

## Luxemburger Wort *Börsen gehen in Wartestellung über*

Insgesamt haben Finanzmärkte und Wirtschaftsmanager die ersten Wochen der Amtszeit Donald Trumps tapfer über sich ergehen lassen. Immer noch gilt als Arbeitshypothese, dass selbst ein US-Präsident eine Welthandelsordnung, die in mehreren Jahrzehnten aufgebaut worden ist, nicht binnen weniger Wochen einreißen kann. Aber er könnte daran arbeiten: ein neues Steuersystem, das Importe diskriminiert und Exporte fördert, wäre vergleichbar mit einem flächendeckenden Zoll – je nachdem, für welche Güter die Importdiskriminierung gilt. Dies könnte sehr wohl eine Kriegserklärung in der Handelspolitik darstellen, die Gegenmaßnahmen auslösen könnte. Das Gefährliche daran ist, dass eine solche Politik im ersten Schritt sogar die gewünschten Erfolge zeitigen könnte. Anreize zur Verlagerung von Arbeitsplätzen in die USA würde es geben. In Europa würde eine solche Maßnahme Arbeitsplätze und Wachstum kosten. Im Extremfall könnte Trump hierauf sogar seine Wiederwahl aufbauen – bevor sich auch in der US-Wirtschaft die negativen Folgen dieser Politik zeigen würden. Diese kommen in Gestalt von gestiegenen Preisen und damit niedrigeren Einkommen, bei gleichzeitiger Erkenntnis, dass die einfachen Industriearbeitsplätze, die die Wähler des neuen Präsidenten benötigen, einfach nicht mehr in ausreichender Anzahl vorhanden sind.

Die aktuelle Wasserstandmeldung aus der europäischen Industrie zeigt, dass solche Perspektiven noch immer nicht am Vertrauen der Manager zu nagen beginnen. Die Umfragen bei Einkaufsmanagern in Frankreich und in Deutschland brachten ein gleichbleibend hohes Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft zutage. Das ist vor allem deswegen beruhigend, weil diese Erwartungen zu einem guten Teil nicht von der Weltkonjunktur anhängen, sondern auf einer starken binnenwirtschaftlichen Komponente in der europäischen Konjunktur aufbauen. Ohne weitere politische Schocks wird sich die Konjunkturerholung im Euro-Raum fortsetzen. Hier sind es allerdings langsam die Vorschatteneffekte der europäischen Wahlen, die die Entscheidungsträger aus Wirtschaft und Finanzen innehalten lassen. Von den Wahlen in den Niederlanden wird zwar kein Austritt des Landes aus Europa erwartet, die Ergebnisse gelten allerdings als Stimmungstest für die im April und Mai stattfindenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich. Hier ist der Abstand zur Macht für die neuen Protestwähler am geringsten und damit das Erschütterungspotenzial für die europäische Wirtschaft am größten.

An den Finanzmärkten wetteifert ein gutes wirtschaftliches Fundament mit den negativen Einflüssen der Politik um die Gunst der Börsianer. Die Aktienmärkte liebäugelten sogar mit noch höheren Notierungen. Obwohl die Marktteilnehmer in dieser Woche vordergründig also noch gelassen aussehen, nehmen die Spannungen unter der Oberfläche zu. So verloren etwa französische Staatsanleihen weiter an Wert, nachdem sie schon im Zuge der italienischen politischen Wirren Federn gelassen hatten. Wenngleich die politischen Einflüsse durch Brexit oder Trump bislang die sprichwörtlich kurzen Beine hatten, lassen sich in den kommenden Wochen durchaus auch längere Schatten für die Börsen vorstellen. Allerdings dürfe es auch den europäischen Protestwählern nicht leicht fallen, die in langen Jahren gewachsene Ordnung im Handumdrehen zu revidieren. Eine stabile politische Basis im Euroraum ist auch deswegen so wichtig, weil den Europäern ohnehin neue Fragen ins Haus stehen. Eine fortgesetzte Erholung bedeutet auch steigende Zinsen. Diese wiederum sind für die finanziell schwächeren Staaten nur zu verkraften, wenn der Euroraum politische Geschlossenheit zeigt.