

Gepubliceerd als gastbijdrage (6 december 2016) bij

 en



Veel risico's - weinig kansen

Trump kan een boel geld gaan kosten

Een gastbijdrage van Uwe Günther

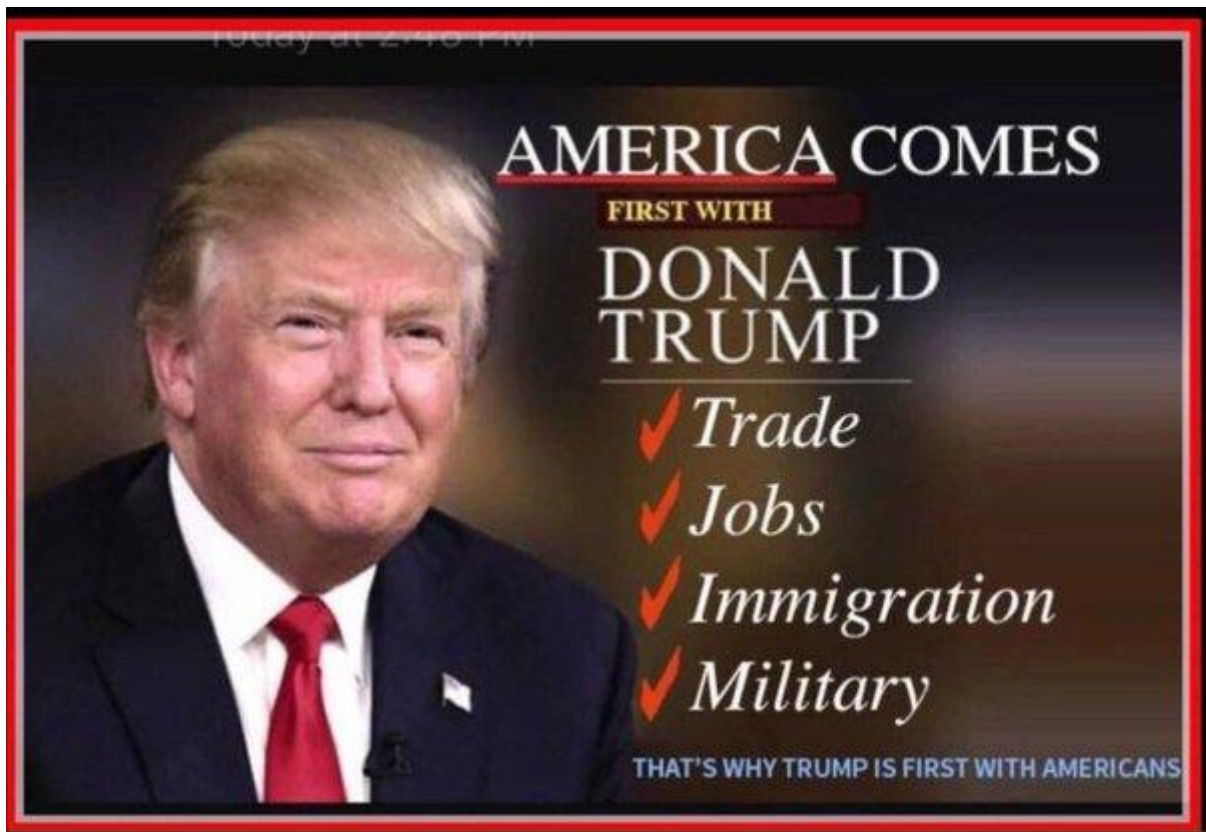
Na de eerste schok over de overwinning van Donald Trump in de verkiezingen staan de financiële markten nu te juichen. Maar de nieuwe Amerikaanse president kan Duitse investeerders nog duur komen te staan.

Donald Trump lijkt toch niet zo verschrikkelijk te zijn als gedacht: de ontsteltenis over zijn verkiezing heeft de afgelopen weken steeds meer plaatsgemaakt voor een bijna grenzeloos optimisme. Maar helaas kan de winst van de vastgoedtycoon al snel een zware last worden voor beleggers en voor de werkgelegenheid. Dit zijn de tien grootste risico's:

- 1.) Duitsland is een exportnatie bij uitstek. Als Trump het echt meent met zijn 'America first', dan zal dat na een redelijk korte tijd een negatieve invloed hebben op de winst van de Duitse export. De Verenigde Staten zijn de belangrijkste handelspartner van Duitsland.
- 2.) Duitse bedrijven die tot nu toe goede zaken deden in Amerika, zouden op het idee kunnen komen om hun productie in de VS te versterken, wat in Duitsland banen kan kosten.
- 3.) Dat talloze internationale handelsverdragen worden opgezegd om Amerikaanse ondernemingen te beschermen, kan voor Trump en de VS een

boemerangeffect hebben. Amerikaanse bedrijven met een goede omzet in bijvoorbeeld Azië gaan hun productie na een tijdje mogelijk verplaatsen naar hun afzetgebied. In de VS gaan daardoor weer banen verloren.

- 4.) De doelgroep van de verkiezingsstrijd was de blanke, mannelijke middenklasse, die zichzelf beschouwt als een soort verliezer van de internationalisering. Zij verwachten niet dat de 'American dream' voor hen nog uitkomt. Voor de Amerikaanse werknemer in de klassieke, arbeidsintensieve industrie en landbouw betekent de internationalisering vooral angst voor een sociale en economische ondergang. Die oude industrieën zijn nu - in ieder geval wat betreft de beurskoers - gereanimeerd, maar zullen door het protectionisme van Trump niet meer internationaal kunnen concurreren. Pas dus op als je mee wil gaan met wankelende beurzen!



- 5.) Trump zegt dat hij de rente wil normaliseren. Hij is geen fan van de losse geldpolitiek van de Amerikaanse centrale bank Fed. Zulke uitspraken en de hoop op meer economische groei hebben al duidelijke rentestijgingen opgeleverd. Omdat rendementen en koersen van obligaties zich altijd tegengesteld ontwikkelen, hebben de gestegen rentes bij staatsobligaties van de VS een bloedbad veroorzaakt. Ook de gemengde fondsen, die zo geliefd

zijn bij de Duitsers, hebben daar last van, want hun obligaties kunnen doorgaans niet om de schatkist van de VS heen.

- 6.) Het rendement van Amerikaanse staatsobligaties is voor het eerst sinds lange tijd weer beduidend hoger dan het dividendrendement van de aandelenmarkt (S&P 500). Daarmee gaat de overtuigingskracht van een van de belangrijkste argumenten voor investeringen in de sowieso al dure dividenden verloren. En de risicopremies bij internationale obligaties kunnen dan snel verder stijgen. Amerikaanse top-fondsmanagers als Jeff Gundlach en Stanley Druckenmiller schatten de tienjarige rendementen van de VS voor de komende een tot twee jaar op ongeveer vijf tot zes procent. De bijbehorende koersen zouden instorten. Ook dan behoren de gemengde fondsen tot de verliezers.
- 7.) Door de aantrekkende rentes in de VS stijgt de Amerikaanse dollar. Dat is slecht voor de Amerikaanse export, maar goed voor Duitse beleggers. Maar alleen voor diegenen die een deel van hun depot in dollarinvesteringen hebben gestopt.
- 8.) Voor ontwikkelingslanden en landen met een snelgroeiende economie met schulden in Amerikaanse dollars betekent die revaluatie dat ze in de toekomst significant meer moeten betalen om aan de kapitaaldienst te voldoen. Daardoor komen diverse landen voor grote of zelfs onoplosbare uitdagingen te staan.
- 9.) Trump weet: de enige weg uit de schuldenvaart is groei. Als dit niet gebeurt, dan helpt alleen het 'weginflateren' van verplichtingen. Daarom wil, net als de ECB overigens, koste wat het kost inflatie. En wie het snelst is heeft de jackpot in de internationale concurrentiestrijd te pakken, omdat het de concurrentiepositie versterkt en de speling om de schuldenlast weer vergroot. Als Trump dit lukt, zullen onder andere het oude Europa, zijn ondernemingen en de geldbeleggers de verliezer zijn.
- 10.) Ten slotte wil Trump de bedrijfsbelastingen verlagen - zoals oorspronkelijk het geval was. Maar hij lijkt over het hoofd te zien dat firma's die ruim in het geld zitten tot nu toe zelfs bij de laagste financieringskosten niet geïnvesteerd hebben. Het valt zeer te betwijfelen of lagere belastingen daarbij de doorslag zouden geven. Wat vast lijkt te staan, is dat de vermogenskloof daardoor alleen maar groter wordt en de inkomsten van de staat verminderen. Het is spelen met vuur.

Mocht het tot nu toe slechts moeilijk te begrijpen concept van de aanstaande president van Amerika een economisch succes worden, dan zal dat voor het grootste gedeelte ten laste zijn van Duitsland, Europa en China. Het 'Experiment Trump' heeft voor Duitsers en Duitsland dus beduidend meer risico's dan kansen.

De plannen van Trump zouden op iets langere termijn goed nieuws kunnen zijn voor goud en andere grondstoffen en kapitaalgoederen. Tot het Trump-kamp behoren inmiddels een aantal vrienden van de herinvoering van een goudstandaard - zoals voormalig bankier John Allison. Reële kapitaalgoederen die niet met schulden belast en niet bederfelijk zijn worden de winnaars van de aanstaande schuldenorgie en de daaropvolgende heftige marktcorrecties.

Uwe Günther



Uwe Günther is oprichter en directeur van "BPM - Berlin Portfolio Management GmbH".

Disclaimer

Deze publicatie is enkel bedoeld voor informatiedoeleinden en voor gebruik door de ontvangers. Ze vormt noch een aanbod, noch een uitnodiging vanwege of in opdracht van BPM - Berlin Portfolio Management GmbH tot het kopen of verkopen van waardepapieren of beleggingsfondsen. De informatie die in deze publicatie is opgenomen, werd verzameld uit bronnen die als betrouwbaar bekend staan. BPM - Berlin Portfolio Management GmbH geeft echter geen enkele garantie betreffende de betrouwbaarheid en volledigheid ervan en wijst iedere aansprakelijkheid af voor verliezen die voortkomen uit het gebruik van deze informatie.

www.berlin-pm.com