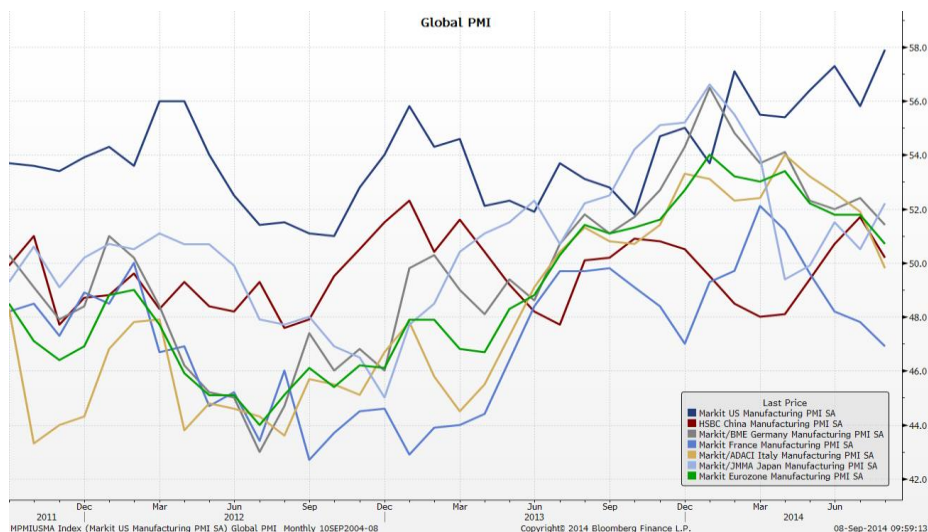


## Die USA sind (Wirtschafts-) Weltmeister

Im August 2014 kristallisierte sich immer stärker eine Divergenz der wirtschaftlichen Entwicklung in den Kernregionen der Welt heraus. In der Eurozone kommt das Momentum der positiven Wirtschaftsdaten deutlich ins Stocken. In Deutschland überraschte zuerst ein schwacher ZEW-Index, gefolgt von einem leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von -0,2% im Vergleich zum Vorquartal. Auch Frankreich stagnierte mit einem Nullwachstum im gleichen Zeitraum. Darüber hinaus irritierte China die Kapitalmärkte mit einem niedrigeren Wert des Einkaufsmanagerindex (PMI), während die USA mit überraschend starken Wirtschaftsdaten überzeugten: Sowohl PMI als auch die Auftragseingänge langlebiger Ausrüstungsgüter stiegen deutlich.



Quelle: Bloomberg

Die nach wie vor prekäre Lage in der Ukraine, der Vormarsch des Islamischen Staat (IS) im Irak und in Syrien sowie eine ausufernde Ebola-Epidemie in Westafrika werden von den Kapitalmärkten weitgehend ignoriert.

Beim Treffen der Notenbanker im amerikanischen Jackson Hole zeigte sich Mario Draghi besorgt über das niedrige Inflationsniveau und signalisierte die Bereitschaft zu weiteren Lockerungsmaßnahmen der EZB. In der Folge handelte der Euro zum US-Dollar erstmalig wieder unter 1,32.

**Positive Stimmung an den Aktien- und Anleihemärkten**

Die Anleihemärkte setzten ihren positiven Trend im August 2014 fort. Zur Monatsmitte notierte die Rendite für 10-jährige Anleihen in Deutschland zum ersten Mal unter 1,0%. Zum Monatsende erreichte der Bund Future die Marke von 151,8, was einem Zinsniveau 10-jähriger deutscher Staatsanleihen von 0,87% entspricht. Im gleichen Zeitraum fiel die Rendite 10-jähriger US-Anleihen auf 2,30% zurück. Der Renditeabstand zwischen 10-jährigen Staatsanleihen der USA und Deutschland stieg im Vergleich zum Vormonat leicht auf rund 143 Basispunkte an.

Der MSCI World Aktienindex schloss den Monat August mit einem Zugewinn von +2,3% ab. Dies wurde durch die Wertsteigerung des amerikanischen Aktienmarktes übertroffen: Der S&P 500 Index (+4,0%) überstieg zum ersten Mal das Niveau von 2.000 Punkten. Ebenfalls freundlich, jedoch weniger enthusiastisch, tendierten die Aktienmärkte in Europa (DAX +0,7% und STOXX 600 +2,1%) und China (Shanghai Composite +0,8%). Lediglich der japanische Nikkei 225 Index konnte sich dem positiven Trend nicht anschließen und büßte -1,2% an Wert ein.

Den negativen Vorgaben der Rohstoffmärkte zum Trotz entwickelte sich das Aktiensegment „Natural Resources“, das Unternehmen der Rohstoffbereiche Öl & Gas, Metals & Mining, Goldminen und Agrar zusammenfasst, leicht positiv. Lediglich Bergbautitel verbuchten nach einem erfreulichen Vormonat Gewinnmitnahmen, während Goldminen, Energietitel und Agrarunternehmen zulegen konnten.

**Rohstoffmärkte: Gegenbewegung blieb im August nach hohen Verlusten im Vormonat aus**

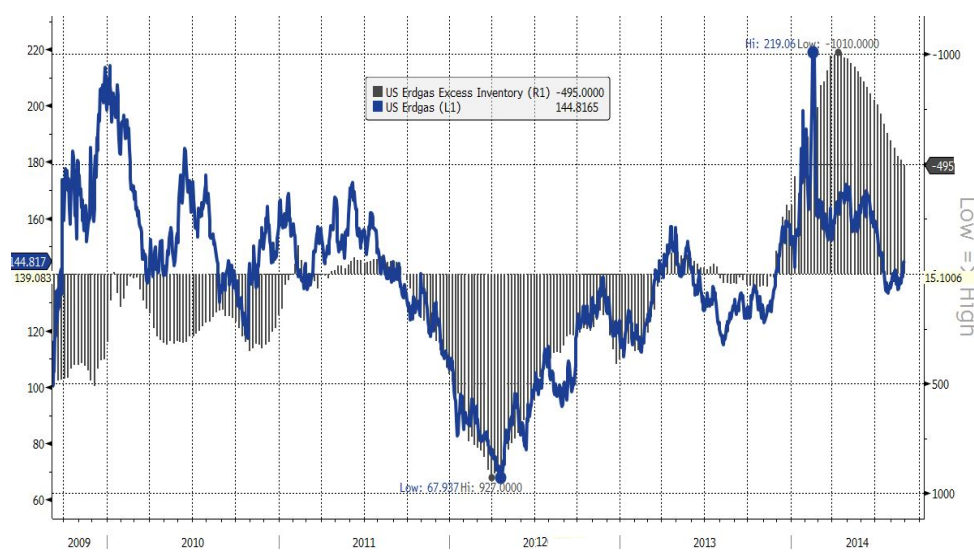
Die großen Rohstoffindizes fielen im August 2014 zwar nicht mehr so stark wie im Vormonat, dennoch führten weitere Kursrückgänge bei nahezu allen Rohstoffsegmenten zu negativen Monatsrenditen. Die Aussicht auf hohe Ernten in den USA sowie Verkaufsdruck im Bereich Lebewild führten im Agrarbereich erneut zu deutlichen Verlusten. Edelmetalle lagen zum Monatsende ebenfalls im Minus, während der Energiebereich ein nahezu neutrales Ergebnis aufweisen konnte. Lediglich der Sektor Industriemetalle erzielte, wie bereits im Vormonat, als einziges Rohstoffsegment ein positives Ergebnis.

Dementsprechend verlor der Rogers International Commodity Index im August -0,98% und der Bloomberg Commodity Index -1,05%, während der S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -1,64% im Vergleich erneut mehr als die beiden erstgenannten Rohstoffindizes einbüßte. Somit weist lediglich der Bloomberg Commodity Index seit Jahresbeginn eine positive Rendite von +0,68% auf, während der Rogers International Commodity Index mit -0,76% und der S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -1,53% im selben Zeitraum negative Wertentwicklungen erzielten.

### **Energie: Weiterhin schwache Rohölpreise**

Der Subindex Energie des Bloomberg Commodity Index entwickelte sich im August 2014 mit -0,2% besser als der breite Rohstoffmarkt. Jedoch täuscht die positive Preisentwicklung auf Excess-Return-Basis von US-Erdgas (+4,7%) über die ansonsten negative Preistendenz des Rohöl-Komplexes hinweg. Rohöl der Sorte WTI verlor -2,0%, während Brent sogar -2,8% an Wert einbüßte. Zeitweise handelte Rohöl im August 2014 bei 92 US-Dollar (WTI) bzw. 102 US-Dollar (Brent), bevor eine leichte Erholung einsetzte. Trotz des aggressiven Vorgehens der Terrororganisation Islamischer Staat in Syrien und dem Irak stand im Fokus der Marktteilnehmer, dass es bisher – analog zu der Situation in der Ukraine – zu keinen nennenswerten Förderausfällen gekommen ist. Im gleichen Zeitraum stieg der Export von Rohöl durch das OPEC-Mitgliedsland Libyen weiter leicht an. Die Preise für Heizöl und Benzin konnten sich diesem negativen Trend nicht entziehen und verbilligten sich im August 2014 um -1,3% und -2,0%.

Ausgehend von den im Juli 2014 erreichten Tiefs um 3,75 US-Dollar je MMBtu erholte sich der Preis für US-Erdgas auf Niveaus knapp über 4,10 US-Dollar. Trotz eines weiterhin saisonal hohen Anstiegs der Lagerbestände – ausgehend von einem Rekordtief – unterstützten zuletzt höhere Temperaturen die Nachfrage nach US-Erdgas. Obwohl es noch einige Wochen andauert bis kältere Temperaturen die Nachfrage „anheizen“, sehen wir 3,80 US-Dollar je MMBtu als Preisuntergrenze, während eine weitere Erholung auf 4,20 US-Dollar je MMBtu möglich erscheint. Bei Rohöl könnte über die nächsten Wochen die einsetzende Hurrikan-Saison zu Angebotsunterbrechungen und steigenden Risikoprämien führen.



Quelle: Bloomberg

### Industrie- und Edelmetalle: Ein wechselhaftes Bild

Der Subindex Industriemetalle konnte im August 2014 mit +0,5% leicht zulegen, während Edelmetalle den Monat mit leichten Verlusten (-1,0%) beendeten, was jedoch überwiegend auf den Preisrückgang bei Silber zurückzuführen ist.

Im Sektor der Basismetalle fällt im August 2014 die diametrale Entwicklung der Preise für Kupfer und Aluminium auf. Erstmals seit Anfang 2013 stieg der Preis für eine Tonne Aluminium wieder auf über 2.100 US-Dollar (+4,7%) an. Das hohe Niveau der Prämien für eine physische Lieferung signalisiert eine derzeitige Knappheitssituation am Markt. Gleichzeitig konnte sich der Preis für Kupfer nicht über der Marke von 7.000 US-Dollar etablieren und schloss den Monat mit -2,7% knapp darunter. Nach dem rasanten Anstieg im ersten und zweiten Quartal 2014 tendiert die Preisentwicklung von Nickel seitwärts und verharnt knapp unter 19.000 US-Dollar je Tonne. Trotzdem konnte der Nickelpreis in der Monatsbilanz mit +1,5% leicht zulegen.

Während wir auf Sicht der nächsten Wochen den Kupferpreis weiterhin als Underperformer einschätzen, sehen wir für Aluminium und für Nickel weiteres Potenzial für höhere Notierungen. Ebenfalls interessante Chancen identifizieren wir für Zink und für Blei, die diesen Monat mit -0,6% und +0,6% moderat schlossen.

Gold befindet sich weiterhin in einem kurzfristigen Abwärtstrend, obwohl die Feinunze den Monat mit einem moderat positiven Ergebnis (+0,4%) schließen konnte. Deutlicher ist dieser Trend bei Silber ausgeprägt: Das Metall verlor im August -4,8% an Wert und nähert sich dem Niveau von 19 US-Dollar je Feinunze. Während Palladium trotz volatiler Entwicklung von erfreulichen Zahlen der Automobilbranche in den USA profitiert, handelt Platin in enger Bindung an den Goldpreis ebenfalls schwächer. Trotz kurzfristigen Gegenbewegungen hat sich über die vergangenen Wochen gezeigt, dass Gold und Silber nur kurzfristig positiv auf geopolitische Schocks reagierten. Wir bewerten jedoch Preise von rund 1.240 US-Dollar je Feinunze als ein attraktives Einstiegsniveau für ein Investment in Gold.

#### **Agrarrohstoffe: Hohe Ernterwartungen führten erneut zu rückläufigen Notierungen**

Nachdem die Anbaubedingungen im Mittleren Westen der USA auch im August – der kritischen Phase der Sojabohnenentwicklung – sehr vorteilhaft verliefen, wurde die bislang in den Notierungen enthaltene wetterbedingte Risikoprämie ausgepreist. Sojabohnen erzielten dadurch im vergangenen Monat auf Excess-Return-Basis mit -5,3% ein deutlich schlechteres Ergebnis als Weizen (+3,2%) und Mais (-1,0%), die seitwärts tendierten. Die Weizennotierungen erreichten zwischenzeitlich höhere Niveaus durch short covering, wenn eine weitere Verschärfung des Konflikts im Osten der Ukraine drohte. Da es bisher jedoch zu keinen Einschränkungen der physischen Lieferungen aus der Schwarzmeerregion gekommen ist, ließen sich die höheren Weizennotierungen nicht halten. In den nächsten Wochen gehen wir weiterhin von einer relativen Schwäche der Sojabohnennotierungen gegenüber Weizen und Mais aus.

Nach dem langen Aufwärtstrend kamen die Notierungen im Bereich Lebewild im August unter Druck, wobei Magere Schweine mit -4,9% etwas mehr als Lebendrind mit -3,8% verloren. Der Rückgang des US-Bestands bei Mageren Schweinen durch das PED-Virus wird durch höhere Schlachtgewichte abgemildert, sodass die Erzeugung von Schweinefleisch nicht im gleichen Maße wie der Viehbestand fiel.

Bei den Soft Commodities schnitt Zucker im vergangenen Monat mit -5,9% am schlechtesten ab, da weiterhin die in den vergangenen Jahren erzielten globalen Marktüberschüsse den Preis belasten und eine weitere Ausweitung des Contangos am vorderen Ende der Terminstrukturkurve eine

geringe Nachfrage suggeriert. Baumwolle konnte sich hingegen nach dem im zweiten Quartal 2014 begonnenen Abwärtstrend im August mit +5,9% leicht erholen, während Kaffee lediglich einen geringen Wertzuwachs von +0,8% erzielte. Hinsichtlich Kakao revidierte die International Cocoa Organization Ende August ihre Einschätzung für das Marketingjahr 2013/14 von einem globalen Marktdefizit von 75.000 Tonnen in einen Marktüberschuss von 40.000 Tonnen. Die Kakaonotierungen kamen daraufhin unter Druck, jedoch sollte die potentielle Gefahr einer Ausbreitung des Ebola-Virus in Westafrika auf die beiden größten Produzentennationen Elfenbeinküste und Ghana deutlichen Kursverlusten entgegenstehen.

Tiberius Research, 4. September 2014

#### **Wichtige rechtliche Information**

Die Angaben in diesem Dokument gelten weder als Verkaufsangebot, als Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes noch als Anlageberatung. Sie dienen lediglich zum Zwecke der Information. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Einschätzungen können sich jederzeit ändern und geben die Ansicht der Tiberius Group unter den derzeitigen Konjunkturbedingungen wieder.

Anlagen sollen erst nach einer gründlichen Lektüre des aktuellen Rechtsprospektes, des aktuellen Kurzprospektes, der Statuten und des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts sowie nach einer Beratung durch einen unabhängigen Finanz- und Steuerspezialisten getätigt werden. Die erwähnten Dokumente erhalten Sie kostenlos in Papierform oder auf Wunsch elektronisch bei Tiberius Asset Management AG (+41 41 560 0081/info@tiberiusgroup.com) oder bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft.

Der Wert und die Rendite der Anteile können fallen oder steigen. Sie werden durch die Marktvolatilität sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. Tiberius Asset Management AG übernimmt keinerlei Haftung für allfällige Verluste. Die vergangene Wert- und Renditeentwicklung ist kein Indikator für deren laufende und zukünftige Entwicklung. Die Wert- und Renditeentwicklung berücksichtigt nicht allfällige beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallende Kosten und Gebühren. Die Aufteilung nach Branchen, Ländern und Währungen und die einzelnen Positionen sowie allfällig angegebene Benchmarks können sich jederzeit im Rahmen der im Rechtsprospekt festgelegten Anlagepolitik ändern. Ebenso können die in dieser Broschüre gemachten Aussagen ohne Vorankündigung geändert werden.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist nicht zulässig. Zuwiderhandlungen können den Strafbestimmungen des Urheberrechts unterliegen.

Copyright © 2014 Tiberius Asset Management AG. Alle Rechte vorbehalten.

Tiberius Asset Management AG  
Baarerstrasse 53  
CH-6300 Zug  
Schweiz  
Tel.: +41 41 560 00 81  
[info@tiberiusgroup.com](mailto:info@tiberiusgroup.com)  
[www.tiberiusgroup.com](http://www.tiberiusgroup.com)