

Rohstoff-Spekulationen

Korrektur nicht ausgeschlossen

Die Rohstoff-Hausse macht wieder von sich reden, Kritiker warnen jedoch bereits vor Spekulationsblasen. „Die meisten Banken, Fondsgesellschaften und Beobachter rechnen auch 2011 mit einem starken Rohstoffjahr“, konstatiert Ole Hansen, Rohstoffexperte der Saxo Bank. Zyklische Energiewerte und Industriemetalle würden von niedrigen Lagerbeständen und einer anziehenden Konjunktur profitieren.



Ähnliches gelte auch für einige der „soft commodities“ im Agrarbereich wie Mais, die von global niedrigen Lagerbeständen gestützt würden, so Hansen weiter. Da zahlreiche Analysehäuser derart optimistisch sind, seien spekulative Long-Futures zum Jahresauftakt auf ein Rekordhoch von rund 1,85 Millionen Kontrakte gestiegen. Und die Märkte rechnen mit weiteren Preissteigerungen.

Zu Vorsicht bei Rohstoffwerten rät dagegen Dr. Jürgen Meyer von SEB Asset Management. „Rohstoffpreise werden nicht von Rendite-Erwartungen wie bei Aktien und Immobilien bestimmt sondern von Angebot und Nachfrage“, warnt der Fondsmanager. „Aufgrund der verlockend hohen Preise wird das Angebot kontinuierlich ausgeweitet.“ Noch sind die skeptischen Stimmen in der Minderheit. Im Gegenteil: Einige Fondsgesellschaften sehen gerade in den gestiegenen Rohstoffpreisen nicht so sehr eine Rückschlaggefahr für die betreffenden Aktiengesellschaften sondern vielmehr Aufwertungspotenzial. „Gemessen am Goldpreis und den Gewinnspannen der Minengesellschaften sind Goldminenaktien eindeutig zurückgeblieben“, sagt Martin Siegel, Rohstoffexperte der Stabilitas Fonds GmbH, die Fondsgesellschaft

bei ihren Rohstoff-Anlagen berät und solche Fonds selbst managt, die sich auf Minengesellschaften spezialisieren. Setze sich die Rohstoffhausse 2011 fort, werden die Minenwerte stärker zulegen als der Goldpreis, ist Siegel überzeugt. Der Goldpreis dürfte nach seiner Einschätzung in diesem Jahr den Preis von 1600 Dollar je Feinunze mühelos erreichen.

„Insbesondere die zunehmende Instabilität des Euros wird von Anlegern sehr deutlich wahrgenommen und treibt die Goldnachfrage bei jeder neuen Hiobsbotschaft spürbar an“, sagt Siegel. Bei Silber sieht er Wachstumspotenzial um die 30 Prozent und Preise um die 40 Dollar je Unze als realistisch an. Und auch bei Basismetallen bleibe der Aufwärtstrend intakt.

Alles entscheidend für die meisten Rohstoffindizes bleiben aber die sie dominierenden Energiewerte – allen voran Öl. Der weltweite Energiehunger wird nach Meinung Siegels im Jahr 2011 zunehmen und Energiewerten insgesamt weiter Auftrieb geben. Darin könnte aber genau die Krux liegen. Denn Rohöl mit Kursen über 90 Dollar je Barrel könnte die konjunkturelle Erholung gefährden, warnte zu Jahresbeginn das Londoner „Center for Global Energy Studies“ (CGES) in seinem

Jahresausblick. Die starke Nachfrage gerade im zweiten Halbjahr 2010, die geringe Ausweitung der Fördermenge durch die OPEC sowie der ungewöhnlich kalte Wintereinbruch in der nördlichen Hemisphäre hätten hierzu beigetragen, erläuterte das CGES.

Fördermengen könnten jedoch ausgeweitet werden, die Winter künftig aufgrund des Klimawandels milder ausfallen und auch die Nachfrageseite sah zuletzt höhere Lagerbestände in den USA, so dass aus Sicht der Londoner Experten der Ölpreis durchaus unter Druck geraten könnte. „Deutlich niedrigere Ölpreise sind nicht in Sicht“, lautet jedoch das Fazit der LBB Invest beispielhaft für die Asset Manager zu Jahresbeginn. Legt man die Förderkosten von Öl, Gold oder Silber zugrunde, würden die Minenbetreiber und Besitzer von Ölfeldern, die ja zumeist nur von den Ölgesellschaften gepachtet sind, auch mit deutlich niedrigeren Preisen profitabel agieren können.

Moralisches Dilemma

Ähnliches gilt auch für Agrarwerte, wo die Preise zudem ein moralisches Dilemma mit sich bringen. Der Rohstoffboom habe in diesem Fall „eine durchaus dramatische Note“, warnt Roger Peeters, Vorstand der Close Brothers Seydler Research AG, Mitte Januar in einem Kommentar. Die Hausse bei zahlreichen Rohstoffen wie Weizen, Mais, Reis oder Baumwolle, freue Anleger, treffe aber zahlreiche, gerade ärmere Menschen weltweit als Konsumenten sehr hart. Peeters rechnet mit wachsendem politischen Druck, den Handel einzudämmen. Zu krass sei der Widerspruch zwischen Hungernden und den möglichen Nutznießern in den Handelssälen. Die von Hansen beobachteten Long-Futures, ein Indiz für Spekulation auf steigende Preise fokussieren sich im Rohstoffbereich gerade auf den Agrarsektor. „Der Schwerpunkt lag hier vor allem auf Getreide und Ölsaaten, wobei allein auf Mais und Sojabohnen rund 708.000 Kontrakte entfielen“, so der Saxo Bank Experte. Hansen warnt: „Das Jahr mit so vielen und hohen Long-Futures zu beginnen, birgt auch immer ein großes Korrekturrisiko.“ Die Preise bilden sich eben aus Angebot und Nachfrage und nicht durch Zinsen, Cash-Flows oder Dividenden wie bei anderen Anlageklassen. Rückschläge können hart ausfallen und lang andauern.

Benjamin Rubin