

# Ein Wochenrückblick

19.05.2020 | [John Mauldin](#)

Ich wusste schon vor einem Monat, was ich in diesem Artikel schreiben würde. Ich würde die Strategic Investment Conference zusammenfassen, die im sonnigen Scottsdale stattgefunden haben würde.

Nun, etwas kam dazwischen. Die Vorsichtsmaßnahmen angesichts des Coronavirus hielten uns davon ab, eine persönliche Konferenz zu haben. Niemand war so enttäuscht darüber wie ich. Ich sage oftmals, dass die SIC das Highlight meines Jahres ist und das meine ich ernst. Von so vielen brillanten Geistern umgeben zu sein und deren Wissen aufzusaugen, während man sich mit loyalen Lesern und engen Freunden trifft und miteinander redet - es ist eine unglaubliche Erfahrung.

Dennoch muss ich sagen, dass die virtuelle SIC - nun zur Hälfte vorbei - ebenfalls unglaublich ist. Es ist offensichtlich anders. Anstatt Hände zu schütteln, sitzt man vor einer Kamera. Es gibt keinen Applaus, Gespräche oder Mahlzeiten mit Freunden. Doch wir haben die fehlenden Elemente mit zusätzlichen Sprechern und einem erweiterten Terminkalender aufgewogen. Es ist etwas weniger intensiv - und deutlich entspannter. Die Konferenz dauert noch zwei Tage. Unten habe ich die bisherigen Highlights für Sie zusammengefasst.

## Woche 1 Highlights

Wenn Leute aus allen Ecken der Welt zusammenkommen, wie normalerweise der Fall, wird die SIC innerhalb von dreieinhalb Tagen durchgeführt. Dieses Jahr war das Konzept der "Zeit" anders, also haben wir uns etwas angepasst. Das Programm läuft insgesamt über fünf Tage, doch wir haben sie aufgeteilt und kürzer gefasst. Letzte Woche waren es Montag-Mittwoch-Freitag und diese Woche Dienstag-Donnerstag.

Ich schrieb diesen Artikel am letzten Donnerstag. Bereits jetzt ist mein Gehirn zum Platzen gefüllt. Ich kann nicht wirklich alles zusammenfassen, was ich gehört habe, aber ich gebe Ihnen einige Einblicke.

- Dave Rosenberg begann das Event mit einem bearischen Unterton. Damals, während der SIC 2009, wenn ich mich recht erinnere, wurde er von bearisch zu bullisch bekehrt. Das ist nicht länger der Fall. Er glaubt, dass wir uns in einer ausgemachten Depression befinden und uns für eine ganze Zeit lang nicht erholen werden. Er denkt, dass diejenigen, die dieses Jahr eine Erholung erwarten, wahnsinnig sind, da viele der Jobverluste permanent sind und wahrscheinlich die Hälfte der kleinständigen Unternehmen scheitern werden.

Eines von Daves Argumenten hielt ich für besonders verlockend: Die unglaubliche Menge Geld, die die Regierungen bereits für "Stimuli" ausgegeben haben. Diese Pakete sind mehr wie "lebenserhaltende Maßnahmen." Sie helfen dabei, den Schaden einzudämmen, werden die Wirtschaft jedoch nicht zurückbringen. Dieser Teil hat noch nicht einmal begonnen.

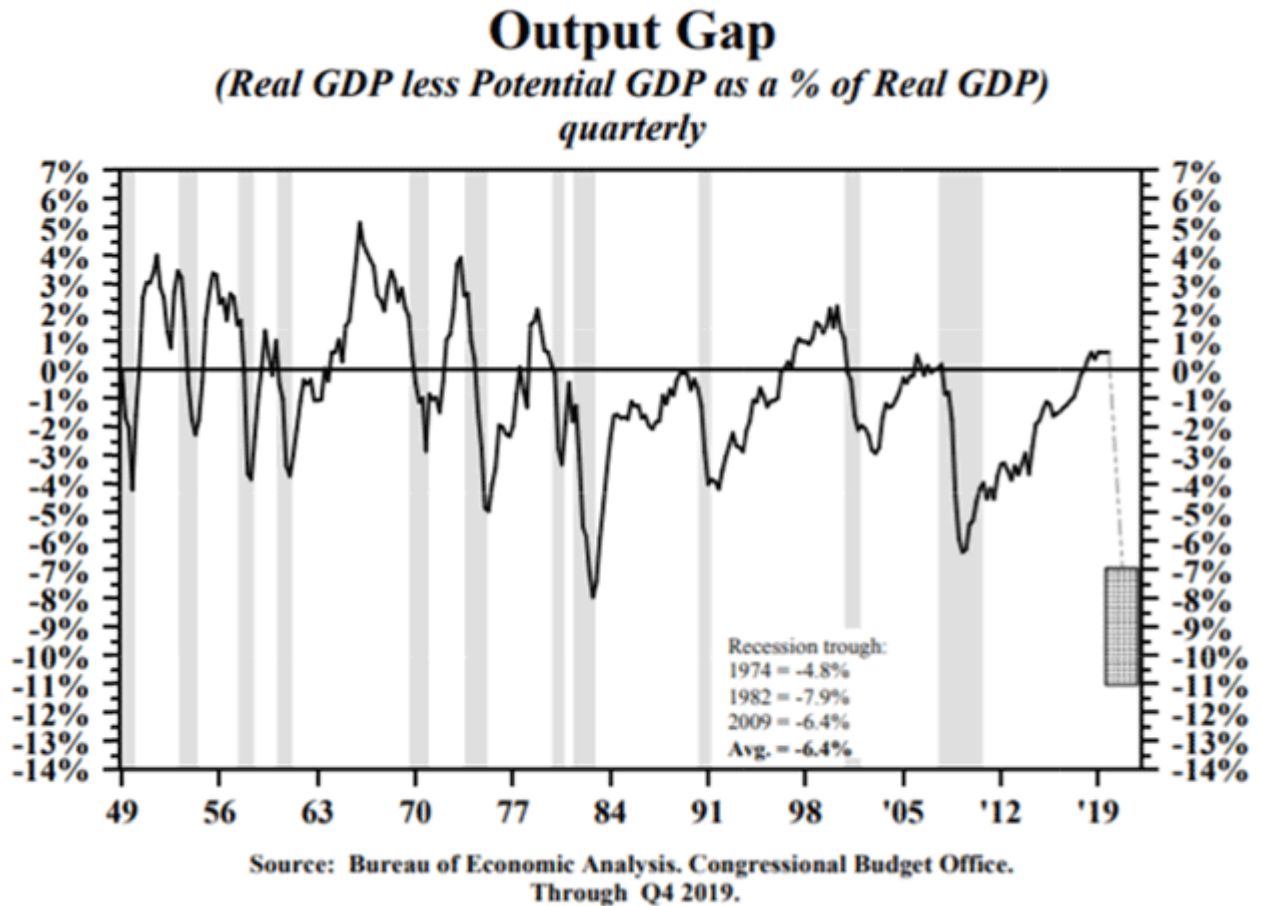
Dave unterscheidet eine "Depression" von einer mildereren Rezession anhand der permanenten Verhaltensänderungen, die dabei auftreten. Er glaubt, dass sich die Verbraucherausgaben verändern werden, wenn sich die Leute auf das fokussieren, was sie brauchen und nicht, was sie wollen. Und dann wird die Sparerquote steigen, wenn sich die Bevölkerung auf das Unbekannte vorbereitet. Sein Best-Case-Szenario ist eine Erholung bis zum Jahr 2023 und eine langsame Entwicklung zwischen jetzt und diesem Zeitpunkt. Doch er nannte auch einige Sektoren, von denen er glaubt, sie könnten sich während dieser Zeit gut entwickeln, also ist er nicht vollständig mutlos.

- Im späteren Verlauf des Montags verstärkte Dr. Lacy Hunt einige Argumente von Dave. Er glaubt, dass wir anfänglich eine erstaunlich wirkende Erholung verzeichnen könnten, weil sich die Wirtschaft von derart niedrigen Niveaus verbessern wird. Er denkt nicht, dass diese lang anhalten wird oder den verlorenen Output oder die verlorenen Arbeitsplätze ausgleichen wird. Die zugrundeliegenden Schulden, die er beschrieb, sind jetzt noch schlimmer und werden das Wachstum noch Jahre lang beeinflussen.

Wie Dave nimmt Lacy an, dass die privaten Ersparnisse zunehmen werden, doch er glaubt auch, dass die

Staatsschulden die privaten Ersparnisse überwältigen werden und die Sparquote des Landes negativ ausfallen wird. Das war seit den 1930er Jahren nicht mehr der Fall. Neben fallender Schuldenproduktivität und unvorteilhafter Demografie (niedriges Bevölkerungswachstum) stellt er eine schlechte Wachstumsprognose auf. Er erwähnte jedoch auch, dass andere Wirtschaften in einem noch schlimmeren Zustand seien, also sollte die USA noch immer relativ führend bleiben.

In seinem üblichen Stil illustrierte Lacy seine Ansprache mit kraftvollen Charts. Lassen Sie mich Ihnen zwei zeigen, die ich besonders interessant fand. Der erste war eine Prognose der Produktionslücke: Wie viel die Wirtschaft produziert versus dem, was sie produzieren könnte.



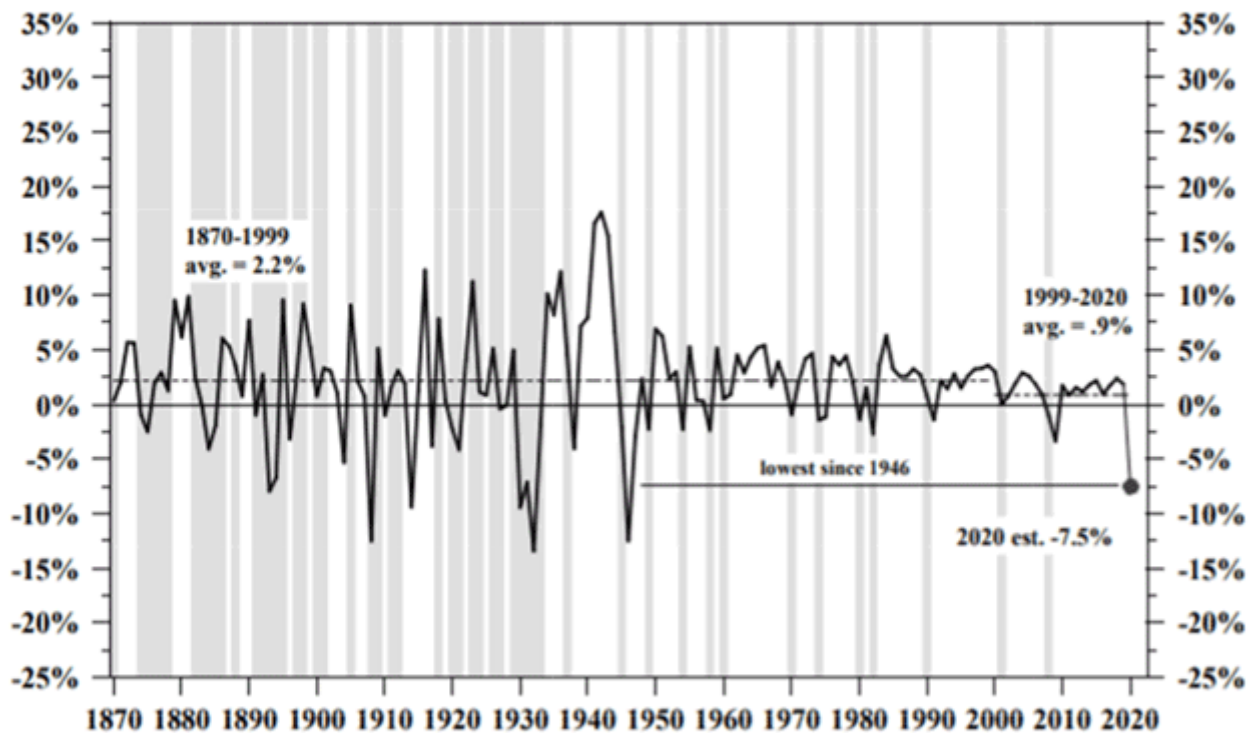
Hoisington

page 19

In der echten Welt bedeutet das deutlich niedrigere Angestelltenzahlen und Produktivität. Als nächstes folgt ein Chart des BIPs per Capita, das sich auf seinem niedrigsten Niveau seit 1946 und der Weltwirtschaftskrise befindet. Das ist nur eine Schätzung anhand des ersten Quartals und einem Teil dieses Quartals. Wenn Rosie (und Jim Bianco, den ich später noch erwähne) richtig liegt, dann könnte das BIP per Capita auf sein niedrigstes Niveau überhaupt fallen.

## Per Capita Real GDP 1870-2020

annual % change



Sources: Board of Governors of the Federal Reserve System, Bureau of Economic Analysis,

History of Interest Rates; Homer & Sylla, N.S. Balke & R.J. Gordon, C.D. Romer, Measuring Worth. Through 2020 (est.).

Hoisington

page 18

### Und dann werfen wir einen Blick auf die Politik

Es ist schließlich ein Wahljahr. Üblicherweise bleibe ich dem politischen Areal fern. Wahlen haben weniger Einfluss auf die Wirtschaft als Sie vielleicht denken. Und Politik ist ehrlich gesagt eher ein Hobby für mich, keine Profession. Ich bin sicherlich kein Experte. Doch angesichts der Möglichkeit eines deutlich anderen politischen Klimas wären wir nachlässig, dem keine Aufmerksamkeit zu schenken. Es gab zwei Präsentationen von politischen Analysten und danach eine geistreiche Diskussion.

- Historiker Bruce Bartlett ist als Konservativer bekannt, doch nachdem er die Regierung unter George W. Bush und den angenommenen Keynesianismus ziemlich öffentlich kritisierte (in einem Buch, das im Gegensatz zu allem stand, was er in den vorherigen 20 Jahren geschrieben hatte), halte ich ihn für einen faszinierenden Denker. Ich mag ihm nicht zustimmen, doch ich schenke ihm Aufmerksamkeit.

Bruce hält es für fast unmöglich, dass Trump wiedergewählt werden wird. Er argumentiert, dass es Präsidenten, die dieser Art von Wirtschaft im letzten Jahr ihrer Wahlperiode gegenüberstehen, fast niemals gut geht und Trump hat zudem noch die Virus-Problematik am Hals.

Ebenfalls bietet Bartlett interessante Wirtschaftseinblicke. Wie Dave Rosenberg denkt er, dass wir wichtige Verhaltensveränderungen beobachten werden, doch er meint, dass diese in die entgegengesetzte Richtung gehen werden. Die Leute werden eine aktivere Haltung "für Heute zu leben" einnehmen, ähnlich wie in den wilden Zwanzigern. Das könnte bullisch für Verbraucherausgaben sein.

- Lobbyist Bruce Mehlman sieht diese Zeitspanne weniger als radikale Veränderung und vielmehr als die Beschleunigung einer Veränderung, die bereits im Gange ist. Sie kennen bereits einen Teil von dieser: Globalisierung, Multilateralismus, USA-China-Spannungen, Technologie. Bruce denkt, dass sich diese politische Kluft ausweiten wird, Druck gegen "Big Tech" wird zunehmen und der populistische Druck wird steigen. Er erwartet mehr Widerstand, was Immigration angeht, Misstrauen gegenüber China und größeren Fokus auf Sicherheit und Sparmaßnahmen. Er glaubt, dass es zu früh ist, eine vernünftige Prognose anzustellen.
- Ben Hunt von Epsilon Theory nahm an der politischen Diskussion teil, trat jedoch erst während der Schlusspräsentation in den Fokus, als er drei Erklärungen bezüglich COVID-19 hernahm und diese dann systematisch zerstörte, da sie zuallererst politische Strategien waren und nicht notwendigerweise wissenschaftlich fundiert.

Ich war erstaunt darüber, wie die Kritik an der Politisierung von COVID-19 mit meinen eigenen Ansichten über Volkswirtschaftler und Politikern übereinstimmte. Ich habe oftmals gesagt, dass einige Volkswirtschaftler wie Hexendoktoren oder Schamanen der Vergangenheit sind. Sie würden Schafe opfern, deren Innereien betrachten und anhand dessen die Zukunft vorhersagen. Politiker verwenden Volkswirtschaftler, um Modelle zu machen, die ihnen die Richtigkeit dessen zeigen, was sie selbst wollen. Zu viele Volkswirtschaftler sind praktisch Haustiere von Politikern.

- Es ist schwer zu sagen, was meine Lieblingspräsentation am ersten Tag war, doch Viscount Matt Ridley war sicherlich ein Highlight. Er ist vielleicht der beste philosophische, liberalistische Denker unserer Zeit. Ich bat ihn darum, sich auf die Wichtigkeit der Innovation zu fokussieren.

Zuerst einmal wird es die Innovation sein, die es uns erlaubt, einen Impfstoff gegen diesen Virus zu entwickeln. Und es werden die Innovatoren sein, Millionen Unternehmer, die danach eine neue Wirtschaft erschaffen werden. Während wir noch immer nur darüber spekulieren, wie schlimm der wirtschaftliche Abschwung sein wird, wissen wir, dass "Business As Usual" im Januar 2020 nicht mehr funktionieren wird. Investoren müssen erkennen, wie Innovation wirklich stattfindet.

Wie Matt hervorhob, meinte Joseph Schumpeter: "Die kapitalistische Leistung liegt üblicherweise nicht darin, mehr Seidenstrümpfe für die Königinnen zur Verfügung zu stellen, sondern sie für Fabrikarbeiterinnen verfügbar zu machen." Ich stelle Ihnen zwei Einblicke in Matts Präsentation zur Verfügung. Der erste ist eine Liste von essentiellen Elementen der Innovation.

#### Innovation's essentials

- Gradual
- Serendipitous
- Recombinant
- Different from invention
- Trial and error
- Team sport
- Inexorable
- Hype cycle
- Fragmented governance
- Evolutionary
- Seed of science
- Creates jobs
- More from less
- Flourishes in freedom

Der zweite ist eine gute Erinnerung für diejenigen, die die aktuelle Krise weit in die Zukunft ableiten. T.B. Macaulay schrieb 1830 als Antwort auf die Pessimisten seiner Ära:

*"Wir können nicht absolut nachweisen, dass diejenigen falsch liegen, die sagen, die Gesellschaft habe einen Wendepunkt erreicht - dass unsere besten Tage gezählt sind. Doch so etwas meinten alle, die vor uns kamen und aus ähnlichen Gründen ... Aus welchem Grund sollen wir nichts als Zerstörung vor uns sehen, wenn nur Verbesserung hinter uns liegt?"*

Das reale BIP der Welt, inflationsbereinigt, ist seit seinem Schreiben um mehr als 15X gestiegen. Die Kosten einer Kerze im Jahr 1800 lagen bei sechs Arbeitsstunden. Heute kostet dieselbe Menge Licht etwa 3/10 einer Sekunde Arbeit. Die aktuelle Krise wird das Zeitalter der Veränderung nicht verlangsamen. Wie ein Großteil der Sprecher bereits hervorgehoben hat, besitzt eine Krise üblicherweise die Möglichkeit, wenn nicht die Wahrscheinlichkeit, dass sie die Veränderung tatsächlich beschleunigt. Wie mein Vater immer sagte: "Notwendigkeit ist die Mutter der Erfindung." Oder Innovation.

## Dann war es Mittwoch

Wir machten am Mittwoch weiter und begannen mit Gavekals drei Gründern: Charles Gave, Louis Gave und Anatole Kaletsky. Louis moderierte die anderen zwei, die uns erzählten, wie sich die Weltwirtschaft entwickeln wird.

- Anatole begann gefährlich und meinte: "Diese Zeit ist wirklich anders." Wir stehen nicht nur einem, sondern zwei aufeinanderfolgenden, präzedenzlosen Ereignissen gegenüber: einem durch das Virus ausgelösten wirtschaftlichen Kollaps und einer Welle an Anreizpaketen.

Ein weiterer wichtiger Einblick von Anatole: Märkte erholten sich in den letzten Wochen, da die Neuigkeiten aus dem Gesundheitssektor, die besser als erwartet ausfielen, die Stimmung von den Tiefs aus erhöhte. Doch er glaubt, dass sich die Investoren zu sehr darauf fokussieren und die Neuigkeiten missachten, die schlechter als erwartet ausfielen. Wenn sie das bemerken, erwartet er eine weitere Abwärtsphase und einen wahrscheinlichen, erneuten Test der Tiefs.

- Charles betrachtete die Welt durch ein Prisma drei primärer Währungen: der Dollar, der Euro und der Yuan. Jeder Reichtum ist in einer Währung ausgezeichnet, also ist es wichtig, in welcher Währung Sie investiert sind und was deren Aussichten sind.

Seiner Ansicht nach haben sowohl Dollar als auch Euro schwerwiegende Probleme. Der Euro ist eine Währung ohne Land und kann somit nicht als Risikohedge verwendet werden. Das macht es unklug, Bargeld oder Anleihen in Euro zu halten. Der Dollar, wenn auch aktuell stabil, ist verletzlich, sollte Öl in anderen Währungen gehandelt werden.

Währenddessen denkt Charles, dass Shanghai versucht, interne Nachfrage zu generieren, während USA und Europa ihre Importe aus Asien herunterfahren, und die Region von der eigenen Währung abhängig zu machen. Er meint, dass dies Chinas Hauptziel sei und nicht der Status als weltweite Reservewährung. Das wird zu einer massiven Neubewertung der asiatischen Währungen führen. Er hält diese also für bessere Assets als Dollar oder Euro.

- Jim Bianco hielt eine faszinierende Präsentation, die er "Die 90%-Erholung" nannte. Er hob hervor, dass wir relativ denken müssen. Selbst wenn einige Geschäfte öffnen und ein Hauch der Normalität zurückkehrt, so wird es noch immer weniger sein als zuvor. Selbst eine Erholung um 90%, was er für optimistisch hält, wird ein Desaster im Vergleich zur jüngsten Vergangenheit und zur letzten Rezession sein.

Währenddessen erklärte Jim zudem, dass die Fed effektiv Anleiherendite diktieren würde und auf dem besten Weg sei, ausgemachte "Kontrolle über die Renditekurve" zu haben, ähnlich wie in Japan. Das würde bedeuten, dass wir keinen wirklichen Anleihemarkt mehr haben. Wenn die Preise festgelegt sind, gibt es keine Notwendigkeit für den Handel mehr.

Ich mochte, dass Jim mit einem hoffnungsvollen Vorschlag endete. Wenn einfach jeder Masken tragen würde und auf Distanz ginge, dann könnten Verbraucher vielleicht das notwendige Vertrauen gewinnen, Ausgaben zu tätigen. Doch das scheint nicht der Fall zu sein und wird mit dem wärmeren Wetter auch nicht einfacher werden. Also sind wir vielleicht eine Zeit lang unter 90% gefangen.

- Dr. Woody Brock gab seine übliche autoritäre Präsentation zum Besten und erklärte, dass der wichtigste Unterschied zwischen der aktuellen Krise und etwaigen vorherigen Rezessionen die Zerstörung des Dienstleistungssektors sei.

In den 1920er Jahren arbeiteten etwa 26% der US-Bevölkerung im Dienstleistungssektor. Produktions- und Landwirtschaftssektor waren größer. Fabrikstilllegungen verursachen nicht länger die Art von Arbeitslosigkeit, wie es einst der Fall war.

Heute arbeitet etwa 86% des Landes in einer Art des Dienstleistungssektors. Das schützte uns vor den

altmodischen Bestands/Produktionsrezessionen. Wir hatten Rezession, doch diese fielen weniger schlimmer aus; bis heute. Wir haben bisher 30 Millionen Arbeitsplätze im Dienstleistungssektor verloren. Es wird letztlich neue Arbeitsplätze geben, die diese ersetzen, doch das wird Jahre dauern. Das ist eine andere Art von Krise und anders als alles, was wir jemals erlebt haben.

## Krieg der Experten

Früh am Freitagmorgen entdeckte ich dies hier. Es passt zu den Themen, die ich während der Konferenz hörte. Fareed Zakaria schreibt über Michael Linds Buch "The New Class War":

*Als Erklärung, warum so viele Leute im Westen die Regierungsetablierung ablehnten, schreibt Michael Lind: "Das Problem ist nicht das Problem ... Das Problem ist die Macht. Gesellschaftliche Macht existiert in drei Gefilden - Regierung, Wirtschaft und Kultur. Jede dieser drei Gefilde der gesellschaftlichen Macht ist Schauplatz eines Klassenkonfliktes."*

*In allen drei sind tendenziell urbane Professionelle mit Collegeausbildung die Oberhäupter, oftmals mit Dokortitel. Das unterscheidet sie ganz entscheidend vom Rest des Landes. Nur 36% der Amerikaner besitzen einen Bachelor-Titel und nur 13% einen Master oder höheren Grad. Und dennoch sind die höheren Ränge mit dieser "Referenzoberklasse" überfüllt.*

Wie das mit unserer aktuellen Krise zusammenhängt? Fareed schreibt weiterhin:

*Stellen Sie sich vor, Sie sind ein Amerikaner, der mit den eigenen Händen arbeitet - ein LKW-Fahrer, ein Bauarbeiter, ein Ölmechaniker - und Sie haben Ihren Job aufgrund der Stilllegungen verloren, ähnlich wie mehr als 36 Millionen Leute. Sie schalten den Fernseher ein und hören medizinische Experten, Akademiker, Technokraten und Journalisten erklären, dass wir die Wirtschaft geschlossen halten müssen - in anderen Worten: Sie bleiben arbeitslos - weil die öffentliche Gesundheit wichtig ist.*

*All die Leute, die diese Argumente anbringen, haben Arbeit, haben ihren Lebensstandard beibehalten und werden derzeit tatsächlich stärker nachgefragt. Sie fühlen sich, als würden sie wichtige Arbeit durchführen. Sie, auf der anderen Seite, haben Ihren Arbeitsplatz verloren. Sie fühlen sich wertlos und fürchten um das tägliche Überleben Ihrer Familie. Ist es so schwer zu verstehen, dass derartige Leute skeptisch gegenüber Experten sind?*

George Friedman spricht über zwei geopolitische Zyklen: Ein 50-jähriger und ein 80-jähriger Zyklus, die zum ersten Mal Ende der 2020er Jahre zusammenfallen werden. Dies sind historische Zeiten großen Umbruchs und Veränderung. Einer dieser Zyklen handelt immer von Misstrauen in Eliten und Frustration.

Gemeinsam scheint dies eine vollständige Neuordnung der Gesellschaft zu versprechen. Und wenn wir zurückblicken, werden wir das Prisma von COVID-19 haben, um Teil des Problems zu verstehen. COVID-19 kurbelt nicht nur die Entwicklung von Technologie an. Er könnte zudem auch die gesellschaftliche Veränderung vorantreiben, die George erwartet.

© John Mauldin  
[www.mauldineconomics.com](http://www.mauldineconomics.com)

*Dieser Artikel wurde am 15. Mai 2020 auf [www.mauldineconomics.com](http://www.mauldineconomics.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)  
Die URL für diesen Artikel lautet:  
<https://www.goldseiten.de/artikel/450679--Ein-Wochenrueckblick.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 1999-2021. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).