

Strategisches Investment-Potpourri

23.06.2021 | [John Mauldin](#)

Bauen zur Vermietung

An Tag 1 der SIC hörten wir von zwei der besten Wohnimmobilienexperten des Landes: Barry Habib und Ivy Zelman. Ich habe sie eingeladen, weil Wohnen für die meisten Menschen sowohl persönlich wichtig ist als auch eine wichtige (und vernachlässigte) Investitionsmöglichkeit darstellt. Ich habe einige von Barry Habibs Weisheiten bereits im April geteilt, und er hat diese Ideen bei der SIC weiter ausgeführt.

Ich möchte Ihre Aufmerksamkeit auf Ivys Präsentation lenken, weil sie über etwas Neues sprach: das "Build-for-rent"-Segment. Große Investoren bauen Einfamilienhäuser, nicht um sie zu verkaufen, sondern um sie zu vermieten. Dieses Konzept wächst seit einigen Jahren und hat sich nun wirklich durchgesetzt, da die möglichen Investitionsrenditen so deutlich werden. Es ist jetzt ein grundlegender Teil des Pantheons der Gewerbeimmobilien. Ich zitiere von Ivy:

"Wir denken selten an "Bauen zur Vermietung." Es ist eigentlich ein Teil der Einfamilienhausentwicklung, aber wir nennen es scherzhaft das hübscheste Mädchen beim Tanz, weil es eine Flut von Kapital gibt, die sich in diese Anlageklasse verlagert hat. Und es gibt eine enorme Menge an zunehmendem "Sofort-Geld", das in diese Anlageklasse fließt. Und es ist antizyklisch, aber es steht außer Frage, dass es eine ungewisse Menge an Angeboten gibt, die kommen werden. Und wird sich dieses Mietprodukt tatsächlich halten, wenn die Mietpreise so schnell steigen, wie sie es tun?"

Nur um Ihnen etwas Perspektive zu verleihen: Die Zahl der zur Vermietung gebauten Häuser war 2020 doppelt so hoch wie 2018. Aber selbst wenn sich die Zahl in diesem Zeitraum verdoppelt hat, liegt der Marktanteil heute landesweit nur bei 4-1/2%. Bedenken Sie jedoch, dass dies auf nationaler Ebene nicht wirklich die Perspektive dessen wiedergibt, was auf dem texanischen Markt oder in den Carolinas und Florida sowie in Arizona und Nevada passiert, wo ich glaube, dass die Einfamilienhaus-Vermietung allein heute mit dem, was in der Pipeline ist, wahrscheinlich 10+% dieses Marktes ausmacht.

Und wenn ich mit Bauunternehmern spreche und sie frage: "Wie viele Ihrer Verkäufe in diesem Quartal gingen an Betreiber, die zur Vermietung bauen?" Dann kommt die Antwort: "Ich weiß es nicht. Wahrscheinlich konnten wir dieses Jahr insgesamt 200 Einheiten verkaufen, aber unsere Pläne für das nächste Jahr sind 2.000."

Da kommt ein massiver Anstieg auf uns zu. Und jeder versucht, einen Tanzpartner auf der Tanzfläche zu finden, egal ob es sich um Hedgefonds, Rentenfonds, Privatunternehmen oder Staatsfonds handelt. Es gibt einfach mehr Kapital, als ich je gesehen habe, abgesehen von den Mehrfamilienhäusern vor der großen Finanzkrise."

Die Alarmglocken mögen läuten, wenn man hört, dass Kapital in ein Segment strömt. In diesem Fall geht es jedoch um eine Anlage, die für eine wachsende Zahl junger Millennials notwendig ist. Aus welchen Gründen auch immer, sind sie keine Hauskäufer, aber irgendwo müssen sie wohnen. Sie brauchen mehr als eine Wohnung, wenn sie eine Familie gründen. Außerdem wollen sie den Komfort einer Wohnung, um am Ende des Mietverhältnisses wegzugehen und woanders einen neuen Job zu finden oder tatsächlich ein Haus zu kaufen.

Sie wollen das Vergnügen haben, in einem Einfamilienhaus zu leben, ohne tatsächlich eines kaufen zu müssen. In vielerlei Hinsicht ähneln die finanziellen Aspekte dem Mehrfamilienhausmarkt (Wohnungen), sind aber einfach an den Geschmack und die Prioritäten der neuen Generation angepasst.

Raum zum Atmen

Constance Hunter, Chefvolkswirtin des globalen Wirtschaftsprüfungsgiganten KPMG, gab uns ein fantastisches Update über die Wirtschaftsaussichten ihres Teams. Sie spricht mit bis zu 40 globalen CEOs pro Woche und befindet sich damit wirklich im Zentrum des Informationsnetzes. Im Gegensatz zum obigen Abschnitt über den Wohnungsbau, der sich auf die USA konzentrierte, blickt Constance auf die ganze Welt.

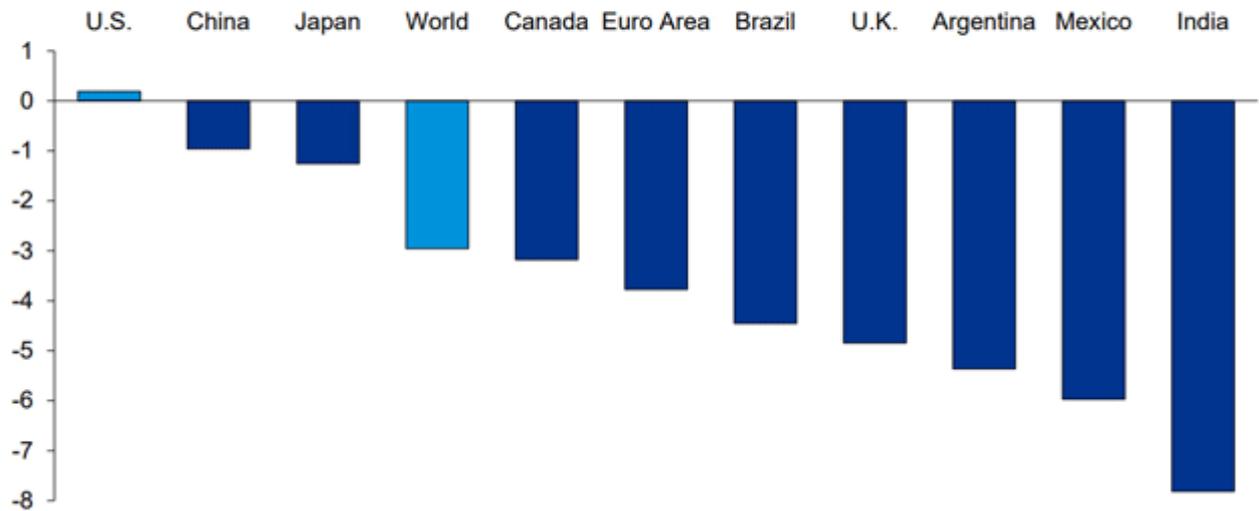
Mit dieser Perspektive erinnerte uns Constance daran, dass die COVID-Erholung nicht überall gleich schnell verlaufen wird. Sie hängt von den vorherigen Trends, den Virusbedingungen, den Impfungen und anderen

Faktoren ab. Aber in jedem Fall werden die USA wahrscheinlich als erstes wieder den Trend von vor der Pandemie erreichen.

U.S. likely to be the first to reach pre-pandemic trend

GDP vs. Pre-pandemic Trend

% change from pre-pandemic projections for 2021Q4



Source: KPMG Economics, OECD Interim Economic Outlook (March 2021)



© 2021 KPMG LLP, a Delaware limited liability partnership and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

3

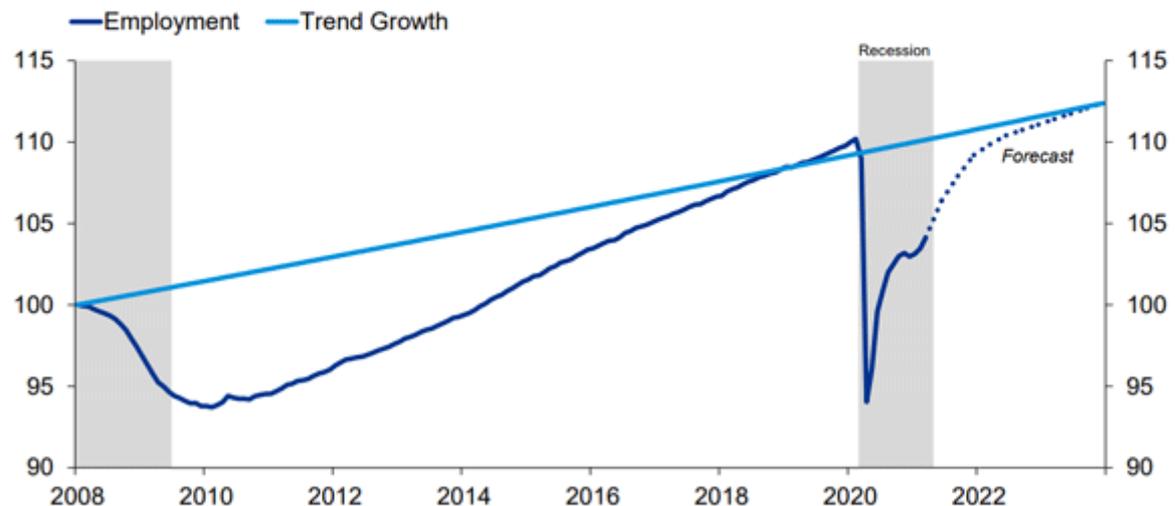
Beachten Sie, dass Großbritannien, das den meisten anderen Ländern bei den Impfungen relativ voraus ist, wirtschaftlich nicht in der gleichen Position ist. Sogar Brasilien ist leicht voraus. Das spricht für die anhaltenden Brexit-Turbulenzen und die Handelsunsicherheit, mit der das Land konfrontiert ist. In Bezug auf die USA merkte Constance an, dass sich die Fed stark auf die Beschäftigung und nicht nur auf die Inflation konzentriert.

Selbst wenn die Beschäftigung von hier aus weiter stark wächst (was nicht garantiert ist), sind wir noch ein paar Jahre davon entfernt, den Trend von vor der Pandemie wieder zu erreichen. Wird die Fed die Geldpolitik straffen, wenn der Wirtschaft noch immer Millionen von Arbeitsplätzen fehlt? Unwahrscheinlich, wenn wir ihrer Rhetorik Glauben schenken sollen.

Fed has room to breath even with strong employment rebound

Total Employment vs. Trend

Indexed to January 2008



Source: KPMG Economics, Bureau of Labor Statistics, Haver Analytics



© 2021 KPMG LLP, a Delaware limited liability partnership and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

10

Ein seltenes Asset

Kryptowährungen waren ein großes Thema während der SIC, und das nicht nur bei den jüngeren Leuten. Ich fand es interessant zu hören, dass sich Felix Zulauf, der so konservativ wie ein Schweizer Investor ist (ganz zu schweigen persönlich), positiv über Bitcoin geäußert hat. Anstatt ihm Worte in den Mund zu legen, werde ich ihn einfach zitieren. Felix wurde von Grant Williams interviewt. Sie gingen vom Gespräch über Gold direkt zu Bitcoin über, was an sich schon wichtig ist.

"Grant Williams: Ich möchte in einer Sekunde auf den Punkt zurückkommen, den Sie über die Liquidität gemacht haben, aber lassen Sie uns für den Moment bei Gold und Kryptowährungen bleiben, insbesondere bei Bitcoin. Egal was man sagt, auf welcher Seite der Debatte man steht, es gibt eine Art Legitimitätsproblem mit Bitcoin, einfach weil es so viele Zweifler gibt. Glauben Sie, dass die jüngste Aktion, bei der die Leute eindeutig Gold verwenden und in Bitcoin als Inflationsschutz, als Risiko oder als Vermögenswert einsteigen - was auch immer Sie glauben - dazu beigetragen hat, es in irgendeiner Weise zu legitimieren oder ist es an diesem Punkt wirklich reine Preisspekulation? Weil Bitcoin so aggressiv war.

Felix Zulauf: Es ist ein seltenes Gut, weil es begrenzt ist und man weiß, dass es nicht über diese Grenze hinausgehen wird. Das gilt nicht für alle Kryptowährungen, denn jede ist begrenzt, aber es gibt immer mehr von ihnen, also gibt es keine Begrenzung. Aber für eine, die den Markt dominiert, wie Bitcoin, gibt es einen legitimen Grund, sie zu besitzen. Ich glaube nicht, dass Bitcoin sehr schnell verschwinden wird.

Das Problem mit Bitcoin ist, dass mehrere Länder ihn jetzt für illegal erklärt haben. Er ist in China nicht erlaubt. Er ist nicht erlaubt in der Türkei. Er ist nicht erlaubt in Indien, wenn ich mich nicht irre. Diese Länder sind also Länder, die einen potentiellen Kapitalabfluss spüren. Und deshalb ist dies eigentlich ein Vorbote von Kapitalkontrollen, wo sie noch nicht eingeführt sind. Länder, die befürchten, dass ihr Kapital außerhalb des Landes abfließt, sind ängstlich, und verbieten deshalb den Kauf und die Transaktionen mit Kryptowährungen wie Bitcoin. Das ist in der westlichen Welt noch nicht der Fall.

Ich glaube, dass Bitcoin bleiben wird und über die Jahre wahrscheinlich zulegt, weil die Angst vor der Währungsentwicklung, die logisch ist, bedeuten wird, dass die Zentralbanken im nächsten Zyklus viel aggressiver werden, wenn das nächste Problem auftaucht, et cetera. Und deshalb halte ich ihn für legitim. Er ist volatil. Er ist wahrscheinlich kein Ersatz für eine Währung, aber ist ein Vermögenswert, in dem man einen gewissen Wert und einige Ersparnisse speichern kann. Er ist keine Währung, weil er zu kompliziert ist und zu viel Energie für seine Transaktionen verbraucht... Aber ich denke, die Kryptos werden bleiben."

Die Narrative des Wassers

Ich habe John Hussman und Ben Hunt in eine Zweiergruppe aufgenommen, weil sie beide faszinierend und

doch missverstanden sind. Beide haben nichts dagegen, kontroverse Dinge zu besprechen, und gehen eifrig auf ihre Zweifler ein. Ich persönlich fand ihre Sitzung eine der unterhaltsamsten und erhellendsten der Konferenz. Wenn man zwei große Denker zusammenbringt, kommen wichtige Einsichten zum Vorschein. John Hussman, zum Beispiel, hat viel Kritik einstecken müssen, weil er als Permabär bezeichnet wurde.

Was in letzter Zeit nicht der Fall war. Er hielt an klassischen Bewertungsmaßstäben fest, die in den letzten Jahren einfach nicht mehr sinnvoll waren. Zu seiner Verteidigung sei gesagt, dass er nicht der Einzige ist, der solche Ansichten vertritt. Doch angesichts des unbestreitbaren Fehlers passte sich John an. Ich mochte die Art und Weise, wie er bei der SIC von seiner eigenen Geschichte zu Ben Hunts Idee von "Narrative" als Markttreiber überging.

"John Hussman: Ende 2017 schließlich, nach einer Reihe von inkrementellen Anpassungen, die nicht ausreichten, schlug ich schließlich die Hände über dem Kopf zusammen und sagte: "Es gibt keine Grenze. Wir können uns nicht auf [historische] Grenzen für Spekulationen verlassen. Es gibt etwas in den Köpfen der Menschen, das hier anders ist, das nicht auf Fundamentaldaten basiert. Das basiert nicht auf, oder wird nicht einmal durch historisch verlässliche Grenzen eingeschränkt."

Das bedeutet nicht, dass die Bewertungen ewig weiter nach oben gehen werden. Was es bedeutet, ist, dass wir jeden Pessimismus, den wir haben könnten, auf Perioden beschränken müssen, in denen die Marktinterna ebenfalls negativ sind. Mit anderen Worten, wenn sich die Mentalität der Menschen in Richtung Risikoaversion verschoben hat. Und wir können darüber reden, warum das wichtig ist, Ben und ich, aber es hat viel mit der Narrative zu tun.

Damit, Ben, denke ich, werde ich Sie einzubeziehen - Sie haben über diese David Foster Wallace Geschichte von diesen zwei jungen Fischen gesprochen, die schwimmen, ein älterer Fisch vorbeikommt und fragt: "Wie ist das Wasser, Jungs?" und dann wegschwimmt. Nach einer Weile schauen sich die beiden jüngeren Fische an und einer von ihnen fragt: "Was zum Teufel ist Wasser?" Sie sprechen davon, dass das Wasser nur eine Narrative ist.

Es existiert, ohne dass wir überhaupt wissen, dass wir darin schwimmen. Reden Sie darüber. Dann möchte ich den Bogen zurück zu den Ereignissen der quantitativen Lockerung und der Nullzinsen schlagen, denn ich denke, dass es einen enormen Zusammenhang gibt und dass Investoren darüber nachdenken sollten.

Ben Hunt: Ich denke, das ist richtig, John. Das Wasser, in dem wir schwimmen, ist das Wasser der Erzählung. Sehen Sie, wir alle kennen das. Mit Narrative meine ich die Artikel, die wir lesen, Konferenzen wie diese, die Redner, die wir auf einer Konferenz wie dieser hören; das, was wir auf CNBC hören, das, was ein Politiker zu uns sagt und das, was Onkel Warren uns auf der Omaha-Konferenz erzählt. All das.

Wir wissen in unseren Herzen, dass wir davon betroffen sind. Wir sind Menschen, wir sind ein menschliches Tier, und wir haben uns über Millionen von Jahren entwickelt, um auf diese Botschaften zu reagieren. Das ist es, was es bedeutet, ein soziales Tier zu sein, ein wirklich soziales Tier, wie es der Mensch ist.

Wir wissen, dass es ein Teil von uns ist, aber ich denke, das Problem oder die Schwierigkeit war immer, ich würde sagen, zu erkennen, wie allgegenwärtig und wie viel Einfluss es auf uns hat. Denn ich muss dir sagen, John, ich hatte eine sehr ähnliche Erleuchtung wie Sie, aber es war auch für mich ein sehr ähnlicher Prozess, vielleicht etwas früher als Ihrer. Bei mir geschah es wirklich im Sommer 2012 mit Draghis "Was auch immer notwendig ist", mit diesen Worten rund um ein OMB-Programm. Es waren Worte, die mich so beeindruckt haben, dass ich nur diese Worte brauchte. Diese Worte waren genug.

John Hussman: Ja. Im Buddhismus gibt es interessanterweise eine Unterscheidung zwischen der Realität, also dem, was man als Wahrheit mit großem W bezeichnen würde, und dem, was man manchmal Geistesobjekte nennt. Geistesobjekte sind mentale Formationen, die wir benutzen, um unsere eigene Realität der Welt zu konstruieren.

Das ist, denke ich, wirklich wichtig. Wenn Sie zum Beispiel Soros lesen, spricht er über Reflexivität. Ich habe meinen Doktor im Grunde genommen über asymmetrische Informationen und Gleichgewicht und solche Dinge gemacht, Rückschlüsse aus den Informationen anderer Leute durch Preise und so weiter. Wenn man über Märkte nachdenkt, sind Märkte im Grunde Orte, an denen Menschen Überzeugungen haben, diese in Verhaltensweisen umsetzen, Marktverhalten produzieren und dann kehrt dieses Marktverhalten zurück und bildet ihre Überzeugungen."

Lesen Sie den letzten Satz von John noch einmal, und dann noch einmal. Mentale Überzeugungen werden zu individuellen Verhaltensweisen, die zu Marktaktivitäten werden, welche wiederum die Überzeugungen beeinflussen. Zu wissen, wo man sich in diesem Zyklus befindet, ist entscheidend für den Anlageerfolg. Es

ist auch unglaublich schwierig.

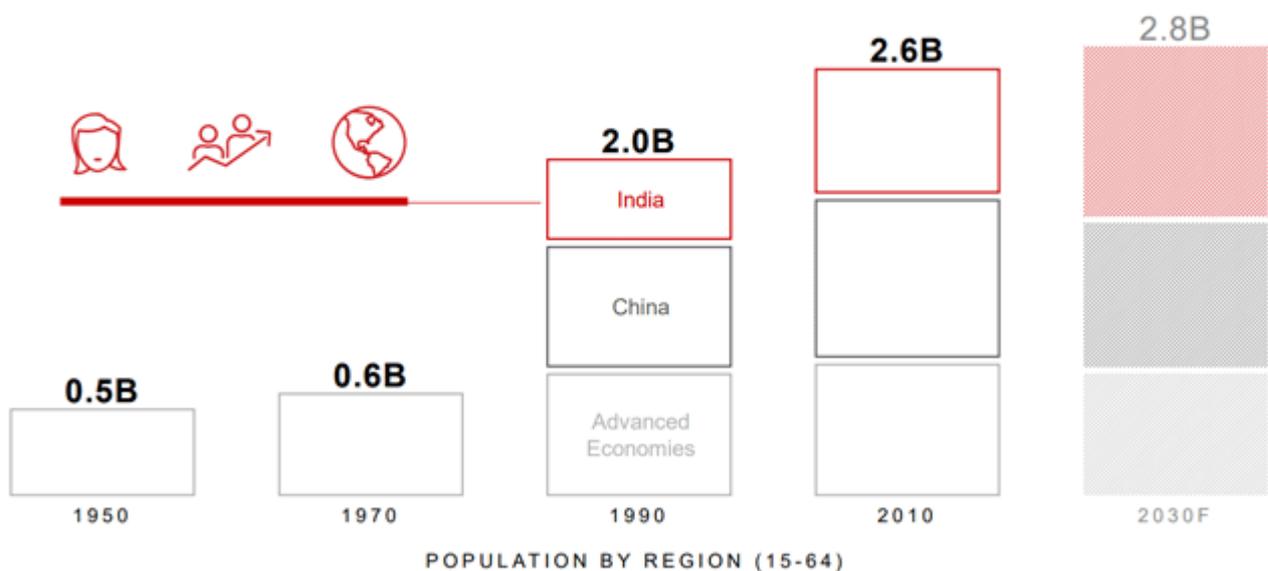
Dieser sich selbst erfüllende Prozess schafft das Wasser, in dem wir schwimmen, das, was Ben als Narrative bezeichnet, die massive Menge an Informationen, die uns täglich überfluten. Zu Beginn meiner Karriere hatten wir das Wall Street Journal und ein paar andere Publikationen. Sicherlich kein Finanzfernsehen. Jetzt "schwimmen" wir in einem Ozean von Informationen. Wenn wir nicht aufpassen, nehmen wir Informationen aus Quellen auf, die einfach nur unsere Überzeugungen verstärken, anstatt sie zu hinterfragen.

Wir sehen das besonders bei politischen Informationen, aber ich denke, dass wir dazu neigen, Wirtschafts- und Investitionsinformationen auf die gleiche Weise zu konsumieren, ohne es zu merken. Verhaltensökonomern nennen dies "Bestätigungsfehler." Ich versuche, konkurrierende Ideen ausfindig zu machen, indem ich viele Quellen lese und absichtlich nach denen suche, die anderer Meinung sind. Ein paar SIC-Teilnehmer sagten, sie seien frustriert, dass nicht alle Redner auf der Konferenz einer Meinung seien. Ich lächelte, denn das bedeutete, dass ich meinen Job gemacht hatte. Die SIC soll uns zum Denken anregen und uns nicht sagen, was wir denken sollen.

Arbeitskraftknappheit

Karen Harris leitet die Macro Trends Group von Bain, die einige faszinierende Untersuchungen durchführt. Ihre SIC-Präsentation über die Post-COVID-Welt förderte eine Reihe von wichtigen Themen zutage. Einen ihrer Vergleiche fand ich besonders erhellend: In den letzten Jahrzehnten hatten wir nicht nur Kapital im Überfluss, sondern auch Arbeit im Überfluss. Doch wie ihre Grafik zeigt, wird sich das Wachstum der Zahl an Arbeitskräften wahrscheinlich nicht fortsetzen, weil es von nicht wiederholbaren Faktoren herrührt.

Era of plentiful labor is coming to an end as boost for one-time factors diminish



In den 1970er Jahren trat eine große Babyboom-Generation in die Arbeitswelt ein. Die Zahl der berufstätigen Frauen wuchs schnell. Und dann integrierten Indien und China ihre riesigen Bevölkerungen in das globale Arbeitsangebot. Nichts von alledem wird sich wiederholen, oder etwas Ähnliches. Die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter stagniert oder geht in einigen großen Volkswirtschaften, darunter China und andere Teile Asiens, sogar zurück.

Das wird ein Problem für die Wirtschaft sein. Karen glaubt, dass die Lösung in einer stärkeren Automatisierung liegen wird, da die Arbeitskräfte knapper und teurer werden. Das wird die Produktivität erhöhen, aber mit erheblichen Nebenwirkungen einhergehen, mit denen wir uns auseinandersetzen müssen.

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 18. Juni 2021 auf www.mauldineconomics.com veröffentlicht und 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/499647--Strategisches-Investment-Potpourri.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](#).