

Verhärtung der Volkswirtschaften

26.05.2022 | [John Mauldin](#)

Atherosklerose oder Arterienverkalkung entsteht, wenn sich Substanzen wie Cholesterin ansammeln und den Blutfluss behindern. Dadurch wird der Körper daran gehindert, Nährstoffe dorthin zu transportieren, wo sie benötigt werden. Unbehandelt nimmt das meist kein gutes Ende. Etwas Ähnliches geschieht mit der Weltwirtschaft. Wie bei der Arteriosklerose hat sie sich seit Jahren auf eine Krise zubewegt. Fehler in der Zentralbankpolitik, fiskalpolitische Fehlentscheidungen, Handelsprotektionismus, unzureichende Infrastrukturinvestitionen, COVID-19, Russland und vieles mehr haben sich zu einem giftigen Gebräu vermischt, das nun unseren Finanzkreislauf blockiert.

Wir haben über all dies auf der Strategic Investment Conference gesprochen. Heute werde ich einige der Sitzungen zusammenfassen. Wie bei der körperlichen Arteriosklerose kann auch die Heilung unserer wirtschaftlichen Situation Änderungen des Lebensstils erfordern. Aber in einer Hinsicht wird es noch schlimmer sein: Wir alle werden das Heilmittel bekommen, ob wir es wollen oder nicht. Wir werden auch die Nebenwirkungen zu spüren bekommen... und Sie können darauf wetten, dass es viele sein werden.

China-Panel: Erweiterte Lockdowns

China ist eine unserer wichtigsten wirtschaftlichen Arterien. Schlimmer noch, sie ist sehr schwer zu umgehen, so dass der derzeitige selbstverursachte COVID-Lockdown des Landes eine kritische Blockade darstellt. Unser China-Panel - Emily de La Bruyere, Bill Bishop und Louis Gave unter der Moderation von Jacob Shapiro - hat sich mit dieser Frage auseinandergesetzt. Auch sie kamen schnell zu einem einhelligen Schluss. Sie glauben, dass Peking an seiner "Null-COVID"-Strategie festhalten wird, koste es, was es wolle.

Emily wies scharfsinnig darauf hin, dass die Regierung eine Reihe von Maßnahmen ergreift, um die wirtschaftlichen Auswirkungen der weitreichenden Lockdowns des Landes abzumildern. So erlauben sie beispielsweise einigen Unternehmen, in einem "geschlossenen Kreislauf" zu arbeiten, bei dem die Arbeiter vor Ort bleiben und keinen Kontakt zu ihren Familien oder der Öffentlichkeit haben. Die Tatsache, dass sie diese Anstrengungen unternehmen, bedeutet, dass die allgemeine Politik nicht verschwindet. Außerdem werden die Auswirkungen so weit wie möglich nach außerhalb Chinas verlagert, um den Schmerz im eigenen Land zu minimieren.

Bill Bishop stimmte dem aufgrund seiner Beobachtung der Erklärungen der chinesischen Führung zu. Sie propagieren weiterhin Slogans wie "Beharrlichkeit ist der Sieg", während sie jeden bestrafen, der die Politik anzweifelt. Sie wird einige Änderungen und Anpassungen vornehmen, aber die Null-COVID-Strategie wird sich nicht ändern. Die Führung scheint zu glauben, dass eine Ausbreitung von COVID der Wirtschaft noch mehr schaden würde. (Und in Anbetracht der geringen Akzeptanz von minderwertigen Impfstoffen könnten sie Recht haben.)

Da der Rest der Welt von den chinesischen Exporten abhängig ist, wird dies wahrscheinlich überall den Inflationsdruck verstärken. Geringere chinesische Käufe können dies zwar teilweise, aber nicht vollständig ausgleichen. Und auf lange Sicht trägt China dazu bei, die Globalisierung, die sein Wachstum ermöglicht hat, zu beenden. Louis Gave betrachtete das Thema nicht nur als Analyst, sondern auch als Unternehmer mit einer Präsenz in China. Aus der SIC-Mitschrift:

"Wir haben ein Büro in Peking, wir haben ein Büro in Hongkong, und es wird immer schwieriger, ein Unternehmen von China aus zu führen. Keiner Ihrer ausländischen Mitarbeiter will dort bleiben. Alle Ihre ehemaligen Mitarbeiter sagen: "Ich habe meine Kinder, die in den USA oder in Europa studieren, seit zwei Jahren nicht mehr gesehen. Ich will weg. Ich will hier nicht mehr leben.

Ich denke, das wird in Zukunft eine große Hürde sein. Wer ist ein leitender Angestellter bei, ich weiß nicht, bei Apple oder Peugeot oder Volkswagen, der heute die Hand hebt, um nach China zu gehen? Vor zwei oder drei Jahren war das noch ein aufregendes Abenteuer. Man zog nach China, und es ist ein Land, das sich bewegt, es ist eine 5.000 Jahre alte Kultur, es war extrem aufregend. Die Aufregung ist verflogen."

Für Xi Jinping mag das völlig in Ordnung sein. Er würde es vorziehen, dass die chinesische Version des Kapitalismus von Chinesen und nicht von Auswärtigen geführt wird, vor allem jetzt, da China von den Auswärtigen genügend Fähigkeiten erworben hat, um die Dinge selbst in die Hand zu nehmen. Ausländer unter den Füßen zu haben, ist nicht mehr so hilfreich, wie es einmal war.

Dies verweist jedoch auf das Thema, das Louis und andere wiederholt angesprochen haben. Mit dem Schwinden der Globalisierung zerfällt die Welt in nationale und regionale Wirtschaftsblöcke. Diese Wirtschaftsblöcke werden auch Finanz- und Währungsblöcke sein. Nicht nur die Warenströme stehen auf dem Spiel, auch die Kapitalströme werden blockiert. Das wird in den nächsten Jahren große Veränderungen mit sich bringen.

Zulauf: Teufelskreise

Am 5. Tag hörten wir von dem legendären Felix Zulauf, den Sie vielleicht von seiner langjährigen Teilnahme am Barron's Money Manager Roundtable kennen. Ich habe Grant Williams gebeten, Felix zu interviewen, und sie haben schnell eine weitere Verhärtung der Volkswirtschaften aufgedeckt.

Felix begann damit, über seine Arbeit über Zyklen zu sprechen. Die Wirtschafts- und Finanzmärkte sind nicht linear. Sie durchlaufen langfristige Zyklen, innerhalb derer es kürzere Zyklen gibt, die alle Spitzen und Täler haben. Zu verstehen, wo man sich in den Zyklen befindet, ist der Schlüssel, um zu prognostizieren, was als nächstes passieren wird. Dies ist derzeit schwieriger als sonst, weil zwei große Ereignisse - die Pandemie und jetzt der Krieg - die Zyklen in noch nie dagewesener Weise unterbrochen haben.

Felix sieht in diesen zyklischen Unterbrechungen den Schlüssel zu unseren Problemen. Die COVID-Beschränkungen haben die normalen Angebots- und Nachfragemuster unterbrochen und enorme Schäden verursacht, die noch immer nicht behoben sind. Hochgradig optimierte, effiziente Unternehmen können nicht immer schnell die Produktion erhöhen oder verringern. Das führte zu Engpässen bei einigen Waren und Dienstleistungen und zu einem Überangebot bei anderen. Dies hatte ungleiche Auswirkungen, verursachte aber für viele Menschen große Schmerzen.

Die Regierungen und Zentralbanken haben versucht, diesen Schmerz zu lindern, aber das ist gar nicht so einfach, und es fehlte ihnen an den richtigen Instrumenten und Talenten. Ihre Interventionen haben vielleicht noch schlimmere Ergebnisse verhindert. Dennoch haben sie noch mehr Probleme geschaffen: Konjunkturprogramme, QE und niedrige Zinssätze ermöglichten Ausgaben, die zu Lieferkettenengpässen und einer Preisinflation führten, die später durch den Russland-Ukraine-Krieg noch verschärft wurde.

Felix glaubt, dass diese Inflation bis Mitte der 2020er Jahre anhalten wird. Die Inflationspsychologie ist nun in der Wirtschaft verankert, und er sieht Jerome Powell nicht als einen weiteren Paul Volcker. Aber er rechnet auch nicht mit einer Stagflation im Stil der 70er Jahre. Es wird "etwas anderes" sein, das das Vertrauen in Institutionen und Währungen zerstören wird. Dann werden sich die Menschen dem Gold zuwenden.

Marks: Pendelbewegungen

Später am selben Tag interviewte ich den berühmten Fondsmanager Howard Marks. Er griff das zyklische Thema ebenfalls auf, beschrieb es aber als "Pendel". Hier ein Auszug aus dem Transkript:

"Für mich ist das Konzept des Pendels extrem wichtig. Das menschliche Denken bleibt nicht in der Mitte, die meine Mutter immer "die goldene Mitte" nannte. Normalerweise schwingt es von zu viel in die eine Richtung zu viel in die andere, von Gier zu Angst, von optimistisch zu pessimistisch, von risikoscheu zu risikotolerant, und zwar übermäßig.

Ich weise gerne darauf hin, dass in der realen Welt die Dinge zwischen ziemlich gut und nicht so gut schwanken, aber an den Märkten neigen sie dazu, von makellos bis hoffnungslos zu gehen. Die Schwankungen sind übertrieben. Wann immer menschliches Denken und Psychologie im Spiel sind, schwingt das Pendel meiner Meinung nach A, und B, schwingt es normalerweise zu stark.

Es gibt zum Beispiel ein Pendel in Bezug auf das Offshoring. Wenn man in diesem Land 60 Jahre zurückgeht, in die Zeit, als wir beide noch Jungs waren [er sprach mit mir, und wir sind im Grunde gleich alt], wurde praktisch alles, was wir konsumierten, in Amerika hergestellt. Und im Laufe der Zeit, vor etwa 60 Jahren, wurden ein paar, ich glaube, ein paar Volkswagen und so genannte Datsuns nach Amerika importiert.

In den 80er Jahren wurden die japanischen Autohersteller gezwungen, eine freiwillige Beschränkung der Importe auf etwa 1,6 Millionen Autos im Jahr zu unterzeichnen. Und die Beschaffung, die Herstellung usw. verlagerte sich von Japan, das billig war und teuer wurde, nach China, das billig war und teuer wurde, nach Bangladesch und Pakistan.

Früher stellten wir 80% der Halbleiter der Welt her. Heute stellen wir nur noch wenige her, wenn überhaupt, und die meisten... 80%, glaube ich, kommen von Samsung in Korea und aus Taiwan. Taiwan ist die große Nummer. Aber das Pendel schlug sehr stark in Richtung Offshoring und Import aus, weil es billiger war, und die Menschen treffen diese Entscheidungen aufgrund einer Dimension und ihrer Billigkeit, aber die jüngsten Ereignisse - die Komplikationen in der Lieferkette in den letzten anderthalb Jahren - haben gezeigt, dass es noch andere Dinge gibt, die wichtig sind als Billigkeit.

Ich denke, dass das Pendel bei kritischen Gütern wieder etwas zurückschwingen wird, nicht bei Baseballkappen und T-Shirts, die in Bangladesch hergestellt werden, sondern bei kritischen Gütern wie Halbleitern, bei denen die Leute sagen werden, dass es nicht nur um Billigkeit geht... wir müssen uns auch um die Sicherheit unserer Lieferungen sorgen. Deshalb werden wir zum Beispiel die Halbleiterherstellung wieder ins Land verlagern. Und wir fangen an, das zu sehen. Sowohl Samsung als auch Intel haben neue inländische Produktionsanlagen angekündigt."

Er sagte das alles ganz sachlich, aber es hat enorme Konsequenzen. Das Offshoring der USA hat zu dem riesigen Handelsdefizit geführt, das dem US-Dollar seinen Status als Weltreservewährung verleiht und unsere Staatsverschuldung finanziert. Können wir das rückgängig machen? Vielleicht, aber es wird Zeit brauchen. Und es wird zu einer ganz anderen Art von Wirtschaft führen, als die meisten von uns sie kennen.

Howard beschrieb ein weiteres Pendel in Europa, das mit Energie zu tun hat. Dort ging es nicht so sehr um den Preis, sondern um den Wunsch, die Umwelt zu schützen. Sie versuchten dies mit erneuerbaren Energiequellen wie Wind, Sonne und Atomkraft zu erreichen. Es stellte sich heraus, dass das nicht ausreichte, und einige Leute mochten die Atomkraftwerke nicht.

Das führte dazu, dass einige Länder, vor allem Deutschland, den größten Teil ihrer Energie aus Russland importierten. Wir wissen, wohin diese Abhängigkeit geführt hat, und jetzt schlägt das Pendel in die andere Richtung aus. Eine sichere Energieversorgung überwiegt die ökologischen Bedenken. All diese Pendelbewegungen schaffen Investitionsmöglichkeiten, die Howard geschickt erkennt und nutzt.

Schließlich sprachen wir über politischen Extremismus und Howards Arbeit in der Organisation "No Labels". Sie wird immer wichtiger, da wir vor einer möglichen Wirtschaftskrise stehen.

Er glaubt, dass die Fed so lange Druck ausüben wird, bis etwas zusammenbricht, und dann vielleicht noch mehr Druck ausübt. Um dies zu erreichen, ist eine Zusammenarbeit erforderlich, die es im Kongress derzeit fast nicht gibt. Ich sage "fast", weil der parteiübergreifende Problem Solvers Caucus tatsächlich daran arbeitet, Lösungen zu finden. Diese werden ein schmutziges Wort erfordern: Kompromiss. Das ist in beiden Parteien unpopulär, und so sieht Howard die eigentliche Herausforderung darin, ein Umfeld zu schaffen, das die Problemlösung fördert.

Wood: Innovation siegt

Da wir gerade über Probleme und Lösungen sprechen, möchte ich diesen Brief mit Cathie Wood beenden. Die Fonds ihrer Firma hatten in letzter Zeit Schwierigkeiten, aber das ist in ihrer Branche normal. Die einfache Tatsache ist, dass viele der Technologien und Unternehmen, in die sie investiert hat, ihre eigenen Blasen gebildet haben. Erinnert sich noch jemand an Amazon oder Microsoft im Jahr 2001? Aber großartige Kaufgelegenheiten. Ich glaube nicht, dass wir schon so weit sind, aber wenn die Fed hoffentlich das Inflationsmonster tötet, werden diese Tech-Aktien die Amazons und Apples der Zukunft sein.

Cathie sucht nach Innovationen, denn damit lassen sich Probleme lösen. Innovation ist von Natur aus riskant. Manchmal funktionieren die Lösungen nicht, oder man braucht lange, um sie zum Laufen zu bringen. Ungeduldige Investoren mögen diesen Teil nicht, aber das gehört dazu. Cathie sprach über drei Hauptprobleme, die ihrer Meinung nach durch Technologie gelöst werden können: Inflation, Energie und Lieferketten.

Diese Lösungen werden den Ländern helfen, widerstandsfähiger und weniger anfällig für diese globalen Ansteckungen zu werden. Sie wies darauf hin, dass sich innovative Lösungen per Definition von den derzeitigen Standards unterscheiden. Das zieht Kritik auf sich, aber genau das macht sie auch so erfolgreich.

Tesla zum Beispiel hat mit seinen Elektrofahrzeugen etwas Neues geschaffen. Die riesigen Lieferketten der Automobilindustrie waren nicht auf die Anforderungen von Tesla ausgerichtet. Deshalb war das Unternehmen gezwungen, sich vertikal zu integrieren - etwas, von dem Wirtschaftswissenschaftler normalerweise sagen, dass es ein großer Fehler ist.

Tesla musste, zumindest in der Anfangszeit, fast alles im eigenen Haus herstellen. Das war zwar kostspielig, macht das Unternehmen jetzt aber weniger abhängig von externen Zulieferern. Dadurch kann es schnell expandieren, während viel größere, globale Marken aufholen.

Mein Partner Ed D'Agostino, der Cathie interviewte, drängte sie in diesem Punkt. Er sagte, dass die US-Aktienmärkte die vertikale Integration nicht mögen, und dass sie oft aktivistische Investoren anzieht, die auf Veränderungen drängen. Hier ist die Antwort von Cathie:

"Das ist die Art und Weise, wie sich Innovation oft entwickelt. Wenn man sich zum Beispiel die Anfänge der Mobiltelefonherstellung ansieht, sind viele überrascht zu erfahren, dass Qualcomm sich gezwungen sah, seine eigenen Telefone zu bauen, weil es die Akzeptanz beschleunigen wollte und niemand glaubte, dass sich Mobiltelefone so durchsetzen würden, wie sie es taten. Tesla musste das Gleiche tun.

Und wir haben mit Tesla darüber gesprochen. Wissen Sie, die Handyindustrie hat sich natürlich so entwickelt, dass sie schließlich nicht mehr so vertikal integriert war. Und ich glaube, Tesla denkt, dass es sich mit der Zeit, wenn die Lieferketten, sagen wir mal, standardisierter werden, wahrscheinlich von der Vertikalisierung wegbewegen wird.

Aber es gibt eine Sache, die das verhindern könnte und die eine unglaubliche Eintrittsbarriere darstellen würde: Wenn Tesla bei der Entwicklung der ersten nationalen autonomen Taxiplattform erfolgreich ist, wird das Unternehmen dies aufgrund seines KI-Chips - eines Chips für künstliche Intelligenz - erreicht haben. Apple hat die Branche neu definiert.

Tesla macht dasselbe in der Transportindustrie mit dem autonomen Fahren, und was wir mit dem Einsatz von künstlicher Intelligenz und angesichts der Bedeutung der Sicherheit beim autonomen Fahren herausfinden, ist, dass man die Autos sehr sorgfältig mit den Daten und allen Sensoren dosieren muss. Es ist ein sehr heikles Gleichgewicht, und es ändert sich von Fahrzeugmodell zu Fahrzeugmodell. Wir glauben also, dass sich diese Jahre der vertikalen Integration verlängern könnten, wenn Tesla auf dem Markt für autonome Taxiplattformen erfolgreich ist."

Auch hier handelt es sich um etwas mit makroökonomischen Folgen, falls dies zutrifft. Millionen von Fahrerarbeitsplätzen - Taxis, Lieferfahrzeuge, Langstrecken-Lkw und mehr - stehen auf dem Spiel. Kann Tesla Chips entwickeln, die Waren effizienter durch die Wirtschaft befördern als menschliche Fahrer? Ich denke, wir werden es herausfinden.

Und wenn es nicht Tesla ist, wird es jemand anderes sein. Cathie sprach dann über die Technologie und die "Präzisionslandwirtschaft", die viele unserer Ernährungsprobleme lösen können. Intelligente landwirtschaftliche Geräte können die Ernteerträge steigern und gleichzeitig weniger Kraftstoff, Dünger und andere Betriebsmittel verbrauchen.

Beim Lesen des Protokolls fielen mir wieder einmal die Parallelen zwischen der Wirtschaft und unserem menschlichen Körper auf. Die Automobilindustrie arbeitet daran, das Kreislaufsystem der Wirtschaft zu verbessern, indem sie Verstopfungen in den Arterien beseitigt und den "Nährstofffluss" verbessert. Gleichzeitig setzt die Landwirtschaft Technologien ein, um das Angebot an Nährstoffen, die uns gesund halten, zu erweitern.

Meine größte persönliche Investition ist ein privates Unternehmen, das die Landwirtschaft völlig verändern wird. Sie können einer Pflanze oder Kulturpflanze buchstäblich dabei helfen, mehrere Eigenschaften zu entwickeln, wie z. B. Resistenz gegen Herbizide und Krankheiten, oder nährstoffreicher und produktiver zu werden und weniger auf Düngemittel und Chemikalien angewiesen zu sein.

Es handelt sich dabei nicht um GVO, sondern eher um eine Möglichkeit, die Evolution zu beschleunigen, die über Jahrhunderte hinweg stattfinden würde. Kombiniert man das mit Präzisionslandwirtschaft? Das wird die Welt der Landwirtschaft verändern und zu niedrigeren Preisen und mehr Wohlstand für alle führen.

© John Mauldin
www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 20. Mai 2022 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/540134--Verhaertung-der-Volkswirtschaften.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](#).