

Geisteswandel im Rohstoffsektor?

Jeder an der Wirtschaft Interessierte weiß, dass Rohstoffe zuletzt stark im Preis gestiegen sind. Die deutlich anziehende Teuerung ist nicht zuletzt den anziehenden Kursen für Metalle, Energie, Holz und Agrargüter an den Rohstoffbörsen der Welt geschuldet. Angesichts der sehr zyklischen Natur der Rohstoffmärkte stellen die derzeitigen Preisaufschwünge keine Überraschung dar. Immerhin war ihnen ein drastischer Einbruch vorangegangen.

Man erinnere sich etwa daran, dass der Rohöl Juni Future Kontrakt des letzten Jahres kurzzeitig bei minus 137 US-Dollar für ein Fass Öl notierte. Kurzum: Rohstoffanleger sind drastische Preisschwünge gewohnt. Gerne wird in diesem Zusammenhang von Schweine-Zyklen gesprochen, die eine Überinvestition in guten und Unterinvestition in schlechten Rohstoffzeiten implizieren.

Nun aber gibt es Hinweise darauf, dass ein Umdenken bei den Rohstoffunternehmen eingesetzt hat. Anstatt alten Traditionen zu huldigen, die hohe Investitionen auf steigende Rohstoffnotierungen folgen lassen und entsprechende Investitionsstopps verfügen, nachdem die Kurse in den Keller gerauscht sind, ist neuerdings zu beobachten, dass die Rohstoffkonzerne ungeachtet der stolzen Preisaufschläge

mit Investitionen in neue Lager- und Förderstätten zögern. Zur Begründung heißt es, der gesamte Sektor habe in der Vergangenheit zu geringe Renditen auf das eingesetzte Kapital verdient und



die hohen Gewinnniveaus schmelzen regelmäßig im Abschwung dahin. Es fällt nicht schwer, Belege für die wilden Ausschläge in der Profitabilität von Rohstoffaktien zu finden. Der amerikanische Energieriese Exxon erwirtschaftete im Jahr 2018 einen Gewinn von ca. 20 Milliarden

Dollar während im Jahr 2020 mehr als 20 Milliarden Dollar verloren wurden.

Manches spricht dafür, dass hier ein Geisteswandel seinen Lauf nimmt. Obwohl manche Rohstoffe wie z.B. Kupfer, Lithium und Kobalt knapp zu werden drohen, halten sich die Förderunternehmen mit kapazitätserweiternden Investitionen nach wie vor zurück. Neben ökonomischen Überlegungen mögen dabei auch die derzeit in Mode stehenden ESG-Wahrnehmungen eine Rolle spielen. Rohstoffunternehmen sind in gewissen Gesellschaftskreisen nicht gut beleumdet, obwohl ihre Produkte gerne und reichlich konsumiert werden. Auch wird mitunter vergessen, dass die Staaten oft Hauptprofiteure der Rohstoffförderung sind. Es darf sehr wohl daran erinnert werden, dass z.B. beim Tanken von Benzin

in Deutschland fast 65% des Benzinpreises in die Staatskasse fließt.

Für Investoren ist die neu praktizierte Investitionsdisziplin der Rohstoffbranche eine fabelhafte Nachricht. Anstatt auf größere Mengen zu setzen präferieren die Anbieter höhere Preise. Und so nimmt es nicht Wunder, dass etwa der Energiesektor seit Jah-

resbeginn an der Wall Street alle anderen Branchen in den Schatten gestellt hat, was die Wertentwicklung angeht.

Während manche Analysten bereits einen Superzyklus für Rohstoffe ausgerufen haben, bildet die Kombination aus verfallenen Aktienkursen, steigenden Rohstoffnotierungen, allgemeiner Unbeliebtheit und neuentdeckter Investitionsdisziplin der Unter-

nehmen einen fruchtbaren Nährboden für künftige Wertentwicklungen.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns