

## Frankfurter Allgemeine Zeitung *Rätselraten um Trumps Kurs*

Amerika hat gewählt, die Märkte scheinbar auch. Wie beim Brexit haben die Finanzmärkte einem Ereignis, das vorher wochenlang als Untergang der Welt dargestellt worden war, die kalte, pragmatische Schulter gezeigt. Die Aktienmärkte gingen nicht zu Boden, es gab keine Panik bei Banken und Börsen, der Goldpreis zitterte nur kurz. Ein Grund liegt darin, dass sowohl beim Brexit als auch beim Regierungsprogramm des neuen Präsidenten Trump noch keine konkreten Parameter des angekündigten Wandels vorliegen. Es soll radikal anders werden, aber wie das genau aussehen soll, bleibt im Dunkeln. Beispiel Handelspolitik: Wie weit der Bruch mit der jahrzehntelang gewachsenen Welt internationaler Produktions- und Handelsverflechtungen gehen soll, ist vermutlich Mitgliedern des Trump-Teams noch nicht klar. Schließlich erkennen auch die Vertreter einer Renationalisierung, etwa in Großbritannien, an, dass internationaler Handel durchaus Wohlfahrtsgewinne auch für das eigene Land bringt. Man will allerdings wieder mehr Industrie-arbeitsplätze im eigenen Land haben und sich unerwünschte Nebenwirkungen wie internationale Einflüsse auf die eigene Politik und Gesellschaft vom Hals halten. Wie das konkret gehen kann, ist das Problem.

Die Finanzmärkte haben sich auf die Suche nach der richtigen ökonomischen Interpretation dieser neuen Präsidentschaft begeben. Als Erstes fallen da die Erinnerungen an die Ära Reagan ein, der mit dem Versprechen der Selbstfinanzierung kräftige defizitfinanzierte Impulse in die Wirtschaft hineingab und eine Deregulierungsoffensive startete. Das Ergebnis waren ein durchschnittliches Wirtschaftswachstum von 3,5 Prozent, sowie eine fast 20 Prozentpunkte höhere staatliche Schuldenquote, und das alles bei sinkender Inflationsrate und sinkenden Kapitalmarktzinsen. Die Aktienmärkte quittierten das mit einer Verdreifachung des Kursniveaus.

Aber man sollte mit Ableitungen für die Gegenwart vorsichtig sein. Damals war die Wirtschaft wesentlich weniger schuldenbelastet und die Wachstumsaussichten sind derzeit auch aus anderen Gründen geringer. Während die Fed in den Achtzigern ihren Kampf gegen die Inflation mit hohen realen Geldmarktzinsen fortsetzte, wären der Notenbank hier die Hände gebunden. Es wäre nicht überraschend, wenn Präsident Trump, der im Wahlkampf die Niedrigzinspolitik geißelte, angesichts einer Schuldenquote von 100 Prozent die Fed unter Druck setzte, die Zinsen nur ja niedrig zu halten.

Interessanter erscheint da schon die Erfahrung, dass sich Amerika in den Achtzigern mit seiner auf den eigenen Vorteil angelegten Handelspolitik nicht zur Exportnation entwickeln konnte: Die Schrumpfung der Industrie wurde nicht verhindert, ebenso wie das mittlerweile chronische Leistungsbilanzdefizit. Die Finanzmärkte werden vermutlich in den kommenden Monaten noch das ein oder andere Mal die Seiten wechseln, bevor sich die Analysten aus den vielen vorliegenden Versatzstücken ein ausreichend klares Bild darüber bilden können, wohin es mit der Wirtschaft unter dem neuen Präsidenten ökonomisch geht.