

Risikofaktor USA

*Das Problem der
„Un-United States of America“*

„We are entering a period of radical uncertainty.“
Edward Luce, *The Retreat of Western Liberalism*, 2017



Risikofaktor USA

*Das Problem der
„Un-United States of America“*

Dr. Heinz-Werner Rapp

Anastasia Topalova

„We are entering a period of radical uncertainty.“

Luce (2017, Retreat)

„Are we living through the decline and fall of one of the world's oldest and most successful democracies?“

Levitsky/Ziblatt (2018, Democracies)

„From this moment on, it's going to be America First.“

Trump (2017, Adresss)

„Today we face more uncertainty than calculable risk. Such is the result of exchanging a bipolar world for a networked one.“

Ferguson (2014, Degeneration)

„The sudden withdrawal of the U.S. from its former role as the 'guardian of stability' around the world will increase the likelihood of conflicts and wars abroad...“

Münkler (2016, Autocrat)

„Die Welt hat sich in ein komplexes, adaptives System verwandelt, in dem unbeabsichtigte Konsequenzen sehr wahrscheinlich geworden sind.“

White (2016, Komplexität)

„In Zeiten radikaler Unsicherheit ohne Normalfall gilt keine statistisch berechnete Evidenz oder Signifikanz mehr. Es gibt nur noch das (...) ‚unbekannte Unbekannte‘, das sich weder frühzeitig erkennen noch im Voraus verstehen, vorhersehen oder abwenden lässt.“

Straubhaar (2016, Illusion)

„Trump has made it clear the post-war US-led global order is history.“

Luce (2017, Retreat)

„... der Traum von einer zivilen, durchökonomisierten Welt zerplatzt. In der Welt von morgen werden eher die Spielregeln von vorgestern gelten. Das 21. Jahrhundert ist dem 19. näher als dem 20.“

Koch (2018, Europäer)

„America's great polarization preceded the Trump presidency, and it is very likely to endure beyond it.“

Levitsky / Ziblatt (2018, Democracies)

Bad Homburg, Oktober 2018

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

zum ersten Mal in der modernen Geschichte wird Amerika von einer klar populistisch ausgerichteten Regierung geführt. An deren Spitze steht mit Donald Trump ein aggressiv auftretender Präsident, der wie ein echter Volkstribun agiert. Dieser definiert als eines seiner wichtigsten Ziele die Zerschlagung („*deconstruction*“) bestehender Strukturen, sowohl in den USA als auch international. Globale Ordnungs- und Koordinationssysteme werden von Trump systematisch attackiert und ausgehebelt (NATO, G7, UNO, WTO etc.). Gleichzeitig untergräbt seine Regierung gezielt demokratische Freiheiten und grundlegende Ideale: Amerika bewegt sich beunruhigend schnell in Richtung einer Autokratie.

Das wirtschaftlich, politisch und militärisch bedeutendste Land der Welt geht damit erkennbar einen neuen Weg, von seinen Protagonisten schlicht umschrieben mit „*America First*“. Diese grundlegende Neuausrichtung der USA wird vielfach der schillernden Persönlichkeit von Präsident Donald Trump zugeschrieben. Gleichzeitig wird dessen Wahlerfolg oft als „Irrtum“ oder „Unfall der Geschichte“ abgetan. In beiden Fällen ist diese verkürzte Sichtweise nicht nur falsch, sondern auch gefährlich.

Die Wahl Donald Trumps zum Präsidenten der USA war nur möglich vor dem Hintergrund eines zutiefst gespaltenen Landes. Die Ursachen dieser Spaltung liegen tief und gehen zurück auf viele Jahre ökonomischer Fehlentwicklungen und politischer Ignoranz. Das „Echo“ dieser Versäumnisse entlädt sich nun in Frustration, Wut und politischem Revanchismus.

Die zunehmende Disparität und die massiven strukturellen Divergenzen der USA sind bekannt und gut dokumentiert. Dennoch hat sich die Polarisierung und innere Zerrissenheit des Landes weiter verstärkt. Diese Entwicklung macht Amerika nun – in Umkehrung seines Namens und seiner Gründungsideale – zu den „*Un-United States of America*“ („*U-USA*“).

Es ist von grundlegender Wichtigkeit, sowohl die Ursachen als auch die möglichen Konsequenzen dieser Spaltung zu begreifen und nachzuvollziehen. Nur aus dieser Perspektive wird verständlich, wie und in welche Richtung der zukünftige Pfad der USA vermutlich verlaufen wird. (Trump's diffuse „*Russland Connection*“ spielt dabei möglicherweise eine sehr zentrale Rolle.)

Die Problematik der „*Un-United States of America*“ birgt somit ernsthafte – vorerst weiter zunehmende und sich verstärkende – Risiken. Diese betreffen erkennbar nicht nur die USA und das dortige politische Umfeld, sondern haben direkte Konsequenzen für das globale Wirtschafts- und Finanzsystem.

All dies führt zu erhöhter Komplexität und neuen Unsicherheiten auch an den Kapitalmärkten. Erschwerend kommt hinzu, dass diese Faktoren mit traditionellen Methoden der Risikoanalyse kaum noch zu erfassen oder gar quantitativ zu bewerten sind.

Investoren und Vermögensinhaber sollten sich dieser Probleme (und deren Dynamik) bewusst sein und sie in ihre strategischen Überlegungen einbeziehen. Die vorliegende Analyse soll zu einem besseren Verständnis der Grundproblematik beitragen.



Dr. Heinz-Werner Rapp

Gründer & Leiter Steering Board
FERI Cognitive Finance Institute

Inhalt

Abbildungsverzeichnis	1
Tabellenverzeichnis	1
1 Executive Summary	2
2 Die gefährliche Weltmacht	5
2.1 Ein Idealbild von Amerika	5
2.2 Das amerikanische Jahrhundert	5
2.3 Die unverzichtbare Nation	6
2.4 Ein gefährlicher Weg in die Zukunft	6
3 Millennium Politics	8
3.1 George W. Bush und das „PNAC“ (2000)	8
3.2 Der Krieg gegen den Irak (2003)	9
3.3 Die große Finanzkrise (2008)	10
3.4 Die populistische Präsidentschaft (2017)	11
4 Das gespaltene Land	14
4.1 Politik als Spaltung	14
4.2 Polarisierung als Prinzip	15
4.3 Populismus als Reflex	21
4.4 Paranoia als Methode	23
5 Politik als Business	25
5.1 Der Mythos vom „American Dream“	25
5.2 Die USA als Familienunternehmen	25
5.3 Deals statt Regeln	28
5.4 Dollar als Waffe	30
5.5 Kleptokratie statt Demokratie	33
5.6 Die „Russland Connection“	36
5.7 Justiz-Risiko „Trump“	39
6 Geopolitische Implikationen und Investmentrelevanz	41
6.1 Veränderung des geopolitischen Koordinatensystems	41
6.2 Umkehrung des ökonomischen Ordnungsrahmens	44
6.3 Erhöhung von Unsicherheit und Risiken	46
6.4 Erzeugung von Komplexität und Marktrisiken	48
7 Fazit	51
Literaturverzeichnis	56

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	<i>Blick auf die USA – von de Tocqueville zu PNAC</i>	7
Abb. 2:	<i>Polarisierung und Tribalisierung in den USA</i>	15
Abb. 3:	<i>Regionale Verteilung der Wahlergebnisse (US-Präsidentschaftswahl 2016)</i>	18
Abb. 4:	<i>Asymmetrische Verteilung ökonomischer Globalisierungsgewinne</i>	19
Abb. 5:	<i>Extremes Ausmaß sozialer Disparität in den USA</i>	20
Abb. 6:	<i>USA auf dem Weg zur Autokratie</i>	27
Abb. 7:	<i>Regimewechsel von „Werten & Regeln“ zu „Interessen & Deals“</i>	29
Abb. 8:	<i>US-Dollar als Waffe (Währungsabsturz und Krisen in der Türkei und dem Iran)</i>	32
Abb. 9:	<i>Zunahme geopolitischer Unsicherheiten</i>	43

Tabellenverzeichnis

Tab. 1:	<i>Vier Schlüsselindikatoren für autoritären Politikstil</i>	13
Tab. 2:	<i>Maßgebliche Ursachen und Treiber für das Phänomen der „U-USA“</i>	52
Tab. 3:	<i>Investmentrelevante Implikationen der „U-USA“</i>	53

1 Executive Summary

Vor 200 Jahren galt Amerika noch als **erstrebenswertes Ideal und Vorbild**, sowohl für eine **liberale Staatsform** (Demokratie) als auch ein **aufgeklärtes Menschenbild** (vgl. *Alexis de Tocqueville*, 1835).

Das 20. Jahrhundert gilt allgemein als das **amerikanische Jahrhundert** („*American century*“); es prägte die Vorstellung vom „guten Amerika“ und von den USA als „*unverzichtbarer Nation*“.

Im 21. Jahrhundert verändert sich dieses Bild: seit dem Jahr 2000 haben die USA einen befremdlichen und **zunehmend gefährlichen** Kurs eingeschlagen; dieser beginnt mit der Präsidentschaft von George W. Bush und führt unmittelbar zur aktuellen Präsidentschaft von Donald J. Trump (seit 2017).

Mit Donald Trump steht nicht nur ein schillernder Milliardär und zugleich eine extrem **amoralische Person**, sondern erstmals auch ein **waschechter Populist** an der Spitze der USA.

Die Trump-Administration verfolgt eine klar **populistisch geprägte Politik**; sie betreibt offen den „Abbau“ und die „Zerstörung“ staatlicher und demokratischer Institutionen („*deconstruction*“).

Der überraschende Wahlerfolg des Populisten Trump in den USA war nur möglich vor dem Hintergrund **tiefer Spaltung** und gravierender **innerer Zerrissenheit** des Landes und seiner Bürger.

Mit Blick darauf spricht die vorliegende Analyse von den „*Un-United States of America*“ („*U-USA*“).

Seit rund 20 Jahren leidet Amerika erkennbar unter zunehmender **sozioökonomischer Divergenz**, die noch verstärkt wird durch das Bild einer „superreichen Elite“ (Phänomen der „*elite overproduction*“); dabei sind bereits Elemente einer „**Plutokratie**“ (oder gar einer dynastischen „*Kleptokratie*“) sichtbar.

Das Ausmaß dieser **sozioökonomischen Disparität** erzeugt Frustration, Wut und Intoleranz; all dies findet seit einiger Zeit seinen Niederschlag in einer harten **politischen Polarisierung** der USA.

Die Ursachen dieser Polarisierung liegen primär in **ökonomischen Fehlentwicklungen** der letzten 20 Jahre, verstärkt durch Versäumnisse und **politische Ignoranz** der „regierenden Klasse“.

Die innere Spaltung der USA führt zu **ausgeprägter Radikalisierung und Lagerbildung** („*Tribalisierung*“), sowohl auf Ebene der Bürger als auch der politischen Parteien; dies führt zu ausgeprägter **politischer Konfrontation**, erzeugt **soziopolitische Strukturbrüche und Verwerfungen** und induziert **politisch radikale Experimente** à la Trump.

Das traditionelle Wertegerüst der USA hat sich als Folge dieser Tendenzen bereits stark verändert; es wird durch aggressive und **manipulativ-populistische Politik** der Regierung Trump weiter verzerrt.

Dieser **neuartige „Systemzustand“** der USA ist **potenziell gefährlich**: er reduziert entscheidend die innere Stabilität und die globale Verlässlichkeit der mächtigsten Nation der Welt.

Die Auswirkungen dieses **Wertewandels** zeigen sich direkt in der Forderung nach „*America First*“, **Leitmotiv** und **neue Doktrin** der Trump-Administration für die **Innen- und Außenpolitik der USA**.

Im Bereich der Außenpolitik agiert Amerika unter Präsident Trump **aggressiv, konfrontativ und bewusst spaltend**; bewährte **globale Koordinationssysteme** wie NATO, G7, WTO oder UNO werden dabei gezielt **attackiert und demontiert**.

Charakteristisch ist dabei die Verbindung unterschiedlichster Ebenen der Politik mit einem starken „**merkantilistischen Element**“; genauer: Trumps Verständnis von **Politik als Summe von „Deals“**.

Die Logik von „Politik als Deal“ unterstreicht, dass Trumps Amerika nicht mehr für universelle Werte einsteht, sondern sich strikt – und ausschließlich – an **eigenen nationalen Interessen** orientiert; bisherige Strukturen und Grundzüge eines **kooperativen globalen Systems** – speziell eines **regelbasierten Welthandels** – werden gezielt verletzt und unterlaufen.

Ein wichtiges Element dieser „neuen US-Politik“ ist der ungezielte **Einsatz wirtschaftlicher Macht** zur Durchsetzung politischer Ziele; dazu zählen Sanktionen, Strafzölle und andere Restriktionen sowie speziell die **Verwendung des US-Dollars als „Waffe“**.

Diese Neuausrichtung der US-Politik repräsentiert – aus globaler Sicht – einen **grundlegenden „Regimewechsel“**: von der „Stärke des Rechts“ zu einem neuen Prinzip, dem **„Recht des Stärkeren“**.

Auffallend ist, dass die neue amerikanische Doktrin der **Sichtweise Russlands** stark ähnelt; dies gilt sowohl für die egozentrischen Grundannahmen, das konfrontative Weltbild als auch das daraus abgeleitete offensive und **strikt interessenbasierte Handlungskonzept**.

Ein aktuell **sehr wichtiger Punkt** für die Stabilität und Integrität der USA ist die Nähe von Donald Trump und dessen Umfeld zu **Russland**: Eine zunehmende Anzahl von Beweisen belegt gezielte **Eingriffe Russlands** in den US-Wahlkampf; gleichzeitig verdichten sich jedoch auch Indizien für noch wesentlich weitreichendere „Deals“ zwischen **Trump und Russland** (bzw. dessen Präsident Putin).

Die juristische Aufarbeitung dieser **„Russland Connection“** hat bereits begonnen und zieht immer engere Kreise um US-Präsident Trump; klare Beweise in diese Richtung schaffen für Trump ein zunehmend ernstes **„Justiz-Risiko“** und könnten **abrupte politische Verwerfungen** auslösen (bis hin zu einem **Amtsenthungsverfahren** oder **Rücktritt**).

Die Summe dieser Punkte belegt, dass die USA innerhalb weniger Jahre von einem berechenbaren Land und (meist) **stabilisierenden Faktor für Geopolitik und Weltwirtschaft** nun zu einem **„Risikofaktor erster Ordnung“** mutiert sind.

Dies hat sowohl geopolitisch als auch mit Blick auf die Kapitalmärkte **starke Implikationen**: Die massive Veränderung des geopolitischen Koordinatensystems (ohne erkennbaren

„Kompass“) führt zu **Regellosigkeit**, erzeugt **Unsicherheit** und induziert neue **Konfliktpotentiale**.

Auch die Umkehrung des bisherigen ökonomischen Ordnungsrahmens – hin zu einer US-zentrierten Kultur „eigenenützigter Deals“ – impliziert **einschneidende Veränderungen** für die Weltwirtschaft.

Aus Sicht der Kapitalmärkte resultiert daraus eine **Vielzahl potentieller neuer Risiken**, vor allem aber ein deutlich erhöhtes Niveau an **genereller Unsicherheit** („*uncertainty*“).

Der Unterschied zwischen (quantifizierbarem) **„Risiko“** und (ambivalenter) **„Unsicherheit“** ist von **entscheidender Bedeutung**, da „Unsicherheit“ eine Erfassung und Bewertung von Risikofaktoren stark erschwert (speziell bei Anwendung traditioneller statistischer Verfahren der Risikoanalyse).

Klassische Verfahren zur Risikoanalyse tendieren vor diesem Hintergrund dazu, drohende **Ereignisrisiken** systematisch zu unterschätzen (oder sogar ganz zu ignorieren); folglich sollten Investoren und Vermögensinhaber eher auf flexible Ansätze wie **Szenarioanalysen** zurückgreifen.

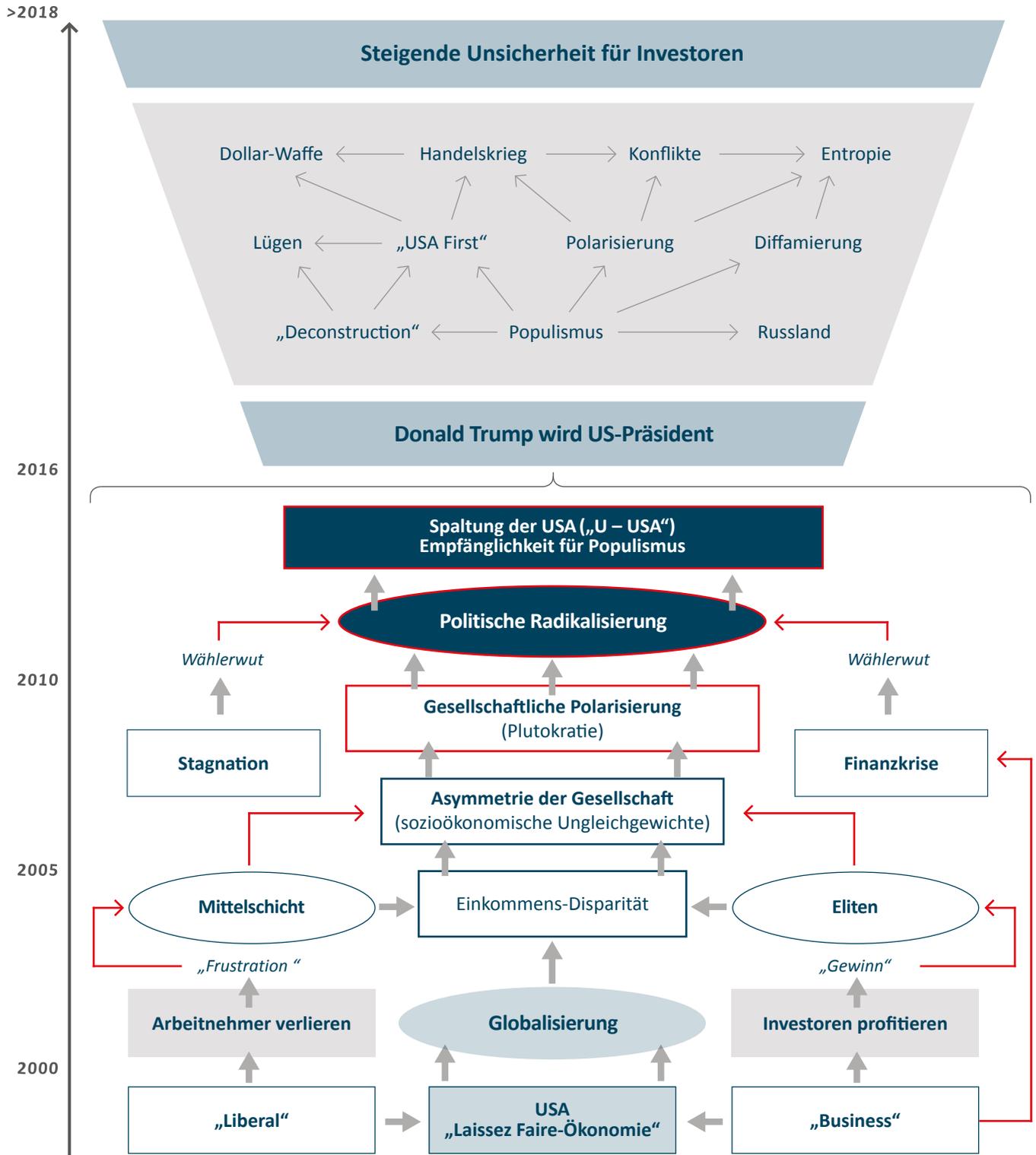
Ein zunehmend komplexes und weniger „berechenbares“ Marktumfeld bewirkt die **Entstehung spezifischer Risikoprämien** sowie andere **Anpassungsreaktionen** an den Kapitalmärkten; Investoren und Vermögensinhaber sollten dies im Rahmen ihrer Risikowahrnehmung explizit berücksichtigen.

Da das **Phänomen der „U-USA“** bereits deutlich vor dem Amtsantritt von Donald Trump existierte, wird es auch seine Regierungszeit überdauern; selbst eine (möglicherweise) **verkürzte Amtszeit** von Trump würde deshalb an den skizzierten Problemen nur wenig ändern.

In Anlehnung an die detaillierte Analyse von Luce (2017) zum Zustand der USA wird final festgestellt: **„We are entering a period of radical uncertainty.“**

COGNITIVE CONCLUSION

Risikofaktor USA: Das Problem der Un-United States of America



Quelle: FERI Cognitive Finance Institute, 2018

7. Fazit

Diese Ausarbeitung hat das Ziel, zentrale Ursachen sowie mögliche Auswirkungen, Konsequenzen und Risiken der aktuell deutlich veränderten US-Politik darzustellen. Dabei wird gezeigt, dass der **globale „policy shift“** zwar derzeit sehr stark mit der Person von US-Präsident Donald Trump verbunden wird, in Wirklichkeit aber deutlich **tiefere Ursachen und Hintergründe** hat.

Als **Policy Shift** wird in diesem Kontext die massive Veränderung der US-Politik durch die Trump-Regierung verstanden; dies bezieht sich sowohl auf innenpolitische als auch auf supranationale und geopolitische Kurswechsel.

Letztlich spiegelt sich darin das konfliktäre Bild Amerikas als eines **wütenden, zutiefst gespaltenen und polarisierten Landes**.²⁴⁰

- ▶ Vor diesem Hintergrund bezeichnet die Analyse die USA plakativ als „U-USA“, als „**Un-United States of America**.“

Diese Etikettierung macht deutlich, dass die „U-USA“ selbst ein **zentraler Ausgangspunkt** für zahlreiche ernste Probleme sind: Polarisierung, Tribalisierung und ökonomische Ungleichgewichte. Damit wurden die „U-USA“ zum „idealen“ Nährboden für **Populismus und Protektionismus**.

Gemäß aktueller US-Politik sollen die Probleme der „U-USA“ nun – durch **aggressive Maßnahmen** gegenüber Dritten – adressiert und „gelöst“ werden. Letztlich zielt diese Politik

auf einen **massiven Umbruch** bisheriger globaler **Ordnungs- und Koordinationssysteme**, während gleichzeitig eine Art „**globales Faustrecht**“ wiedereingeführt wird.

- ▶ Dahinter steht nichts geringeres als die klare Abkehr der „U-USA“ von einer **werte- und regelgebundenen Politik** hin zu einer rein **interessen- und transaktionsorientierten Philosophie opportunistischer „Deals“**.

Die dadurch provozierten Gefahren für Weltwirtschaft und Kapitalmärkte sind schon jetzt erheblich, wirken aber auch sehr klar in die Zukunft.

- ▶ Die „U-USA“ werden dadurch – von einem bisher eher stabilisierenden Element im globalen Koordinatensystem – zu einem **eigenständigen globalen Risikofaktor**.²⁴¹

Protektionismus bezeichnet eine politische Haltung, mit der die Wirtschaft eines Landes gegen äußere Einflüsse, insbesondere ausländische Exporteure und Konkurrenten, abgeschirmt werden soll. Zu den Instrumenten des Protektionismus zählen Importzölle, Handelssanktionen, Genehmigungsverfahren und andere Restriktionen, daneben oftmals aber auch Währungs-Manipulationen und andere nicht-tarifäre Handelshemmnisse.

²⁴⁰ Vgl. dazu ausführlich: Luce (2017, Retreat); dort auch in einem Satz ausgedrückt: „*People have lost faith that their system can deliver.*“ (S. 203).

²⁴¹ Dies ist die **zentrale Aussage** der vorliegenden Analyse.

Tab. 2 fasst die wichtigsten Hintergründe und Konsequenzen dieser Wertung nochmals zusammen:

Tab. 2: Maßgebliche Ursachen und Treiber für das Phänomen der „U-USA“

1. Die politische und sozioökonomische Entwicklung der USA zeigt seit rund 15 Jahren klare Erosionstendenzen ; parteipolitische Willensbildung und politische Prozesse mutieren zu bewusster Obstruktion und „verbaler Kriegführung“.
2. Sozioökonomische Schieflagen und politisches Missmanagement erzeugen eine zunehmende Spaltung der US-Gesellschaft und führen zu gefährlicher Polarisierung und Radikalisierung des politischen Systems (Phänomen der „U-USA“).
3. Politische Spaltung und eine Vielzahl ungelöster Probleme haben den Aufstieg populistischer Kräfte in den USA massiv befördert; so wurden Aufstieg und Wahl von Donald Trump zum aktuellen Präsidenten der „U-USA“ erst möglich.
4. Das Phänomen Donald Trump ist nicht Auslöser, sondern vielmehr Symptom und akute Zuspitzung tiefer liegender struktureller Verwerfungen der „U-USA“.
5. Vor diesem Hintergrund wird das Verhalten der „U-USA“ zunehmend unberechenbar und selbstzentriert; dies wirkt aus globaler Sicht „destruktiv“ und geopolitisch destabilisierend .
6. Das neue Erscheinungsbild der „U-USA“ hat bereits spürbare Auswirkungen auf Weltwirtschaft und Kapitalmärkte; dazu zählen direkte Belastungen des Welthandels durch Strafzölle, Sanktionen und andere offensive Interventionen der US-Regierung.
7. Markenzeichen der „U-USA“ ist der rücksichtslose Einsatz des gesamten Arsenal politischer und wirtschaftspolitischer Instrumente; besonders virulent sind die globale Anwendung restriktiver US-Gesetze sowie der US-Dollar als „Waffe“.
8. Die neuen erratischen Verhaltensmuster der „U-USA“ erhöhen das Ausmaß globaler Unsicherheit und schaffen damit auch für Investoren und Vermögensinhaber neue Risiken und Herausforderungen .

FERI Cognitive Finance Institute, 2018

Interessanterweise ähnelt die neue US-Doktrin sehr weitgehend der Haltung von **Russland**, das sich – nach vielen Jahren Putin – ebenfalls aus sämtlichen Systemen einer globalen Koordination verabschiedet hat. Auch Russland (oder besser: Putin) verfolgt inzwischen sehr klar eine Politik, die sich nur an **nationalen Interessen** orientiert. Ob Zufall oder nicht: diese Art Politikverständnis verbindet den Präsidenten der USA mit dem Präsidenten Russlands in einer Art und Weise, die vor kurzem noch völlig undenkbar gewesen wäre.

Vor diesem Hintergrund geht die Analyse der Frage nach, welche Rolle die mutmaßliche **„Russland Connection“** von

Donald Trump spielen könnte. Die Antworten auf diese Frage sind beunruhigend und lassen vorher undenkbare Szenarien als möglich erscheinen:

- ▶ Die Nähe zu Putin, die mutwillige Schwächung der NATO und die gleichzeitig geäußerte respektlos-gleichgültige Haltung Trumps gegenüber „kleinen Ländern“ könnten in Russland durchaus als Signal verstanden werden, künftig eigene Interessen im **Baltikum** wieder energischer voranzutreiben.²⁴²
- ▶ Deutlich formuliert: „America’s NATO allies may be on their own (...) if Russia attacks them.”²⁴³

²⁴² Dieser Aspekt ist alarmierend und könnte **echte Relevanz** besitzen: Bekanntlich sieht Russlands Präsident Putin nicht nur die Krim und die Ostukraine als **russische Einflussosphäre**, sondern auch das **Baltikum**. Nachdem Trump „kleinen NATO-Mitgliedern“ bereits öffentlich seine Verachtung gezeigt hat (und die Frage aufwarf, warum die NATO solche Länder verteidigen solle), könnte Präsident Putin dies durchaus als Einladung zu „**robusten Maßnahmen**“ im Baltikum verstehen (analog zur Ukraine). Vgl. zu derartigen Wahrscheinlichkeiten bereits indikativ: Atlantic (2016, NATO), sowie: Politico (2016, Nervous). Vgl. dazu auch bereits: oben, Kap. 5.3

²⁴³ Atlantic (2016, NATO), unter Verweis auf ein Interview von Donald Trump mit der New York Times. In diesem Sinne auch Politico (2016, Nervous): „...Donald Trump’s election dramatically increases the uncertainty.“

Schon hier wird klar, dass die neue Ausrichtung der „U-USA“ die **Unsicherheit und Komplexität** des globalen Systems nachhaltig nach oben treibt. Die Konsequenzen werden sowohl einschneidend als auch langfristig spürbar sein. Dies betrifft nicht nur den Komplex der **Geopolitik** und der **Geostrategie**, sondern auch rein **ökonomische Aspekte**. Hinzu kommen wichtige Fragen nach möglichen **Reaktionsprofilen** und grundlegenden **Adjustierungen** der **Kapitalmärkte**.

- ▶ Die Analyse nimmt auch dazu Stellung und betont, dass sinnvolle und **effektive Risikobewertungen** vor dem gegebenen Hintergrund nur schwer möglich sind.
- ▶ Verantwortlich dafür ist der spezielle Charakter vieler Ausgangsprobleme, die sich nicht als (quantifizierbares) „**Risiko**“, sondern allenfalls als (latente) „**Unsicherheit**“ erfassen lassen.
- ▶ Erschwerend kommt hinzu, dass der **Prozess der Risikowahrnehmung** sehr lange dauern kann, was **zeitverzögerte Reaktionsprofile** und nachfolgende „**Risikokaskaden**“ impliziert.

Im Ergebnis kommt die Analyse zu dem Schluss, dass das Phänomen der „U-USA“ – und die in diesem Kontext relevanten Probleme – sehr **vielschichtig und keinesfalls trivial** sind. Diese Erkenntnis zwingt Investoren, Vermögensinhaber und Kapitalmarktteilnehmer auf absehbare Zeit, sich auf neue, **ambivalente Risikodimensionen** einzustellen. Da diese Risiken nur schwer (oder unscharf) erkennbar sind („*opaque*“), ist eine entsprechende **Risikoidentifikation** kompliziert und erfordert **spezielle Methoden**.

- ▶ Dennoch empfiehlt die Analyse vor dem dargelegten Problemhintergrund eine **erhöhte Risikosensitivität** sowie ein intensiviertes Bewusstsein für geopolitisch und strategisch motivierte **Risikoprämien**.
- ▶ Gleichzeitig sollte die Fähigkeit zur **erfolgreichen Navigation** in unsicheren Anlagemärkten gezielt gestärkt werden, insbesondere durch veränderte Ansätze zur Wahrnehmung und Antizipation von Risiken – etwa mit Hilfe von **Szenarioanalysen** und **Simulationen**.

Konkret bedeuten diese Punkte für Investoren und Vermögensinhaber (vgl. Tab. 3):

Tab. 3: Investmentrelevante Implikationen der „U-USA“

1. Skeptischere Zukunftsprojektion für Welthandel und Weltwirtschaft
2. Geringeres Vertrauen in geopolitische Koordinationssysteme (UN, G7, NATO, WTO etc.)
3. Vorsichtiger Bewertung der langfristigen ökonomischen Stärke der „U-USA“
4. Kritische Sicht auf politische Entwicklungen und innere Stabilität der „U-USA“
5. Zurückhaltender Gebrauch traditioneller Modelle zur quantitativen Risikobewertung
6. Partielle Substitution oder Ergänzung solcher Modelle durch konkrete Szenarioanalysen
7. Implizite Unterstellung einer „geopolitischen Risikoprämie“ auf globale Risikoaktiva

Abschließend stellt sich die nicht ganz uninteressante Frage, ob Donald Trump ein **vorübergehendes Phänomen** bleiben wird – und sich damit einige der hier gestellten Fragen erübrigen – oder ob er auch nach 2020 noch weiterregieren kann.

Diese Frage wird vielleicht bald besser einschätzbar: Die im November stattfindenden **Zwischenwahlen** in den USA – die sogenannten „**Midterm Elections**“ dürften erste Anhaltspunkte für Trumps **tatsächlichen Rückhalt** in der US-Bevölkerung liefern. Aus heutiger Sicht scheint Trump mit seiner erratischen, aber strikt nationalistischen Politik bei vielen US-Bürgern durchaus zu punkten.²⁴⁴ Entsprechend signalisieren die derzeitigen Umfrageergebnisse einen für Trump (und die Partei der Republikaner) durchaus robusten Ausgang der *Midterm Elections*.²⁴⁵

Trump könnte also länger im Amt bleiben, als viele Beobachter derzeit für möglich halten, trotz zahlreicher **persönlicher Skandale** und zunehmender **juristischer Risiken** für ihn, sein Umfeld und seine Präsidentschaft.²⁴⁶

Dennoch ist – aus Sicht dieser Analyse – die Frage nach **Trump's politischer Zukunft** nicht wirklich relevant:

- Das Phänomen der „U-USA“ war bereits vor Donald Trump existent und wird wohl auf absehbare Zeit auch ohne ihn weiter existieren.²⁴⁷

- Anders ausgedrückt: „*Trump ist aber nur das Symptom der Krise.*“²⁴⁸ „*Er ist nicht die eigentliche Ursache, sondern nur der Katalysator – und der Brandbeschleuniger.*“²⁴⁹

Auch der deutsche Außenminister Maas (2018) konzediert, dass die Neuorientierung der USA Ergebnis eines **strukturellen und längerfristigen Prozesses** ist:

- „*Diese Veränderungen haben weit vor der Wahl Trumps begonnen – und werden seine Präsidentschaft absehbar überdauern.*“²⁵⁰

Analog folgert Koch (2018) mit Blick auf eine mögliche Zukunft:

- „*Völlig unwahrscheinlich ist hingegen, dass es nach Trump einen Weg zurück in die Ordnung der Nachkriegszeit gibt.*“²⁵¹

Bereits Münkler (2016) warnt – ebenfalls mit Blick auf die USA – vor den **bleibenden Effekten** autokratischer Tendenzen und Strukturveränderungen:

- „*But when an autocrat replaces a democratic leader, it changes the political – and economic – atmosphere forever.*“²⁵²

²⁴⁴ Die Zustimmungswerte zu Trumps Amtsführung haben sich seit Ende 2017 meist kontinuierlich verbessert. Vgl. zur Stabilität seiner Wählerbasis: N-tv (2018, Loyal).

²⁴⁵ Vgl. dazu aktuelle Auswertungen politischer Umfragen sowie der virtuellen Wahlurne („*generic ballot*“), wie etwa von: FT (2018, Elections).

²⁴⁶ Vgl. zum letztgenannten Punkt ausführlich bereits: oben, Kap. 5.7.

²⁴⁷ Die US-Politikexpertin Karen Donfried bestätigt, nach Ansicht vieler US-Experten: „*...veränderten die USA sich in fundamentaler Weise, ein Prozess der vor Trump begonnen habe und ihn überdauern werde. (...) ...die politische Natur Amerikas verändere sich dauerhaft.*“ (zitiert nach: Koch (2018, Option)).

²⁴⁸ Lüscher (2018, Demokratie).

²⁴⁹ Gujer (2018, Zeitenwende).

²⁵⁰ Maas (2018, Partnerschaft).

²⁵¹ Koch (2018, Nüchternheit).

²⁵² Münkler (2016, Autocrat).

Genau in diese Richtung zielen Annahmen von Levitsky/ Ziblatt (2018) für die Zukunft der „U-USA“:

- ▶ *„The third, and in our view, most likely, **post-Trump future is one marked by polarization, more departures from unwritten political conventions, and increasing institutional warfare – in other words, democracy without solid guardrails.**“²⁵³*
- ▶ *„Even if Donald Trump does not break the hard guardrails of our constitutional democracy, **he has increased the likelihood that a future president will.**“²⁵⁴*

Falls sich diese Thesen als korrekt erweisen sollten (wofür sehr vieles spricht), sind weder die Gegenwart der „U-USA“ noch deren **mögliche Zukunft** – selbst in einer Zeit nach Donald Trump – wirklich beruhigend. Luce (2017) warnt diesbezüglich nachdrücklich:

- ▶ *„We should also fear what may follow Trump.“²⁵⁵*

Aus alldem sollten Investoren und Vermögensinhaber vorerst sehr klare Schlussfolgerungen ziehen:

- ▶ **Gezielte Sensitivität für das komplexe Phänomen der „U-USA“.**
- ▶ **Erhöhtes Problembewusstsein mit Blick auf „strategische Unsicherheit“.**
- ▶ **Verschärfte Wahrnehmung des von den „U-USA“ induzierten „fallout“ für Weltwirtschaft und Finanzmärkte.**²⁵⁶

Zusammenfassend ist, auch aus Sicht von Investoren, der Aussage von Luce (2017) nur wenig hinzuzufügen:

- ▶ *„We are entering a period of radical uncertainty.“²⁵⁷*

²⁵³ Levitsky und Ziblatt (2018, Democracies), S. 209, (Hervorhebung durch Verfasser). Diese Thesen entsprechen exakt der Warnung von Rapp (2017, Populismus), S. 39-44, der klare Signale einer unruhigeren Zukunft der USA wahrnimmt. Noch konkreter wird Papic (2017, Instability), S. 1: „...the US will see a revolt of some kind by the 2020 election.“

²⁵⁴ Levitsky und Ziblatt (2018, Democracies), S. 203, (Hervorhebung durch Verfasser).

²⁵⁵ Luce (2017, Retreat), S. 203.

²⁵⁶ Zu möglichen Auswirkungen im Einzelnen vgl. ausführlich bereits: oben, Kap. 6.

²⁵⁷ Luce (2017, Retreat), S. 157, (Hervorhebung durch Verfasser).

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Dieser Text dient nur zu Informationszwecken. Er stellt keine Anlageberatung und auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung hat auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater zu erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Information.

Potentielle Investoren sollten sich informieren und adäquaten Rat einholen bezüglich rechtlicher und steuerlicher Vorschriften sowie Devisenbestimmungen in den Ländern ihrer Staatsbürgerschaft, ihres Wohnorts oder ihres Aufenthaltsorts, die möglicherweise für die Zeichnung, den Kauf, das Halten, das Tauschen, die Rückgabe oder die Veräußerung jeglicher Investments relevant sein könnten.

Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Information wird keine Gewähr übernommen.

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Jede weitere Verwendung, insbesondere der gesamte oder auszugsweise Nachdruck oder die nicht nur private Weitergabe an Dritte ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von FERI gestattet. Die nicht autorisierte Einstellung auf öffentlichen Internetseiten, Portalen oder anderen sozialen Medien ist ebenfalls untersagt und kann rechtliche Konsequenzen nach sich ziehen.

Die angeführten Meinungen sind aktuelle Meinungen, mit Stand des in diesen Unterlagen aufgeführten Datums.

Bisherige Publikationen im FERI Cognitive Finance Institute:

2017 Studien



- ▶ Carbon Bubble und Dekarbonisierung
- ▶ Overt Monetary Finance (OMF)
- ▶ Die Rückkehr des Populismus
- ▶ KI-Revolution in der Asset & Wealth Management Branche

2017 Paper



- ▶ Network Based Financial Markets Analysis
- ▶ Zwischen Populismus und Geopolitik
- ▶ „Neue Weltordnung 2.0“

2018 Studien



- ▶ Zukunftsrisiko „Euro Break Up“
- ▶ Die Transformation zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft
- ▶ Wird China zur Hightech-Supermacht?
- ▶ Zukunftsrisiko „Euro Break Up“, 2. aktualisierte und erweiterte Auflage
- ▶ Risikofaktor USA

2018 Paper



- ▶ Kryptowährung, Cybermoney, Blockchain
- ▶ Dekarbonisierungsstrategien für Investoren
- ▶ Innovation in blockchain-based business models and applications in the enterprise environment

Diese und noch weitere themenspezifische Veröffentlichungen haben wir auf unserer Webseite hinterlegt:
www.feri-institut.de



Erkennen ist mehr als Sehen

Erkenntnisgewinn beruht auf Vernetzung. Wir bringen hochkarätige Experten zusammen und analysieren systemrelevante Themenstellungen.

Das FERI Cognitive Finance Institute versteht sich als kreativer Think Tank und beantwortet wirtschaftliche und strategische Fragestellungen.

Vorausschauend. Innovativ. Strategisch.

Lesen Sie mehr auf unserer Webseite www.feri-institut.de



Erkenntnisse der Cognitive Finance
ISSN 2567-4927

FERI Cognitive Finance Institute
Eine Forschungsinitiative der FERI AG
Haus am Park
Rathausplatz 8 – 10
61348 Bad Homburg v.d.H.
T +49 (0)6172 916-3631
politik@feri-institut.de
www.feri-institut.de

