

Wirtschaftswachstum auf dem Prüfstand

Anfang Oktober 2014 reduzierte der Internationale Währungsfonds (IWF) die weltweiten Wachstumsprognosen auf 3,3% (-0,1%) und 3,8% (-0,2%) für 2014 und 2015. In der Folge reagierten Aktienmärkte und Rohstoffpreise mit deutlichen Einbußen. Diese Entwicklung setzte sich fort, nachdem ebenfalls das Herbstgutachten der Bundesregierung ein pessimistischeres Bild zeichnete, welches zudem von einem schwachen ZEW Index bestätigt wurde. Der deutsche Aktienmarkt (DAX) fiel infolgedessen von seinem Höchststand im September 2014 um rund 15% auf unter 8.400 Indexpunkte zurück.

Erleichterung setzte erst mit der Veröffentlichung der vorläufigen Einkaufsmanager Indizes (PMIs) ein. Die zweit-, dritt- und viertgrößten Volkswirtschaften der Welt (China, Japan, Deutschland) wiesen im Oktober 2014 eine verbesserte Wachstumsdynamik auf. Die USA als weltweit größte Volkswirtschaft bestätigte mit einem PMI von über 56 die soliden Wachstumstrends. Infolgedessen beendete die amerikanische Notenbank FED, wie geplant, das Anleihekaufprogramm (QE). Nach einer anfänglichen Konsolidierung setzte sich die Stärke des US-Dollars fort: der US-Dollar Index erreichte mit 86,9 Punkten einen neuen Höchststand und der EUR/USD Wechselkurs notierte zum Monatsende bei 1,25. Spiegelbildlich zur FED verkündete die Bank of Japan eine Ausweitung ihres Assetkaufprogramms und reagierte damit auf einen Rückgang der Inflation. Daraufhin handelten die Edelmetalle Gold und Silber erneut mit massiven Abschlügen.

Aktienmärkte überwiegend freundlich und neue Rekorde bei Anleihen

Die weltweiten Aktienmärkte konnten im Oktober 2014 überwiegend Zugewinne verzeichnen. Der MSCI World Aktienindex legte um 0,7% zu, der amerikanische S&P 500 Index stieg sogar um 2,4%. Ebenfalls freundlich entwickelten sich die asiatischen Aktienmärkte im Monatsvergleich (Shanghai Composite +2,4% und Nikkei 225 +1,5%). Schwächere Wirtschaftsdaten in Europa und Gerüchte um den Austritt Griechenlands aus der Währungsunion setzten dagegen den europäischen Aktienmärkten zu. Der STOXX 600 (-1,7%) und der DAX (-1,6%) handelten schwächer im Monatsvergleich.

Das Aktiensegment „Natural Resources“ konnte sich vom negativen Trend der Rohstoffmärkte nicht absetzen. Unternehmen der Bereiche Öl & Gas (-5,1%) und Metals & Mining (-6,5%) beschlossen den Monat deutlich schlechter als der breite Aktienmarkt. Goldminen, gemessen am Philadelphia Gold & Silver Index, büßten nach einem schwachen Vormonat noch einmal knapp 20% ihres Wertes ein.

Mitte Oktober 2014 erreichte der Bund-Future mit 152,50 Punkten einen neuen Höchststand. Die Rendite 10-jähriger deutscher Anleihen fiel auf 0,71% p.a. zurück, stabilisierte sich zum Monatsende aber bei 0,84%. Analog fiel die Verzinsung 10-jähriger US-Anleihen zur Monatsmitte von 2,45% auf 1,86% zurück und beschloß den Monat mit 2,33% ebenfalls tiefer.

Rohstoffmärkte: Fortsetzung des Negativtrends

Zwar schwächten sich die Verluste der großen Rohstoffindizes im Oktober 2014 ab, der seit dem 2. Halbjahr 2014 aufgetretene Negativtrend hielt jedoch weiter an. Abgesehen vom Agrarbereich und den Industriemetallen wiesen alle anderen Rohstoffsektoren negative Monatsrenditen auf. Im wesentlichen lassen sich die erneuten Kursverluste auf die Entwicklungen im Energiebereich zurückführen. Nach unten revidierte globale Wachstumsprognosen und daraus abgeleitete Nachfragerückgänge nach Rohöl belasteten die Notierungen. Darüber hinaus gerieten auch Edelmetalle unter Druck und durchbrachen teilweise wichtige technische Unterstützungen.

Dementsprechend verlor der Bloomberg Commodity Index im Oktober -0,80% und der Rogers International Commodity Index -1,68%, während der energielastigere S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -5,98% erheblich größere Verluste zu verbuchen hatte. Seit Jahresbeginn 2014 liegt der S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -13,0% auch deutlich hinter dem Bloomberg Commodity Index (-6,35%) und dem Rogers International Commodity Index (-8,89%) zurück.

Energie: Sentiment am Boden

Der Subindex Energie des Bloomberg Commodity Index entwickelte sich im Oktober 2014 mit -9,1% deutlich schlechter als der breite Rohstoffmarkt. Nachdem der IWF die weltweiten Wachstumserwartungen revidiert hatte, schloss sich die Internationale Energieagentur (IEA) an und reduzierte ihre Prognose des weltweiten Energieverbrauchs um 250.000 Fass. Infolgedessen fiel Rohöl der Sorte WTI auf unter 80 US-Dollar je Fass zurück und auch die europäische Rohölsorte Brent testete das Niveau von 83 US-Dollar je Fass. Beide Ölsorten beschlossen den Monat Oktober mit deutlichen Abschlägen auf Excess-Return-Basis (WTI -10,6% und Brent -9,9%). Diesem Trend konnten sich auch die Rohölprodukte nicht entziehen: Benzin verbilligte sich um -10,6%, während Heizöl von saisonalen Effekten profitierte und -5,7% schwächer schloss. Die Preisdifferenz zwischen WTI und Brent verringerte sich im Oktober auf knapp -1,50 US-Dollar, ein Ausdruck der stärkeren Verfassung des nordamerikanischen Energiemarktes. Auf Sicht der nächsten Monate erwarten wir, dass sich die Preisdifferenz wieder auf 8-10 US-Dollar ausweitet.

Der Preis für US-Erdgas durchbrach seine volatile Seitwärtsbewegung der vergangenen Monate und fand bei rund 3,60 US-Dollar je MMBtu ein Tief. Überdurchschnittliche Temperaturen und damit verbundene hohe Einlagerungsdaten in den USA setzten dem Rohstoff zu. Zum Monatsende erholten sich die Notierungen jedoch wieder auf knapp 3,90 US-Dollar. In der Summe verbuchte US-Erdgas im Monatsvergleich einen Rückgang um -8,1%. Wir prognostizieren weiterhin eine Erholung der Preise auf über 4,20 US-Dollar bis zum Jahresende 2014 aufgrund der noch immer unterdurchschnittlich hohen Lagerbestände in Verbindung mit einem Anstieg des Verbrauchs in der Wintersaison 2014/2015.

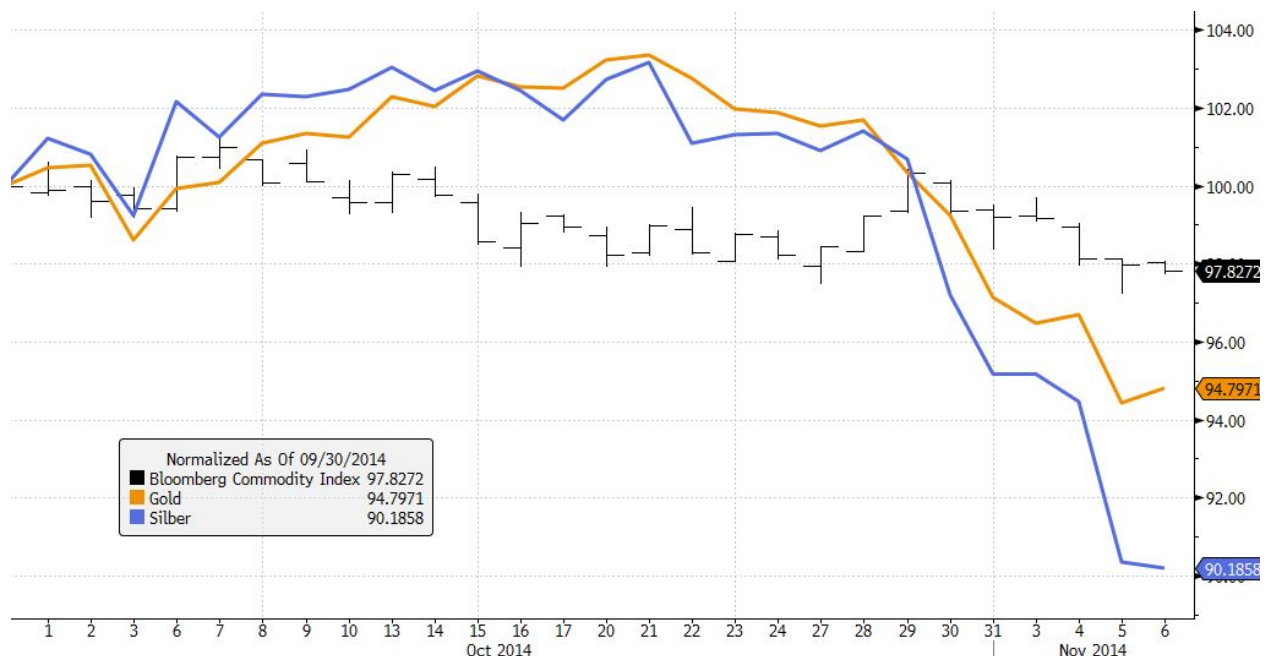
Industrie- und Edelmetalle: Blutbad bei Gold und Silber

Der Subindex Industriemetalle des Bloomberg Commodity Index entwickelte sich im Oktober 2014 mit +1,5% nicht nur absolut positiv sondern auch besser als der breite Rohstoffmarkt. Die veröffentlichten Daten zum chinesischen Wirtschaftswachstum (+7,3%) und zur Industrieproduktion (+8,0%) überraschten positiv, dämpften jedoch die Erwartungen für eine erneute Ausweitung der geldpolitischen Maßnahmen. Während die Excess Returns für Aluminium (+4,3%), Kupfer (+1,3%) und Zink (+0,9%) hinzugewinnen konnten, gaben die Notierungen für Blei (-4,6%) und Nickel (-3,4%)

weiter nach. Jedoch erachten wir das Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft als nach wie vor fragil. Denn trotz der Lockerung der Hypothekenvergabe für chinesische Eigenheime durch die Zentralbank fielen die Eigenheimpreise im September 2014 in 69 von 70 beobachteten Städten.

Der Subindex Edelmetalle des Bloomberg Commodity Index entwickelte sich im Oktober 2014 mit -3,9% schlechter als der breite Rohstoffmarkt. Ausgehend von Preisen unter 1.200 US-Dollar je Feinunze in der ersten Oktoberwoche erreichten die Notierungen 1.250 US-Dollar zur Monatsmitte in Folge der Korrektur an den Aktienmärkten. Optimistischere Wirtschaftsdaten zum Monatsende und das Ende der expansiven geldpolitischen Maßnahmen in den USA versetzten dem Goldmarkt einen herben Rückschlag. Innerhalb weniger Tage gab der Preis für Gold um fast 80 US-Dollar nach (-6,0%). Der Trend verstärkte sich, nachdem bei 1.180 US-Dollar, dem sogenannten Dreifachboden der Jahre 2013/2014, eine wichtige technische Handelsmarke nach unten durchbrochen wurde. Silber und die Platingruppenmetalle konnten sich diesen Vorgaben nicht entziehen, sodass zum Monatsultimo der Edelmetallsektor mit Gold (-3,3%), Silber (-5,6%) und Platin (-5,0%) eine enttäuschende Entwicklung aufwies. Lediglich Palladium konnte mit +2,5% einen Zugewinn verzeichnen.

Gold und Silber versus Rohstoffmärkte im Oktober/November 2014



Quelle: Bloomberg

Agrarrohstoffe: Heterogene Entwicklungen

Getreide und Ölsaaten wiesen im Agrarbereich im Oktober 2014 die größten Preissteigerungen auf. Ernteverzögerungen in den USA und Eindeckungen von Short-Positionen führten dazu, dass auf Excess-Return-Basis Mais (+17,5%), Sojabohnen (+13,9%) und Weizen (+11,5%) zweistellige positive Renditen erzielten. Bei Mais war die Diskrepanz des aktuellen Erntefortschritts in den USA zum 5-Jahresdurchschnitt am stärksten ausgeprägt, sodass eine Bodenbildung bei 3,20 US-Dollar je Scheffel am Monatsbeginn gelang und der Preisanstieg auf ein Niveau um 3,80 US-Dollar je Scheffel führte. Nachdem die Sojabohnenpreise im September 2014 aufgrund der Angebotssteigerung auf rund 9 US-Dollar je Scheffel gefallen waren, erholten sich diese ebenfalls und befanden sich zum Monatsende bei rund 10,50 US-Dollar je Scheffel, zuletzt getrieben durch extreme Preissteigerungen bei Sojabohnenmehl. Hintergrund für die relative Stärke von Sojabohnenmehl waren unter den Erwartungen liegende Liefervolumen von den US-Farmern an die Betriebe, die Sojabohnen zu den beiden Sojabohnenprodukten verarbeiten und eine anhaltend hohe Nachfrage nach US-Sojabohnenmehl aus dem Ausland. Da der Ernteverlauf in den USA zwischenzeitlich jedoch deutlich gesteigert werden konnte, gehen wir von rückläufigen Notierungen bei Mais, Sojabohnen und Sojabohnenmehl in den nächsten Wochen aus. Weizen wies ebenfalls eine kontinuierliche Wertsteigerung auf, die durch unvorteilhafte Wetterbedingungen in Australien und Russland unterstützt wurde.

Bei den Soft Commodities schloss Kakao (-12,2%) den Monat am schlechtesten ab, da sich die Stimmung hinsichtlich der Preisentwicklung gewandelt hatte. Das Risiko, dass sich das Ebolavirus auf die beiden Hauptanbaunationen Elfenbeinküste und Ghana ausbreiten könnte, trat in den Hintergrund. Vielmehr fokussierten sich die Marktteilnehmer auf die fundamentalen Rahmendaten, die auf einer guten Angebotssituation in Westafrika und zuletzt berichteten schwächeren Nachfragedaten aus Asien und der EU für das 3. Quartal 2014 basieren. Auch Kaffee (-2,8%) und Zucker (-2,5%) erzielten negative Monatsergebnisse, da eingetretene Regenfälle in Brasilien die Aussichten hinsichtlich künftiger Erntevolumen aufhellten. Baumwolle (+5,0%) schloss den Oktober jedoch positiv ab, da sich die Notierungen von den zuletzt erreichten Tiefs bei rund 60 US-Cents je Pfund erholen konnten. Seit August 2014 bildeten die Baumwollkurse eine technische Seitwärtsbewegung aus, die sich unserer Meinung nach aufgrund des hohen globalen Angebots und einer geringeren chinesischen Nachfrage durch weitere Kursverluste nach unten auflösen sollte.

Uneinheitlich stellte sich die Entwicklung im Livestock-Segment dar. Magere Schweine verloren -6,9%, da der Ende September 2014 veröffentlichte *USDA Quarterly Hogs and Pigs Report* einen US-Bestand aufwies, der über den Erwartungen lag. Zudem war die Anzahl der überlebenden Ferkel je Wurf im Vergleich zu den letzten Quartalen wieder angestiegen. Lebende Rinder waren mit +1,6% besser unterstützt, allerdings wurde im Oktober 2014 eine technische Doppel-Top-Formation ausgebildet, die auf niedrigere zukünftige Notierungen schließen lässt.

Tiberius Research, 7. November 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
www.tiberiusgroup.com