

Kommt eine neue Rohstoff-Rallye?

In der vergangenen Woche fühlte man sich fast wieder an die für Rohstoff-Bullen glorreiche Zeit im ersten Quartal des laufenden Jahres erinnert. Nach den starken Kursverlusten der Vorwochen starteten die meisten „Naturschätze“ erneut nach oben durch und verbuchten Zuwächse zwischen fünf und knapp zehn Prozent. Entsprechend euphorisch fallen die Kommentare so mancher selbst ernannter Experten aus, die den vorherigen Crash nunmehr als „gesunden“ Rücksetzer werten und bereits Mutmaßungen über den Beginn einer neuen gewaltigen Rohstoff-Rallye anstellen. Wir jedoch stehen derartigen Prophezeiungen überaus kritisch gegenüber und glauben, dass hier eher der „Wunsch Vater des Gedankens“ ist.

Kursanstiege wohl nur Korrektur-Bewegung

Natürlich wollen wir eingestehen, dass viele Rohwaren nach dem sprichwörtlichen „freien Fall“ zeitweilig erkennbar überverkauft waren. Eine Gegenbewegung ist in solchen Fällen letztlich nur eine Frage der Zeit. Das jedoch darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die Rahmenbedingungen für Rohstoff-Investments seit einiger Zeit deutlich verschlechtert haben. Als längerfristige Hauptgefahrenquelle dürfte sich vor allem die „Wiedergeburt“ des US-Dollars entpuppen, die unserer Meinung nach gerade erst begonnen hat. Zudem erwarten wir speziell im Metall-Sektor in den nächsten Jahren ein tendenziell steigendes Angebot, wohingegen die Nachfrage auf Grund der zu erwartenden konjunkturellen Abschwächung sinken sollte. Etwas optimistischer sind wir da schon für den Energie- und Agrarbereich. Aber auch dort haben die Notierungen noch eine Menge „Speck“, so dass hier ebenfalls signifikante Abwärtsrisiken bestehen.

Enormer spekulativer Faktor

Große Sorge bereitet uns insbesondere der nach wie vor sehr hohe spekulative Faktor an den Rohstoffmärkten. Gerade in der letzten Woche wurde dieser wieder einmal überdeutlich. Immerhin ging der Anstieg der Rohwaren-Notierungen Hand in Hand mit rückläufigen Aktienkursen. Ganz offensichtlich ist es zur Stunde so, dass die „Naturschätze“ von Großanlegern als „Alternativ-Spielplatz“ bei fallenden Aktienmärkten angesehen werden. In den zurückliegenden Jahren war es meist anders: Damals stiegen und fielen die Rohstoff- und Aktien-Notierungen in friedlicher Eintracht, was bei genauerer Betrachtung letztlich auch Sinn macht. Denn: Kühlt sich das globale Wirtschaftswachstum ab, ist das nicht nur schlecht für Dividendenpapiere sondern eben auch für den Rohstoffbedarf. Diese Zusammenhänge scheinen aktuell außer Kraft gesetzt zu sein und das muss bei nüchterner Betrachtung als ernstes Warnsignal verstanden werden. Wenn fundamentale logische Überlegungen keine wirkliche Rolle mehr spielen und stattdessen eine Anlageform nur deswegen gekauft wird, weil eine andere nicht lukrativ erscheint, ist höchste Vorsicht geboten. Über kurz oder lang werden die Akteure nämlich um die „bärischen“ Fakten nicht herumkommen und wollen dann so schnell wie möglich raus aus den betreffenden Märkten. Speziell in den teilweise sehr engen Rohstoffmärkten droht dann ein regelrechtes „Blutbad“. Zu einem solchen mag es freilich nicht von heute auf morgen kommen. Mittel- bis längerfristig wird sich ein solches aber auf Grund des beängstigend hohen spekulativen Elements wohl kaum vermeiden lassen.

Von technischer Bodenbildung noch weit entfernt

Wenig zuversichtlich stimmt darüber hinaus die technische Ausgangssituation. Beim Blick auf die meisten Rohstoff-Charts wird klar, dass die „Naturschätze“ von einer Bodenbildung noch weit entfernt sein dürften. In fast allen Fällen ist eine so genannte „V-Formation“ zu erkennen, die in den seltensten Fällen eine Trendwende nach oben einläutet. Im Gegensatz zu einem Doppel- oder gar Dreifach-Tief ist die „V-Formation“ ein klares Indiz für eine bloße technische Gegenreaktion in einer intakten Abwärtsbewegung. Gegenwärtig aggressiv auf steigende Rohstoff-Notierungen zu „wetten“, ist daher unserer Auffassung nach fast schon fahrlässig. Sicherlich wird es einzelne Güter geben, die in Anbetracht von Sonderfaktoren Aufwärtspotenzial besitzen. In der Breite betrachtet sind wir jedoch davon überzeugt, dass wir die diesjährigen Tiefs bei den meisten Rohstoffen noch lange nicht gesehen haben, zumal die Aktiennotierungen in den letzten Monaten eines Jahres traditionell anziehen. Kommt es 2008 ebenfalls zu einer nachhaltigen Aufwärtsbewegung bei Dividendenpapieren, mögen wir uns gar nicht ausmalen, was bei den Rohstoffen geschieht.