Rohstoffpreise – weiter aufwärts?

Description

Die Aktienkurse eilen von Hoch zu Hoch, die Bewertung von Aktien erreicht immer luftigere Höhen. Zwar wird erwartet, dass die Unternehmensgewinne im dritten Quartal um etwa acht Prozent gegenüber dem Vorjahr angestiegen sind. Im Quartal zuvor betrug die Steigerung jedoch über 12%. Zudem wurde die Gewinnentwicklung im abgelaufenden Vierteljahreszeitraum hauptsächlich vom Energiesektor gestützt, der im S&P 500 auf einen Anteil von über 20% kommt.

Die Gewinnentwicklung im Energiesektor wiederum wurde vor allem bewirkt durch die steigenden Ölpreise. Oil Brent hatte Ende Juni ein Tief von knapp 45 Dollar markiert. Aktuell müssen gut 62 Dollar bezahlt werden. Rohöl ist der zentrale Rohstoff für viele Bereiche der Industrie. Häufig gelten steigende Ölpreise daher als Beleg für eine wachsende Wirtschaft.

Der Preis von Oil Brent in Dollar hatte zur Jahresmitte 2008 ein Hoch bei rund 245 erreicht. Die folgende Echo-Bubble brachte im zweiten Quartal 2011 ein Preis-Hoch bei gut 125, das ein Jahr später nochmals erreicht wurde. Anfang 2016 wurde bei 28 ein belastbares Tief erreicht, es folgte ein Anstieg auf 56 Dollar per erstem Quartal 2017. Nach einem Test des wichtigen Pegels bei rund 45 zu Ende Juni (hier war Ende 2008/Anfang 2009 ein Boden gefunden worden) ging es deutlich aufwärts auf aktuell gut 62 Dollar. Aus meiner Sicht avisiert die Preisentwicklung den Pegel von knapp 70, der sich mehrfach als relevant erwiesen hat, zuletzt im Mai 2015 als Widerstand. Als Zeitziel käme das erste Quartal 2018 infrage.

Kupfer ist von besonderer Bedeutung für unsere stark infomationstechnisch ausgerichtete Wirtschaft. Das Metall spielt unter anderem als guter elektrischer Leiter eine große Rolle. Der Preis dieses Rohstoffs hatte im Februar 2011 ein Topp gebildet, einige Monate vor den Preisspitzen bei Rohöl und beim DJ UBS Commodity Rohstoff-Index. Ein belastbares Tief wurde zusammen im Januar 2016 markiert, etwas zeitgleich mit anderen Rohstoffpreisen. Seitdem ging es aufwärts, beschleunigt seit Herbst 2016 (Anfang November 2016 wurde Trump US-Präsident). Nach einer Konsolidierungsphase stieg der Kupferpreis ab Juli wieder deutlich an und steht mittlerweile über dem wichtigen Pegel bei 480. Nächste Ziele wären gut

520 und dann 580.

Das "Breitwand"-Bild bei Rohstoffen liefern Rohstoff-Indices, von denen es mehrere Varianten gibt. Im DJ UBS Commodity Index (jetzt Bloomberg Commodity Index) erfolgt die Gewichtung der Indexkomponenten nach der globalwirtschaftlichen Bedeutung des einzelnen Rohstoffes. Die Beurteilung erfolgt aufgrund von Handelsumsätzen und Produktionszahlen. Der Index enthält aktuell 19 verschiedene Rohstoffe, die Gewichtung je Rohstoff liegt zwischen zwei und 15 Prozent. Der Index zeichnet sich im Unterschied zu anderen Rohstoffindices dadurch aus, dass der Anteil des Agrarsektors relativ hoch ist. Rohstoffe wie Baumwolle und Mais, Lebendrind oder Zucker kommen auf einen Anteil von über 30%. Die anderen Rohstoffindizes gewichten Energierohstoffe deutlich höher.

Im Chart des DJ UBS Commodity Index ist das Hoch aus Mitte 2008 bei knapp 240 gut zu erkennen. Dem folgte eine Echo-Bubble, die im April 2011 ein Preis-Hoch bei einem Indexstand von rund 175 produzierte. Anfang 2016 wurde schließlich bei 73 ein belastbares Tief erreicht, danach kam es bis zur Jahresmitte 2016 zu einem Anstieg bis 90. Aktuell notiert der Index darunter bei 87. Aus meiner Sicht spricht viel dafür, dass der Index den Bereich von 102 bis 105 anvisiert, das Tief aus dem Frühjahr 2009. Als Zeitziel käme die erste Jahreshälfte 2018 infrage.

Da Rohöl eine große Bedeutung auch bei der Förderung, bzw. Herstellung von anderen Rohstoffen hat, beeinflusst seine Preisentwicklung auch die vieler anderer Rohstoffe. Durch die Konstruktion des DJ UBS Commodity Index wird eine übersteigerte Auswirkung des Rohlölpreises auf die Rohstoffkosten insgesamt eingeschränkt. Damit dürfte der Index auch eine bessere Tauglichkeit als vorauslaufende Indikation für die Entwicklung der Verbraucherpreise besitzen.

Aus dem Rohstoffbereich stehen die Zeichen insgesamt auf „weiter steigend“. Das spiegelt sich im US-PPI (Produktionspreisindex) wider, der im September um 4,1% gegenüber dem Vorjahr angestiegen ist. Der US-CPI (Konsumentenpreisindex) konnte um 2,2% zulegen. Hinsichtlich der Trendauswertung hatten sich beide Indices bis in den Herbst 2016 unterhalb ihres mittelfristigen Trends entwickelt. Seitdem steht die Auswertung auf „neutral“ bezogen auf den aufwärts gerichteten Trend. Beim PPI ist eine baldige Trendbeschleunigung deutlich wahrscheinlicher als beim CPI.

Der von der Fed besonders beachtete PCE-Preis-Indikator (ohne Nahrungsmittel und Energie) kommt im September auf eine Jahresrate von 1,33%, ein Stück weit unter dem Inflationsziel der Fed bei zwei Prozent. Hier ist seit der Jahresmitte eine Entwicklung unter dem mittelfristigen Trend festzustellen. Die großen Akteure an den Finanzmärkten gehen zwar mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit davon aus, dass die Fed im Dezuember einen weiteren Zinsschritt unternimmt auf einen Leitzins von dann 1,25 bis 1,50%. Aber eine verschärfte Gangart wird nicht erwartet. Zudem ist mit Powell eine Nachfolge auf den

Chefsessel der Fed vorgesehen, der die „zartfühlende“ Politik von Fed-Chefin Yellen fortsetzen dürfte. Schließlich kommt der ja auch an dem Asset-Geschäft… und weiß daher, was die Zunft wünscht.

Bei der Entwicklung der Rohstoffpreise spielt der Dollar-Wert eine bedeutende flankierende Rolle. Die Preise notieren gewöhnlich in Dollar. Ein schwächerer Dollar stützt die Preise, weil die Rohstofflieferanten um Währungsverluste bereinigte Preise anpeilen. Der Dollar-Index hat zwischen Jahresanfang und Anfang September deutlich an Wert eingebüsst. Seitdem ist der Index jedoch wieder von 91 auf fast 95 gestiegen.

Hierfür werden im wesentlichen drei Faktoren ausgemacht. Die Future-Ausrichtung der großen Spekulanten war zuletzt sehr bullisch pro Euro. Die EZB hat eine Verlängerung ihres QE-Programm beschlossen, was den Außenwert des Euro drückt. Und drittens nimmt allmählich die Trumpsche Steuerreform Gestalt an, wonach die großen US-Multis zu einem sehr niedrigen Steuersatz ihre im Ausland geparkten Gewinne von deutlich über zwei Bill. Dollar heim holen können. Der Chart des Dollar-Index offenbart mit einem sich nach rechts öffnenden Dreieck Unsicherheit. Ein weiterer Anstieg bis in den Bereich von 97 erscheint mir aktuell wahrscheinlich. Das würde einem Absinken von Euro/Dollar bis etwa 1,14 entsprechen.

Hinsichtlich der Entwicklung der Rohstoffpreise würde weitere Dollar-Stärke bedeuten, dass die Währungsseite diese zunächst jedenfalls nicht begünstigen würde. Umso bedeutsamer wäre es, wenn sie dennoch weiter zulegen. Dies würde aktuell als Zeichen für zunehmenden Bedarf und damit als Zeichen für eine wachsende Weltwirtschaft interpretiert.

> Es ist zu erwarten, dass Rohstoffpreise übergeordnet weiter anziehen. Das lässt erwarten, dass die Verbraucherpreisindices zukünstig (weitere) Stärke zeigen. Das gäbe für Aktien in der aktuellen Analyse- und Gefühlslage der Akteure ein bullisches Signal, eine moderate Steigerung der Verbraucherpreise würde als Zeichen für wirtschaftliches Wachstum angesehen. Der Goldpreis dürfte in diesem Umfeld ebenfalls Unterstützung bekommen

[Charts von Incrediblecharts]