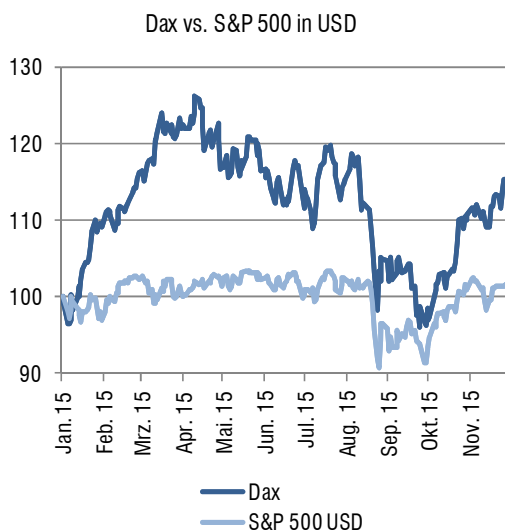


Aktien	Das Positive überwiegt	Seite 1
Renten	Bescheidene Aussichten	Seite 2
Währungen	Euro – auf dem Weg zur Parität?	Seite 2
Rohstoffe	Rohstoffe und der Rest der Welt	Seite 3
Ausblick	Ruhiger Jahresausklang erwartet	Seite 3
Im Blickfeld	IWF nimmt den Yuan in den Reservewährungskorb auf	Seite 4

Aktien

Nach dem starken Oktober ließen es die Börsen im November etwas ruhiger angehen. Zu Beginn des Monats konsolidierten die Märkte erwartungsgemäß, gewannen aber im Laufe der letzten zwei Wochen zunehmend an Momentum und bauten ihre Gewinne aus. Amerika entwickelte sich etwas schwächer als Europa und schloss den November nahezu unverändert ab. Seit Jahresbeginn liegen die europäischen Börsen solide im Plus, während in Amerika die führenden Indizes Dow Jones und S&P 500 mit der Nulllinie kämpfen.

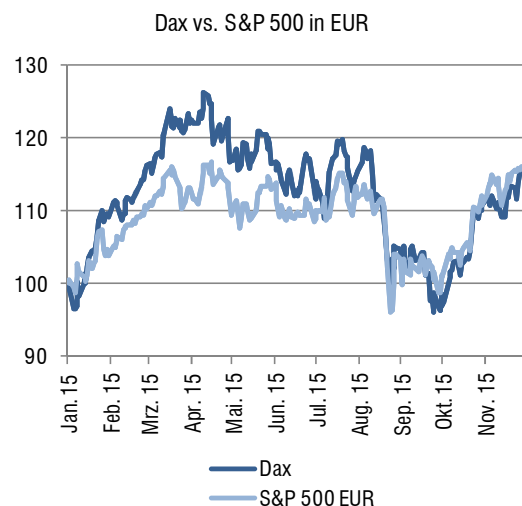


Die obige Grafik verdeutlicht die

unterschiedliche Wertentwicklung zwischen den beiden Indizes Dax und S&P 500.

Hauptverantwortlich für die Unterschiede in der Performance ist der schwache Euro, der die Konjunktur in Europa beflügelt, während Amerika unter dem starken USD leidet. Aus der Sicht eines Euro-Anlegers lohnten sich US-Investments aufgrund der Währungsgewinne dennoch.

Die untere Grafik zeigt den S&P 500 in Euro gerechnet gegen den Dax, der Gleichlauf ist verblüffend.

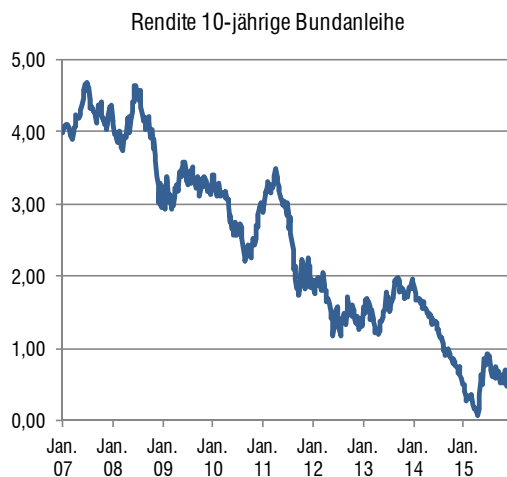


Auf Unternehmensebene gab es wenig Neuigkeiten. Die Berichtssaison ist beendet und die Bücher der meisten Broker sind bereits geschlossen. Der Dezember dürfte

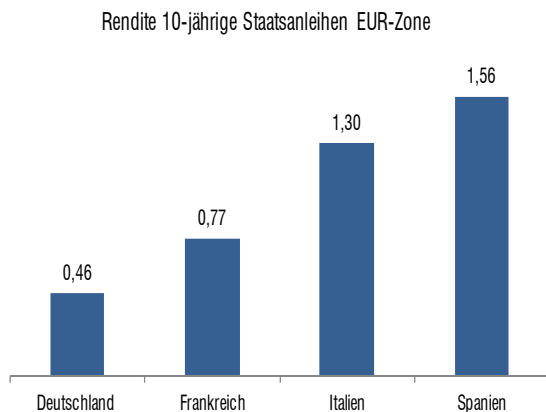
keine großen Überraschungen mehr parat halten, sodass 2015 als solides Börsenjahr enden sollte.

Renten

Während auf der Aktienseite abermals ordentliche Renditen verdient wurden, schauen Rentenanlagen weiterhin trostlos aus. Die Rendite der 10-jährigen Bundanleihe blieb auf Monatssicht fast unverändert und liegt bei 0,48%. Der langfristige Trend spricht eine eindeutige Sprache.

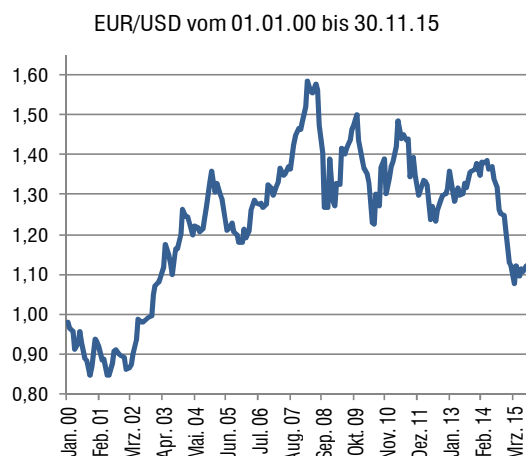


Die Folge der extrem niedrigen Rendite ist eine weiter schleichende Entwertung der Anlageklasse „Anleihen“. Selbst bei schlechter eingestuft Bonitäten sind die Renditen relativ mager.



Währungen

Im Sommer standen die Zeichen beim Verhältnis EUR/USD auf Bodenbildung, mittlerweile hat sich der Abwärtstrend der heimischen Währung erneut verstärkt und nimmt Kurs auf die Parität. Zuletzt notierte der Euro vor 15 Jahren unterhalb dieser Marke.



Die Anzeichen mehren sich, dass es bald wieder ein 1:1 Verhältnis geben könnte. Der Kapitalstrom in den US-Dollar-Raum hält unvermindert an und stärkt die US-Währung. Die Komponente Zinsdifferenz in Verbindung mit Währungsgewinnen macht den USD weiterhin attraktiv.

Die Ausgangslage zum britischen Pfund ist ähnlich. Der Währungsraum bietet ebenfalls eine höhere Verzinsung, was wiederum ausländisches Kapital anzieht. Es ist davon auszugehen, dass GBP und USD gegenüber dem Euro im Gleichschritt an Wert gewinnen werden.

Die heimische Wirtschaft wird den schwachen Euro weiterhin begrüßen. Ein Großteil des bisher erfolgreichen Börsenjahres 2015 ist wohl aus deutscher Sicht dem schwachen Euro zu zuschreiben.

Rohstoffe

Nachdem sich die Rohstoff-Aktien im Oktober teils deutlich erholen konnten, ging es im November abermals steil bergab. Während fast alle Sektoren des STOXX Europe 600 ein gutes Börsenjahr vorweisen können, liegt der Rohstoff-Subindex mit über 27% im Minus. Ehemalige Branchengrößen wie Anglo-American oder Glencore haben 80% ihres Börsenwertes eingebüßt.



Die Bonitäten der Unternehmen werden von den Ratingagenturen reihenweise abgestuft. Es scheint nur noch eine Frage der Zeit zu sein, bis die erste Großpleite droht.

Im Einklang mit den Aktien verlieren auch die Metalle weiter an Boden. Gold, Silber und Kupfer erreichen neue 52-Wochen Tiefs.

Der Öl-Preis sucht bei 42 USD (Sorte WTI) seinen Boden. Im derzeitigen Umfeld ist es schwer vorstellbar, dass sich Öl dem Abwärtstrend der anderen Rohstoffe entziehen kann. Für den Verbraucher und die Mehrheit der Wirtschaft ist der tiefe Öl-Preis eher Segen als Fluch. Gebremst wird der Preiseffekt allerdings durch den starken USD gegenüber dem Euro.

Ausblick

Spätestens Mitte Dezember werden die Handelsbücher für 2015 geschlossen. Neue Börsenimpulse wird es erst wieder im neuen Jahr geben. Der Jahrgang 2015 wird als guter in Erinnerung bleiben, mit Vorteilen für die Nebenwerte. Die traditionelle Jahresendrallye wurde im Oktober und November vorweg genommen, entsprechend dünn ist die Luft für weitere Kursgewinne im Dezember.

Im Blickfeld: IWF nimmt den Yuan in den Reservewährungskorb auf

Im Monatsbericht September haben wir noch darüber spekuliert, ob die chinesische Auslandswährung Yuan (in China selbst, wird die inländische Währung Renminbi genannt) es noch in diesem Jahr in den Währungskorb des Internationalen Währungsfonds IWF schafft.

Am 01. Dezember 2015 gab das IWF-Exekutivdirektorium bekannt, dass dies ab dem 01. Oktober 2016 der Fall sein wird.

Doch kurz einige Worte zum Hintergrund des Währungskorbs des IWF: Der Währungskorb des IWF ist wird herangezogen, um den Wechselkurs der so genannten Sonderziehungsrechte zu ermitteln. Dieses Sonderziehungsrecht ist eine künstliche Währung, die 1969 vom IWF eingeführt wurde und als internationales Zahlungsmittel für Transaktionen zwischen Staaten genutzt werden kann. An den Devisenmärkten werden Sonderziehungsrechte nicht gehandelt sondern ausschließlich auf den IWF-Konten als Buchkredite geführt. Der Sinn und Zweck liegt jedoch vornehmlich darin, dem internationalen Finanzsystem im Bedarfsfall zusätzliche Liquidität bereit zu stellen. In

diesem Fall werden den Teilnehmerländern neue Sonderziehungsrechte zugeteilt. Die Werthaltigkeit dieser „Währung“ wird durch das Vertrauen gesichert, dass sich jedes Teilnehmerland dazu verpflichtet, Sonderziehungsrechte bis zum doppelten des ihm zugeteilten Betrags zu akzeptieren, und im Gegenzug die eigene Währung zur Verfügung zu stellen. Damit sind die Sonderziehungsrechte ein Teil der Währungsreserven eines jeden Teilnehmerlandes.

Damit ergibt sich auch die Relevanz des Währungskorbs des IWF. Bemerkenswert dabei ist, dass der Yuan zum Zeitpunkt seiner Einführung im kommenden Jahr bereits höher gewichtet werden soll, als das Britische Pfund und der japanische Yen.

Die Zusammensetzung sieht wie folgt aus:

Dollar: 41,73%
Euro: 30,93%
Yuan: 10,92%
Yen: 8,33%
Pfund: 8,09%

Dabei ist zu erwähnen, dass vor allem der Euro am meisten an Gewichtung einbüßt (-6,47%). Dies geht vermutlich mit der zuletzt deutlichen Schwäche der Währung im Außenwert einher.

Die Entscheidung des IWF zeigt deutlich, welche internationale Wichtigkeit der Yuan hat und wie weit die strukturellen Finanzmarktreformen in China mittlerweile fortgeschritten sind.

Beides sind grundsätzlich positive Zeichen für die globale Wirtschaft, da eine weitere Öffnung Chinas zu noch mehr Integration ins globale Wirtschaftssystem führen wird. Zeitgleich sind dadurch auch bessere

Politikkoordinierungen der großen Volkswirtschaften möglich.

Wir gehen davon aus, dass dies das Wachstum der Weltwirtschaft nach Aufnahme des Yuan zum 01. Oktober nächsten Jahres zusätzlich unterstützen wird.

Rechtliche Hinweise

Diese Darstellung wird nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtungen zur Verfügung gestellt. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Die GS&P Gruppe garantiert jedoch nicht für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit. Alle hier dargestellten Meinungsäußerungen geben lediglich eine Einschätzung des Verfassers/ der Verfasser wieder, die nicht notwendiger Weise der Meinung der GS&P-Gruppe entsprechen muss. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich in Abhängigkeit von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor / die Autoren behält / behalten sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen und Aussagen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot, noch eine explizite Aufforderung zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z.B. Prospekte) erfolgen und auf keinen Fall auf Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die GS&P-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die der in dieser Darstellung vorgestellten Information 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 und Zustimmung der GS&P-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.

Copyright 2015, Grossbötzl, Schmitz und Partner