

MSCI-World 671,9 **-6,3 %** EUR/USD 1,2692 **-0,31 %** CRB-Index 242,2 **-9,76 %** Bund Future 121,5 **4,78 %***

GLOBALES BÖRSENKLIMA KURZFRISTIG (1-3 M.): **↑↑** MITTELFRISTIG (4-12 M.): **↑➔** LANGFRISTIG (1-3 J.): **↑**

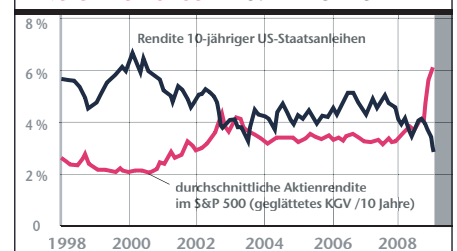
Die Kirche im Dorf

Nach einem weiteren Monat Weltuntergangsstimmung scheinen die Aktienmärkte in einem tiefen Jammertal einen Boden gefunden zu haben. Ein Blick auf die Fakten verdeutlicht das krasse Missverhältnis zwischen billigen Aktien und teuren Anleihen.

>>> Seit wenigen Tagen ist es amtlich: am 1. Dezember 2008 gab das US-amerikanische National Bureau of Economic Research (NBER) den offiziellen Beginn der US-Rezession bekannt: Dezember 2007. Und da die jüngsten Konjunkturdaten nicht auf eine baldige Erholung schließen lassen, stagnieren die Aktienmärkte

während das Geld den „sicheren Hafen“ sucht und sich auf der Anleienseite eine neue Blase bildet. Angesichts der mageren Renditen ist es nur eine Frage von Monaten, wann die Risikoaversion abklingt und sich die Akteure daran erinnern, dass niedrige Zinsen und Anleihenrenditen stets höhere Aktien-

Aktienrenditen vs. Anleihen

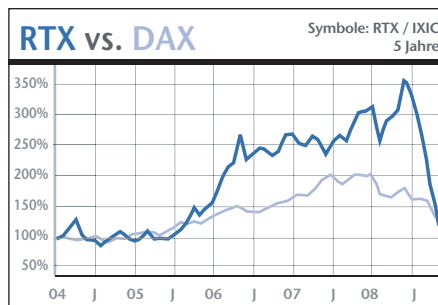


bewertungen rechtfertigen. Grund genug, die Kirche bei der Kommentierung des „Katastrophenjahres 2009“ im Dorf zu lassen und sich statt dessen mit Aktien und soliden Fondsprodukten im Portfolio ein frohes neues Jahr zu wünschen. <

INDIZES

Russlands RTX Rohstoff-Turbo

>>> Der Russian Traded Index (RTX) bildet die wichtigsten russischen Blue Chips ab, die am Russian Trading System in Moskau gehandelt werden. Die Berechnung erfolgt in US-Dollar. Der Startwert lag bei 1.000 Punkten am 8. Oktober 1997. Mit dem diesjährigen Einbruch der Rohstoffnotierungen verlor der Index nach einer fulminanten Rallye in den Jahren 2004 bis 2008 innerhalb weniger Monate mehr als zwei Drittel seines Wertes. Ende Oktober wurde ein



ernüchterndes Jahrestief bei 820 Punkten markiert. Angesichts der fundamentalen Daten Russlands und eines günstigen Währungs-niveaus (siehe Seite 2 „Devisen“) erscheint der Ausverkauf des Index übertrieben. Dementsprechend stark ist das Erholungspotenzial im Falle wieder anziehender Rohstoffpreise. In diesem Fall sollte sich der RTX gegenüber den großen Leitindizes abermals zu einem Outperformer entwickeln können. <

USA		
Dow Jones	8.829	-5,32 %
S&P 500	896	-7,48 %
Nasdaq Comp.	1.535	-10,77 %
Russel 2000	473	-8,61 %

EUROPA		
DAX	4.669	-7,10 %
Eurostoxx 50	2.430	-6,89 %
FTSE 100	4.288	-3,49 %
IBEX 35	8.910	-3,48 %
CAC 40	3.262	-7,52 %

ASIEN		
Hang Seng	13.888	-3,18 %
Nikkei 225	8.512	-0,75 %
SET (Thailand)	402	-3,53 %
Strait Times (Sing.)	1.732	-8,03 %
Kospi (Südkorea)	1.076	-4,69 %

EMERGING MARKETS		
Bovespa (Bras.)	36.803	-3,19 %
Jakarta Comp. (Indon.)	1.241	-8,22 %
IPC (Mexiko)	20.201	-1,19 %
Merval (Arg.)	927	-8,29 %
ISE 100 (Türkei.)	27.289	-5,39 %
RTX (Russland)	1.058	-14,95 %

* Veränderungen zum Vormonat / Stand: 30.11.08

BRANCHEN

REGENERATIVE ENERGIEN Der Weg ist frei

>>> Das Jahr 2008 markiert einen entscheidenden Durchbruch für den Bereich der regenerativen Energien. Die Preisexplosion des Rohöls stellt dabei den ultimativen Weckruf dar, der auch den letzten Zweiflern klar gemacht haben dürfte, wie gefährlich die Abhängigkeit von einem noch in diesem Jahrhundert endenden Rohstoff ist und dass ein verantwortlicher Umgang mit dem Ökosystem der Erde allein mit der Nutzung regenerativer Quellen möglich ist.

Die Kernenergie dürfte als bequeme, politische und kurzfristige Lösung eine Renaissance erleben. Sie stellt jedoch - wie noch in den

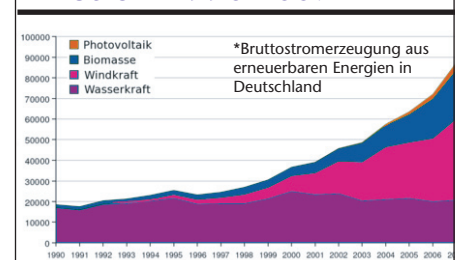
siebziger Jahren - keine langfristig verträgliche Alternative zu Solartechnik, Wasserkraft, Windenergie und Bioenergie mehr dar, weil die Effizienzsteigerungen der letzten Jahre das Potenzial regenerativer Energien als Primärenergieträger aufgezeigt haben. Jetzt geht es darum, dieses Potenzial zu nutzen. Für Investoren dürfte ein Engagement in EE-Aktien und hochlukrative Direktinvestitionen nicht nur ökologisch sinnvoll, sondern auch mit hohen Renditechancen verbunden sein. Keine andere Branche erwartet schließlich derart nachhaltig hohe Wachstumsraten, wie die der erneuerbaren Energien. <

BRANCHENINDIZES *

Prime Time Performance Indizes		
Automobile	513,5	-30,63 %
Banken	163,5	-8,62 %
Bau	291,6	-6,76 %
Chemie	733,3	-3,66 %
Einzelhandel	211,0	-3,33 %
Finanzdienste	594,5	-11,17 %
Grundstoffe	1.663,9	5,95 %
Industrie	1.698,6	-1,71 %
Konsum	392,7	-2,59 %
Medien	58,3	13,29 %
Nahrungsmittel	209,8	12,85 %
Pharma	1.451,8	-6,22 %
Software	6.133,0	-3,41 %
Technologien	113,4	-12,09 %
Telekommunikation	94,8	-6,11 %
Transport	270,6	11,48 %
Versicherungen	240,9	8,07 %
Versorger	1.174,9	-4,23 %

* Veränderungen zum Vormonat / Stand: 30.11.08

EE-Strom 1990-2007*



DEVISEN

Russischer Rubel Erholungsreif

>>> Seit der Jahrtausendwende glänzt Russland mit hohen Wachstumsraten von durchschnittlich sieben Prozent, satten Leistungsbilanzüberschüssen, gesunden Staatsfinanzen und einem immer wichtiger werdenden Binnenmarkt. Die fundamentalen Daten waren dennoch nicht in der Lage, den tiefen Fall des Rubels zu verlangsamen. Dies kann nur zum Teil mit der geringeren Nachfrage nach Rohstoffen erklärt werden. Nach wie vor belastet die direkte staatliche

Einflußnahme auf alle wichtigen Wirtschaftsbereiche die Währung. Die jüngsten Handelsbeschränkungen in Form von hohen Exportzöllen waren jedoch existentiell, um die Verarbeitung der Bodenschätze im Land zu belassen. Ein schwacher Rubel unterstützt dabei die Investitionsbereitschaft ausländischer Investoren, die für den langfristigen Wiederaufbau des Landes unerlässlich sind. Russland bleibt damit ein hochinteressanter Standort. <



Devisenkurse zum Euro *

USA / US-Dollar	1,2692	-0,31 %
Japan / Yen	121,21	-3,31 %
GB / Pfund	0,8249	4,11 %
Argentinien / Peso	4,324	0,30 %
Australien / AUD	1,9386	1,66 %
Brasilien / Real	2,9225	6,06 %
China / RMB	8,6652	-0,50 %
Dubai / Dirham	4,7414	1,40 %
Indien / Rupie	62,9317	0,20 %
Israel / Schekel	5,0383	6,10 %
Korea (S) / Won	1.909,9	17,38 %
Kuweit / Dinar	0,3535	2,53 %
Mexico / Peso	17,1026	4,73 %
Russland / Rubel	35,526	2,99 %
Saudi-Arabien / Rial	4,8459	1,50 %
Schweiz/Franken	1,540	4,44 %
Taiwan / TWD	42,9775	2,35 %
Thailand / Baht	45,8598	2,87 %
Türkei / Neue Lira	1,987	1,23 %

Devisenkurse zum US-Dollar

Europa / Euro	0,78780	0,29 %
GB / Pfund	0,65000	4,44 %
Japan / Yen	95,47	-3,03 %

* Veränderungen zum Vormonat / Stand: 30.11.08

ROHSTOFFE

Rohöl

Irrationaler Herdentrieb

>>> Der Ölpreis hatte gerade die magische Marke von 100 Dollar pro Barrel geknackt, als im März dieses Jahres die US-amerikanische Investmentbank *Goldman Sachs* mit großem Getöse eine Prognose von 200 Dollar publizierte. Kriegsgefahr im Mittleren Osten, allgemeine Versorgungsgpässe, „Peak Oil“, Angst vor Anschlägen und Wirbelstürmen waren die Schlagworte. Im Mai legte man nach und bekräftigte die kühne Prognose nachdem die Notierungen weiter stark angezogen waren. Wenige Wochen später kam es zu den Höchstständen von fast 150 Dollar. Die Story, die Vorräte des wichtigsten Rohstoffes des Planeten seien erschöpft, war gekauft. Wie die medial inszenierte Kaufpanik mit den bereits im

Januar veröffentlichten Rezessionswarnungen derselben Bank zusammenpassen sollte, wurde leider nicht kommuniziert. Mittlerweile reden Analysten wieder von Preisen um 30 Dollar pro Barrel. Derartige Preisschwankungen befinden sich jenseits von Gut und Böse. Das Beispiel verdeutlicht, wie stark die Preise an den Warenterminbörsen von professionellen Kreisen manipuliert werden und wie wenig fundamentale Daten in der Lage sind, dem Herdentrieb von Händlern und Spekulanten Einhalt zu gebieten. Investoren sollten das Rohstoff-Casino mit Derivaten meiden und statt dessen solide, große Erdöl-Werte einsammeln, die derzeit noch günstiger bewertet sind, als das Rohöl selbst. <

INDIZES

		USD*
CRB-Index	242,20	-9,76 %
Rogers ICI **	2808,08	-10,11 %

** ROGERS INTERNATIONAL COMMODITY INDEX

Metalle

Gold	820,00	13,06 %
Palladium	187,10	-4,30 %
Platin	875,00	7,63 %
Silber	10,29	4,75 %
Aluminium	1.787,00	-9,31 %
Blei	1.113,00	-24,23 %
Kupfer	3.670,00	-8,14 %
Nickel	10.035,00	-11,23 %
Zink	1.206,00	10,54 %

Energie

Rohöl Brent	54,30	-11,96 %
US Erdgas Near Future	6,44	-6,94 %
Heizöl ***	57,50	-20,91 %

*** Durchschnittspreis in Euro je 100 L. inkl. 19% MwSt.

Soft Commodities

Baumwolle	47,06	5,56 %
Kaffee	115,40	1,36 %
Kakao	1.520,00	15,06 %
Mais	368,00	-8,34 %
Orangensaft	74,70	-1,84 %
Soja	883,00	-4,57 %
Weizen	559,50	4,34 %
Zucker	11,80	-2,40 %

* Veränderungen zum Vormonat / Stand: 30.11.08

ZINSEN

EZB

Blendwerk

>>> Der Unterschied der Europäischen Zentralbank zur US-amerikanischen Notenbank FED ist der, dass die EZB primär für Preisstabilität zu sorgen hat, während die FED umfassender agieren muss und über zinspolitische Interventionen die Konjunktur in Schwung halten soll. Angesichts einer derzeitigen Inflationsrate von 2,2% im

Euroraum wäre ein Senkung des Leitzinses nicht angezeigt gewesen. Die panisch anmutende Rekord-Zinssenkung vom 4. Dezember verrät dann auch, dass die EZB ihre Kernmission verlassen hat und sich nun mit knirschenden Zähnen an der internationalen Geldschwemme beteiligt. Das ist verständlich, da man eine globale Rezession im exportabhängigen Europa wirklich fürchten muss. Politisch ist dieser Weg riskant, da niedrige Zinsen in erster Linie vermögenden Bevölkerungsschichten nützen und eben kein Ersatz für längst überfällige Steuersenkungen sein können! <

Leitzinsen

Stand 15.12.08

Europa	2,50 %
USA	1,00 %
Großbritannien	2,00 %
Japan	0,30 %

Internationale Renditen*

Deutschland	3,25 %
Frankreich	3,62 %
Großbritannien	3,62 %
Kanada	3,11 %
Japan	1,32 %
Schweiz	2,13 %
USA	2,59 %

Euro-Renditen**

LZ 1 Jahr	2,89 %
LZ 2 Jahre	3,14 %
LZ 5 Jahre	3,62 %
LZ 10 Jahre	4,18 %

* 10-jährige Staatsanleihen

** Pfandbriefe/Fixing des VDP