

DIE VORAUSSETZUNGEN FÜR EINE ROHSTOFFHAUSSE



David Donora
Head of Commodities

- Die Ereignisse vom Jahresanfang 2017 haben unsere Einschätzung bestätigt, dass die nächste Rohstoffhausse bevorsteht.
- Das Wirtschaftswachstum zieht sowohl in Industrie- als auch in Schwellenländern an, und dadurch steigt in Zeiten eines begrenzten Angebots die Nachfrage.
- Die Fundamentaldaten für Öl und Edelmetalle sind robust, gleichzeitig sind die Aussichten für Grundmetalle besonders positiv.
- Unserer Ansicht nach sind alle Voraussetzungen für eine Hausse gegeben – und dies führt in der Regel zu deutlichen Preiszuwächsen.

Rohstoffe sind uneinheitlich ins Jahr 2017 gestartet. Der Bloomberg Commodities Index hat seit Jahresbeginn um 2,5 % nachgegeben (Stand 31. März 2017), nachdem ein erheblicher Ölpreiseinbruch im März die zuvor im ersten Quartal erzielten Gewinne wieder zunichtegemacht hat.

Dies ändert jedoch nichts an unserer Überzeugung, dass die Rohstoffpreise in diesem Jahr aufgrund des Zusammentreffens mehrerer positiver Faktoren deutlich zulegen werden. Die Begrenzung der Ölfördermengen durch die OPEC, Streiks in den größten Kupferminen der Welt und ein stärkeres Weltwirtschaftswachstum sind nur einige der Punkte, die 2017 Preiszuwächse bei Rohstoffen unterstützen werden.

Besonders erfreulich sind die Aussichten für Grundmetalle, aber auch der Ölpreis dürfte unseres Erachtens dank der Angebotsdisziplin weiter nach oben tendieren. Die wieder steigende Inflation dürfte sich vorteilhaft auf Edelmetalle auswirken.

In diesem positiven Umfeld dürften mehr Anleger erkennen, dass die Beimischung von Rohstoffen einem Anlageportfolio zugutekommt. Rohstoffe weisen in der Regel eine geringe oder negative Korrelation zu Aktien und Anleihen auf und tragen damit maßgeblich zur Diversifikation bei. Eine Allokation in Rohstoffen kann auch als Absicherung gegen geopolitische Risiken und Inflation dienen.

FÖRDERLICHE ERHOLUNG

Die diesjährigen positiven Aussichten für Rohstoffe stellen eine klare Trendwende gegenüber dem ersten Quartal 2016 dar. Die Talsohle des Abwärtszyklus der Rohstoffe war im Januar des vergangenen Jahres erreicht worden, damals sank der Rohölpreis unter die Marke von 30 USD je Barrel.

Unternehmen in den Sektoren Energie und Metall kämpften in dieser Zeit ums Überleben. Sie verkauften Vermögenswerte und strukturierten verzweifelt ihre Bilanzen um. Die großen Bergbauunternehmen Glencore und Anglo American sahen sich gezwungen, beträchtliche Unternehmensteile zu liquidieren, um ihre Schuldenlast zu verringern. Außerdem mussten sie ihre Investitionen deutlich zurückfahren, um fortbestehen zu können.

Die extrem schwierige Lage von damals könnte sich für Anleger heute auszahlen. Die Bedingungen haben sich zwar verbessert und die großen Bergbauunternehmen erwirtschaften wieder einen erheblichen positiven Cashflow. Trotzdem haben sie es mit der Aufstockung ihrer Investitionen und der Initiierung neuer Projekte nicht eilig.

Für die geschundenen und angeschlagenen Bergbauunternehmen hat die Gesundung ihrer Bilanzen oberste Priorität, sie kümmern sich um ihre Aktionäre und investieren in Wartungs- und Erhaltungsmaßnahmen. In einer Zeit, in der mit einer deutlichen Nachfragesteigerung zu rechnen ist, verknappten sich die Lagerbestände.

Zum ersten Mal seit der Zeit vor der Finanzkrise gewinnt das Wirtschaftswachstum sowohl in Industrie- als auch in Schwellenländern an Schwung. Dies wird sich in einer fertigungs- oder grundstoffgesteuerten Wirtschaftstätigkeit niederschlagen und die Nachfrage nach Rohstoffen steigen lassen, während das Angebot beschränkt bleibt.

GEWINNMAXIMIERUNG

So sieht derzeit die allgemeine Lage am Rohstoffmarkt aus. In unseren Portfolios wollen wir allerdings eine gute Performance erzielen, indem wir ausgehend von den Vorzügen einzelner Rohstoffe und Rohstoffsektoren aktive Entscheidungen über die Vermögensallokation treffen. Außerdem wollen wir durch Anlagen in Index-Swaps und -Futures Mehrwert aus der Positionierung auf der Rohstoffkurve und der Laufzeitstruktur generieren.

Bei unseren Entscheidungen stützen wir uns auf unsere insgesamt mehr als 50-jährige Erfahrung im Handel mit physischen Rohstoffen und Derivaten. Zudem können wir auf die umfangreichen Ressourcen der Fixed Income und Equity Gruppen von Columbia Threadneedle Investments zurückgreifen und so strukturelle und fundamentale Bottom-up-Analysen mit den makroökonomischen Top-down-Analyseerkenntnissen des Unternehmens kombinieren.

Was erwarten wir also von den verschiedenen Rohstoffsektoren und wie haben wir uns positioniert, um am Aufschwung zu partizipieren?

DER ÖLMARKT IST ANGEZÄHLT, ABER NOCH NICHT AM BODEN

Öl notiert seit Jahresbeginn die meiste Zeit in einer engen Spanne knapp über 50 USD je Barrel.¹ Allerdings gaben die Preise in der zweiten Märzwoche um rund 10 % nach.² Die Korrektur hatte verschiedene Auslöser, von denen aber keiner überraschend kam. Erstens werden zu dieser Jahreszeit Wartungsarbeiten in den Raffinerien durchgeführt. Dadurch schwächt sich die Nachfrage nach dem zugrunde liegenden Rohöl vorübergehend ab. Zweitens hatten die bullischen Wetten von Hedgefonds und anderen Spekulanten auf US-Rohöl-Futures und -Optionen ein noch nie da gewesenes Niveau erreicht. Damit war der Markt für jegliche negative Stimmung extrem anfällig.³ Drittens sind zwar die globalen Lagerbestände und die Mengen an Öl in schwimmenden Lagern (in Tankern gelagertes Öl) rückläufig, aber den Daten zufolge sind die US-amerikanischen Rohölbestände auf ein Rekordhoch geklettert. Dies weckt die Sorge, dass die Überbestände von Dauer sein könnten.⁴ Verstärkt wurde diese Einschätzung durch wieder aufkeimende Spannungen zwischen den OPEC-Mitgliedern und der US-Schieferindustrie.⁵

¹ Bloomberg: Rohöl der Sorte West Texas Intermediate von 43,32 USD am 14. November 2016 auf 53,72 USD am 30. Dezember 2016.

² Bloomberg: Rohöl der Sorte West Texas Intermediate von 53,14 USD am 7. März 2017 auf 47,72 USD am 14. März 2017.

³ Reuters: Oil falls as U.S. supplies, speculative length counter OPEC cuts, 6. Februar 2017.

⁴ Financial Times: Oil breaks out of tight trading range to fall more than 5%, 8. März 2017.

⁵ Reuters: Saudi energy minister says oil market fundamentals improving, 8. März 2017.

Allerdings gehen wir davon aus, dass dieser Abschwung nur von kurzer Dauer sein wird, und nutzen die jüngste Korrektur, um unsere untergewichtete Position in Rohöl zu decken. Unseres Erachtens wird die Ölnachfrage auch 2017 deutlich steigen, und die OPEC dürfte alle erforderlichen Maßnahmen ergreifen, um die Lagerbestände auf einen normalen 5-Jahresdurchschnitt zu senken.

Die OPEC-Initiativen werden vor allem von Saudi-Arabien vorangetrieben, denn das Land muss in den nächsten zwei Jahren an den internationalen Märkten Fremdkapital in beträchtlicher Höhe (50–70 Milliarden USD) aufnehmen. Darüber hinaus soll der saudi-arabische Erdölkonzern Saudi Aramco in dem bislang wahrscheinlich weltweit größten Börsengang an die Börse gebracht werden. Damit diese beiden Transaktionen auf globales Anlegerinteresse stoßen, benötigt Saudi-Arabien einen Ölpreis von 55 USD und geringe Volatilität. Unserer Einschätzung nach könnte Öl im späteren Jahresverlauf die Marke von 60 USD je Barrel erreichen.

Wir gehen davon aus, dass die Futures-Kurve bei Rohöl der Sorte Brent dieses Jahr in Backwardation dreht. Dies unterstützt die Preise und Renditen der Anleger. Anders ausgedrückt: Bei dieser Form der Futures-Kurve sind die Spot- oder Kassakurse höher als die Terminkurse und signalisieren so ein knappes Angebot. Zuletzt befand sich die Kurve zwischen 2011 und Mitte 2014 in einer anhaltenden Backwardation-Situation. Damals zahlte sich ein Engagement in der Brent-basierten Indexkomponente aus.

Aufgrund unseres aktiven Investitionsansatzes werden wir jegliche weitere Schwäche für eine Übergewichtung des ölbasierten Energiesektors nutzen.

GRUNDMETALLE GLÄNZEN

Unter allen Rohstoffen schätzen wir die Aussichten für Grundmetalle am positivsten ein. Aluminium, Kupfer und Zink haben sich im vierten Quartal des vergangenen Jahres verteuert und seit Jahresbeginn beeindruckende Renditen erzielt.

Wir gehen davon aus, dass sich die starke Performance fortsetzt. Öl könnte dieses Jahr um 20 % zulegen, bei Grundmetallen rechnen wir mit deutlich höheren Preisen. Am stärksten sind wir in Kupfer übergewichtet.

Unsere Überzeugung beruht insbesondere auf arbeitsbedingten Problemen. In den riesigen Minen Cerro Verde in Peru und Escondida in Chile wurden Streiks ausgerufen. Der Bergbau riesige Freeport-McMoRan muss sich zudem aktuell mit der indonesischen Regierung wegen des Betriebs der Grasberg-Mine auseinandersetzen.

Die Produktion in diesen drei großen Minen, auf die zusammen fast 10 % der globalen Kupferproduktion entfallen, läuft derzeit nicht auf Hochtouren. Das Angebot wird zwar momentan von den Arbeitskonflikten noch nicht spürbar beeinträchtigt, allerdings könnte die Produktion in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen. Dies würde sich positiv auf die Preise auswirken.

DAS STREBEN NACH GOLD

Kommen wir nun zu Edelmetallen. Angesichts der erhöhten geopolitischen Risiken und der Erwartung einer allmählichen Zinserhöhung durch die US-Notenbank hat Gold dieses Jahr einen Höhenflug vollzogen.

Darauf stützt sich auch unsere positive Einschätzung für die Entwicklung der Edelmetalle, denn wir gehen von einer wieder steigenden Inflation aus. Wenn sich mehr Marktteilnehmer Sorgen über Inflation machen, dann werden sie sich unseres Erachtens nach Edelmetallen als mögliche Renditequelle zuwenden. Wir prognostizieren, dass sich Gold gegenüber dem derzeitigen Niveau von rund 1.200 USD je Feinunze verteuern und die alten Hochs von etwa 1.900 USD je Feinunze antesten wird. Letztlich könnte diese Marke sogar noch nach oben durchbrochen werden.

DAS ENDE VON EL NIÑO

Die Renditen der Agrarrohstoffe werden stark vom Wetter abhängen. Der Wetterzyklus El Niño, der in den getreideproduzierenden Ländern des amerikanischen Kontinents für eine stabile Wetterlage sorgt, ist vorüber. Das Wetter in den Anbauregionen dürfte daher unbeständiger werden und zu Ernteaussfällen führen.

Zudem wurde in den vergangenen beiden Jahren zwar reichlich Getreide geerntet, aber die Lagerbestände wurden nicht wieder aufgestockt, denn Getreide war wegen der wachsenden Weltbevölkerung stark nachgefragt. Gleichzeitig haben niedrige Preise zu einigen Abstrichen bei der Produktion geführt, beispielsweise bei Düngemitteln oder der Qualität des Saatguts. Sollte schlechtes Wetter nun zu Ernteschäden führen, werden sich Agrarerzeugnisse verteuern.

DER NÄCHSTE BULLENMARKT?

Alle diese Faktoren ergeben zusammen positive Aussichten für die Rohstoffmärkte im Jahr 2017: Die Baisse der Rohstoffmärkte ist ganz klar vorüber. Wir steuern nun auf eine Hausse zu, die von Wachstum, Inflation und Ressourcenknappheit angefacht wird.

Nachdem die Rohstoffpreise Anfang 2016 die Talsohle erreicht hatten, sind sie geringfügig gestiegen. Dies ist jedoch erst der Anfang. Der Bloomberg Commodities Index legte 2016 um 11,8 % zu, das stellt jedoch noch keinen ausgewachsenen Bullenmarkt dar. Meiner Ansicht nach haben wir dann einen Bullenmarkt, wenn die Rohstoffpreise erheblich anziehen. Alle Voraussetzungen dafür sind derzeit gegeben.

Mehr erfahren Sie unter
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Wichtige Informationen: Nur für professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Veröffentlichung dient lediglich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Anlageberatung und eine Investmentdienstleistung dar. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Columbia Threadneedle Investments im Rahmen des eigenen Anlagenverwaltungsgeschäfts durchgeführt, und die Ergebnisse derselben sind möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung dieser Informationen genutzt worden und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt. Alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit besteht jedoch keine Gewähr. Diese Präsentation beinhaltet Aussagen, die die Zukunft betreffen, so auch Projektionen künftiger ökonomischer und finanzieller Verhältnisse. Keiner von Columbia Threadneedle Investments, seinen Direktoren, Führungskräften oder Mitarbeitern, macht irgend eine Aussage, Zusicherung, Garantie oder anderes Versprechen, dass eine dieser zukunftsgerichteten Aussagen sich als zutreffend herausstellt. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited („TAML“). Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe. columbiathreadneedle.com**

Herausgegeben im April 2017 | Gültig bis Juli 2017 | J26396