



Zehn Überraschungen des Jahres 2014

Dr. Martin W. Hüfner, Telefon +49 89 519966-150, martin.huefner@assenagon.com

Bitte beachten Sie unsere neue Adresse ab 1. Januar in München: Prannerstraße 8, 80333 München

- **Wie in jedem Jahr zehn Entwicklungen, die aus heutiger Sicht ganz unwahrscheinlich sind.**
- **Ein paar Beispiele: Muss die Europäische Zentralbank vielleicht nach London umziehen?**
- **Oder: Die Energiewende in Deutschland wird rückgängig gemacht, die beiden Energieversorger E.ON und RWE werden verstaatlicht.**

Eigentlich dürfte es im nächsten Jahr gar keine Überraschungen geben. Selten gab es einen Jahreswechsel, an dem sich die Analysten so einig waren über den weiteren Gang der Entwicklung. 2014 wird sich die Konjunktur erholen. Die Geldentwertung wird niedrig bleiben. Die Zinsen werden leicht ansteigen. Wo ist da noch Raum für Überraschungen?

Man könnte es aber auch umgedreht sehen. In einer Zeit relativer Sicherheit über die weitere Entwicklung sind Überraschungen besonders gefragt. Ich bekam diesmal wieder viele Nachfragen nach dieser Zusammenstellung von zehn Überraschungen – und wieder eine große Anzahl von Anregungen. Es waren so viele dass ich sie gar nicht alle verwenden konnte. Vielen Dank für die Hilfe.

Hier also wie in den vergangenen Jahren zehn Entwicklungen, die so niemand auf der Rechnung hat, die aber auch keiner ausschließen kann. Die einzelnen Szenarien sind keineswegs konsistent. Wie üblich sind es – Gott behüte – keine Prognosen.

Erstens: Je näher das Ende der Eurokrise rückt, umso mehr bildet sich eine Aufbruchstimmung in den Peripherieländern. Das Wachstum im Euroraum beschleunigt sich auf real 3 %. Das ist mehr als in den USA. Das hat es bisher noch nicht gegeben. Es stärkt das Selbstbewusstsein der Europäer und macht die "alte Welt" in der "neuen Welt" wieder attraktiver.

Zweitens: In der Europäischen Zentralbank gibt es Streit (dessen Gründe niemand so richtig versteht). EZB-Präsident Draghi tritt in einem Eklat zurück. Nachfolger wird der deutsche Bundesbankpräsident Weidmann. Eine seiner ersten Amtshandlungen ist die Anhebung der Zinsen. Griechenland überlegt, ob es jetzt nicht

doch endlich aus der Gemeinschaft austreten soll. Es wird aber von den guten Wachstumsaussichten zurückgehalten.

Drittens: In Frankreich saugt Präsident Hollande Zuversicht aus seinen Erfolgen bei den militärischen Interventionen in Afrika. Seine Zustimmungswerte in der Bevölkerung steigen unerwartet an. Er nutzt die Gunst der Stunde, erhöht das Rentenalter auf 70 Jahre und flexibilisiert den Arbeitsmarkt. Das stärkt sein Standing auch in der EU. Er verdrängt die deutsche Bundeskanzlerin Merkel als Krisen-Manager im Europäischen Rat.

Viertens: In Großbritannien stürzt Premierminister Cameron. Die Banken in der City setzen durch, dass das Land der Währungsunion beitrifft und seine Währung Pfund aufgibt. Der Preis: Die Europäische Zentralbank muss von Frankfurt nach London umziehen. Prinz William verzichtet auf seine Ansprüche auf die Thronfolge und kandidiert als Präsident des Europäischen Rats. Die bayerische Staatsregierung macht eine Eingabe, dass Europa eine Monarchie wird. Die Menschen könnten sich dann eher mit dem Euro anfreunden.

Fünftens: In Deutschland kommt es zu einem Blackout, bei dem vier Millionen Haushalte ohne Strom sind. Um eine Wiederholung zu verhindern, beschließt die Bundeskanzlerin, die Energiewende rückgängig zu machen. Es gibt wieder Atomstrom. Sie gibt den beiden Versorgern E.ON und RWE die Schuld an dem Blackout. Beide Unternehmen sollen wegen "marktwidrigen" Verhaltens verstaatlicht werden.

Sechstens: Die Große Koalition in Deutschland stößt in der Öffentlichkeit immer mehr auf Ablehnung, weil sie keine Reformen wagt. Deutschland fällt beim Wachstum in der Währungsunion zurück und landet auf einem der letzten Plätze. SPD-Chef Sigmar Gabriel erkennt die Gefahren. Er zieht die Notbremse und schlägt gegen den Widerstand von Kirchen und Gewerkschaften vor, die Ladenöffnungszeiten in Deutschland auch auf Sonntage zu erweitern. Das soll den Konsum ankurbeln. Die Bundeskanzlerin drängt, dass Gabriel aus dem Kabinett entlassen wird.

Siebtens: In Russland kommt Präsident Putin bei einem Flugzeugabsturz ums Leben. Sein Nachfolger liberalisiert die Märkte und fördert die Wirtschaft. Russland soll unabhängiger werden von der Ölgewinnung und auch andere Produkte produzieren. Das Wirtschaftswachstum zieht an. Am Ende wird Russland einen Antrag auf



Assoziierung bei der Europäischen Gemeinschaft stellen.

Achtens: Der Ölpreis (derzeit 110 Dollar je Barrel) sinkt wegen des zusätzlichen Angebots der Amerikaner und des Iran. Der Verbraucherpreisindex in Europa geht zurück. Es kommen Deflationsbefürchtungen auf. Die Staats- und Regierungschefs in Brüssel diskutieren die Idee, die Internetwährung Bitcoin als offizielles Zahlungsmittel anzuerkennen, um die Liquidität auf den Märkten zu erhöhen.

Neuntens: Die EZB führt negative Zinsen auf Bankeinlagen ein. Die Kreditwirtschaft gibt dies an ihre Kunden weiter. Es kommt zu einem "Bank Run": Die Menschen stürmen in einem Maße in ihre Filialen, um Bargeld abzuheben, dass der Gesamtbestand an Münzen und Noten in Europa nicht mehr ausreicht. Die Banken verteilen Gutscheine, die einen Anspruch auf Bargeld verbriefen. Das wird eine Konkurrenz zum Euro.

Zehntens: Slowenien bittet den Rettungsschirm ESM um Hilfe. Die Finanzminister lehnen das Gesuch jedoch mit Hinweis auf die "No-Bailout-Klausel" ab. Es kommt zum ersten Staatsbankrott in der Gemeinschaft. Alle sind überrascht, dass die Währungsunion trotzdem nicht Schaden nimmt. Im Gegenteil: Ausländische Investoren legen noch mehr Geld in Europa an. Andererseits denkt mancher, ob es nicht auch anderswo Schuldenschnitte geben könnte.

Dies ist der letzte Hüfners Wochenkommentar in diesem Jahr. Ich bedanke mich herzlich für viele interessante Kommentare, die Sie mir geschrieben haben. Für mich war es eine Überraschung, dass die Zahl der Leser im letzten Jahr noch einmal gestiegen ist.

Ich wünsche Ihnen fröhliche Weihnachten und ein Jahr mit vielen – positiven – Überraschungen.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com. Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Theresienhöhe 13 a, D-80339 München

Rechtliche Hinweise

Diese Darstellung wird nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden, doch kann die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassungen sowie die Assenagon Schweiz GmbH, Assenagon Client Service GmbH, München und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon-Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen u. U. gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen weder an Staatsbürger aus Großbritannien oder den Vereinigten Staaten von Amerika und sind auch nicht als solche konzipiert.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die Assenagon-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.