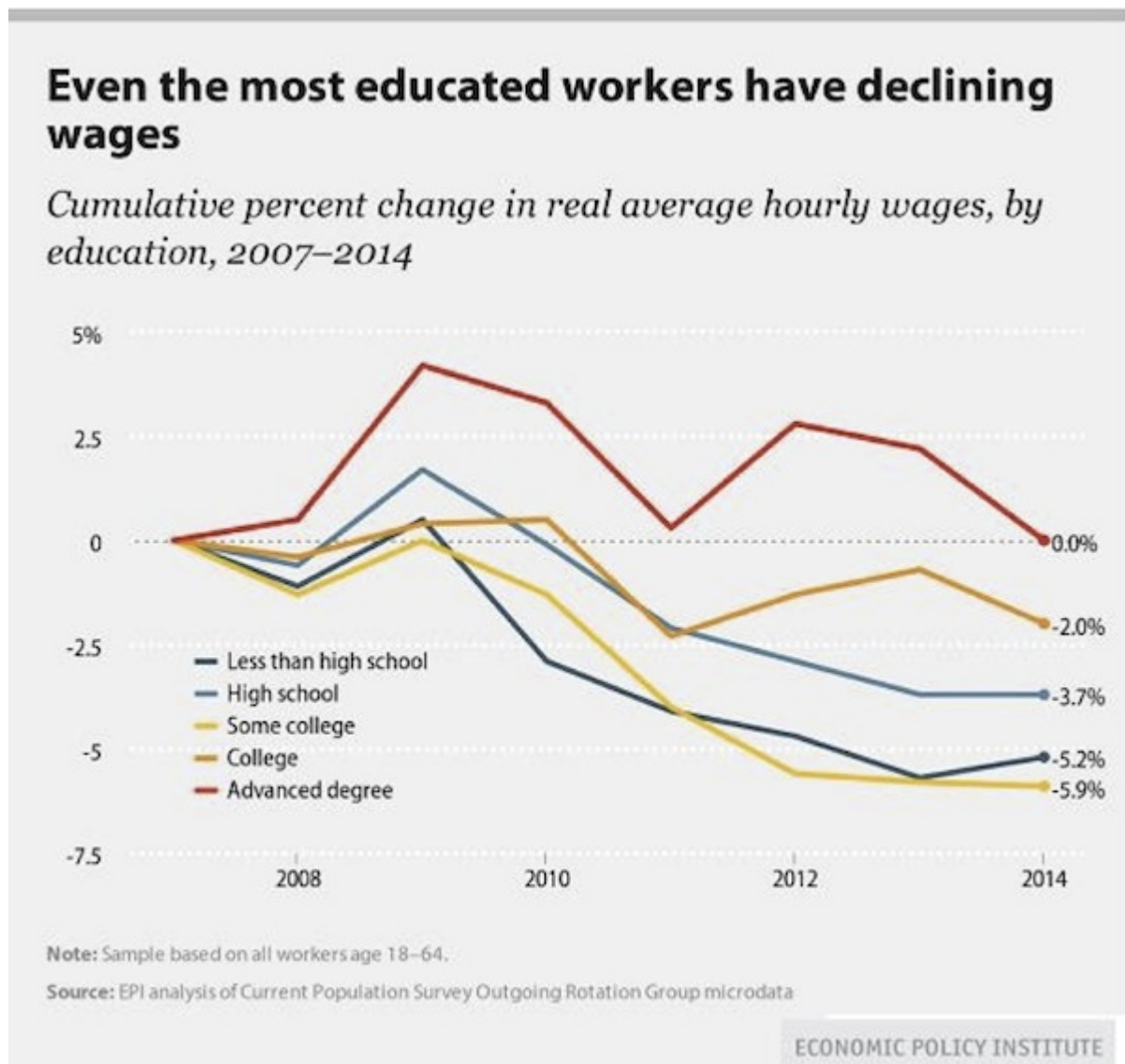
Source: Bureau of Labor Statistics

Das Resultat ist eine seltsame Wirtschaft, in der die Menschen, die arbeiten wollen, größtenteils einen Job haben, aber dennoch zutiefst unzufrieden, gestresst, überschuldet und oft wütend sind. Sehen Sie sich den folgenden Chart des realen mittleren Haushaltseinkommens an, den mir mein Freund Murat Koprulu geschickt hat:



Es handelt sich wie gesagt um das mittlere, nicht um das durchschnittliche Haushaltseinkommen, d. h. der Hälfte aller Haushalte geht es besser, während es der anderen Hälfte schlechter geht. Die Kurve ist zudem inflationsbereinigt, daher sind die Beträge auch langfristig vergleichbar. Wir können sehen, dass die mittlere Familie ungefähr wieder etwa auf dem Niveau angekommen ist, auf dem sie vor 20 Jahren, Mitte der 1990er Jahre, schon einmal war. Noch schlimmer ist allerdings, dass es ihr vor der Finanzkrise vor rund zehn Jahren schon einmal deutlich besser ging. Ist es also ein Wunder, dass die Leute wütend sind?

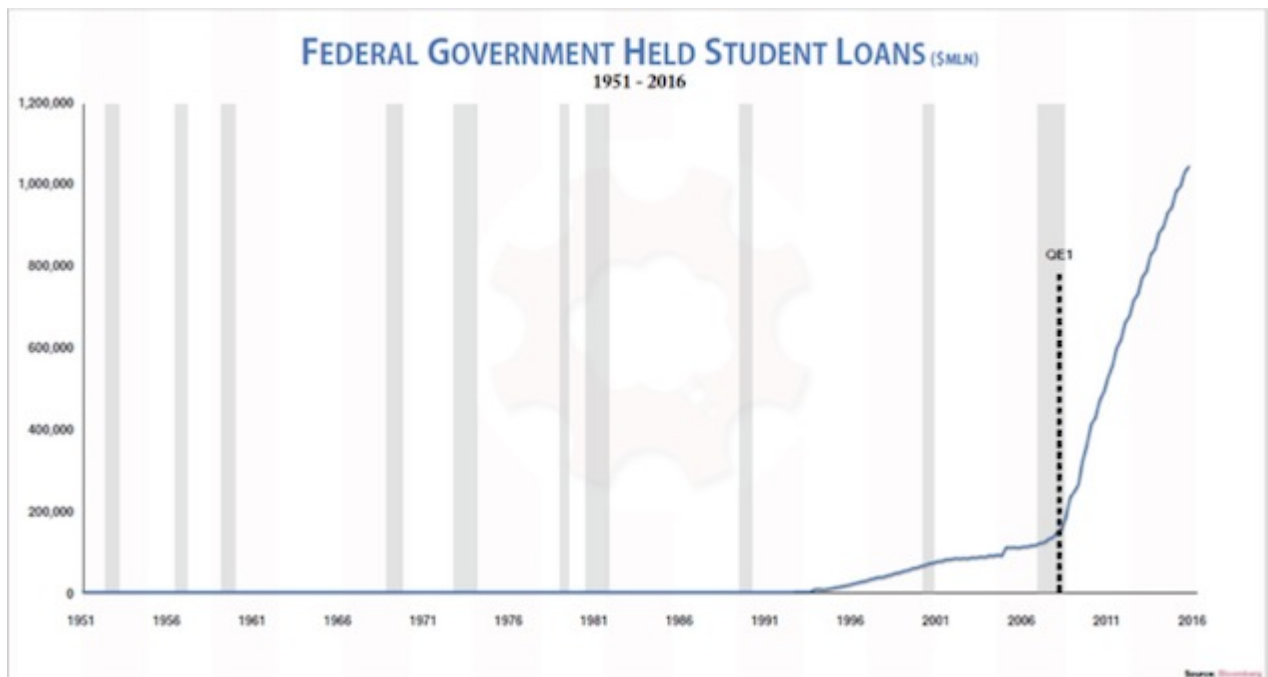
Ich möchte Ihnen noch eine weitere Absurdität vorstellen. In den USA glauben wir oft, dass die Ausbildung der Schlüssel zum Erfolg ist. Doch das gilt nur noch begrenzt. Hier ist ein weiterer Chart von Murat Koprulu, der zeigt, wie sich der durchschnittliche reale Stundenlohn seit 2007 entwickelt hat, aufgeschlüsselt nach Bildungsgrad.



Zwischen 2007 und 2014 waren Sie den anderen nur in einem relativen Sinn "einen Schritt voraus", wenn Sie einen höheren Abschluss hatten. Ihr Lohn blieb gleich, während der Lohn schlechter ausgebildeter Arbeitnehmer fiel.

Ist Ihnen aufgefallen, dass sich eine gewisse Hochschulbildung ("some college") stärker negativ auf die Lohnentwicklung auswirkte als keinerlei Hochschulbildung? Wie kann das sein? Vielleicht liegt es daran, dass junge Menschen, die die Universität ohne einen Abschluss wieder verlassen, anschließend verschuldet sind und über weniger praktische Erfahrung verfügen als Gleichaltrige, die nach der Schule direkt in die Berufswelt eingestiegen sind.

Die Schulden der Studenten entwickeln sich ohnehin zum allgemeinen Problem. Werfen Sie einen Blick auf die folgende Grafik von Grant Williams, der die Höhe der ausstehenden staatlichen Studienkredite zeigt. Sollten wir das zu unseren Staatsschulden dazu addieren?



Die Steuerzahler werden für die Studentenschulden in Höhe von mehr als 1 Billion \$ geradestehen müssen. Im Gegensatz zu Hypotheken oder Unternehmensschulden sind diese Kredite nicht durch einen greifbaren Vermögenswert gedeckt, der sich notfalls beschlagnahmen lässt. Mit diesen Krediten wurde Wissen gekauft, das sich nun hoffentlich im Gehirn des jeweiligen Studenten befindet - aber es ist auch möglich, dass es zum einen Ohr rein und zum anderen wieder raus ist. Aufgrund dessen sind diese Schulden äußerst riskant. Das Risiko tragen Sie und ich, ob wir wollen oder nicht.

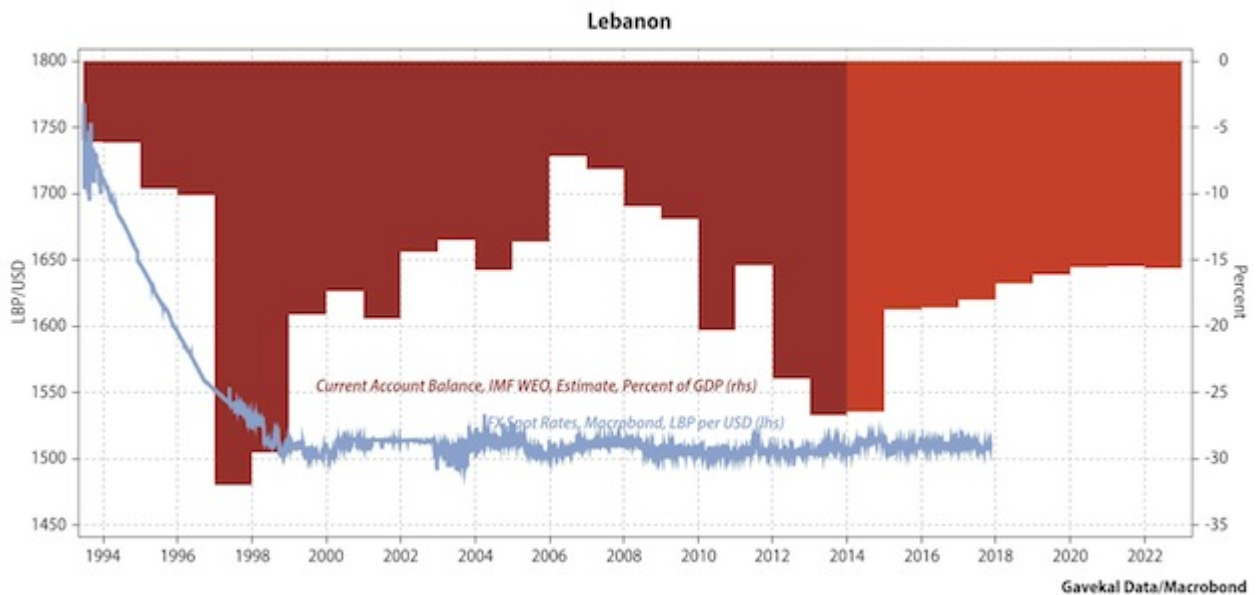
Hier ist noch ein Chart von Grant Williams, der die Kapitalisierung der US-Aktienmärkte im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zeigt. Wir sind nur eine weitere starke Bullenmarkttrally von dem Niveau entfernt, das auf dem Höhepunkt der Dotcom-Blase erreicht wurde. Viele meiner Freunde sind überzeugt davon, dass diese Rally bald kommt.



Der US-Aktienmarkt ist im Verhältnis zum BIP heute deutlich größer als auf der Spitze der Immobilienblase und wir nähern uns rasant den Rekordwerten der Dotcom-Blase. Das sollte uns zumindest ein wenig nervös machen, während wir zusehen wie der Dow Jones weiter neue Allzeithochs verzeichnet.

Unsere Abenteuer im Land der Absurditäten werden wir diese Woche mit einem Beitrag beenden, den mir Louis Gave heute morgen geschickt hat. Statt sich nur auf die sonderbaren Entwicklungen in den Industrienationen zu konzentrieren, sucht das Analytenteam von GaveKal jeden Tag die ganze Welt gründlich ab und präsentiert uns daher einige weniger bekannte Ausstellungstücke des globalen Wirtschaftspanoptikums.

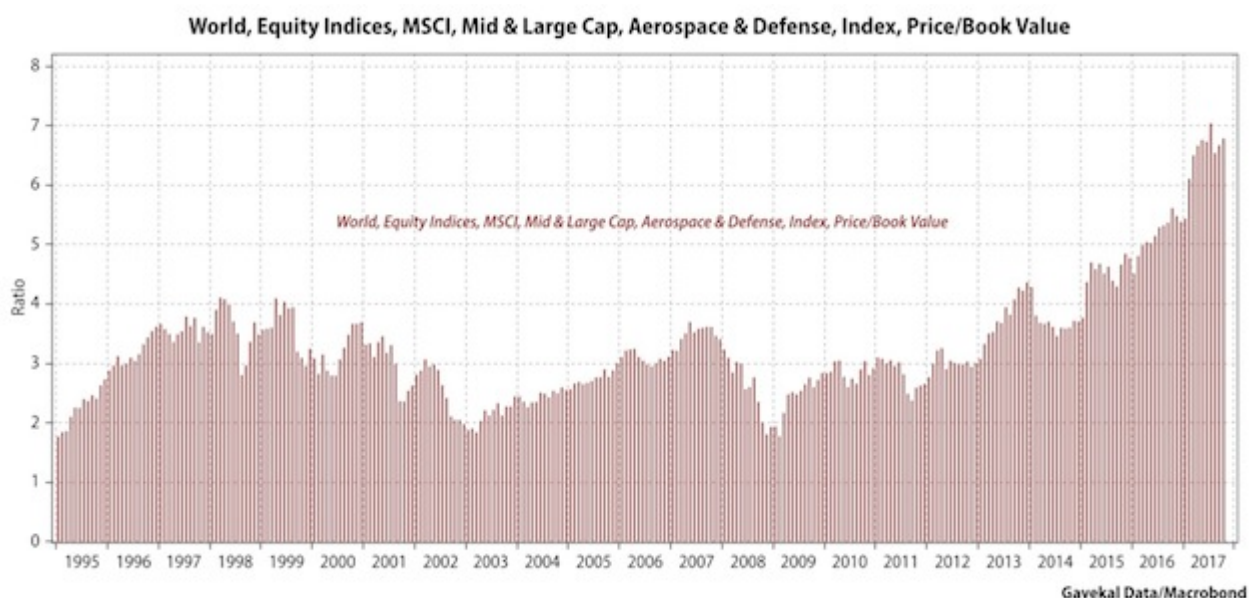
"Wechselkursbindungen sind normalerweise ein guter Ort, um die Suche nach Absurditäten zu beginnen. Wie hoch ist z. B. die Wahrscheinlichkeit, dass der Libanon seine Währung weiter an den US-Dollar gebunden lässt, wenn der Geldstrom aus Saudi-Arabien versiegt? Immerhin hat das Land ein Leistungsbilanzdefizit, das prozentual gesehen im Verhältnis zum BIP im zweistelligen Bereich liegt:



Wenn der feste Wechselkurs im Libanon fällt, wird es dann sein wie in Thailand 1997? Werden Bahrein, Katar, Oman, Ägypten, Pakistan und schließlich auch Saudi-Arabien folgen? Wenn ja, dann können sich die USA von ihren großen Rüstungsexporten verabschieden...

Nebenbei bemerkt: Warum sollte man den siebenfachen Buchwert für Aktien der Rüstungsindustrie bezahlen, wenn die Kriege der Zukunft offensichtlich in erster Linie durch Terroranschläge und Cyber-Kriegsführung gekennzeichnet sein werden?

Wer wird die großen Kampfflugzeuge, Panzer und Raketen denn noch brauchen? Unser Reichtum besteht in zunehmendem Maße nicht mehr aus dem, was wir bauen und in Fabriken herstellen, sondern aus Nullen und Einsen in einem Computer. Dennoch waren die Rüstungsaktien noch nie so hoch bewertet wie heute:



Und das zu einer Zeit, in der 95 Cent von jedem Dollar, den die US-Regierung einnimmt, zur Finanzierung der a) Zinszahlungen, b) Sozialausgaben und c) Militärausgaben verwendet werden. Was glauben Sie, in welchem Bereich man zuerst sparen wird? Ich denke nicht, dass es die Zinsen sind (die könnten schließlich kaum niedriger sein). Ich glaube auch nicht, dass es die Sozialausgaben sein werden. Bleibt noch der Verteidigungsetat. Wie so viele europäische Staaten das in der Vergangenheit bereits getan haben, werden auch die USA ihre Militärausgaben kürzen, um den Wohlfahrtsstaat zu erhalten. Warum also sollte man den siebenfachen Buchwert für Aktien der Rüstungsindustrie bezahlen?

Wir haben noch zahlreiche weitere Ideen. Viele davon nehmen Bezug auf den Wahnsinn an den Anleihenmärkten (negativ verzinst Schweizer Staatsanleihen, niedrigere Rendite auf italienische Junk-Bonds als auf US-Treasuries usw.) Aber wie wäre es damit:"

Current global market cap break-down would point to possible froth?



Okay, das reicht fürs Erste. Beachten Sie bitte den Sarkasmus in der rechten Spalte der Übersicht. "Gut, dass die oben aufgelisteten Unternehmen nichts gemeinsam haben..." Die Top 7 Unternehmen mit der größten Marktkapitalisierung sind natürlich alles Technologie- oder Internetunternehmen. (Beachten Sie aber auch, dass sich Exxon Mobil hartnäckig in den Top 10 hält.)

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Der Artikel wurde am 17. November 2017 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und in Auszügen exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/354928--Im-Fegefeuer-der-Absurditaeten.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2019. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).