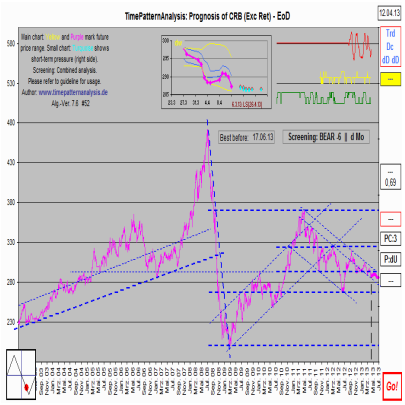
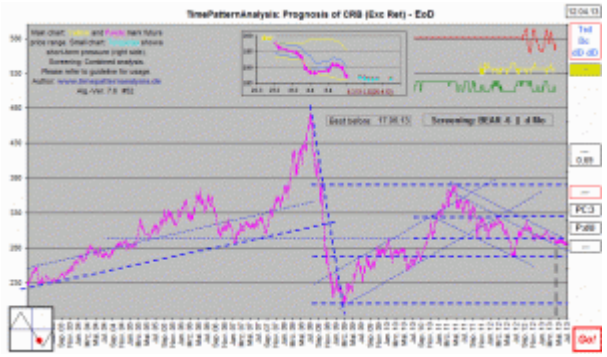


Rohstoffe – was ist da los?

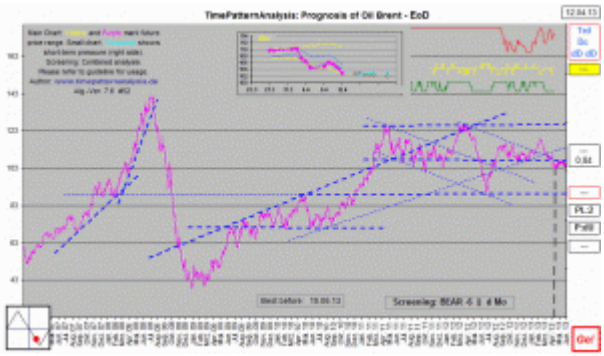
Description

Rohstoffpreise zeichnen sich seit geraumer Zeit durch relative Schwäche aus. Gemessen am CRB-Rohstoff-Index ist die Preisblase bei Rohstoffen Ende Juni 2008 geplatzt. Eine Echo-Blase fand im April 2011 ihr Ende.

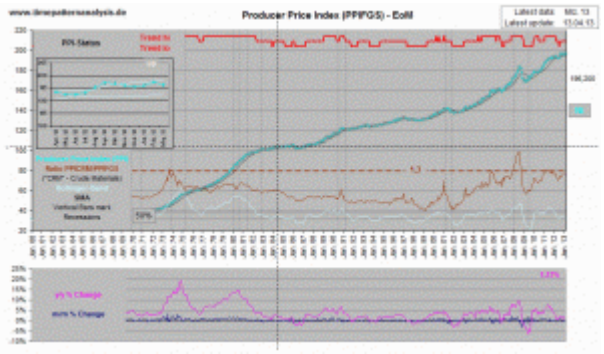
Aktuell korrigiert der CRB-Index diese Echo-Blase in einer Seitwärtsspanne zwischen gut 320 und 270, einem seit Mitte 2004 relevanten Pegel. Die Obergrenze wurde im November 2011, sowie im Fühjahr und September 2012 erreicht. Die Untergrenze wurde im Juni 2012 markiert. Die Mitte dieses Bereichs bei rund 295 war kürzlich wieder angesteuert worden und bot Widerstand. Im übergeordneten Rahmen erfolgt die Bewegung in einem Abwärtskanal, der aktuell bei rund 300 nach oben verlassen würde. Die Wahrscheinlichkeit, dass mittelfristig erneut die untere Grenze der Spanne aufgesucht wird, ist hoch.



Das große Bild bei Oil Brent ist vergleichbar. Blase und Echo-Blase endeten zum selben Zeitpunkt wie beim CRB-Index. Die korrektive Seitwärtsbewegung hier verläuft zwischen knapp 90 und 125; Mitte bei rund 107,50. Die dem Hochpunkt der Echoblase entsprechende Obergrenze wurde im Frühjahr 2012 erneut erreicht, die Untergrenze wurde im Juni 2012 aufgesucht. Danach konnte der Preis zunächst wieder über die Mitte der Spanne steigen, erreichte die Obergrenze aber nicht mehr. Aktuell liegt er wieder darunter. Im übergeordneten Rahmen erfolgt die Bewegung auch hier in einem Abwärtskanal, der momentan bei der Mitte der Spanne nach oben verlassen würde. Die Wahrscheinlichkeit, dass mittelfristig die untere Grenze der Spanne aufgesucht wird, ist hoch.



Die Rohstoffpreise haben entscheidenden Einfluss auf den PPI, Phasen schnell steigender Rohstoffpreise schlagen sich in beschleunigter PPI-Entwicklung nieder. Steigende Rohstoffpreise lassen gewöhnlich auf eine anziehende konjunkturelle Entwicklung schließen. Ein Verhältnis zwischen dem Subindex der Rohstoffpreise und dem PPI von über 1,3 gilt dabei jedoch als Konjunkturkiller.



Momentan entwickelt sich der PPI im Vergleich zum CPI mit relativer Schwäche. Einer Jahresrate von 1,3% beim PPI steht eine von 2% bei CPI gegenüber. Gut möglich, dass die mit der ab 2000 beschleunigten Finanzialisierung der Rohstoff-Märkte verbundene Phase einer relativen Stärke des PPI ausläuft. Auch wenn dem so ist, die entsprechende spekulative Übertreibung also nun abgebaut wird, dürfte der Umkehrschluss "fallende Rohstoffpreise = schwache Konjunktur" weiter gültig sein. Die schwachen Wachstumsdaten in Europa und letztlich auch aus den USA sind wichtige Indizien. (Zudem ist die Spekulation aus sich heraus keine Kraft, die neue Trends setzt, sondern lediglich vorhandene verstärkt.)

Sinkende Preise bei Industrie-Rohstoffen stützen die Gewinnentwicklung der Unternehmen, die Güter für die Endmärkte herstellen. Ihre Preismacht ist jedoch begrenzt, u.a. wegen der durch die hohe Arbeitslosigkeit bedingten mäßigen kaufkräftigen Nachfrage; sinkende Ölpreise geben dem Verbraucher über sinkende Energiekosten mehr Konsum-Spielraum, stärken damit die Preismacht der Anbieter tendenziell. Die Gewinnentwicklung ist daher heute in zweifacher Hinsicht von den Rohstoffpreisen besonders abhängig, zumal Rationalisierungpotenziale in den zurückliegenden Jahren bereits in relativ großem Umfang ausgeschöpft wurden.

Wenn sich die Rohstoffpreise weiter nach unten orientieren, so dürften im zweiten Halbjahr die Untergrenzen der genannten Spannen bei CRB und Öl Brent erreicht werden. Halten die Pegel der Spannen, so fällt ein die Gewinnentwicklung der Unternehmen stützender Faktor weg, die Nachfrageseite nimmt dann einen besonders hohen Stellenwert ein.

Die Gewinnentwicklung gilt als hauptsächliche Triebkraft für Aktienkurse. Wenn es noch stimmt, dass die Aktienmärkte die Zukunft einpreisen, dürften sie von nun an bereits besonders sensibel auf Konjunkturdaten reagieren.

Der IWF rechnet damit, dass das BIP der USA in 2013 im Mittel um 2% steigt, wobei es sich in der zweiten Jahreshälfte beschleunigen soll. Ebenfalls in der zweiten Jahreshälfte sollen sich nach Prognose des IWF die konjunkturellen Bremsen in Europa lockern. Die Kreditbedingungen für den privaten Sektor sollen sich verbessern, auch wenn die BIP-Entwicklung über das Jahr gesehen mit 0,2% negativ bleibt (zuvor war man von plus 0,2% ausgegangen).

Anmerkung:
Gold, der "etwas andere Rohstoff", folgt eigenen Gesetzen. Das Edelmetall hat seine nach Platzen seiner Blase im Sommer 2011 etablierte Korrektur-Seitwärtsspanne mittlerweile signifikant nach unten durchbrochen.