

# BÖRSENBLATT

Für die gebildeten Stände

## EXTRABLATT NR 119 | NOVEMBER 2016

### TRUMP IM WEIßEN HAUS

Es gibt im wesentlichen zwei Interpretationen für den Wahlausgang in den USA. Die eine stammt von Alexis de Tocqueville aus dem Jahr 1835, als er in seinem Buch *Über die Demokratie in Amerika* über den Wahlvorgang dort schreibt:

*„Die Wahl wird das größte und irgendwann das einzige Thema, womit sich die Leute beschäftigen. Die politischen Fraktionen werden enthusiastisch; jede denkbare merkwürdige Leidenschaft, die in einem friedlichen und zufriedenen Land möglich ist, kommt ans Tageslicht ... Je näher die Wahl rückt, desto mehr Intrigen und Unruhen gibt es. Die Bürger teilen sich in Lager unter den Namen ihres Kandidaten. Die ganze Nation gerät in einen Fieberzustand; die Wahl dominiert die Zeitungen und die Gespräche, sie wird das einzige Thema. Aber sobald das Ergebnis verkündet wird, verschwindet die Leidenschaft, alles wird wieder ruhig und der Fluss, der für eine Weile über die Ufer trat, kehrt friedlich in sein Bett zurück.“*



**Von Georg von Wallwitz**

Dr. Georg Graf von Wallwitz hat im Jahr 2004 Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH mitgegründet. Zuvor war er bei Hauck & Aufhäuser Fondsmanager für Publikums- und Spezialfonds mit Schwerpunkt auf den globalen Aktienmärkten. Dr. von Wallwitz studierte Mathematik und Philosophie in Deutschland und England, war Visiting Fellow in Princeton (USA) und ist Chartered Financial Analyst (CFA). Vor seiner Zeit bei Hauck & Aufhäuser arbeitete er im Credit Research und im internationalen Aktienfonds Management bei der DWS in Frankfurt am Main. Er ist Autor der Bücher „Odysseus und die Wiesel. Eine fröhliche Einführung in die Finanzmärkte“ und „Mr. Smith und das Paradies. Die Erfindung des Wohlstands“.

**Nach dieser Interpretation wird alles halb so heiß gegessen, wie es gekocht wird.**

Es weiß nach einem Jahr der erratischen Tweets und emotionalen Ausbrüche doch niemand, wofür Trump eigentlich steht. Der Kongress wird sich von Trump nicht die Gesetze vorschreiben lassen. Außenpolitisch kann Trump viel Schaden anrichten, aber wie soll so etwas aussehen? Will er wirklich Schutzzölle gegen chinesische Importe verhängen und damit vom iPhone bis zum Rasenmäher alles teurer machen für die Amerikaner? Und wenn er eine Mauer an die mexikanische Grenze baut, was ist das mehr als ein Symbol? Die ganze Washingtoner Bürokratie, welche die Vorgaben der Regierung umsetzen muss, ist sehr träge und wird jede Revolution von oben zermürben. Die Amerikaner sind Pragmatiker und werden auch unter Trump einigermaßen vernünftig sein.

**Trump wird gegenüber dem Ausland verbal abrüsten und im Inland die Steuern senken und in Infrastruktur investieren.**

Wo ist das Problem? So reagieren die Märkte heute: Ja, es wird etwas mehr Protektionismus geben, aber nicht so viel, dass es weh tut. Die Aktien der großen Exporteure fallen, dafür steigen Pharma- und Öllaktien, und natürlich auch russische (und Schweizer) Aktien. Auch TTIP-Gegner und alle Freunde kleinstaatlichen Denkens haben heute einen guten Tag. Mehr aber auch nicht. Der Dollar fällt nicht ins Bodenlose, wie das

Pfund nach dem Brexit, weil die Auswirkungen lange nicht so stark sein werden. Es wird Gewinner und Verlierer geben und dann ist alles *Business as usual*.

Diese Interpretation hat die kurze und mittlere Frist im Auge – und für etwas Anderes interessieren sich die Märkte ja auch nicht. Und vermutlich ist sie nicht falsch. Es ist nun nicht der Zeitpunkt, irgendwelche Dinge übers Knie zu brechen. *Cool bleiben* ist meistens das Richtige an den Finanzmärkten.

**Es gibt aber auch noch eine mindestens gleichberechtigte Interpretation, welche die langfristigen Folgen betrifft.**

Demnach haben die Völker keine Lust mehr auf den rationalen und effizienten modernen Verwaltungsstaat westlicher Prägung. Auch das beschreibt Tocqueville: „In unserer Zeit haben alle Regierungen Europas die Kunst der Verwaltung wunderbar vervollkommenet; sie leisten mehr und tun alles geregelter, rascher und billiger; es ist, als würden sie fortwährend um das Wissen reicher, das sie den Einzelnen weggenommen haben.“ Die Menschen werden von anonymen Bürokratien gegängelt, die heute irgendwo in Washington bzw. Brüssel sitzen, und nur noch auf die globalisierten Eliten und deren Interessen hören. Sie haben keine Lust mehr auf eine Gleichmacherei im Namen der politischen Korrektheit, sie empfinden es als Despotismus, wenn sie gedrängt werden, „unmerklich und gleichsam unwissentlich ... täglich einige weitere Teile ihrer persönlichen Unabhängigkeit zu opfern.“

**Demokratie geht mit der Tendenz zur Bürokratisierung einher (das wusste auch Max Weber).**

Die Menschen wollen diese Effizienz aber nur, solange sie ihnen auch etwas bringt. Wenn der Wohlstand nicht mehr steigt – und so ist es bei großen Teilen der Bevölkerung, dann halten sie es lieber mit dem, was ihnen nah ist, was sie lieben und schätzen können. Dazu gehören die Institutionen einer globalisierten Welt aber nicht.

Wer sich als Opfer einer bedrohlichen Entwicklung sieht, besinnt sich zurück auf Religion, Nation und Rasse. Das Resultat sind Wahlerfolge für starke Männer (Putin, Erdogan, Trump), welche das Selbstwertgefühl der Menschen steigern. Diese Tendenz hat die ganze Welt erfasst und könnte eines Tages auch Institutionen wie die Europäische Union in ihrer Existenz bedrohen. In diesem Umfeld siegt der Wutbürger über den Technokraten. Wenn wir die Erlösung nicht mehr im steigenden Wohlstand finden können, dann eben in der Religion. Wenn uns Einwanderer nicht reicher machen, sondern unsere sozialen Systeme belasten, dann wollen wir sie auch nicht haben.

Eine national ausgerichtete Politik wird uns alle nicht wohlhabender machen, sondern im Gegenteil, ärmer. Aber die Menschen werden eine Weile lang glücklicher sein. Jedenfalls machen sie in Russland oder der Türkei wenig Anstalten, mit Regierungen unzufrieden zu sein, die erhebliche Wohlstandsverluste herbeigeführt haben.

**Für die Unternehmen könnte das eine schleichende Erosion der Gewinne bedeuten, das ist schlecht für die Aktien.**

Zölle und Kleinstaaterei bedeuten mehr Inflation, das ist schlecht für die Anleihen. Soll der Anleger also Cash halten? Aber welche ist die am wenigsten grauenvolle (Dollar, Pfund, Euro, Yen, Rubel) oder überbewertet (Schweizer Franken, Norwegische Krone)? Dasselbe gilt für Gold und Immobilien.

Für Anleger bleibt also der Rat, kurzfristig die Nerven zu behalten und zu sehen, wie die Dinge sich tatsächlich entwickeln, in den USA und in der EU. Die langfristige Tendenz zu weniger Offenheit und weniger Effizienz, hin zu mehr Nation und mehr Religion sind aber für keine Anlageklasse gut. Es wird mehr Sand im Getriebe aller Märkte geben. Ob es nur Sand ist, oder ob es Brocken sind, wird erst die Zeit erweisen.

**DISCLAIMER:**

Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der Unterhaltung und Belehrung und ist kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nicht anders vermerkt, Bloomberg.