



## Die Woche eins

Eines ist nach einer Woche Trump an den Finanzmärkten deutlich geworden: Ähnlich überzeugt, wie sie zuvor von einem Desaster an den Börsen waren, ist die Mehrheit der Analysten, Kommentatoren und Investoren nunmehr sicher, dass mit Donald Trump zumindest die Aktienmärkte vor einer glorreichen Ära stehen. In deren Mittelpunkt werden selbstverständlich US-Werte stehen. Und darunter wiederum Industriewerte, Material- und Ausrüstungsaktien sowie der Finanzsektor.

Die Bankaktien profitierten dabei besonders durch den Rücktritt der SEC-Chefin Mary Jo White, die ihren Abschied fast drei Jahre vor dem offiziellen Ende ihrer Amtszeit angekündigt hat. Der künftige Präsident hatte angekündigt, das Dodd-Frank-Gesetz, eine Reaktion auf die Wirtschafts- und Finanzkrise, zu kippen und damit die Banken von einem Großteil der schärferen Regulierungsvorschriften zu befreien. Die ebenfalls in den ersten Tagen gestiegenen Biotech-Aktien dagegen gaben bereits Teile der „„Erleichterungsrallye““ aufgrund der Niederlage der pharmakritischen Hillary Clinton wieder ab. Die Kursentwicklung des größten US-Kohleunternehmens Peabody Energy dagegen spiegelte mit einer Kursversechsfachung auf geradezu spektakuläre Art und Weise die Einstellung des kommenden Präsidenten zum Thema Klimaschutz wider. Auch die Aktie von US Steel stieg am Tag nach Trumps Wahlsieg um knapp 20 Prozent. Hinter diesen Entwicklungen am Aktienmarkt steckt ein Denkmuster der Investoren, das ungefähr so lautet: Über höhere Staatsausgaben und niedrigere Steuern schafft der neue Präsident ein gigantisches Konjunkturankurbelungsprogramm, das Arbeitsplätze schaffen, das Wirtschaftswachstum

stimulieren und damit dem durchschnittlichen US-Haushalt zugutekommen wird. Und auch die Finanzierung dieses pharaonischen Vorhabens sehen seine Anhänger gesichert: ein öffentlicher Infrastrukturfonds, der von privaten Investoren gekauft werden kann. Ein Traum für die weltweite Anlegergemeinschaft. Denn weltweit herrscht angesichts der niedrigen Zinsen Anlagenotstand. Billionen von Euro, Franken, Yen und Pfund suchen langfristige, risikoarme Anleihen mit wenigstens einigermaßen positiver Rendite.

Bei so vielen Gewinnern wird es aber auch Verlierer geben müssen. Die finden sich bei den aufstrebenden Ländern in Südostasien und Lateinamerika in doppelter Hinsicht. Einmal werden sie unter dem Kapitalabfluss leiden, der die Folge des starken Dollars und steigender amerikanischer Zinsen ist und Investitionen aus den Schwellenländern nach den attraktiver werdenden USA umlenkt. Zudem werden sie Textilien, Schuhe, Elektrogeräte, Freizeitartikel und viele andere standardisierte Massenprodukte nicht mehr in die USA exportieren können. Doch da die Zukunft unbekannt ist, lautet die Parole der Börsianer bis auf weiteres: Kauf den Trump-Aufschwung. Natürlich kann es auch ganz anders kommen. Nämlich so: Die Chinesen beantworten den neu erstarkten Protektionismus mit einem Abbau ihrer Bestände an US-Staatsanleihen und sorgen bereits zu Beginn der neuen Ära für einen deutlichen Anstieg der US-Zinsen. Die Ausschaltung des internationalen Wettbewerbs sorgt sofort für deutlich steigende Preise, die das Realeinkommen der US-Bürger, die zu großen Teilen auf die billigen Konsumgüter angewiesen sind, erheblich schmälern. Zudem steigen auch die einheimischen Güterpreise weiter, da die Unternehmen, angetrieben durch das staatliche Konjunkturprogramm nunmehr höhere Preise durchsetzen können. Die Verschuldung der USA steigt auf ein neues, unerreichtes Niveau und setzt den US-Dollar unter Druck. Damit lässt das Interesse der internationalen Investoren an US-Anleihen nach und verschärft den Zinsanstieg in den USA. Gleichzeitig spitzt sich die Schuldsituation der Emerging Markets zu und sendet Schockwellen in die Finanzzentren der Welt. Spannende Zeiten!