

*Newsletter April 2018*

## Schattenwurf

An den Börsen ist Unruhe eingeekehrt. Der Grund ist leicht auszumachen. Er liegt darin, dass der Schattenwurf der Politik grösser und grösser wird. Vordergründig mag es so aussehen, als ob die Handelspolitik der Administration Trump der Unruhestifter sei. Das ist zu oberflächlich gedacht. Dahinter steht eine Entwicklung, die ich heute nicht besser formulieren kann als in meinem Newsletter März 2017, welcher den Titel trug „*Die Beine der Börse*“. Insbesondere folgender Abschnitt beschreibt eine mittlerweile eingetretene Entwicklung, auf welche sich die Börsen seit geraumer Zeit anzupassen suchen: „Ich habe den Eindruck, dass „*Die Gesellschaft der Gesellschaft*“, wie Luhmann die Summe der sozialen Systeme nannte und daher sein Opus Magnum unter diesen Titel setzte, an einen Bifurkationspunkt angekommen ist, der sich auf politischer Ebene manifestiert und auf die potentielle Entstehung von neuen Paradigmen an den Börsen einwirkt. Aus meiner Sicht ist das Links-Rechts-Schema, das in der französischen Nationalversammlung nach der Revolution von 1789 aufgestellt wurde, in Auflösung begriffen und scheint ersetzt zu werden durch „Inklusivisten“ auf der einen Seite, die weiterhin offene Gesellschaften in Popper’schen Sinne befürworten und „Exklusivisten“, die die Segnungen ihrer Parochie exklusiv auf jene beschränken wollen, die ihrem Spiegelbild entsprechen. Damit löst sich jenes Paradigma auf, das seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges kontinuierlich in ganz Europa, den USA (u.a. z.B. durch die Bürgerrechtsgesetze der Administrationen Kennedy und Johnson eingeleitet) bis hin zu Südafrika (Abschaffung der Apartheid) seine virale Ausbreitung fand.“

Während in Frankreich die Exklusivisten an den Urnen geschlagen und in der Person von Emmanuel Macron ein in der Wolle gefärbter Inklusivist als Präsident gewählt wurde, und in den Niederlanden die Exklusivisten weit hinter den Befürchtungen geblieben sind, fanden in Deutschland genügend Exklusivisten Einzug in den Bundestag um eine Regierungskoalition zu erzwingen, deren Programm das Motto tragen könnte „rien ne va plus“. In Italien fanden Exklusivisten-Gruppierungen die unter Namen wie Lega und Cinque Stelle antraten so breite Zustimmung, dass sie zusammen eine parlamentarische Mehrheit erhielten, wenn bloss nicht die Exklusivisten der einen Gruppierung jene der anderen von den Futtertrögen der Macht ausschliessen möchten. Die Macht zu handeln haben die Exklusivisten allerdings dort ergattert, wo es zählt: in Washington. Auf dieser Seite des grossen Teichs scheint man darüber zu staunen, dass die republikanischen Abgeordneten den Präsidenten nicht in die Schranken weisen. Dabei wird übersehen, dass exkludieren auf eine reiche Tradition innerhalb der republikanischen Partei zurückgeht. Exklusivisten, die als Isolationisten bezeichnet wurden, dominierten die Partei vom Sturz Herbert Hoovers 1932 bis zur Wahl Dwight D. Eisenhowers zum Präsidenten im November 1952.

Worin besteht der Exklusivismus der Administration Trump? Er kommt zum Ausdruck in den Personal-Rochaden, die deutlich die Handschrift eines Präsidenten tragen, der von seiner Wahlkampfretorik nicht abweicht, sondern sie in Politik umsetzen will. Die Geringschätzung internationaler Organisationen, der eigenen Gerichte und des Verfassungsstaates, die Iranpolitik, der Rückzug aus der geplanten transpazifischen Partnerschaft, der angekündigte Rückzug aus Syrien, Verunglimpfungen politischer Konkurrenten und schlussendlich die Handelspolitik deuten alle auf eine Verabschiedung des Konsensus der westlichen Demokratien, die über sieben Jahrzehnte zu Stabilität und Wohlstand beitrug. Wie hat die Börse darauf reagiert? Mit einer zunehmend enger werdenden Marktbreite mit der Folge, dass die Nachrichtensensitivität stets zugenommen hat. Die Signale sind deutlich: Die Verunsicherung der Marktteilnehmenden ist gross. Es gibt keine Population die stark genug ist um dem Markt ihren Stempel aufzudrücken. Zeichnet sich ein Bärenmarkt ab? Nein. Ist ein Crash möglich? Ja. Wo liegt der Unterschied? Ein Bärenmarkt dauert meistens 6 bis 24 Monate, ein Crash wird innerhalb von 6 Monaten mindestens teilweise durch eine Erholung wieder ausgeglichen.

Was würde ich mir wünschen, wenn eine Fee erschiene, die mir einen Wunsch für die Börse gestatten würde? Ich wünschte mir einen Crash. Der Grund ist der, dass aus dem gegebenen Kontext heraus nachhaltig steigende Kurse unwahrscheinlich sind. Ein Crash – der in Abgrenzung zu einem Bärenmarkt einen Schock darstellt, aber nicht eine Revolution gegen die alte Ordnung, die mit positiven Trends im März 2009 begann, welche durch einige Crashes unterbrochen wurde – würde mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit den Nebel lichten, der sich durch einen Nachrichten-Überschuss gebildet hat mit dem Vorteil, dass die Marktteilnehmenden sich auf gut recherchierte, robuste Informationen stützen würden und nicht auf die neuesten Nachrichten, die kaum quantifiziert werden können.

Unifinanz Trust reg.  
Alfons Cortés  
Senior Partner

### Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer  
Dienstleistungspalette auf  
[www.unifinanz.li](http://www.unifinanz.li)

