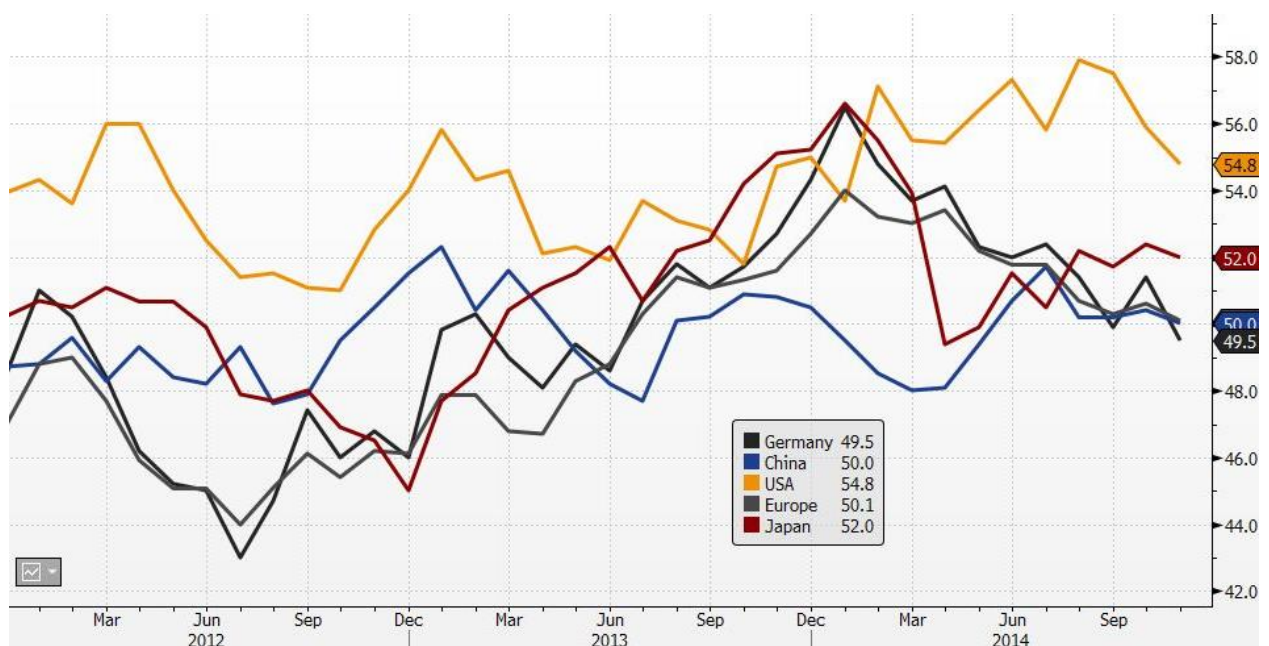


USA und US-Dollar sind nicht zu bremsen

Mit einem annualisierten Wirtschaftswachstum von +3,9% bestätigten die USA ihren soliden Wachstumstrend, während das Wachstum in der Eurozone weiter schwächelte. In China stieg der HSBC Manufacturing PMI zunächst leicht auf 50,4 an, fiel im November 2014 jedoch auf 50,0 zurück. Auch Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze fielen etwas schwächer als die Erwartungen der Analysten aus.

Die positiven Wirtschaftsdaten befeuerten auch die Entwicklung der US-Währung: Der handelsgewichtete US-Dollar Index stieg im November 2014 von 86,9 auf 88,4. Der Euro notierte leicht schwächer und fiel auf 1,245 EUR/USD zum Monatsende zurück.

Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (PMIs)



Quelle: Bloomberg

Aktienmärkte überwiegend freundlich und neue Rekorde bei Anleihen

Die weltweiten Aktienmärkte setzten im November 2014 ihre freundliche Tendenz fort. Der MSCI World Aktienindex legte um +2,1% zu, der amerikanische S&P 500 Index stieg um weitere +2,7%. Nach zuletzt schlechteren Daten konnten im November 2014 die europäischen Aktienmärkte im Vergleich zu den USA aufholen. Der STOXX 600 (+3,3%) und der DAX (+7,0%) schlossen den Monat deutlich höher. Ebenfalls dynamisch entwickelten sich die asiatischen Aktienmärkte (Shanghai Composite +10,9% und Nikkei 225 +6,4%).

Der Verfall des Ölpreises belastete im Aktiensegment „Natural Resources“ insbesondere die Energietitel. Unternehmen der Bereiche Öl & Gas (-8,6%) und Metals & Mining (-2,3%) beschlossen den Monat deutlich schlechter als der breite Aktienmarkt. Goldminen (+5,6%), gemessen am Philadelphia Gold & Silver Index, konnten dagegen leichte Zugewinne verzeichnen.

Neben den Aktienmärkten setzten auch die Rentenmärkte ihren positiven Trend fort. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen testete im November 2014 erneut die Tiefststände des Vormonats und fiel auf 2,16% zurück. Der Bund-Future erreichte zum Monatsende das Niveau von 152,9 Indexpunkten. Analog fiel die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen sogar auf 0,7% zurück.

Rohstoffmärkte: Abwärtstrend weiterhin ungebrochen

Auch im November 2014 gelang den großen Rohstoffindizes keine Trendwende der Abwärtsbewegung, die sich seit dem 2. Halbjahr 2014 ausgebildet hat. Hauptursache für weitere Kursrückgänge war erneut der Energiesektor, der zum Monatsende erhebliche Kursverluste zu verzeichnen hatte als die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) keine Reduktion ihrer aktuellen Förderquote vornahm. Darüber hinaus wirkt sich weiterhin die Stärke des US-Dollars negativ auf die Entwicklung der Rohstoffpreise aus. Edelmetalle, Agrarrohstoffe und Industriemetalle erzielten ebenfalls negative Monatsrenditen, konnten sich jedoch im Vergleich zum Energiesektor deutlich besser halten. Lediglich dem Bereich Lebewiehe gelang im November 2014 eine leicht positive Wertentwicklung.

Dementsprechend verlor der Bloomberg Commodity Index im November -4,1% und der Rogers International Commodity Index -6,5%, während der energielastigere S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -10,9% erheblich größere Verluste zu verbuchen hatte. Seit Jahresbeginn 2014 liegt der S&P Goldman Sachs Commodity Index mit -22,5% auch deutlich hinter dem Bloomberg Commodity Index (-10,2%) und dem Rogers International Commodity Index (-14,8%) zurück.

Energie: OPEC-Entscheidung versetzt den Ölmarkt in Aufruhr

Nach einem schwachen Vormonat entwickelte sich der Subindex Energie des Bloomberg Commodity Index im November 2014 mit -10,5% abermals deutlich schwächer als der breite Rohstoffmarkt. Die Entscheidung der OPEC ihre Rohöl-Förderung nicht zu drosseln, führte zu heftigen Turbulenzen an den Energiemärkten. Eine Reduktion der OPEC-Förderung um 0,5 mb/d war vom Markt erwartet worden, um dazu beizutragen den Ölmarkt ins Gleichgewicht zu bringen. Der Ölpreis (WTI) ging bereits seit Monatsbeginn von 81 US-Dollar auf 73 US-Dollar je Fass zurück, verlor jedoch am Tage der OPEC-Entscheidung knapp 8 US-Dollar (-11%). Von diesen Vorgaben konnten sich die Petroleum-Produkte nicht abkoppeln, sodass in der Monatsbilanz Rohöl der Sorten Brent und WTI einen Preiserückgang von -18,9% und -17,7% aufweisen, während die Preise für Benzin und Heizöl um -14,8% und -13,8% fielen. Die OPEC zielt mit ihrer Entscheidung darauf ab, die boomende unkonventionelle Rohölförderung in Nordamerika zu schwächen, um dadurch auf mittlere und längere Frist Marktanteile zu sichern. Im Ausblick auf nächstes Jahr erwarten wir deutlich höhere Rohölpreise im zweiten Halbjahr, nachdem die aktuell niedrigen Energiepreise zu positiven Nachfrageeffekten und zu negativen Angebotsreaktionen geführt haben.

Ein unerwartet früher Kälteeinbruch führte zu einer volatilen Entwicklung von US-Erdgas: Ausgehend von 3,90 US-Dollar je MMBtu stieg der Preis zeitweise um 20% auf knapp 4,70 US-Dollar je MMBtu an. Die Lagerbestände erreichten bei 3611 BCF im November 2014 ihr Maximum, deutlich unter dem Niveau der vergangenen fünf Jahre. Mit einer positiven Wertentwicklung von +3,3% führt US-Erdgas die Monatsbilanz im Energiesektor an. Wir erwarten eine anhaltend volatile Preisentwicklung über die nächsten Wochen, sehen jedoch Preise zwischen 3,80 und 4,00 US-Dollar je MMBtu als für die Wintersaison zu niedrig und daher als Kaufgelegenheit an.

Steigende Rohölförderung in den USA setzt OPEC unter Druck



Quelle: Bloomberg

Industrie- und Edelmetalle: Enttäuschende Monatsrenditen

Die Wertentwicklung der Basismetalle fiel im November 2014 sehr gemischt aus. Die negative Monatsrendite von -3,4% des Subindex Industriemetalle des Bloomberg Commodity Index lässt sich durch die hohen Gewichtungen von Kupfer (-6,4%) und Aluminium (-1,9%) im Subindex erklären. Zink schloss sich diesem Negativtrend an und verlor im vergangenen Monat -4,3%. Im Wesentlichen lassen sich die Preistrückgänge durch das leichte Abkühlen der chinesischen Wirtschaftsaktivität erklären. Die Konjunkturschwäche wird jedoch nicht in der Wertentwicklung der chinesischen Aktienindizes reflektiert, welche nach der Ankündigung von Wirtschaftsstimuli eine ausgeprägte Preisrallye aufweisen. Im Industriemetallbereich konnten Nickel (+3,0%), Zinn (+3,0%) und Blei (+1,0%) im November 2014 Gewinne aufweisen. Obwohl die drei genannten Basismetalle im Vergleich zu den anderen Industriemetallen attraktivere Fundamentaldaten besitzen, fielen sie in den letzten Monaten hinsichtlich der relativen Wertentwicklung zurück. Aktuell ist noch kein Rückgang der Nickel-Lagerbestände an der London Metal Exchange (LME) absehbar und so wurde auch diesen Monat ein neuer Rekordwert verzeichnet. Andererseits sind aber auch die Preise für chinesisches Nickelerz gestiegen, was auf eine stärkere Nachfrage der Nickel-Pig-Iron Produzenten und der Edelstahlhersteller hindeutet.

Die Wertentwicklung des Bloomberg Commodity Subindex Edelmetalle fiel mit einem leichten Verlust von -0,7% vergleichsweise neutral aus, wobei allerdings die letzten Handelstage im November 2014 entscheidend waren. Gold (+0,3%), Silber (-3,7%), Platin (-1,9%) und Palladium (+2,6%) wiesen über den Monat hinweg ein positives Momentum mit nicht allzu großer Volatilität auf. Jedoch änderte sich dieses Bild in den letzten Handelstagen drastisch, als eine Reihe von Nachrichten den Goldpreis in Bewegung setzte. Die Korrelationen zwischen Gold, Silber und Platin blieben auch im November 2014 stabil und so implizierte die Schwäche bei Gold auch tiefere Preise für Silber und Platin. Am 30. November 2014 stimmten die schweizer Bürger über eine Initiative ab, die eine Erhöhung der physischen Goldbestände der Notenbank vorsah. Mit rund 78% votierten die Wähler gegen das Vorhaben, das den Handlungsspielraum der Schweizerischen Nationalbank stark eingeschränkt hätte. Obwohl verschiedene Umfragen auf eine Ablehnung der Initiative hindeuteten, gehen wir davon aus, dass das Ergebnis doch zur allgemein pessimistischen Stimmung am Goldmarkt beitrug. Ebenso unterstrich ein weiterer Rückgang der physisch hinterlegten Gold Exchange Traded Funds (ETF) von rund 32 Tonnen das negative Sentiment. Indische Goldimporte gilt es weiterhin zu beobachten, nachdem die indische Regierung ankündigte, die Restriktionen auf Goldimporte, welche auch als 80:20-Regel bekannt waren, aufzuheben.

Agrarrohstoffe: Herbstblues mit vereinzelt Lichtblicken

Im Bereich Getreide und Ölsaaten fielen die Monatsrenditen auf Excess Return Basis uneinheitlich aus. Mais erzielte mit -0,2% ein nahezu neutrales Ergebnis, während Sojabohnen den Monat nach der Ausbildung einer technischen Kopf-Schulter-Formation mit -3,2% beendeten. Weizen hingegen war durch unvorteilhafte Wetterentwicklungen in Australien, Russland und den USA unterstützt und konnte im November +7,2% erzielen. Bis zum Jahresende gehen wir von leicht rückläufigen Notierungen bei Weizen, Mais und Sojabohnen aus. Die aufgrund der zuletzt erzielten Ernteerträge vergleichsweise hohen Stocks to Use Ratios im Marketingjahr 2014/15 stehen erneuten kurzfristigen Preissteigerungen entgegen. Weitere Preisanstiege halten wir lediglich bei äußerst widrigen Wetterbedingungen bzw. bei tatsächlich verhängten restriktiven Maßnahmen hinsichtlich des russischen Exports von Agrargütern für möglich. Hierfür räumen wir jedoch gegenwärtig nur eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit ein.

Bei den Soft Commodities erzielten Kakao (-2,2%), Kaffee (-2,6%) und Zucker (-2,8%) nur geringfügig voneinander abweichende Monatsrenditen. Während die Kaffeepreise durch erneute Regenfälle in Brasilien belastet wurden, wirkte sich der Preisverfall von Rohöl am Monatsende negativ auf die Zuckernotierungen aus. Niedrigere Rohölpreise reduzieren die Attraktivität von Ethanol als Substitutionsprodukt für Benzin, wodurch im Umkehrschluss ein größerer Anteil des brasilianischen Zuckerrohrs für die Produktion von Zucker anstatt von Ethanol verwendet werden dürfte. Kakao geriet in der ersten Monatshälfte erneut durch das Auspreisen der Risikoprämie hinsichtlich einer weiteren Ausbreitung des Ebolavirus in Westafrika unter Druck, konnte sich aber im weiteren Monatsverlauf stabilisieren. Baumwolle weist im November 2014 ein negatives Ergebnis von -4,7% auf, da die Kombination aus hohem Angebot bzw. Lagerbeständen und einer geringeren chinesischen Nachfrage einen Preisverfall unter die Marke von 60 US-Cents je Pfund bewirkten.

Nachdem die Notierungen im Lebendviehbereich in der ersten Monatshälfte unterstützt waren, führte der anschließende Preisrückgang dazu, dass sowohl Lebendrind (+1,0%) als auch Magerschwein (+0,4%) im November 2014 leicht positive Monatsrenditen aufweisen. Bis zum Jahresende gehen wir bei Lebendvieh von weiter rückläufigen Notierungen aus.

Tiberius Research, 5. Dezember 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