

20. Dezember 2017

- Die gesamtwirtschaftlichen Prognosen für 2017 waren insgesamt nicht schlecht. Trotzdem war das Jahr voll von Überraschungen.
- Könnte es sein, dass die Europäischen Zentralbanken 2018 beschließen, ihre Goldbestände zu verkaufen?
- Umdenken in Sachen Demografie, nachdem die Geburtenrate in Deutschland auf den höchsten Stand seit den 80er Jahren gestiegen ist.

Bei den makroökonomischen Vorhersagen für das Jahr 2017 ist vieles so eingetroffen wie erwartet. Trotzdem haben Anleger den Eindruck, dass das Jahr in mancherlei Hinsicht ganz anders gelaufen ist, als prognostiziert. Die Aktienkurse stiegen stärker. Die Volatilität der Märkte war geringer. Die Regierungsbildung in Deutschland erwies sich als schwieriger. Bei den Brexit-Verhandlungen ist so gut wie alles schief gelaufen.

Das mag die hohe Nachfrage nach den "Überraschungen des kommenden Jahres" erklären. Überall werden die schwarzen Schwäne gesucht, die den Weizen 2018 verhaugen könnten (oder die alles noch viel besser machen). In diesem Jahr bin ich mehr denn je dazu gedrängt worden, wieder zehn Überraschungen herauszusuchen. Ein Kollege gab mir sogar eine Liste mit dreizehn Vorschlägen.

Die "Spielregeln" für die folgenden Überraschungen sind dieselben wie in den letzten Jahren. Die Punkte werden nicht nach der Wahrscheinlichkeit ihres Eintreffens gewählt. Sie sind mehr oder weniger willkürlich. Ich hätte auch ganz andere nehmen können. Sie geben kein widerspruchsfreies Bild. Sie wollen nur zeigen, was alles passieren könnte, im Jahr 2018 und danach.

»Die Europäischen Zentralbanken beschließen, ihre Goldbestände wegen der ungenügenden Renditen in den letzten Jahren zu verkaufen.«

ERSTENS: Die Europäische Zentralbank wehrt sich nicht mehr gegen die neue Währung Bitcoin. Sie beteiligt sich im Gegenteil an der Errichtung zentraler Handelsplätze für Bitcoins und bietet Inhabern des digitalen Geldes spezielle Wallets zum Aufbewahren an. Sie will auf diese Weise den Wettbewerb der Währungen fördern (mit dem Hintergrund natürlich zu zeigen, dass der Euro am Ende doch besser ist). Gutes Geld soll schlechtes Geld verdrängen.

ZWEITENS: Brexit macht Schule. Wie Großbritannien sind auch Polen, die Tschechische Republik, Ungarn und andere

vor allem am Binnenmarkt mit freiem Handel und Kapitalverkehr interessiert, nicht aber an der Mitgliedschaft in der EU. So kommt die Idee auf, Europa in eine wirtschaftliche und eine politische Union zu trennen. Die Mitglieder in der politischen Gemeinschaft schließen sich enger zusammen. Der Euro wird gestärkt.

DRITTENS: Die Macron'schen Reformen beginnen zu wirken. Frankreich überholt Deutschland beim Wachstum. In Südeuropa setzt ein Umdenken ein. Man muss nicht aus der EU austreten, um die wirtschaftlichen Schwierigkeiten zu überwinden. Auch in Italien dreht sich die Stimmung. Weitergehende Reformen scheinen plötzlich möglich.

VIERTENS: Die starken Preissteigerungen bei Flugreisen, die es nach der Pleite von Air Berlin gab, führen zu Überlegungen, den Luftverkehrsmarkt zu öffnen. Es soll auch nicht-europäischen Airlines erlaubt werden, innerdeutsche Strecken anzubieten. Das würde den Wettbewerb erheblich verschärfen und die Preise unter Druck bringen. Sowohl die Lufthansa als auch die Deutsche Bahn protestieren.

FÜNFTENS: Umdenken in Sachen Demografie, nachdem die Geburtenrate in Deutschland auf den höchsten Stand seit 35 Jahren gestiegen ist. Es ist doch nicht so sicher, dass die deutsche Gesellschaft immer älter wird. Es werden noch mehr Kindergärten und Schulen gebraucht. Die Bevölkerungsprognosen müssen neu berechnet werden. Es kommt zu einer Spaltung der Gesellschaft in die ganz Alten und die ganz Jungen. Die Generation der Mittelalten, die den Hauptbeitrag zum Sozialprodukt leistet, gehört zu den Verlierern.

SECHSTENS: US-Präsident Trump gewinnt weltweit an Zustimmung. Er gilt zwar immer noch als unberechenbar mit einem starken Hang nach rechts. Was aber positiv ist, ist, dass er die eingefahrenen Denkmuster in der nationalen und internationalen Politik in Frage stellt. Damit zwingt er seine Partner, bisherige Positionen neu zu begründen. Die Republikaner verlieren bei den "Midterm Elections", was Trump ebenfalls nutzt.

SIEBTENS: Der GAU der Ökonomen tritt ein. Die Konjunktur stürzt ab, gleichzeitig steigen Löhne und Inflation. Die Zentralbanken haben keine Munition, die wirtschaftliche Aktivität zu stabilisieren. Die Fiskalpolitik muss die aktive Rolle übernehmen. Die Staatsverschuldung steigt. Absturz der Aktien. Anstieg der langfristigen Zinsen und der Credit Spreads. Die Zinskurve wird steiler. Revival der Eurokrise?

20. Dezember 2017

ACHTENS: Das Scheitern der separatistischen Bewegungen in Schottland und Katalonien führt zu einer neuen Strategie in den Regionen. Sie wenden sich nicht mehr gegen die nationalen Regierungen, sondern schließen sich auf europäischer Ebene zusammen zum Aufstand gegen den Zentralismus. Mehr Kompetenzen sollen von Brüssel in die Regionen verlagert werden. Das macht sie auch für andere Brüssel-Kritiker sympathisch.

NEUNTENS: Umbruch in der deutschen Politik. Nach dem Jamaika-Aus scheitert die FDP bei der Landtagswahl in Bayern an der 5 %-Hürde. Parteichef Lindner tritt zurück. Auch in der Union rumort es. Angela Merkel tritt Ende des Jahres zurück. Sie bewirbt sich um die Nachfolge von Donald Tusk, dem Ratspräsidenten der EU. Seine Amtszeit läuft Ende 2019 aus.

ZEHTENS: Crash auf dem Goldmarkt. Die Europäischen Zentralbanken beschließen, ihre Goldbestände wegen der ungenügenden Renditen in den letzten Jahren zu verkaufen. Der Goldpreis stürzt ab. Der Euro wird schwächer. Zum Ausgleich der restriktiven Effekte der Goldverkäufe erwerben die Europäer – nach dem Vorbild der japanischen und der Schweizer Notenbank – Aktien.

Dies ist der letzte Wochenkommentar in diesem Jahr. Der nächste erscheint am 10. Januar 2018. Ich bedanke mich bei allen Lesern für ihre Treue und zahlreiche interessante Zuschriften. Ich habe viel davon gelernt. Ich wünsche Ihnen alles Gute für die bevorstehenden Feiertage. Hoffentlich werden wir ein aufregendes, aber friedfertiges 2018 erleben.

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, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon-Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u.a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsaussagen 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. Die vorstehenden Informationen richten sich 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- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des US Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) 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 Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater 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. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon-Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke, in welcher Form auch immer, verwendet werden. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt.