

Trumps geostrategische Politik zeigt Konturen

Die transatlantischen Beziehungen auf dem Prüfstand

Mit dem Eklat der Gespräche zwischen Trump und Selenski im Weissen Haus Ende Februar ist klar geworden, dass Trump gewillt ist, mit Putin ein Abkommen zu schliessen, das den Machtverhältnissen der beteiligten Partner Rechnung trägt. Partner sind lediglich die USA und Russland. Der Versuch Europas, sich mit einem eigenen Friedensplan ins Spiel zu bringen, zeugt von einem Realitätsverständnis, das kafkaeske Züge aufweist. Trump hat am Dienstag vor dem Kongress klar gemacht, dass er allein in der Lage ist, Frieden zu stiften. Selenski hätte ihm einen Brief geschrieben, in dem er sich verpflichtet, die von den USA geforderte Abtretung von Rohstoffreserven zu akzeptieren. Sicherheitsgarantien oder die Teilnahme an den Friedensverhandlungen sind darin nicht vorgesehen. Nachgeholfen hat Trump seinem Begehren mit einem Stopp aller US-Waffenlieferungen an die Ukraine. Immerhin hat er vor dem Kongress nicht gleich den Austritt aus der NATO bekanntgegeben.

Trotzdem: Auch für die überzeugendsten Transatlantiker dürfte klar geworden sein, dass kein Weg mehr an einer eigenständigen Sicherheitspolitik vorbeiführt. Die Verteidigung Europas muss sowohl zu Land, zu Wasser und in der Luft ohne die USA möglich werden. Dazu gehört auch die Abschreckung durch einen eigenen Atomschirm. Das alles kostet Geld, viel Geld.

Es ist erfreulich, dass die beabsichtigte Regierungskoalition von CDU/CSU und SPD bereits am Dienstag einen Plan vorgelegt hat, der dieses Ziel anstrebt. Brüssel hat sich gleichentags mit einer europaweiten Absichtserklärung geäussert. Zu diesem Zweck wird die Schuldenbremse gelockert, da es sich um generationenübergreifende Investitionen handelt.

Ernst ist es den Republikanern auch mit der Umsetzung der Zölle. Sie erhoffen sich dadurch Mehreinnahmen auf Kosten der Handelspartner. Dies dürfte mindestens teilweise gelingen, da nicht alle Exporteure diese Steuer auf die amerikanischen Kunden werden überwälzen können. Gesamtwirtschaftlich sind diese Effekte allerdings von geringer Bedeutung. Das globale BIP dürfte dadurch weniger als ein halbes Prozent tiefer ausfallen. Auch die Auswirkungen auf die Inflation dürfte selbst in den USA gering sein, da es sich bei Zöllen um einen einmaligen Effekt handelt. Er ist transitorischer Natur. Für einzelne Länder, Sektoren und Unternehmen sieht dies natürlich anders aus.

Insgesamt schätzen wir die makroökonomischen Wirkungen der sicherheitspolitischen Programme deutlich höher ein als die wachstumshemmenden Effekte der Zölle. Erstere sind eigentliche Konjunkturlokomotiven.

Zudem dürfen wir nicht vergessen, dass die republikanische Wende noch einiges für die Unternehmen bereithält. Dazu gehört die Umfunktionierung des Staatsapparates in ein Werkzeug der Regierungspolitik. Viele Stellen werden unbesetzt bleiben oder durch loyale Parteimitglieder besetzt werden, wie wir das schon unter Trump i.O. gesehen haben. Auf die Umsetzung bestehender Gesetze dürfte in vielen Fällen mangels Ressourcen verzichtet werden. Neue Gesetze, die den Freiraum von Unternehmen einschränken, sind kaum zu erwarten. Insgesamt dürfte der Handlungsspielraum von Unternehmen deutlich zunehmen. Geplant sind zudem deutliche Steuersenkungen für Unternehmen.

All dies dürfte den Wert von Unternehmen hochhalten oder gar erhöhen: ein vorrangiges Ziel des republikanischen Programms.

Wie lange ein derart ausgerichtetes Programm durchgezogen werden kann, ist eine offene Frage. Spätestens bei den Zwischenwahlen kennen wir die Antwort. Diese sind allerdings noch weit weg. In der Zwischenzeit müssen wir wohl mit Überraschungen nach unten und oben rechnen. Die anlagepolitische Volatilität dürfte damit erhöht bleiben. Anlagepolitischer Aktivismus ist dadurch nicht gerechtfertigt. Wir bleiben bei den Aktien auf neutralem Niveau mit einer leichten Untergewichtung Europas zugunsten der USA. Der Zinssenkungsspielraum ist global kleiner geworden aber immer noch vorhanden. Wir lassen deshalb die Obligationen leicht übergewichtet.

So viel zur aktuellen, unruhigen Situation.

Mit herzlichen Grüßen,

Prof. Dr. Josef Marbacher & CORUM Investment Office



Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art – sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden –, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Den mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen ist es, im Rahmen interner Richtlinien, freigestellt, den in diesem Bericht erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.