Im Blickpunkt Industriemetalle: Was wäre, wenn doch….?

14.09.2007 | Eugen Weinberg

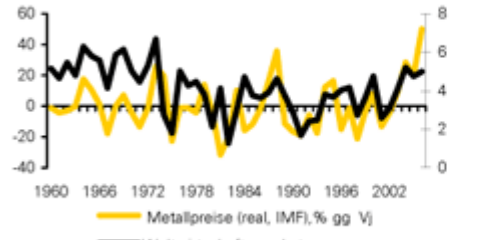
An den Rohstoffmärkten wird derzeit immer wieder eine Frage diskutiert: wäre der Superzyklus an den Metallmärkten vorbei, wenn die USA in eine Rezession abgleiten würde? Die neue Dominanz Chinas und der dortige Aufholprozess sprechen auf den ersten Blick gegen ein abruptes Ende. Aber mit dem Aufschwung ist auch die Exportabhängigkeit Chinas gestiegen. Darüber hinaus ist mit dem höheren Engagement der Finanzmarktteilnehmer auch die Verzahnung der Metallmärkte mit den Finanzmärkten gestiegen. Eine Korrektur ist deshalb nicht auszuschließen, aber die langfristigen Wachstumsaussichten bleiben intakt.

Bislang Verbund zwischen globalem Zyklus und Metallpreisen

Die Metallpreise waren schon immer geprägt durch ein stark zyklisches Auf und Ab. Die fundamentale Begründung ist einfach: In konjunkturellen Aufschwungsphasen steigt die Nachfrage schneller als das Angebot, welches in der Regel zunächst nur begrenzt bzw. erst mit Verzögerungen ausgeweitet werden kann. In der Folge steigen die Preise kräftig. Dies wiederum schafft verstärkte Anreize zu einer Ausweitung der Minenförderung und der Produktion. Ein schneller steigendes Angebot trifft dann auf eine sich bereits wieder abflachende Nachfrage, so dass die Preise stark nachgeben. Grafik 20 zeigt den engen Verbund zwischen Weltwirtschaftswachstum und den Preisschwankungen an den Metallmärkten.

Konjunkturelles Zugpferd für die Weltwirtschaft war schon immer die USA: Denn die Vereinigten Staaten waren und sind die mit Abstand wichtigste Ökonomie der Welt. Auf sie entfallen auf Basis von Kaufkraftparitäten ein Fünftel der weltwirtschaftlichen Leistung. Sie sind darüber hinaus die größte Importnation. Die Bedeutung hat sich im Lauf der letzten vierzig Jahre kaum verringert. Deshalb haben wir in Grafik 21 die Entwicklung des S&P GSCI Metallindex dem US-Konjunkturzyklus in den USA direkt gegenüber gestellt. Und auch hier zeigt sich, dass die Metallpreise in und nach US Rezessionen nachgegeben haben. Droht also im Falle einer US Rezession das Ende des Superzyklus an den Rohstoffmärkten?

GRAFIK 20: **Enger Verbund: Metallpreise und Weltkonjunkturzyklus**



Quelle: IMF, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 21: **Metallpreise während und nach US Rezessionen unter Druck**

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

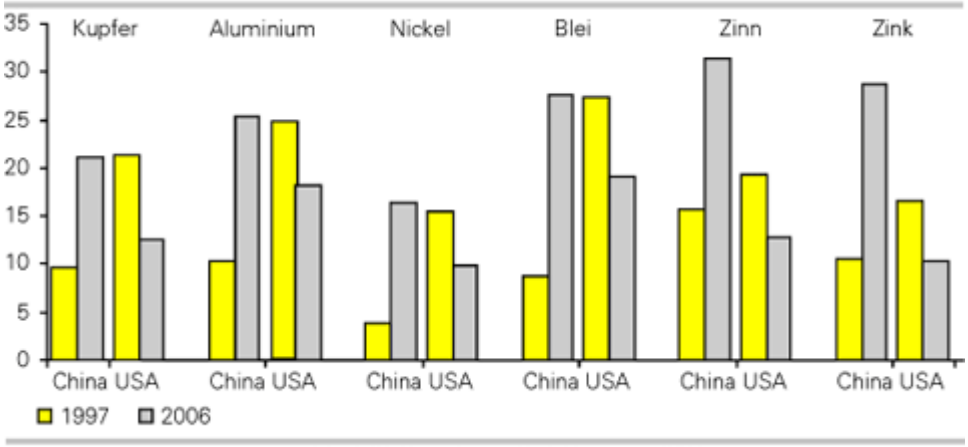
China hat die Metallmärkte verändert

An den Rohstoffmärkten hat sich in den letzten Jahren die Welt verändert. Denn hier hat China die Vereinigten Staaten in ihrer Führungsrolle beerbt. Ohne Chinas Nachfrage hätte beispielsweise die weltweite Nachfrage am Bleimarkt seit 2000 fast stagniert. Mittlerweile entfallen auf China fast 30% des globalen Bleibedarfs, verglichen mit nur knapp 9% zehn Jahre zuvor. Auch am Nickel-, Zink und Zinnmarkt erklärt China über drei Viertel des Nachfragewachstums in den letzten fünfJahren. Und selbst bei den am meisten gehandelten Metallen Kupfer und Aluminium entfällt auf China über die Hälfte der zusätzlichen Nachfrage seit 2000. China hat damit die USA an allen Metallmärkten als wichtigster Nachfrager abgelöst (Grafik 22). Zwei Gründe sind für diese Tendenzen ausschlaggebend: erstens Chinas Gewicht in der Weltwirtschaft ist gestiegen. Auf Basis von Kaufkraftparitäten lag der Anteil der gesamtwirtschaftlichen Leistung Chinas am globalen Bruttoinlandsprodukt Mitte der 70er Jahre bei lediglich 3%, in der zweiten Hälfte der 80er Jahre noch immer bei nur 6% und ist in der ersten Hälfte des laufenden Jahrzehnts auf immerhin 14% gestiegen.

Zweitens haben die rasch fortschreitende Industrialisierung und die Verstädterung mit den entsprechenden Infrastrukturinvestitionen einen immensen Rohstoffbedarf mit sich gebracht.

Ein Vergleich mit den Industrieländern in ähnlichen Entwicklungsphasen zeigt, dass China erst am Beginn des Aufholprozesses steht (Grafik 23). Doch nicht nur die chinesische Rohstoffnachfrage wird strukturell noch über Jahre hinweg kräftig wachsen, auch in den Nachbarregionen, namentlich Indien, ist der Nachholbedarf groß. Ist Chinas Wirtschaft also und damit der Rohstoffbedarf immun gegenüber einer weltwirtschaftlichen Flaute?

GRAFIK 22: **China hat die USA beerbt: Anteil der Nachfrage an globaler Nachfrage in %**

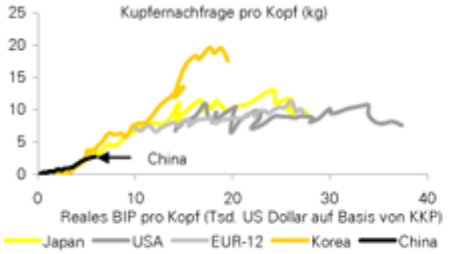


Quelle: WBMS., Commerzbank Corporates & Markets

Chinas Wirtschaft immer offener

Chinas Wirtschaft hat sich im Zuge des Aufschwungs dem Ausland weit geöffnet: Die Exportquote – also der Anteil der Exporte gemessen am Bruttoinlandsprodukt – ist binnen fünf Jahren von 22% auf 40% gestiegen. Zwar ist der Anteil der Textilien und Bekleidung mit über 20% noch immer immens. Aber die Exportstruktur hat sich deutlich in Richtung technischer Güter verschoben, für die ein Teil des Rohstoffbedarfs verwendet wird. Darüber hinaus ist China bei einigen Industriemetallen Nettoexporteur: So hat China der Welt beispielsweise Aluminium und Blei zur Verfügung gestellt. China ist damit für externe Schocks merklich anfälliger geworden, was sich auch in einer Abkühlung der Rohstoffnachfrage niederschlagen dürfte.

GRAFIK 23: **Nachholbedarf Chinas immens**



Quelle: Commerzbank Corporates & Markets

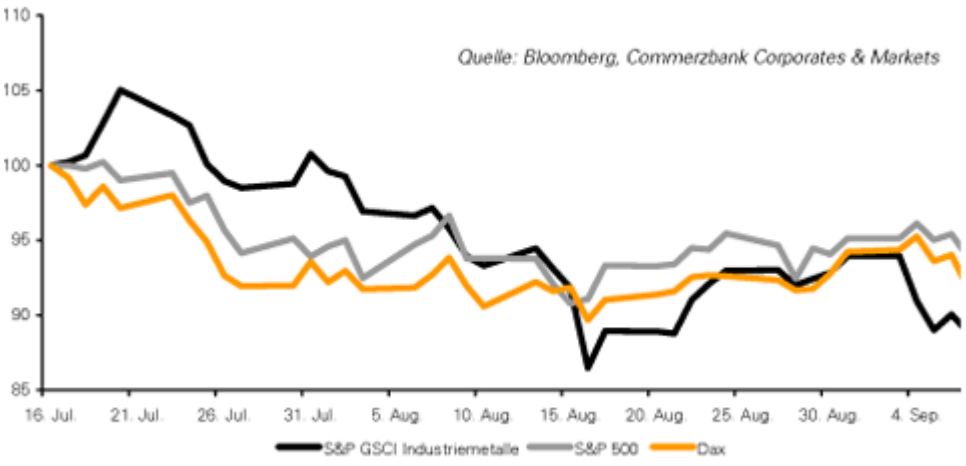
GRAFIK 24: **Chinas Exportquote enorm gestiegen**

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Enge Verzahnung der Märkte über spekulatives Interesse

Darüber hinaus ist das höhere Engagement der Finanzmarktteilnehmer an den Metallmärkten zu beachten. Wie wir in unserer jüngsten Ausgabe des Rohstoff-Bulletins bereits ausgeführt haben, entfällt nach einer Studie der FSA mehr als 85% des Handelsvolumens an der London Metal Exchange (LME) auf Hedge- bzw. Indexfonds. Auch in der jüngsten Finanzmarktkrise zeigte sich, dass die Entwicklungen an der Metallmärkten im engen Verbund mit den übrigen Finanzmärkten stehen. Die erhöhte Risikoaversion führte auch zu deutlichen Abgaben an den Metallmärkten (Grafik 25). Im Einklang mit den Aktienmärkten gaben der S&P GSCI Industriemetallindex in der Krise rund 20% ab. Sofern eine Rezession in den USA zu Kursrückgängen an den Aktienmärkten führt, wäre deshalb auch mit fallenden Preisen an Metallmärkten zu rechnen.

GRAFIK 25: **Metallpreise im Bann der Finanzmarktturbulenzen**



Entkoppelung der Tendenzen unwahrscheinlich

Alles in allem bleibt festzuhalten, dass eine US-Rezession u.E. trotz der gestiegenen Bedeutung Chinas auch zu einer Korrektur an den Metallmärkten führen dürfte. Die Preise dürften aber dank der strukturellen Wachstumsregionen ein im historischen Vergleich hohes Niveau halten. Und außerdem bleibt noch ein Trost: die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA beziffern unsere Volkswirte noch immer auf lediglich 30%.

© Eugen Weinberg
Senior Commodity Analyst

Quelle: Commerzbank AG, Corporates Markets

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Dieser Artikel stammt von Rohstoff-Welt.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.rohstoff-welt.de/news/2449--Im-Blickpunkt-Industriemetalle~-Was-waere-wenn-doch.html

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere AGB/Disclaimer!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2025. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.