



## Zehn Überraschungen des Jahres 2012

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

- **Wie in den vergangenen Jahren, zehn Szenarien, die in den üblichen Prognosen für 2012 so nicht vorkommen.**
- **China sucht in Europa einen neuen Verbündeten gegen Amerika. In der Währungsunion tritt Finnland aus und Dänemark ein.**
- **Die Deutsche Bank verlegt ihren Sitz nach London, die spanische Banco Santander versucht sich als neue Großbank in Deutschland zu etablieren.**

Je mehr Prognosen es gibt, umso mehr Fragen haben die Menschen nach dem Unvorhersehbaren. Dahinter steckt weniger der Wunsch, sich auch gegen diese Risiken abzusichern. Dazu gibt es viel zu viele Dinge, die anders laufen können. Eher geht es darum, gedanklich aus dem Normalen auszuscheren und sich im Territorium des Unbekannten umzusehen. Vielleicht ein bisschen prognostischer Voyeurismus. Aber auch das Bewusstsein, dass man sich nicht zu sehr auf die üblichen Vorhersagen verlassen sollte.

Seit sieben Jahren schreibe ich im Dezember jeweils zehn Überraschungen für das kommende Jahr. Jedes Mal wundere ich mich, dass das eine oder andere doch nicht so abwegig ist, wie ich dachte. Von den Überraschungen des vergangenen Jahres waren es diesmal vier Teilaspekte, die so eingetreten sind (Absturz des DAX, FDP fällt aus deutschen Landtagen heraus, härtere Gangart der USA gegen China, Boom in den Industrieländern, der sich im ersten Halbjahr zeigte). Viele große Überraschungen des Jahres hatte ich freilich nicht auf dem Radar. Etwa das Unglück in Fukushima, die Ankündigung eines Referendums in Griechenland, die Diskussion über einen Zerfall der Gemeinschaftswährung auslöste oder die drohende Rezession am Jahresende. Man sollte also die Erwartungen an den Realisierungsgrad der folgenden Überraschungen nicht zu hoch hängen.

Auch diesmal greife ich hier nur Dinge heraus, die nicht in den mir bekannten Vorhersagen vorkommen. Alles ist willkürlich ausgewählt. Es soll kein konsistentes Gesamtbild ergeben und es wird auch nicht nach der Wahrscheinlichkeit gefragt.

Erstens: Der amerikanische Präsident Obama erzielt bei den Präsidentschaftswahlen im Herbst erneut einen klaren Sieg. Diesmal aber nicht, weil er so charismatisch ist oder die Wähler von seinem Programm überzeugt sind, sondern weil die Republikaner zerstritten sind und ihren Kandidaten nicht ausreichend unterstützen. Obama ist vom Druck der Programmatik befreit und kann eine viel pragmatischere Politik betreiben. Das erleichtert Kompromisse mit den Republikanern und macht Amerika wieder handlungsfähiger.

Zweitens: Neue Prioritäten in China. Die Regierung setzt nicht mehr auf die USA als wichtigsten Partner in der Welt. Sie wendet sich Europa zu, mit dem es in vielen Punkten mehr Gemeinsamkeiten hat (Umweltpolitik, Nachhaltigkeit, Budgetkonsolidierung). Die Europäer unterstützen den chinesischen Wunsch, den Renminbi zur Reservewährung zu machen. Europa kehrt dadurch unerwartet in die Weltpolitik zurück.

Drittens: Auferstehung Japans. Während die ganze Welt mit der Rezession kämpft, erholt sich die Wirtschaft Japans. Das reale Bruttoinlandsprodukt wächst um 3 %. Die Deflation ist zu Ende. Die japanischen Zinsen werden angehoben. Auf dem japanischen Bondsmarkt gibt es einen fürchterlichen Crash, weil die Renditen von 1 % auf 2 % steigen.

Viertens: "Arabischer Frühling" in den rohstoffreichen mittelasiatischen Diktaturen. Obwohl es die Länder der Demokratie näher bringt, mag das keiner. China und Russland haben Angst, dass die Liberalisierung auf sie überschwappen könnte. Öl- und Gaspreise steigen stark an, mit Konsequenzen für die Inflation. Das bringt die Zentralbanken in Schwierigkeiten.

Fünftens: In Europa tritt ein Land aus dem Euro aus. Es ist aber nicht Griechenland, das die Lasten nicht mehr tragen will. Es ist Finnland, wo die "wahren Finnen" die Gemeinschaftswährung ablehnen. Umgekehrt stellt Dänemark den Antrag auf Beitritt. Es hatte den Kurs seiner Währung schon bisher eng am Euro orientiert.

Sechstens: Das britische Pfund gerät an den Devisen- und Kapitalmärkten unter Druck. Das ehrgeizige Sparprogramm der Regierung wird von der Bevölkerung nicht akzeptiert. Internationale Investoren ziehen sich aus London zurück. Die Zinsen steigen, das Pfund erreicht zum Euro die Parität. In Großbritannien setzt eine Diskussion ein, ob man um London als Finanzplatz des



Euro zu retten, nicht doch der Währungsunion beitreten sollte.

Siebten: Paradigmenwechsel in der Finanz- und Wirtschaftspolitik. Die Politiker erkennen, dass man mit zusätzlichen Staatsausgaben und Steuersenkungen keine Wähler gewinnen kann. Die Bevölkerung will umgekehrt eine Rückführung der staatlichen Schulden. Das setzt neue Kräfte im Privatsektor frei. Die Wachstumsdynamik nimmt zu.

Achtens: Bei den großen Notenbanken der Welt setzt eine Diskussion ein, ob man nicht trotz der schlechten Konjunktur den Zins erhöhen und die Liquidität verringern sollte. Zunehmend zeigt sich, dass die expansive Geldpolitik der vergangenen Jahre der Wirtschaft und den Finanzmärkten mehr geschadet, als genutzt hat, weil Geld und Kapital nicht mehr knapp sind.

Neuntens: Die Deutsche Bank verlegt ihren Sitz nach London. Sie will keine deutsche Bank mehr sein. Hintergrund ist, dass der neue Sprecher der Bank von der

deutschen Politik nicht akzeptiert wird. Die Bank dünnt das Filialnetz in Deutschland aus und konzentriert sich stärker auf das Geschäft in Ost- und Südostasien. In Deutschland erhöht die spanische Bank Santander ihre Präsenz. Sie will die neue Deutsche Bank werden.

Zehntens: Veränderungen in der politischen Landschaft Deutschlands. Die FDP spaltet sich wegen ihrer Misserfolge bei den Wahlen in einen linken und einen rechten Flügel. Der rechte schließt sich am Ende wegen mangelnder Wahlchancen der CDU an. Bundeskanzlerin Merkel ist so mächtig geworden, dass sie der CSU in Bayern ein Übernahmeangebot macht. Es wird aber abgelehnt.

Ich bedanke mich bei allen Lesern für die vielen Anregungen, die sie mir im Laufe des Jahres geschickt haben. Ich wünsche Ihnen ein frohes Weihnachtsfest und ein gutes Neues Jahr. Mögen nur die Überraschungen wahr werden, die Sie mögen.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: [martin.huefner@assenagon.com](mailto:martin.huefner@assenagon.com). Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf [www.assenagon.com](http://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 Client Service GmbH, München, die Assenagon Credit Management 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.