

Wie sollten wir investieren?

11.02.2019 | [John Mauldin](#)

"Um bei etwas absolut sicher zu sein, muss man alles oder nichts darüber wissen." - Henry Kissinger, ehemaliger US-Außenminister

In diesem Monat habe ich einige mögliche Wege für 2019 besprochen. Doch im letzten Jahr habe ich darüber gesprochen, welche Entwicklungen ich für das nächste Jahrzehnt erwarte. Der Begriff, den ich oft verwende, ist Großer Neustart oder Reset. Meiner Ansicht nach ist das jedoch so viel mehr als nur ein Reset der weltweiten Schulden.

Einige ähnlich wichtige Trends, die alle außergewöhnlich ereignisreich sind - teils unglaublich positiv und teils frustrierend negativ - werden, wenn wir sie (wohl oder übel) zusammennehmen, eine Ära herbeiführen, die alles bis dahin Gesehene in den Schatten stellen wird. Ich nenne es das Zeitalter der Transformation.

Wir können in der Geschichte auf Ereignisse hinweisen, die diesen individuellen Trends ähneln. Und wir können argumentieren, dass einige von ihnen relativ simultan stattfanden ... die Betonung liegt auf "relativ." Die Geschwindigkeit dieser Transformation wird atemberaubend sein. Dass all diese Veränderungen in einem einzigen Jahrzehnt stattfinden, ist ein einmaliges Ereignis.

Das wird eine außergewöhnlich (und ich verwende dieses Wort genau) schwierige Zeit für diejenigen werden, die sich in ihrer Investmentplanung auf historische Präzedenzfälle verlassen. Die Phrase "Vergangene Leistung deutet nicht auf zukünftige Ergebnisse hin" hört man öfters und wir müssen erneut untersuchen, was das letztlich bedeutet. Üblicherweise verwenden wir sie, um auszudrücken, dass vergangene Profite einer bestimmten Investition den zukünftigen Profiten nicht unbedingt entsprechen müssen. Es wurde Teil des Juristenjargons und wird typischerweise ignoriert.

Ich denke, wir müssen das genauer analysieren. Wir sollten vielmehr sagen, dass die Umstände, die zu den vorherigen Leistungen führten, in Zukunft nicht mehr dupliziert werden können. In anderen Worten: Diesmal ist es vielleicht anders.

Ich vertrete schon seit einiger Zeit die Ansicht, dass sich diese Umstände im nächsten Jahrzehnt nicht nur keinesfalls wiederholen, sondern auch zutiefst und äußerst anders sein werden. Das bedeutet, dass wir andere Resultate erhalten werden, als die meisten Leute erwarten.

Ich möchte hier deutlich sprechen. Ich bin kein Schwarzmalerei. Wenn ich sage, dass wir andere Ergebnisse erhalten werden, als die Geschichte andeutet, dann meine ich, dass wir die Welt aus einem neuen Blickwinkel heraus betrachten müssen, um die Resultate zu erhalten, die wir haben möchten. "Wie gehabt" zu investieren, wird hier nicht helfen. Gute und eventuell solide Profite werden möglich sein, doch nicht mit der alten Weltanschauung.

Ich glaube, dass wir innerhalb der nächsten zwei Jahre eine Rezession erleben werden. Ray Dalio meint, dass wir uns 2020 in einer Rezession befinden werden. Mark Yusko argumentiert, dass sich die USA zum Ende 2019 in eine Rezession bewegen werden. Mark und Ray sind klüger als ich. Meine Kristallkugel ist ein wenig trüber und nicht in der Lage, das genaue Timing vorherzusagen.

Wie auch immer; es stellt keinen großen Unterschied für Ihr Portfolio dar, ob die Rezession nun 2019 oder 2020 eintritt. Die Benchmarks werden um etwa 40% bis 50% fallen - einige mehr, einige weniger. Ihr Portfolio wird in demselben Ausmaß betroffen sein, in dem sie in Aktien und Finanzmärkte investiert haben.

Die außergewöhnliche Macht der politischen Arena

Lange Zeit hatte die Politik eher kurzfristige Bedeutung für den Markt, doch der langfristige Treiber war eine wachsende, halbfreie und halbkapitalistische Wirtschaft. Des Weiteren führte die Federal Reserve, beginnend mit Volcker, eine Ära außergewöhnlich niedrigerer Zinsen und einfachen Geldes ein, die fast 40 Jahre anhielt. Das verhalf Regierungen und Unternehmen weltweit dazu, ihre Schulden beängstigend schnell wachsen zu lassen. Wie ich in anderen Artikeln demonstriert habe, könnten die weltweiten Schulden in einigen Jahren rasch 500 Billionen Dollar erreichen. Investoren und Unternehmen verhalten sich, als sei das normal und könne sich weiter so fortsetzen.

Irgendwann werden wir eine Rezession erleben, die durch außergewöhnlich hohe Unternehmensschulden

verschlimmert werden wird. Genau wie die Subprime-Hypothekenschulden die letzte Rezession auslösten, werden Unternehmensschulden die nächste verursachen. (Ich bin sicher, dass es Kongresssitzungen und weltweite Furcht geben wird. Dann werden neue Regelungen eingeführt werden, die zukünftige Unternehmensschulden eindämmen sollen, während die Regierungsverschuldung ignoriert und sogar erhöht wird. Seufz.)

Diese Unternehmensschulden werden eine Liquiditätskrise herbeiführen und Chaos an allen "nicht zugehörigen" Märkten stiften. Investoren werden erneut lernen, dass alle Vermögenswertklassen weltweit korrelieren, wenn es zur Krise kommt. Es wird wenig Zufluchtsorte geben.

Doch dann wird die Rezession enden - wie alle Rezessionen - und die Erholung beginnen. Denn so verhält es sich nach Rezessionen. Außer, dass es diesmal anders sein wird.

Die Erholung nach der Großen Rezession war die schwächste, die man je verzeichnete. Die nächste Erholung wird noch schwächer sein. Darüber habe ich bereits geschrieben und Lacy Hunt und andere Autoren zitiert. Schulden, die sich nicht selbst finanzieren, begünstigen den zukünftigen Konsum. Aktuell genießen wir Konsum und Wachstum, wie es sie in Zukunft nicht mehr geben wird. Dann stellen Schulden einen Widerstand für das zukünftige Wachstum dar, und die weltweite Schuldenmenge einen monströsen Widerstand für das zukünftige Wachstum. (Beachten Sie die Unterscheidung von Schulden für den aktuellen Konsum und Schulden für die zukünftige Produktion. Das ist ein enormer Unterschied.)

Rezessionen bringen immer höhere Arbeitslosenzahlen mit sich sowie den Verlust von technologieorientierten Arbeitsplätzen. Das wird die aktuellen politischen Spannungen verschlimmern. Die Menschen wollen Sündenböcke. Viele werden die Märkte und den Kapitalismus beschuldigen, wenn es weder freie Märkte oder wahren Kapitalismus bei uns gibt. Der Sirenenengesang des linkspolitischen Lagers - bedingungsloses Grundeinkommen, kostenloses College, kostenlose Waren und Dienstleistungen, etc. - wird von überall her ertönen.

Wenn Sie von dem wirtschaftlich ungebildeten Wahnsinn, der sich moderne Geldtheorie schimpft, noch nicht gehört haben, dann tun Sie das jetzt. Diese Theorie besagt, dass wir uns nicht um Regierungsschulden zu sorgen brauchen; wir sollten diese einfach monetarisieren. Drucken und ausgeben, was wir für das Gemeinwohl brauchen. Es werden aufwendige Gleichungen und Begründungen aufgeführt, doch Monetisierung ist das Endergebnis.

Essentiell ist es das, was Alexandria Ocasio-Cortez und die restlichen Einwohner ihrer Welt unterstützen. Sie sprechen davon, die Besteuerung der Reichen zu erhöhen. Doch es gibt einfach nicht genug Geld, um zu tun, was sie vorgeschlagen haben; selbst wenn man den Reichen alles nimmt, was sie haben. Die Arithmetik stimmt einfach nicht. Also müssen sie die Schulden erhöhen und letztlich monetarisieren. Genau das, was Japan tat und anscheinend Erfolg gezeigt hat.

Es ist dieses Experiment, das wir in den USA letztlich ausprobieren werden. Ehemalige Leistung deutet nicht auf zukünftige Ergebnisse hin. Mit aller Macht. Außer, dass wir genau wissen, was in anderen Ländern passiert ist, die das ausprobiert haben. Unser Experiment wird zu einem neuen Hexengebräu an Problemen und Möglichkeiten führen, die wir noch nicht prognostizieren können. Das Kaufen und Halten von Assets wird riskant sein. Aktives Management wird erneut von hoher Wichtigkeit sein.

Nach der nächsten Rezession werden die US-Staatsschulden innerhalb von nur drei Jahren locker 30 Billionen Dollar betragen. Sobald wir das nächste wirtschaftliche Experiment starten, wird relativ kurz danach eine weitere Rezession folgen; die Märkte werden sich in einer noch größeren Notlage befinden und die Schulden rasch auf 40 Billionen Dollar steigen. Renten und Regierungsdefizite werden vollständig auf dem Kopf stehen. Und dann wird der echte Spaß beginnen: Quantitative Lockerung in einem Ausmaß, das die Amtszeit Bernankes wie ein Grundschulpicknick aussehen lässt. Wir werden einfach keine andere Wahl haben.

Doch die Welt wird nicht untergehen. Die Märkte und (die meisten, wenn auch nicht alle) Unternehmen werden herausfinden, wie sie überleben können. Neue Unternehmen werden gegründet werden. Neue Technologien werden florieren. Wir werden weiterhin Lebensmittel, Unterkünfte, Transportmittel, Kommunikation und all die Dinge benötigen, die wir als normal empfinden. Wir werden alle weiterhin medizinische Versorgung benötigen, doch das Potenzial länger zu leben - vielleicht sogar deutlich länger - wird überall zu neuen Investitionsmöglichkeiten führen. Die Herausforderung wird darin bestehen, diese zu entdecken und Zugang zu ihnen zu erhalten. Kurz: Die Wirtschaftsaktivität wird anhalten.

Das wird alles eintreten, während die Technologie Jobs schneller "verschlingt", als neue geschaffen werden. Das war schön und gut, als wir von 80% der Arbeitskräfte auf Bauernhöfen zu dem heutigen 1% übergangen,

doch das fand über mehrere Generationen und Jahrhunderte statt. In einer halben Generation werden wir diese Art von Umbruch in vielen Branchen beobachten können. Können Sie das frustrierten Arbeitern erklären? Den Menschen, die sich wünschen, gesicherte Arbeitsplätze zu besitzen? Die sich ein Eingreifen durch die Regierung wünschen?

Ich denke, die politische Arena wird für die Märkte im kommenden Jahrzehnt wichtiger werden als jemals zuvor. Das heißt nicht, dass wir nicht dahinterkommen werden. Doch wenn Sie sich auf die vergangenen historischen Entwicklungen verlassen, um Ihr Portfolio zu bestimmen, dann ist es unwahrscheinlich, dass sie mit dem Ergebnis zufrieden sein werden.

Wir bereiten uns darauf vor, eine Ära zu betreten, die weder einer unserer Erfahrungen noch einem unserer Geschichtsbücher ähnelt. Analogien? Sicherlich. Die Geschichte, wirtschaftlich und politisch, wird von größerer Wichtigkeit sein.

George Box (ein britischer Statistiker) war der Erste, der meinte: "Alle Modelle sind falsch, doch einige sind nützlich." Lassen Sie mich das anpassen: Alle Modelle, die auf der Geschichte basieren, liegen falsch und einige von ihnen sind nützlich. Und diejenigen, die auf einem anständigen Verlauf der Geschichte basieren, werden sogar äußerst nützlich sein.

Wir leben in interessanten Zeiten

Man sagt, dass es einen chinesischen Fluch gibt: "Mögest du in interessanten Zeiten leben." Wir leben wohl oder übel in interessanten Zeiten. Für die meisten von uns werden sie nicht gewalttätig ausfallen, wie es üblicherweise in historisch interessanten Zeiten der Fall ist, also können wir dankbar dafür sein. Doch es wird emotional anstrengend werden.

Seth Klarman von der Baupost Group in Boston, einer der weltweit größten wertorientierten Investoren (auf einer Ebene mit Warren Buffett) schreibt einen jährlichen Brief. Diesen hielt ich immer für etwas, das man sofort lesen muss, sobald man es in seine Hände bekommt. Klarmans aktuellster Brief macht derzeit die Runde und zirkuliert bereits in Davos, da er einen düsteren und politischeren Ton anschlägt als üblich. Er illustriert sicherlich mein Argument, dass wir in interessanten Zeiten leben.

Ich schließe hier ab mit einigen gewählten Zitaten aus Klarmans Brief. Dabei lasse ich jedoch einige aufrührerische Kommentare außen vor, auch wenn diese nicht weniger der Wahrheit entsprechen.

"Soziale Spannungen bleiben eine Herausforderung für Demokratien weltweit und wir fragen uns, wann sich Investoren dessen bewusst werden. Die kürzlichen Proteste der "Geldwesten" in Frankreich, die sich im Folgenden auf Belgien, die Niederlande und Kanada ausgebreitet haben, begannen als Petition gegen Benzinsteuererhöhungen und wuchsen dann mithilfe der sozialen Medien zu einer massiven Protestbewegung heran, die von städtischen Pendler, Geschäftsführern kleineren Unternehmen und LKW-Fahrern angeführt wurde.

Die Demonstrationen, die scheinbar spontan im ganzen Land ausgebrochen waren, wurden immer großflächiger und sogar gewalttätig. Während die französische Regierung klar besorgt ist - im Dezember machte sie die geplanten Steuererhöhungen rückgängig und kündigte zeitgleich ein höheres Mindestgehalt an - sind die Finanzmärkte relativ locker mit den Unruhen umgegangen, als die französische Zehnjahresanleihe zum Ende des Jahres nur spärliche 70 Basispunkte abwarf ...

Soziale und wirtschaftliche Fortschritte im heutigen Amerika scheinen zunehmend abhängig von Demographie und Geographie zu sein. Die wirtschaftlichen Vorteile, die College-Absolventen genießen, werden immer mehr. Es ist nicht überraschend, dass das Einkommenswachstum in den meisten großstädtischen Gebieten die Zunahmen in den ländlicheren Regionen des Landes übertrifft. Die wirtschaftliche Ungleichheit verschlimmerte sich 2018 weiterhin und für viele sind die Reallöhne seit vielen Jahrzehnten schon nicht mehr gestiegen. Es scheint klar, dass die wirtschaftliche Besorgnis zum Wahlsieg von Donald Trump im Jahr 2016 beigetragen hat.

Die Kluft zwischen den Amerikanern wurde durch die Echokammern der modernen Medien und des Internets weiter verschlimmert. Viele Autoren schrieben darüber, wie ein Amerika dreier Broadcast-Netzwerke innerhalb von nur vier Jahrzehnten zu einem Amerika hunderter Kabelkanäle geworden ist. Vor einigen Jahrzehnten besaßen wir eine geringe Konnektivität, jedoch besseren Anschluss. David Brooks und andere Autoren schreiben regelmäßig über die Herausforderungen zunehmender Einsamkeit und Isolation. Eine Person kann heutzutage tausende Facebook-Freunde haben - und wenige, wenn überhaupt, echte Freunde.

... sollten sich Investoren inmitten dieses Chaos einfach verstecken und ihren Fokus auf den Märkten belassen? Das könnte eine Herausforderung sein. Mithilfe einer Illustration bemerkte CEO Frederick Smith in einer FedEx-Telefonkonferenz am 18. Dezember: "Die meisten Probleme, mit denen wir uns heutzutage beschäftigen, wurden durch schlechte politische Entscheidungen hervorgerufen."

Ich meine damit schlechte Entscheidungen bezüglich neuer Steuern, die Schaffung dieser extrem schwierigen Brexit-Situation, die Flüchtlingskrise in Deutschland, der Merkantilismus und die staatlichen Unternehmensinitiativen Chinas sowie die Zölle, die die USA eigenmächtig erhoben haben. Gehen Sie diese Liste durch und Sie werden herausfinden, dass dies alles Situationen sind, die makroökonomische Abschwächungen verursacht haben."

In diesen Tagen scheinen sich Amerikaner nicht bei sonderlich viel einig zu sein. Einiges spiegelt sich in der heutigen Politik wider: "Deep State" oder engagierte Beamte? "Hexenjagd" oder legitime Untersuchung von Verbrechen? "Fake News" oder freie Presse? "Alternative Fakten" oder Fakten? Versierter Widersacher oder "sperrt sie ein"? Und einiges geht über den politischen Raum hinaus und betrifft wissenschaftliche Fragen und amerikanische Werte. Klimawandel oder "Klimaschwindel"? Flüchtlinge, die Zuflucht suchen, oder "Karawane ausländischer Eindringlinge?"

Spielt das eine Rolle? Wir denken, das tut es. Unseren Oberhäuptern fällt es schwer, uns zu führen, wenn wir uns unserer Werte oder der Art und Weise nicht einig sind, wie wir die Wahrheit bestimmen. Schlimmer noch; unsere Feinde - einschließlich, aber nicht beschränkt auf die russische, autokratische Regierung - verwenden die sozialen Medien und Internet-Posts, um uns zu verwirren und weiter zu entzweien. Sie wissen genau, wie sie uns manipulieren müssen.

Des Weiteren erhöht unser willentlicher Zweifel an Fakten, Wahrheit und Wissenschaft die Wahrscheinlichkeit, dass wir wachsende Bedrohungen nicht erkennen oder nicht ernst nehmen. Im Jahr 1993 stellte Senator Daniel Patrick Moynihan, der einst sagte: "Jeder hat das Recht auf seine eigene Meinung, aber nicht seine eigenen Fakten.", fest, dass Amerika den Begriff "Abartigkeit aufweichen würde." Sein Argument bestand darin, dass Verhalten, das einst als abartig angesehen wurde, nun für akzeptabel befunden wird. Um es anders zu sagen: Heute definieren wir den Begriff Realität anders.

Dieser postfaktische Moment ist ziemlich gefährlich. Stellen Sie sich ein Ereignis vor, das die nationale Sicherheit gefährdet. Werden die Amerikaner bezüglich der Schwere dieser Bedrohung einer Meinung sein? Wenn unsere Landesoberhäupter so ihre Probleme mit der Wahrheit haben, werden die Amerikaner dann der offiziellen Erklärung für die Bedrohung und der Weisheit der vorgeschlagenen Reaktion Glauben schenken? Sollten sie das?

... Wir könnten vehement argumentieren, dass die Demokratie sowie die Freiheiten und Schutzvorkehrungen, die sie mit sich bringt nicht nur für einzelne Bürger von Wichtigkeit ist, sondern auch für Unternehmen und Märkte. In einer Demokratie haben Unternehmen unter dem Gesetz den Vorteil der Gleichbehandlung und das umfasst unvoreingenommene Regulierungen.

Wir würden ebenfalls argumentieren, dass sozialer Zusammenhalt für diejenigen essentiell ist, die das Kapital zum Investieren besitzen. Unternehmen brauchen einen langfristigen Horizont, um planen zu können und soziale Unruhen machen das Planen schwierig. Inmitten konstanter Proteste, Aufstände, Betriebsstillständen und eskalierender sozialer Spannungen ist ein normaler Betrieb nicht möglich.

Es ist nicht schwer, sich verschlimmernde Unruhen in den Reihen einer Generation vorzustellen, die wirtschaftlich in den Rückstand gerät und sich von massiven Landesschulden verraten fühlt, die ohne jeden offensichtlichen Vorteil für sie selbst angehäuft wurden. Wenn sich die Dinge weiter verschlechtern, dann könnten wir uns erneut Steuererhöhungen gegenübersehen, die enteignende Züge annehmen. Wir sollten den sozialen Zusammenhalt und eine Erneuerung des American Dream anfeuern (und unterstützen).

George Soros meinte in dieser Woche, dass wir uns in einem kalten Krieg mit China befinden würden, der droht, zu einem ausgemachten Krieg zu werden. Während wir uns politisch wenig einig sind, musste ich einige Male nicken, als ich sein kürzliches Interview mit CNBC gesehen habe. Dann schrieb Luke Gromen von Forest of the Trees über die Veränderung des geopolitischen Klimas; was nicht seiner üblichen Thematik entspricht. Ich bin Fan seiner Worte geworden. Gromen meint, dass die nationale Sicherheit innerhalb der USA zum ersten Mal im Jahrzehnt wichtiger werden könnte als die Performance der Risikovermögenswerte, und prognostiziert:

1. Mögliche Regeländerung: Die nationale Sicherheit innerhalb der USA könnte zum ersten Mal seit mehr als 35 Jahren wichtiger werden als die Performance der Risikovermögenswerte (doch die Risikoassets scheinen das noch nicht realisiert zu haben).

2. Wenn wir uns zurück zu einem "Kalten Krieg" bewegen, in dem die US-Politik stärker von der nationalen Sicherheit als von der Wall Street/dem Finanzministerium abhängt (wie es die letzten 30 Jahre der Fall war), dann scheint die Wahrscheinlichkeit hoch, dass der Chart, der sich auf der Vorderseite der anhängenden PDF befindet, zum Mittelwert zurückkehren wird. Das würde einen Rückgang der Unternehmensprofite als Prozentsatz des BIPs von 30% bis 60% andeuten; nur um auf die Niveaus zurückzukehren, die während des letzten Kalten Krieges vorherrschten, bevor billige chinesische Arbeitskräfte & die (zumindest temporär verschwindende) Großzügigkeit der Fed die Unternehmensprofitabilität innerhalb der USA auf rekordbrechende Prozentsätze des BIPs an hob.

3. Wenn ein Kalter Krieg tatsächlich ausbrechen sollte, dann würde das im Gegenzug schwerwiegende Folgen für die weltweiten & US-amerikanischen Unternehmensschulden- & Aktienmärkte haben - es ist äußerst unwahrscheinlich, dass dieses Geld geliehen wurde, wenn man annimmt, dass ein Rückgang von 30% bis 60% der US-Unternehmensprofite als ein Prozentsatz des BIPs überhaupt möglich ist. Auf vielen Metriken (IG, HY, gehebelte Kredite, US-amerikanische Aktienmarkt gegenüber dem der restlichen Welt) sind die Bewertungen bereits ziemlich gedehnt. Am US-amerikanischen Unternehmensschuldenmarkt befindet sich rekordbrechendes Leverage & die Regeln scheinen sich aufgrund der nationalen Sicherheit zu verändern; auf eine Art und Weise, die ziemlich negativ für Unternehmensmargen ausfällt!

Ich befinde mich gerade in Washington DC aufgrund eines persönlichen Treffens mit Andrew Marshall. Bei dieser Gelegenheit musste er in die Notaufnahme. Das ist verzeihbar, da er mittlerweile 97 Jahre alt ist. Doch heute ging es ihm wieder besser und er war so energiegeladener wie immer. Ebenfalls befanden sich zwei US-amerikanische Sicherheitsstrategieexperten unter uns. Wir kamen auf China zu sprechen.

Bald darauf wurde es beunruhigend, zumindest für mich. Andy bemerkte, dass er die US-Regierung seit den 1980er Jahren vor Chinas echten Absichten warne. (Er wurde von Nixon angestellt, um den futuristischen Thinktank des Verteidigungsministeriums zu leiten. Vor drei Jahren, im Alter von 94, ging er in Pension. Jeder Präsident hatte ihn erneut eingestellt. Er ist die bedeutendste Person der geopolitischen Strategie der USA, von der Sie niemals gehört haben. Denn er wollte nie, dass jemand wusste, wer er war. Die chinesischen Obrigkeiten lasen alles, was er schrieb. Seine Bilder hängen an ihren Wänden, wortwörtlich. Ich kann nicht oft genug betonen, wie wichtig und einflussreich er ist.)

Ich habe nach einigen Analysen Chinas gefragt, die ich gesehen habe. Diese Experten bestätigten alles, was ich gelesen hatte und bekräftigten es weiter. Die geopolitischen Risiken sind ernstzunehmend. Wir, die wir uns im Westen befinden, verstehen den Gedankengang der Chinesen oder deren Absichten einfach nicht, auch wenn sie jedes Jahr strategische Dokumente verfassen, in denen dargelegt wird, was sie denken und tun. Es sollte keine Überraschungen geben. Doch wir ignorieren diese Dokumente als seien sie politische Störgeräusche und versuchen dann das umfangreiche (und reale) Potenzial der chinesischen Märkte auszunutzen. Doch das könnte nicht so ablaufen, wie wir es uns vorstellen.

Der Punkt ist, dass wir tatsächlich in interessanten Zeiten leben. Wir können einfach nicht erwarten, dass die alten Investitionsparadigmen die Herausforderungen der Zukunft bewerkstelligen können. Vergangene Leistung ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Wir leben tatsächlich in interessanten Zeiten. Es scheint verlockend, sich zu verstecken, Gold zu kaufen und versuchen zu überleben. Ich lehne diese Strategie ab. Das Leben ist so viel verzwickter, komplexer und voll von beeindruckenden Möglichkeiten. Es ist darauf ausgelegt, gelebt zu werden. Das Treffen mit Andy Marshall, der 30 Jahre älter ist als ich, hat mich inspiriert.

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 25. Januar 2019 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/403844--Wie-sollten-wir-investieren.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 1999-2020. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).