

Eine bunte Mischung der SIC

04.06.2023 | [John Mauldin](#)

Die Wirtschaftsmedien sind bekannt dafür, Schlagworte und Phrasen zu verbreiten, vor allem wenn sie mehr Klicks bringen. Das neueste ist künstliche Intelligenz. Sie ist allgegenwärtig und mittlerweile auch ein fester Bestandteil von Gewinnmitteilungen. Jeder CEO wird gefragt, wie KI in sein Unternehmen passt oder es beeinflusst. Es ist nicht ganz so schlimm wie bei jedem CEO, der 1998-1999 versuchte, herauszufinden, wie er sein Unternehmen zu einem "Dotcom" machen kann, aber fast.

KI ist in der Tat wichtig, genau wie damals das Internet. Diese Woche wurde uns vor Augen geführt, dass der "künstliche" Teil vielleicht mehr Aufmerksamkeit braucht. KI-generierte Bilder einer großen Explosion im Pentagon verbreiteten sich im Internet und sorgten für einen kurzen Einbruch der Aktienkurse. In Wirklichkeit gab es keine Explosion. Aber die Bilder sahen völlig echt aus. Hat jemand den Markt aus Profitgründen manipuliert? Ich weiß es nicht, aber neue Technologien haben immer unbeabsichtigte Nebeneffekte. Sie sind dann erfolgreich, wenn der Nutzen die Kosten überwiegt.

Darüber habe ich mit dem KI-Pionier Stephen Wolfram auf der SIC gesprochen, und einiges davon habe ich letzte Woche erzählt. Heute werde ich die SIC-Transkripte weiter nach weiteren Konferenzhöhepunkten durchsuchen. In diesem Jahr gab es einfach so viel Stoff, dass ich in diesen Artikeln bei weitem nicht alles wiedergeben kann. Nächste Woche werden wir die Konferenz mit dem abschließen, was zumindest für mich ein "Glühbirnen"-Moment über die Zukunft der Weltwirtschaft war, wenn wir über das letzte Panel und die letzten Sitzungen berichten.

Großvater-Bär

Der Schweizer Vermögensverwalter Felix Zulauf ist ein Publikumsliebling bei der SIC. Seine Präsentation für das Jahr 2022 war genau auf den Punkt. Deshalb habe ich ihn gebeten, uns noch einmal zu sagen, was er für den Rest des Jahres 2023 und darüber hinaus erwartet. Leider ist er der Meinung, dass eine Abschwächung bevorsteht, die die Märkte hart treffen wird. Hier ist ein (zu kurzer) Auszug aus dem 14-seitigen Transkript von Felix' Interview mit Ed D'Agostino:

"Wir wissen nur im Nachhinein, wann die Rezession begonnen hat, aber es gibt einen Indikator, den man beobachten kann und der einen Hinweis darauf gibt, wann der Beginn der Rezession gekommen ist, ohne dass man es mit Sicherheit weiß. Und das ist der Zeitpunkt, an dem die inverse Renditekurve beginnt, sich abzuflachen.

Und tatsächlich haben wir in den letzten Tagen oder zwei Wochen eine Abflachung der Renditekurve gesehen, und das könnte ein Hinweis darauf sein, dass wir kurz vor dem Beginn einer Rezession stehen. Ich glaube, dass eine solche Rezession kurz sein wird, nicht lang. Sie könnte tief sein, weil ich glaube, dass die Fed und andere Zentralbanken zu stark an der Zinsschraube drehen. Sie fahren vorwärts, indem sie in den Rückspiegel schauen, denn die Inflation ist ein nachlaufender Indikator, während die Geldpolitik ein vorlaufender Indikator ist.

Ich denke also, dass sie zu stark anziehen, und es könnte eine scharfe oder tiefere Rezession sein, aber viel kürzer, denn sobald sie da ist und erkannt wird, werden die Fed und andere Zentralbanken eingreifen und relativ schnell von der Straffung zur Lockerung übergehen.

Ich denke, dass wir im dritten Quartal sehen werden, dass die Fed ihre QT-Politik, die quantitative Straffung, aufgeben wird, und wenn der Markt so fällt, wie ich es erwarte, und das könnte zu niedrigeren Tiefstständen führen, habe ich immer noch ein Ziel, das ich meinen Abonnenten Ende '21 gesagt habe, etwa 30% nach unten, das sind die niedrigen 3.000 im S&P und vielleicht 9.000 im Nasdaq oder so ähnlich. Das bedeutet, dass wir irgendwann in der zweiten Jahreshälfte oder später in diesem Jahr unter die Tiefststände vom Oktober fallen werden. Wenn all das eintritt, beginnen wir einen weiteren Mini-Zyklus, der der letzte in diesem langfristigen Zyklus sein wird, der 2009 begann und den ich irgendwann im Jahr '25 für beendet halte.

Danach wird es zu einer Rezession kommen, denn wenn das Szenario so abläuft, wie ich es erklärt habe, wird das Geld, das dem System zugeführt wird, nicht sofort von der Realwirtschaft verbraucht. Es wird in all jene Vermögenswerte fließen, die knapp sind. Ich denke, es gibt eine strukturelle Knappheit im Rohstoffsegment, wo wir seit vielen Jahren eine Unterinvestition haben und wo die beiden politischen

Situationen der gestörten Lieferketten und der unterbrochenen Lieferketten eine Rolle spielen werden.

Und dann denke ich, dass wir einen starken Anstieg der Rohstoffpreise erleben werden. Rohöl könnte in den nächsten Monaten zunächst 50 Dollar erreichen, aber ich denke, wir werden wahrscheinlich 150 bis 200 Dollar in den Jahren '25, '26 sehen, und das wird uns viel höhere Inflationsraten bringen.

Wir werden also einen zweiten Zyklus steigender Inflation bis '26, vielleicht sogar '27 erleben, und das wird zu höheren Zinsen, höheren Anleiherenditen und einer weiteren Straffung durch die Zentralbanken ab '24, '25 führen. Und das dürfte zu einer Rezession führen. Und ich denke, dass die nächste Rezession sehr tief sein wird, weil ich die Situation so einschätze, dass der lange Zyklus, der Wirtschaftszyklus, dann endet, dass wir bei weitem die höchste Verschuldung der Welt haben, und die Verschuldung wirkt in beide Richtungen, nach oben und nach unten, und deshalb denke ich, dass es danach ein hässlicher Bärenmarkt bei Aktien sein wird.

Ein hässlicher Bärenmarkt oder ein Großvater-Bär würde ich als 50% oder mehr bezeichnen. Es könnte auch deutlich mehr sein, aber sagen wir 50% oder mehr."

Ein Rückgang um 50% wäre sicherlich extrem, könnte aber notwendig sein, um die extremen Überbewertungen des Marktes zu beseitigen.

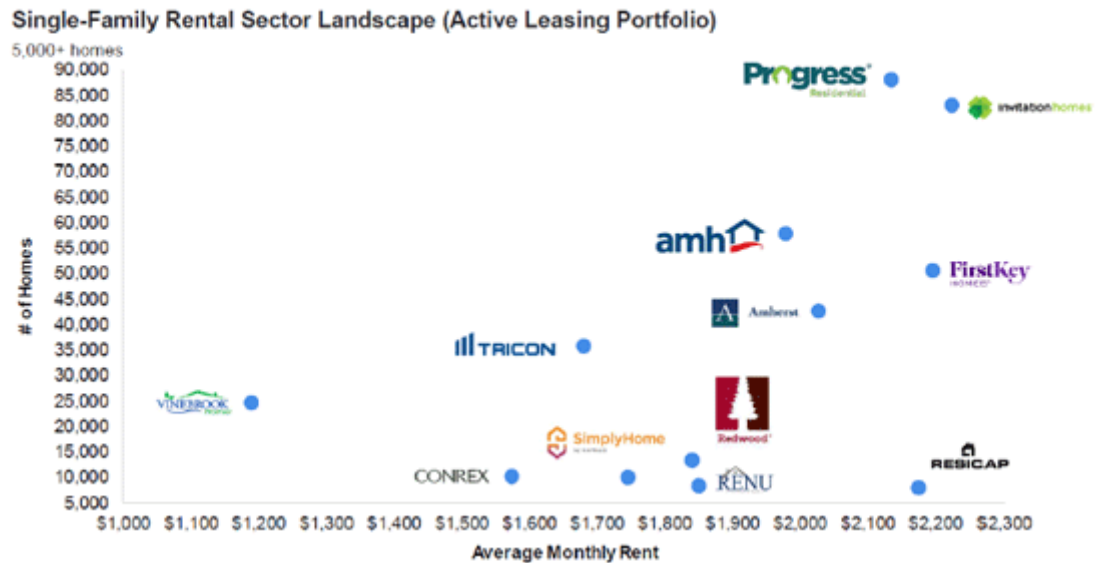
Bargeld-Käufer

Immobilien und Wohnungsbau sind große Wirtschaftssektoren mit bedeutenden makroökonomischen Auswirkungen. Außerdem sind viele SIC-Teilnehmer aktive Immobilieninvestoren. Deshalb habe ich zwei Top-Experten für den Wohnungsbau, John Burns und Barry Habib, eingeladen, um uns ein Update aus beiden Perspektiven zu geben. Sie kennen diese Märkte genau und liefern uns immer wieder überraschende Fakten. Ihre Sitzung umfasst eine 19-seitige Abschrift, so dass ich Ihnen nur ein paar Highlights nennen kann. John Burns hatte eine interessante Statistik über die zunehmende Korporatisierung des Wohnungsmietmarktes.

"Ein großer Prozentsatz unserer Kunden sind die großen Akteure im Mietwohnungsgeschäft, das sich zu einem institutionellen Geschäft entwickelt. 16 Millionen Menschen leben in einem großen Wohnkomplex. Weitere 12,8 Millionen leben in einem kleinen Apartmentkomplex (man denke an Reihenhäuser), 12 Millionen Menschen mieten ein Einfamilienhaus und weitere 3 Millionen mieten eine Eigentumswohnung, die jemandem gehört. Vor 10 Jahren war keine dieser Wohnungen im Besitz von Großunternehmen. Ja, vor 10 Jahren. Es war wirklich 2012, als das alles anfang. Heute sind 3% aller Wohnungen im Besitz von 12 Konzernen, die 5.000 oder mehr Wohnungen besitzen, also den großen Konzernen.

Ich werde Ihnen zeigen, wer das ist und was sie tun. Und es gibt Möglichkeiten, mit ihnen auf den privaten und öffentlichen Märkten zu investieren. Und dann eine weitere Million in Wohnmobile. Hier sind also die 12 Gruppen, die 5.000 oder mehr Wohnungen besitzen. Auf der Y-Achse steht die Anzahl der Wohnungen, die sie besitzen, auf der X-Achse die Miete... Das sind die großen Akteure, aber es sind nur 12 von ihnen."

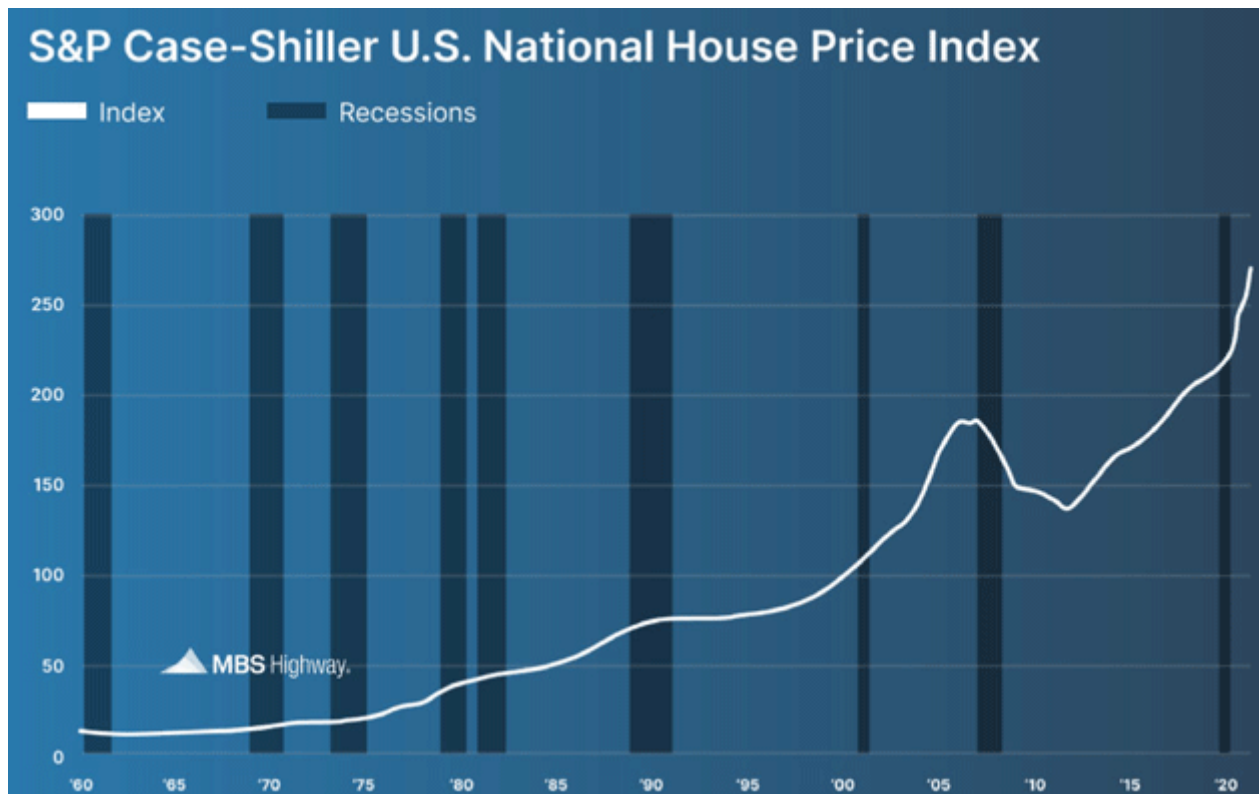
Single-family rental operators with 5,000+ homes: # of homes and average monthly rent



"Und wenn man sich die X-Achse hier ansieht, spielen 11 der 12 wirklich im höheren Mietbereich des Marktes. Hier ist also die Mietverteilung der Personen, die Mieten für Einfamilienhäuser zahlen. 28% zahlen weniger als 750 Dollar im Monat. Natürlich ist das keine großartige Lage und kein Qualitätshaus, aber viele der angestrebten Regulierungen - insbesondere die des Kongresses, die auf diese Gruppen abzielen - tun so, als ob die Großen an die Leute vermieten, die es wirklich schwer haben, und sie zielen in Wirklichkeit auf die wohlhabenderen Mieter ab, weil sie dort mehr Geld mit den wohlhabenden Mietern verdienen."

Das sind einige wirklich nützliche Informationen, wenn Sie ein Mietwohnungsinvestor/-eigentümer sind. Die großen Unternehmensvermieter sind eine harte Konkurrenz, aber sie sind auch nicht am unteren Ende interessiert. Das könnte eine Lücke sein, die Sie füllen können. Später machte Barry Habib eine einfache, aber oft übersehene Beobachtung über Immobilienpreise: Rezessionen hatten in der Vergangenheit keine großen Auswirkungen. Hier ist Barry:

"Eine Rezession muss doch schlecht für den Wohnungsbau sein, oder? Nun, wir werden möglicherweise etwa 1,5 Millionen Arbeitsplätze verlieren. Diese Menschen tun mir leid. Natürlich wünschen wir ihnen, dass sie sich schnell erholen, und das bedeutet, dass sie wahrscheinlich nicht mehr auf dem Immobilienmarkt zu finden sein werden. Aber wenn die Hypothekenzinsen um 1% sinken, wovon ich ausgehe, werden 5 Millionen Menschen förderfähig, und das passiert immer wieder. Es gibt mehr Anspruchsberechtigte als weniger Anspruchsberechtigte, und deshalb steigen die Immobilienwerte immer, außer einmal in den letzten 70 Jahren während der letzten neun Rezessionen, sowohl während als auch danach."



"Was wir hier sehen, ist, dass die Immobilienwerte während Rezessionen ziemlich zuverlässig steigen. Einmal war das nicht der Fall. Das war die Immobilienblase, aber das war etwas anderes. Wie jede andere Preisfeststellung basiert sie auf Angebot und Nachfrage. Das Angebot wird von den Bauherren bestimmt, die Häuser fertigstellen."

Es sei darauf hingewiesen, dass es sich hierbei um einen nationalen Index handelt und dass die lokalen Trends variieren. Dennoch zeigt die Geschichte, dass eine Rezession nicht unbedingt schlecht für die Immobilienwerte ist, außer in Blasen. In Texas und anderen Staaten gab es während der Savings and Loan Crisis in den 90er Jahren eine Blase, obwohl es dem Rest des Landes gut ging.

Barry ging auf die Faktoren Angebot und Nachfrage ein und kam zu dem Schluss, dass die nächste Rezession in Bezug auf die Immobilienwerte wahrscheinlich nicht wie 2008 verlaufen wird. Später sprach er über die manchmal verblüffend hohe Zahl von Barkäufern - Menschen, die Häuser ohne Hypothek kaufen. Dies erfordert beträchtliches liquides Kapital und die Bereitschaft, es für einen großen, illiquiden Vermögenswert wie ein Haus auszugeben.

"Ja, da gibt es eine Mischung. 28% der Käufer sind Barkäufer, was sicherlich über dem liegt, was wir in der Vergangenheit erlebt haben. Vor zwei Jahren waren es sogar eher 16%. Hierfür gibt es einige Gründe. Wenn die Hypothekenzinsen, die Sie erhalten können, bei 3% liegen, kann es sich lohnen, eine Hypothek für das billige Bargeld aufzunehmen, aber jetzt sind 6% eine ziemlich gute äquivalente Rendite, also kann ich genauso gut bar bezahlen, weil ich dort das Äquivalent von 6% erhalte."

Ja, die Demografie. Die Menschen werden älter. Ja, die Wertsteigerung von Häusern und Wohnungen bedeutet, dass ich, wenn ich mein Haus verkauft habe und mich verkleinern möchte, das Ganze vielleicht bar bezahlen möchte. Und dann gibt es eine Menge Leute, die Geld verdienen haben. Der Markt ist gestiegen, also ist auch der Aktienmarkt gestiegen, was den Leuten einen Auftrieb gibt."

John Burns fügte hinzu: "Denken Sie daran, dass 30% weniger Häuser gekauft werden. Von diesen 28% sind also viele Leute, die eine Hypothek brauchten, verschwunden. Die Käufer, die nur bar bezahlen, haben die Macht, und viele von ihnen ziehen aus dem Nordosten in die erschwinglichen Staaten. Und wenn sie ihr Haus verkaufen, zahlen sie nur die Hälfte des Preises, für den sie ihr vorheriges Haus verkauft haben. Es ist also eine ziemlich einfache Entscheidung."

Ich erinnere mich an ein ähnliches Muster in Texas in den 1990er Jahren. Die Einwohner von Kalifornien konnten ihre Häuser verkaufen und mit dem Gewinn ein besseres Haus in Dallas oder Austin kaufen. Viele

haben das auch getan, und viele tun es auch jetzt noch.

Agent des Wandels

Vor zwei Wochen habe ich in einem vorherigen Artikel über meine Diskussion mit Howard Marks über die Präsidentschaftswahlen 2024 berichtet. Später kam das Thema mit George Friedman erneut zur Sprache. George sieht schon seit einiger Zeit eine Krise voraus, da eine Reihe von geopolitischen und wirtschaftlichen Zyklen in den späten 2020er Jahren zusammenfallen.

Mit Blick auf historische Muster glaubt George, dass der nächste Präsident (wer auch immer es sein wird) bei der Lösung wichtiger Probleme scheitern wird, da er keine Zusammenarbeit mit den verfeindeten Fraktionen erreicht, und dann von einer noch unbekannten Persönlichkeit abgelöst wird, die in einer Krise das Undenkbare tun wird, das zur Zusammenarbeit zwingt. Man könnte es mit der Ablösung Carters durch Reagan vergleichen, aber George glaubt, dass dieser Zyklus noch dramatischer sein wird. Hier ein Auszug aus der 18-seitigen Niederschrift:

Ed D'Agostino: Lassen Sie uns zu Ihrem sozioökonomischen Zyklus zurückkehren. Sie sagten, Reagan habe eine kapitalarme Wirtschaft geerbt, und das habe er geändert. Er senkte die Steuern, schuf Anreize für Investitionen und sorgte für eine boomende Wirtschaft, aber er legte auch den Grundstein für die Ungleichheit des Wohlstands. Und heute sagen Sie, die USA hätten zu viel Kapital. Es scheint also, als ob wir gerade mitten in diesen Veränderungen stecken. Wir geraten in eine Kreditklemme, oder zumindest glaube ich, dass wir in eine Kreditklemme geraten, eine von der Fed ausgelöste Kreditklemme. Gehört das alles zum Ablauf Ihres Zyklus?

George Friedman: Vor nicht allzu vielen Jahren gab es eine Zeit, in der es mehr Kapital als Möglichkeiten gab. Man hat immer ein Ungleichgewicht, das sich entwickeln kann, und das muss ausgeglichen werden. Der Markt hat diesen Kapitalüberschuss ausgeglichen, und wir haben in der ganzen Welt investiert... Wir befinden uns jetzt in einer Phase, die hier immer wieder vorkommt - Kapitalknappheit, steigende Kosten und sinkende Nachfrage. Das war in jedem Wirtschaftszyklus der Fall. Das ist ein Zeichen dafür, dass das System, so wie es aufgebaut ist, versagt hat - wie sie alle versagen - und nun überdacht und umstrukturiert werden muss.

Und interessanterweise wurde das in der Geschichte der Vereinigten Staaten nie vom Markt gemacht. Das wurde von der Regierung getan, und Sie können die Präsidenten sehen, die das getan haben. Der Markt macht sich das zunutze, bringt es zum Laufen, nutzt es aus. Aber der Wandel selbst geht auf etwas zurück, das eine Regierung, in der Regel der Präsident, für notwendig erachtet hat.

Wir haben über die Reagan-Änderung gesprochen. Die Reagan-Änderung hat ein System geschaffen, in dem überschüssiges Kapital wächst. Aber alles scheitert am Ende. Aber zu jeder Zeit war es Roosevelt, der den Markt mit Nachfrage überschwemmte. Wo alle vorsichtig sein wollten, überschwemmte er den Markt mit Nachfrage. Rutherford B. Hayes, der nach dem Bürgerkrieg Präsident war, druckte Geld umsonst. Es waren Dollar. Er kam mit zwei Dingen an. Er sagte: 'Nein, wir werden nicht weiter Geld drucken', und 'Nein, wir werden es an Gold koppeln, in einem vernünftigen Ausmaß, aber nicht genug, um Selbstmord zu begehen'.

Andrew Jackson sah die Tatsache, dass die Banken des Ostens jede Chance, den Westen zu besiedeln, zunichte machten, indem sie die Zinssätze schwanken ließen, so dass man etwas kaufte - ein Stück Land von jemandem -, sich Geld lieh, um es zu bezahlen, und es bewegte sich ständig. Den Banken im Osten ging es ziemlich gut. Wir hätten den Westen nicht besiedeln können. Er führte ein System ein, das die Banken im Osten gewissermaßen kaputt machte, die Krise nach Andrew Jackson. Jeder im Osten war entsetzt über das, was er tat. Wir erinnern uns nicht daran, dass, wenn er das nicht getan hätte, ich mir nicht sicher bin, wem Kalifornien gehört hätte.

In jedem dieser Fälle steht man also vor einem scheinbar unlösbaren Problem, einem Problem, das nicht gelöst werden kann. Und dann kommt ein Präsident, der das Problem benennt, der versteht, dass es gelöst werden muss - es gibt keine Möglichkeit, es nicht zu lösen - und der sich eine dumme Lösung einfallen lässt. Jedes dieser Dinge, die gemacht wurden, war unglaublich dumm. Es war so offensichtlich, dass sie nicht funktionieren konnten. Das ist es, was Reagan war. Reagan wurde dafür verachtet, dass er einfältig war und die komplexen Zusammenhänge nicht verstand. Aber er verstand, dass wir in Unternehmen investieren mussten, und sagte, wir müssten ihnen das geben.

Es ist also eine seltsame Sache mit den Präsidenten, die da kommen. Und jeder von ihnen hatte ein intuitives Gespür dafür, was falsch war, ein intuitives Gespür dafür, was die dumme Lösung war. Und es war ihm egal, was die Leute von ihm dachten. Das war das Interessante an jedem dieser Präsidenten. Ja, sie mögen es, gewählt zu werden und all so etwas. Sie haben es einfach getan. Jetzt, in diesem Moment der Geschichte, sehe ich diesen Kerl nicht aus der Versenkung auftauchen, aber ich habe auch nicht gesehen,

dass Reagan aus der Versenkung auftauchte.

Was also passiert, ist, dass es immer mehr weh tut. Der Schmerz, den wir erleiden, wird immer größer, bis es so aussieht, als ob die Republik es nicht mehr aushalten kann. Und dann kommt die Lösung. Wir schauen uns das also genau an. Biden könnte uns überraschen, Trump auch. Aber ich bezweifle es. Der Präsident nach Biden wird also ein einfacher, dummer Mann sein, der weiß, dass es so nicht weitergehen kann.

George stellte später klar, dass er diesen "Agent des Wandels" im Jahr 2028 an die Macht kommen sieht, nicht 2024. Wer auch immer im Jahr 2024 gewinnt, wird eine Übergangsfigur sein. Beachten Sie auch, dass George überspitzt formuliert, wenn er sagt, der Präsident werde ein dummer Mann sein. Seine Gegner werden ihn sicherlich so nennen! Ed hat so viel mehr aus George herausgeholt. Sie sprachen über die Absichten Chinas in Bezug auf Taiwan, die George anders sieht als die meisten. Er sieht auch echte Gefahren auf uns zukommen, egal wer den Ukraine-Konflikt "gewinnt".

© John Mauldin

www.mauldineconomics.com

Dieser Artikel wurde am 26. Mai 2023 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/582179--Eine-bunte-Mischung-der-SIC.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 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).