

# Diese Art der Dualität

12.05.2021 | [John Mauldin](#)

## Die Welt verbessern

Nachfolgend finden Sie den zweiten Teil meines Podcasts mit David Bahnsen. Den ersten Teil finden Sie [hier](#). [Beachten Sie, dass die Punkte in Klammern im Nachhinein eingefügt wurden.]

**David Bahnsen:** *Hallo und willkommen zu einer weiteren Ausgabe des Capital Record. Dies ist der zweite Teil einer zweiteiligen Serie, in der ich da weitermache, wo ich letzte Woche mit meinem guten Freund John Mauldin aufgehört habe. Wir haben letzte Woche beschlossen, die letzten 20 Jahre der Staatsverschuldung und der wirtschaftlichen Stagnation abzubeißen und dann über die nächsten 20 Jahre der Staatsverschuldung und der Geldpolitik zu sprechen. Und es stellte sich heraus, dass 40 Minuten nicht ausreichten, um alles zu erfassen.*

*Also hat John gnädigerweise zugestimmt, von seinem schönen Zuhause in Puerto Rico noch einmal zu mir zu kommen. John, danke, dass Sie wieder einmal bei Capital Record dabei sind.*

**John Mauldin:** David, einige meiner besten Erinnerungen der letzten Jahre sind einfach die Zeit mit Ihnen. Sie zwingen meinen Verstand immer dazu, ein bisschen besser zu arbeiten. Ich wünschte, Sie hätten über meine Schulter geschaut, als ich meinen Artikel geschrieben habe.

**David Bahnsen:** *Nun, ich schätze es sehr, das zu hören, besonders von Ihnen, John. Und, wissen Sie, sogar bevor es in diesen Diskussionen und Korrespondenzen und Gesprächen und Abendessen und Mittagessen persönlicher wurde und die Dinge für viele Jahre ein Eigenleben annahm, hatte ich das Gefühl, dass Sie mir über die Schulter geblickt haben, während ich jede Woche religiös Thoughts from the Frontline las, und natürlich Ihre Bücher wie Bull's Eye Investing. Das wird immer ein sehr unterschätztes Buch sein, und ich glaube, es wurde tatsächlich sehr hoch bewertet.*

**John Mauldin:** Es war ausgerechnet in China die Nummer 1 [unter den Investmentbüchern]. Und der Redakteur von Hongkong Economic Review und jemand in Peking entschieden, dass es das beste Buch aller Zeiten sei, und sie bewarben es einfach auf Teufel komm raus. Ich hatte etwa 10 Jahre lang eine Kolumne in der Hongkonger Zeitung, die ins Chinesische übersetzt wurde. Und als ich nach Hongkong ging, war ich das Bild auf der Titelseite und hatte tausend Leute im Saal. Das waren berausende Zeiten für diesen Jungen vom Land.

**David Bahnsen:** *Nun, so wie es sein sollte. Und wenn ich sage unterschätzt, dann meine ich, ich würde sagen, Michael Jordan war ein unterschätzter Basketballspieler und er ist der größte aller Zeiten und jeder weiß das. Dennoch war er so gut. The Bull's Eye Investing war so gut in diesem Sinne, zu der Zeit, als es geschrieben wurde und die Einführung des Konzept des Durchwursteln-Investierens. Es gibt Menschen, die, so glaube ich, eine soziologische und psychologische Affinität zu Pessimismus und Schwarzmalerei haben.*

*Und es gibt sicherlich auch Menschen, die geradezu süchtig sind nach einer alles-ist-immer-bullisch-artigen Dynamik. Und für mich, als jemand, der schon früh die psychologischen Aufhängungen erkennen konnte, die die Menschen davon abhalten, objektiver zu sein, war Ihr Buch so erfrischend, dass ich es nicht nötig hatte, ein Permeabär zu sein. Ich brauche nur aus dem Fenster zu schauen. Und doch wusste ich nach dem Tech-Crash, dem 11. September und den beunruhigenden Ereignissen des neuen Jahrtausends, dass dies auch keine Zeit für permanenten Optimismus war.*

*Und ich bin sicher, dass Sie im Laufe der Jahre stolz auf Dinge waren, die Sie richtig gemacht haben, und auf andere [für meinen Geschmack viel zu viele] Dinge, von denen Sie jetzt erkennen, dass Sie sie vielleicht falsch gemacht haben. Aber es geht darum, aus einer realistischen Haltung heraus an die Sache heranzugehen und sich weder dem permanenten Pessimismus noch dem permanenten Optimismus zu verschreiben.*

**John Mauldin:** Ich habe diese Art von Dualität entwickelt. Es ist schwer, an die nächsten 20 Jahre oder gar die letzten 20 Jahren zu denken, ohne sehr optimistisch über die Zukunft der Menschheit zu sein. In Bezug auf unsere Ökosysteme, die Menge an Wald, die Menge an Wasser, die wir verbrauchen, die Menge an

Energie und so weiter, mit Ausnahme der Ozeane, sind wir so viel besser dran als noch vor 10 oder 20 oder sogar 40 Jahren. Wir machen keinen guten Job mit den Ozeanen, aber weniger Menschen leben in Armut. Die Welt verbessert sich. Die Technologie entwickelt sich absurd schnell.

Ich glaube, dass dies das Jahrzehnt der Biotechnologie sein wird. Schauen Sie sich an, was wir mit der COVID-Reaktion erreicht haben, die Geschwindigkeit der Impfstoffentwicklung. Wir werden so viel Wissenschaft, so viel Wissen sehen, dass wir keine Ahnung haben, wo es uns hinführen wird. Wir können alle Arten von unglaublichen Ansätzen für die Gesundheit und das Altern schaffen. Dieses Jahrzehnt wird mächtig sein. Es ist also schwer, nicht optimistisch zu sein.

**David Bahnsen:** *Beschränkt sich Ihr Optimismus auf Technologie und Biomedizin, Gesundheitswissenschaften? Das ist seit langem ein Schwerpunkt von Ihnen. Aber woher leiten Sie ihn noch ab?*

**John Mauldin:** Ich betrachte die künstliche Intelligenz. Ich glaube nicht, dass wir das Ausmaß erkennen, in dem 3D-Druck und virtuelle Realität ein Schwerpunkt sein werden. Da kommt eine Technologie auf uns zu, die die Landwirtschaft buchstäblich auf den Kopf stellen wird. Es wird großartig für die Menschheit sein. Wir werden weniger Dünger, weniger Fungizide und weniger Herbizide verwenden und gesündere, bessere Pflanzen bekommen.

Mein Pessimismus, wenn Sie so wollen, geht also auf das zurück, was wir letzte Woche besprochen haben. Wir als Gesellschaft verwalten unsere Schulden nicht, wir verwalten unsere Sozialsysteme nicht sehr gut. Das macht mir große Sorgen. In einem vorherigen Artikel ging es darum, was 1971 geschah. Die "Great Society" begann zu wirken, und wir betrachteten alle Sozialprogramme Nixons. Wir halten ihn für einen erzkonservativen Politiker, aber er hatte eine Menge sehr liberaler Maßnahmen.

**David Bahnsen:** *Ich möchte nur zu Protokoll geben, dass ich Nixon nicht als ultra-rechtskonservativ empfunden habe.*

**John Mauldin:** Nun, dann sind wir uns ja einig.

### Aus der Risikokurve

**David Bahnsen:** *Preiskontrollen, Lohnkontrollen und eine deutliche Schwächung des US-Dollar. Abgesehen davon, wie war das Stück, Frau Lincoln?*

**John Mauldin:** Seit 70 Jahren haben wir nur zweimal in unserer Geschichte eine Arbeitslosenquote von 3,9% erlebt, einmal war es 2019, das andere Mal während des Vietnamkriegs, als wir eine halbe Million junger Männer in die Armee steckten; und diese Männer zählen nicht als beschäftigt. Sie sind im Militärdienst. Also nahmen wir eine halbe Million Menschen aus der Arbeiterschaft heraus und steckten sie in die Armee oder die Navy oder was auch immer.

Diese zwei kurzen Fälle, und jetzt sagt die Federal Reserve, sie wolle zurück in [dieses Beschäftigungsnirwana]. Ich meine, ich bin noch nicht so alt und Sie auch nicht, David. Früher hielten wir 4% bis 5% Arbeitslosigkeit für so etwas wie Vollbeschäftigung. Jetzt haben wir eine Fed, die sagt, dass 3,9% unser Ziel ist. Und das wird die Finanzwelt dermaßen verzerren.

**David Bahnsen:** *Es gibt nichts Neues unter der Sonne, richtig? Ich meine, es hat nichts Neues gegeben. Ich habe kürzlich einen Artikel geschrieben, in dem ich argumentiere, dass per Definition, wenn wir unser Vokabular richtig verwenden, alle Blasen schuldengetrieben sind, denn wenn man sich die Konsequenzen von aktiengetriebenen Blasen ansieht, fühlen sie sich nicht wie Blasen an, wenn sie platzen. Sie sind schlimm, aber sie sind nicht systemisch. Der Schmerz und die Nachwirkungen beschränken sich auf diejenigen, die das Risiko direkt eingegangen sind. Es sind schuldengetriebene Blasen, die sich tatsächlich wie Blasen anfühlen und wie Blasen aussehen und sich wie das Platzen von Blasen verhalten, wenn es passiert.*

*Ein Hedgefonds, der kürzlich [aufgrund von Leverage] in die Luft gegangen ist, und wir können drei- oder vierhundert Jahre zurückgehen, ich bin mir nicht sicher, ob wir irgendetwas finden würden, das in die Luft gegangen ist, das nicht aus Leverage resultierte. Aber jetzt sind die großen Leverage-Nehmer in unserer Gesellschaft [die Regierung und die Zentralbank]. Ich meine, man hat hier und da einen Hedgefonds, aber*

*ich weiß nicht, wie es Ihnen geht, John, ich will nicht krass sein, aber diese Hedgefonds sind mit egal... Sollen sie sich doch in die Luft jagen. Es ist ihr verdammtes Geld. Es sind ihre Investoren. Das sind alles erwachsene Menschen. Aber die Regierung ist jetzt der große fremdgesteuerte Akteur.*

*Lassen Sie uns ein bisschen über Investitionen reden. Ich bin ein Investment-Typ, Sie sind ein Investment-Typ. Und ich habe so viel Zeit in diesem Podcast investiert, weil ich auch Makroökonomie liebe. Aber lassen Sie uns über Investitionen reden. Sie bringen eine interessante Dynamik zur Sprache. Nehmen wir nicht einen 75-Jährigen, sondern einen 62-Jährigen, der sich auf den Ruhestand vorbereitet. Ich würde das Argument anführen, dass der Grund, warum Menschen, die sich in einer Phase des finanziellen Rückzugs befinden, jetzt vor allem ein Aktienengagement brauchen, nicht im Wachstum liegt.*

*Es geht nicht um die Gesamttrendite. Es geht um das Einkommen. Ein gutes Dividendenportfolio kann ihnen einen Kupon von 5% bieten und ein Anleiheportfolio wird ihnen einen Kupon von 1% bis 2% bieten. Dies ist eine totale Umkehrung der Idee [von festverzinslichen Wertpapieren] - Anleihen für Einkommen, Aktien für Wachstum. Im Moment gibt es keine Rendite in sicheren Anleihen. Sie sprechen davon, die Risikokurve zu verlassen. Nun, man kann auf dem Anleihemarkt Renditen von 4% und 5% erzielen und...*

**John Mauldin:** Aber lieber Gott. Welches Risiko gehen Sie ein?

**David Bahnsen:** *B-minus-Kredite. Man nennt sie Schrottanleihen. Sie werden zu gehebelten Krediten übergehen. Sie werden zu kommerziellen hypothekarisch gesicherten Wertpapieren übergehen. Ist das Risiko geringer als an den Aktienmärkten?*

**John Mauldin:** Nein, nein. Und ich denke, wir stellen uns selbst eine Falle. Das ist in meiner Karriere schon dreimal passiert. Die Renditen von hochverzinslichen Anleihen, Schrottanleihen, sind so stark gesunken, dass sie eines Tages explodieren werden. Ich meine, dass wir nicht wissen, wann. Sie ermutigen die Hebelwirkung, indem sie die Zinsen so niedrig halten, und sie täuschen die Rentner genau dann, wenn das größte Sparschwein, die Generation der Boomer, daherkommt und ein risikoarmes Einkommen braucht. Das ist finanzielle Repression und eines der massiven Übel, die die Zentralbanken begangen haben.

**David Bahnsen:** *[Wird der Markt] wegen Zahlungsausfällen explodieren oder wird er explodieren, weil sich die Spreads wieder ausweiten?*

**John Mauldin:** Die erneute Ausweitung der Spreads ist das große Problem, nicht die Zahlungsausfälle hier und da. Es gibt einen Auslösepunkt, ein paar Ausfälle, die jeden nervös machen. Der letzte Auslösepunkt war die Finanzkrise, die Große Rezession. Davor war es das Platzen der Technologieblase und eine Menge Margin-Schulden überall. Wenn es eine Menge Leverage gibt, verkauft man nicht, was man verkaufen will. Man verkauft, was man verkaufen kann. Wenn man anfängt zu sagen, lasst uns unsere Schulden verkaufen, nun, dann explodieren die Spreads einfach. Und das schafft eine phänomenale Gelegenheit.

Das letzte Mal, als Sie hochverzinsliche Wertpapiere sahen, die 18%, 19%, 20% zahlten... Dann kann man anfangen, ein gewisses Risiko einzugehen, weil es sich verflüchtigt hat und all das, was wirklich in die Luft gehen wird, in den Portfolios bereits verflüchtigt ist. Wir haben das schon dreimal erlebt, und ich denke, es wird wieder passieren. Aber das Traurige daran ist, dass die Investoren, die heute in diese hochverzinslichen Anleihen investieren, in die Luft gehen werden.

Sie werden in Panik geraten und aussteigen, also werden sie eine Menge Geld verlieren. Sie werden den hochverzinslichen Anleihen für immer abschwören. Es ist diese finanzielle Repression von 12 Leuten, die um einen Tisch sitzen und den wichtigsten Preis der Welt festlegen, nämlich den Zinssatz des US-Dollar. [Und oft ist es nur eine Person.]

## **Der Gelegenheitsmarkt**

**David Bahnsen:** *Nun, lassen Sie uns damit abschließen, John. Sie haben einen wirklich schönen Schluss gezogen, der eigentlich an den Punkt anknüpft, an dem wir diesen Podcast begonnen haben, nämlich mit der Ablehnung von sowohl permanentem Pessimismus als auch permanentem Optimismus. Jetzt wenden Sie es auf die Portfolioerwartungen an, so wie Investoren denken sollten. Aber aus Sicht der Wirtschaft im Ganzen klingt es für mich so, als ob Sie - und ich glaube, Sie haben genau diesen Satz schon einmal gesagt - "Short gegenüber Regierung und Long gegenüber der Menschheit" eingestellt sind.*

**John Mauldin:** Das ist mein Motto, und ich bleibe dabei.

**David Bahnsen:** *Und ich weiß nicht, wie wir die Philosophie dieses Podcasts, die Philosophie der National*

*Review, des marktwirtschaftlichen Konservatismus, des klassischen Liberalismus, besser auf den Punkt bringen können, als zu sagen, dass wir uns nach den Aspekten des menschlichen Einfallsreichtums sehnen, die investierbar, aufregend, dynamisch sind, die seit Tausenden von Jahren für Fortschritt sorgen, und dennoch die Elemente verkürzen, die Blasen und Platzen und Schuldenprobleme und fehlgeleitete Krisen und all diese Dinge erzeugen.*

*Dennoch müssen wir mit beidem leben. Wir alle leben in einer Welt des menschlichen Erfindungsreichtums und wir leben in einer Welt, in der die nicht so wohlwollende Hand der Regierung alles berührt. Geben Sie uns also ein paar abschließende Gedanken dazu, wie wir diese beiden Dynamiken miteinander in Einklang bringen können.*

**John Mauldin:** Mindestens 150.000 Unternehmen haben im letzten Jahr schließen müssen. Das ist die schlechte Nachricht. Die gute Nachricht ist, dass es da draußen 150.000 Unternehmer gibt, die versuchen, herauszufinden, wie sie wieder ins Spiel kommen können. Ich bin da optimistisch. Ich denke, solange wir nicht zu sehr an den Mechanismen des Gelegenheitsmarktes herumschrauben - ich möchte nicht das Wort freier Markt verwenden, sondern nur den Gelegenheitsmarkt - wird es dem Land gut gehen. Die Chancen werden da sein.

Werden wir einen potenziellen Tag der Abrechnung in Bezug auf unsere Schulden und Regierungsgröße haben? Ja, aber er ist potenziell. Kann die Federal Reserve mehr mit QE anstatt MMT monetarisieren? Es gibt einen deutlichen Unterschied dabei, wie diese funktionieren. Und solange es QE ist, wie in Japan und Europa, könnten wir in der Lage sein, das Spiel am Laufen zu halten, wenn auch mit einer hohen Volatilität.

40 bis 50 Billionen Dollar Schulden, von denen die Fed die Hälfte aufnimmt. Ja, das wird die Wirtschaft im Allgemeinen verlangsamen. Aber ich muss nicht an der allgemeinen Wirtschaft teilhaben, ich habe mein Geschäft vor mir und ich gehe; das ist, was ich in diesem Umfeld tun kann, um Geld zu verdienen. Das ist es, was Unternehmer tun.

**David Bahnsen:** *Das Fazit ist, je mehr Dinge auf dem freien Markt und dem Gelegenheitsmarkt stattfinden und je weniger in den zwanghaften Händen des Staates und den verzerrten Händen der Fed liegt, desto besser wird es uns allen ergehen.*

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

Dieser Artikel wurde am 07. Mai 2021 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/494211--Diese-Art-der-Dualitaet.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 1999-2024. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).