



Rohstoffrealitäten

Marktkommentar, April 2024

Rohstoffwerte zeigten 2022 eine weit bessere Performance als Anleihen und auch als Technologiewerte der sogenannten «New Economy». Dies hat sich 2023 und 2024 zwar wegen des Potenzials der generativen künstlichen Intelligenz geändert, doch Rohstoffwerte beginnen sich zu erholen. Bereiche dieser «Old Economy» wie eben Rohstoffe oder auch «Value» als Aktienstil generell könnten von dem weiter ungelösten Angebotsdefizit bei Rohstoffen, die für Weltwirtschaft und Elektrifizierung wichtig sind, gestützt werden. Der seit längerem beobachtbare Abbau von Investitionen beispielsweise für Öl- oder Kupferproduktion zeigen, dass Rohstoffe trotz Volatilität ihren Platz in einer Anlageallokation verdienen.

In den globalen Rohstoffmärkten ist seit vielen Quartalen die Diskussion um eine steigende oder sinkende Nachfrage zum Hauptthema geworden. Die Optimisten verweisen auf eine wieder überraschend steigende Nachfrage der USA nach Öl und anderen Rohstoffen. Die Pessimisten befürchten wegen Rezessionsrisiken in der Eurozone oder unterdurchschnittlicher Konjunktur in China hingen sinkende Nachfrage und Rohstoffpreise.

Es ist aber noch wichtiger, auf die Angebotssituation bei Rohstoffen zu achten. Denn nicht nur der Ukrainekrieg hat gezeigt, dass eine relativ niedrige Produktion und Sanktionen die Rohstoffpreise nach oben beeinflussen und so die Inflation historisch überdurchschnittlich halten können. Dabei spielt die Tatsache eine Rolle, dass in den letzten Jahren aus verschiedenen Gründen zu wenig in die Rohstoffförderung investiert wurde. Umwelt- und Klimaschutz, Dividendenpriorisierung und ein mangelndes Investoreninteresse an Öl, Gas und Industriemetallen dürften dabei einige der Gründe für sinkende Investitionen in Rohstoffprojekte gewesen sein.

Das Resultat ist ein immer klarer sichtbarer Mangel bei den für die nationale Sicherheit der Staaten und für Konsumenten und Unternehmen bedeutsamen Rohstoffen. Die Energiemangellage beim Erdgas in Europa hat dies 2022 exemplarisch gezeigt. Trotz wieder gestiegener

Rohstoffpreise liegen die realen Kapitalinvestitionen sowohl bei Erdöl wie auch beim für die Elektrifizierung so wichtigen Kupfer so tief wie seit rund 15 Jahren nicht mehr.

«Ein weiterbestehendes Angebotsdefizit kann verschiedene Rohstoffe deutlich beeinflussen.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Selbstverständlich können Konjunkturdaten und die daraus interpretierten Nachfrageerwartungen kurzfristig das Niveau von Rohstoffpreisen bewegen. Was aber mittel- bis langfristig wichtiger wird, ist, ob es z.B. zu einem für den langfristigen Elektrifizierungsbedarf genügenden Produktionsausbau bei wichtigen Metallen und anderen Rohstoffen kommt oder eben nicht. Derzeit sind die meisten Rohstoffe von einem absehbaren Angebotsdefizit gekennzeichnet, also von zu wenig Produktionskapazitäten im Verhältnis zur langfristigen absehbaren Nachfrage.

Dadurch dürfte sich ein Abbau bestehender Lager in für Transportwirtschaft, Klimaschutz und andere Teile der Weltwirtschaft wichtigen Bereichen abzeichnen. Dies könnte zu neuen Engpässen und die Inflation betreffenden Schwankungen bei Rohstoffpreisen führen. Denn bei einem weiterbestehenden Produktionsdefizit bleiben Rohstoffe besonders verwundbar für kurz- bis mittelfristige Veränderungen nicht nur der Nachfrage, sondern auch des kurzfristig verfügbaren Angebots, was z.B. Spannungen im Nahen Osten wieder zeigen könnten. Dies dürfte sich wohl erst dann ändern, wenn global realisiert wird, dass es zwar nicht an Kapitalinvestitionen für Technologie, d.h. für die «New Economy» mangelt, aber an Investitionen in die «Old Economy» bzw. eben die Rohstoffproduktion, von der wir noch länger abhängig sind, als wir meinen – wie ja im Ukrainekrieg sichtbar.

Zudem kommt es aus sozialen oder innenpolitischen Gründen bei der globalen Minenproduktion relativ häufig zu Streiks und Angebotsausfällen, besonders in Latein-

amerika. Bei Industriemetallen, die für die Weltwirtschaft, beispielsweise die Auto- und die Maschinenindustrie, überaus bedeutsam sind, betragen die Kapitalinvestitionen 2022 nur noch etwa 50 % des Niveaus von 2010, was die mittelfristigen Risiken aufzeigt. Nicht nur Kupfer, sondern auch Zink und Aluminium weisen inzwischen ein zum Teil deutliches Angebotsdefizit auf, ähnlich Erdöl und davon abgeleitete Energieprodukte.

Auch im Agrarbereich zeigen Rohstoffe Produktionsengpässe, was die Preise erhöhen kann. Gründe sind hier gestiegene Düngerpreise sowie extremere und volatilere Wetterbedingungen. Das «El Niño» genannte Wetterphänomen (überdurchschnittlich warme Temperaturen im Pazifik) könnte die Agrarernten in Lateinamerika oder Asien reduzieren. Da auch die geopolitischen Risiken kaum wirklich auf das Niveau früherer Jahre sinken, ist generell bei vielen Rohstoffen mit partiell wiederkehrenden Angebotsrisiken zu rechnen – wie die aktuelle Situation bei Kakao exemplarisch zeigt.

Als Fazit kann zusammengefasst werden, dass ein langfristig weiterbestehendes Angebotsdefizit die Rohstoffe deutlich beeinflussen kann, wegen Nachfrageunsicherheiten aber die Volatilität dieser Anlageklasse, welche historisch immer schon ausgeprägter als in anderen Anlageklassen war, wahrscheinlich hoch bleiben wird.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Eurozone	 Obligationen CHF/EUR/USD	 Private Equity
 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen (ETF) CHF/EUR/USD	 Venture Capital
 Aktien Deutschland	 Aktien Global	 Krypto*	 Rohstoffe

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden

irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 17. April 2024

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch