

Rohstoffpreise unter Druck

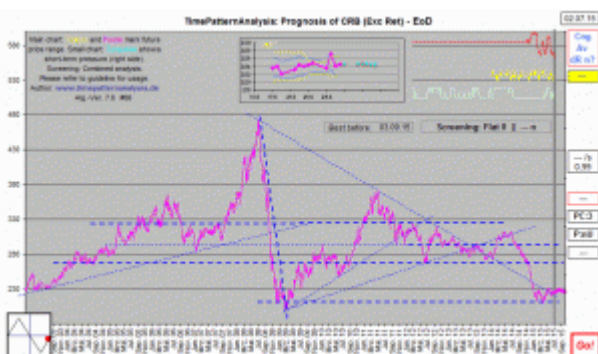
Description

Die seit Mitte 2014 anhaltende Stärke des Dollar hat dazu beigetragen, die Rohstoffpreise zu drücken. Zwar ist man geneigt, zu sagen die Dollar-Stärke (oder auch Euro-Schwäche) sei die Ursache für den Preisverfall bei Rohstoffen, aber dann muss man konsequenterweise fragen, was dazu geführt hat, den Dollar zu stärken.

Und dann landet man bei drei Faktoren, der vielfach erwarteten Zinswende in den USA, der im Vergleich zu den übrigen entwickelten Industrieländern besseren Entwicklung der US-Wirtschaft, sowie den zunehmenden geopolitischen und weltwirtschaftlichen Risiken, die den Dollar nach „Hause“ treiben.

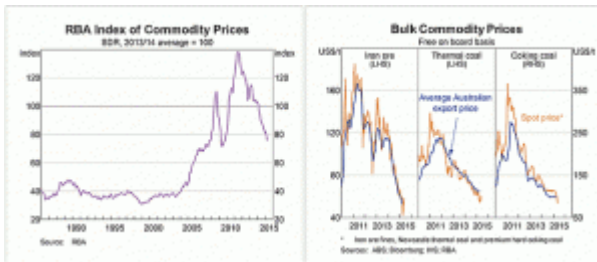
Vom anemischen Wirtschaftswachstum wurde hier schon viel geschrieben, u.a. [hier](#). Da spekulative Motive hinzukommende Faktoren sind und vorhandene Preistrends lediglich verstärken oder abschwächen, ist der Verlauf von Rohstoff-Preisindices immer auch als wichtiger makroökonomischer Indikator anzusehen.

Der CRB-Index ist einer der am meisten beachteten Indices in diesem Zusammenhang. Er hatte Ende des ersten Quartals ein Tief ausgebildet, und zwar recht genau auf dem Niveau der Jahreswende 2008/2009. Aktuell notiert er im Bereich einer vom Hoch aus Juli 2008 kommenden Abwärtslinie. Der Anfang 2014 eingleitete Versuch, diese Linie zu überwinden, scheiterte zur Jahresmitte 2014.



Hinter dem Fall des CRB-Index steht z.B. der Verfall von Schüttgütern wie Kohle und Eisenerz. Der folgende Chart zeigt links das langfristige Bild der Preisentwicklung bei Rohstoffen anhand des entsprechenden Index der australischen Zentralbank und rechts die drastischen [Einbrüche der Preise von Eisenerz und Kohle](#) seit 2011. Dies gilt üblicherweise auch als Hinweis auf die erlahmende Konjunktur in

China, die wiederum, Sonderfaktoren außer Acht gelassen, mit der schwachen Weltwirtschaft zusammenhängt.



Kupfer gilt als sicherer Indikator v.a. für die Verfassung der Elektro- und der Elektronik-Industrie. Da diese wiederum eine immer größere Rolle beim herrschenden Stand der Technik spielt, gilt der Kupfer-Preis auch als guter Indikator für die Gesamtwirtschaft. Der [S&P Kupfer-Index](#) hatte im Frühjahr 2011 ein Hoch ausgebildet, seitdem geht es bergab, wie die von dort kommende Abwärtslinie zeigt. Seit Mitte 2014 gab es bisher vergebliche Versuche, diese Linie aufzuhebeln. Aktuell liegt der Preis klar darunter.

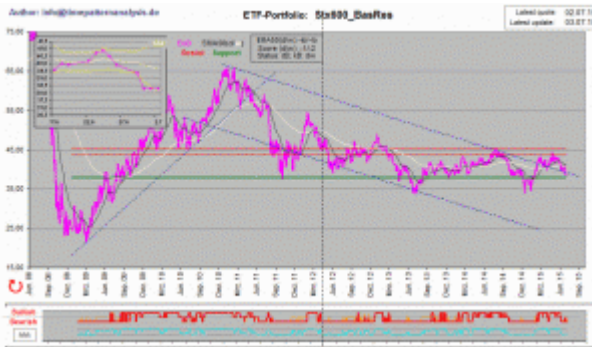


Die Ölpreise haben sich zwar seit Jahresanfang wieder etwas erholt, aber in den [Charts der Ölsorten Brent und WTI](#) lassen sich Bärkeile ausmachen, deren Botschaft sein dürfte, dass nochmals tiefere Regionen angelaufen werden. Dass dabei die Tiefs zu Jahresbeginn ins Visier genommen werden, ist nicht unwahrscheinlich.



Energie- und Rohstoffaktien werden durch den Fall der Rohstoffpreise deutlich belastet. Das drückt auch die breiteren Aktienindices, weil ihr Anteil signifikant ist. Ein in Euro gehandelter ETF auf den „Stoxx600

Basic Resources Index“ zeigt einen seit 2011 etablierten Abwärtstrend. Momentan scheint ein seit Mitte 2009 mehrfach getesteter, nicht nachhaltig gebrochener Pegel Unterstützung zu geben. Der Kurs liegt aktuell mehr als 40% unter dem Hoch aus 2011.

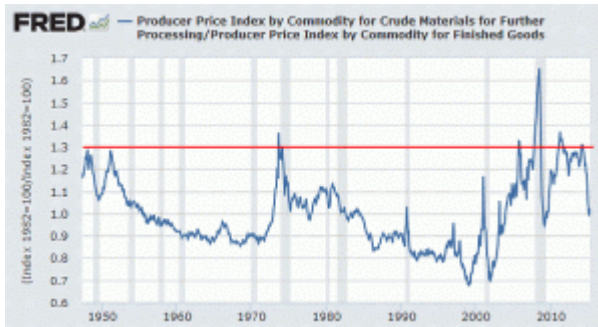


Der Baltic Dry Index für Schiffsfrachten bei Schüttgütern hat sich von seinem zuletzt erreichten Tiefpunkt bei 500 Ende Februar wieder auf über 800 aufgeschwungen, kommt aber von gut 2000 zu Beginn des Jahres 2014. Im September 2010 hatte er die Marke von 3000 touchiert. Der [Harpex Index](#) für Containerfracht, mithin hauptsächlich für Halb- und Fertigprodukte, gibt ein positives Signal für die Entwicklung des Handels mit solchen Gütern. Er hat kürzlich eine Abwärtslinie aus Mitte 2005 über Anfang 2008 (etwa 1400 Punkte) und über Mitte 2011 (etwa 900) nach oben gebrochen und hat sich dabei deutlich von seinen Tiefs abgesetzt, auf denen er sich zwischen Ende 2011 und 2014 bewegte.



Gut möglich, dass sich hier der Effekt sinkender Ölpreise niederschlägt, der wie ein Konjunkturprogramm wirken und den Konsumenten mehr Spielraum für andere Verbrauchsausgaben geben kann. Bei den Frachtraten-Indices muss allerdings auch die Angebotsseite berücksichtigt werden, also die für Transporte zur Verfügung stehende Kapazität. Daher sollten die von hier ausgehenden Signale mit Vorsicht behandelt werden. Ergänzung: Der [Welthandelsindex der Vermögensverwaltung Zschaber](#) zeichnet ein ähnliches Bild wie der Harpex. Er ist im Mai auf 72,4 gestiegen und geht damit das zuletzt Mitte 2014 markierte Hoch an. Im März hatte er bei 70,9 notiert.

Das [Verhältnis der Preise für Fertiggüter \(PPIFGS\) und für Rohmaterial \(PPCRM\) zur weiteren Verarbeitung](#) liegt wieder etwa so tief wie in der ersten Jahreshälfte 2009. Im zweiten Quartal 2014 hatte es sich bis auf 1,3 hoch gearbeitet. Diese offenbar nicht ganz unbedeutende Schwelle war vorher auch in der ersten Jahreshälfte 2011 erreicht worden. Je niedriger das Verhältnis ist, je besser ist es (cet. par.) um die Gewinnmöglichkeiten der Fertiggüter herstellenden Industrie bestellt.



Die Rohstoffpreise signalisieren eine Weltwirtschaft am Scheidewege.

Aus der Entwicklung der Rohstoffpreise lässt sich folgendes ableiten: Nachdem es in 2011 (vor dem Aufflackern des US-Schuldenthemas) ein Zwischenhoch der Rohstoffpreise nach der Finanzkrise gab (oder auch eine Echo-Bubble nach dem Hoch aus Mitte 2008), und somit auch eine entsprechende Belastung des Gewinnpotenzials der Fertigungsindustrie, entsprechen die Rohstoffpreise heute wieder eher der tatsächlichen (anemischen) Entwicklung der Weltwirtschaft. Sie stützen auf diesem Niveau auch wieder eher die Gewinnentwicklung bei Unternehmen, die Fertigprodukte herstellen. Der Harpex-Index signalisiert (mit aller Vorsicht), dass sich der Welthandel mit solchen Produkten wieder belebt. Diese optimistische Sicht erfordert allerdings, dass die Rohstoffpreise (insbesondere Kupfer) nun einen Boden ausbilden und damit steigende Nachfrage signalisieren. Ein schwächerer Dollar würde dazu die passende Begleitmusik liefern.

Die pessimistische Sicht würde bestärkt, wenn sich die Schwäche der Rohstoffpreise fortsetzt, also die Tiefs z.B. im CRB-Index nachhaltig nach unten gebrochen werden. Dann ist es Zeit, sich für eine zunehmende Rezessionswahrscheinlichkeit zu rüsten, breit angelegte Neuengagements in Aktien wären dann sicher nicht die richtige Antwort...