

Der Patient kommt nicht mehr auf die Beine

Die Weltbank hegt Zweifel, daß sich die Rohstoffpreise je wieder ganz erholen werden

München, 27. April – Vor 24 Jahren lag der CRB-Index, ein weltweit beachtetes Barometer für die Entwicklung der Rohstoffmärkte, letztmals unter seinem aktuellen Niveau. Trotzdem rechnen nur die wenigsten Experten damit, daß die Rohstoffpreise wieder nachhaltig steigen werden. Die hohen Lagerbestände, die Fortschritte bei der Nutzbarmachung von Rohstoffen aber auch die Liberalisierung der Märkte würde auf den Preisen lasten, stellt beispielsweise die Weltbank fest. Da die letzten temporären Höchststände zwischen 1995 bis 1998 deutlich unterschritten worden seien, müsse möglicherweise bereits von einem "strukturellen Preisbruch" gesprochen werden. Dies könne zur Folge haben, daß sich die Rohstoffpreise nie mehr ganz erholen würden. Auch Analysten erwarten tendenziell das gleiche.

Es war eine Wette, so recht nach dem Geschmack der Fachwelt. Die Kontrahenten waren die Amerikaner Julian Lincoln Simon, Professor an der Universität von Maryland sowie Paul Ehrlich, Professor an der Universität Stanford. Beide vertraten höchst unterschiedliche Positionen: Der mittlerweile verstorbene Simon war ein notorischer Optimist, der glaubte, daß die Menschheit stets in der Lage sein werde, mittels technischer Neuerungen knappe Güter, etwa Rohstoffe, zu substituieren. Ehrlich hingegen warnte – ganz im Sinne des Club of Rome – vor den Folgen der Bevölkerungsexplosion und begrenzter Ressourcen.

Im Oktober 1980 bot Simon Ehrlich an, sich mit Hilfe von Experten fünf Rohstoffe herauszupicken, von denen Ehrlich mit Sicherheit annehmen würde, daß deren Preise im Laufe der nächsten Dekade steigen müßten.

Simon wollte 1000 Dollar dagegen wetten. Ehrlich schlug ein, konsultierte zahlreiche Kollegen und wählte schließlich Chrom, Kupfer, Nickel, Zinn und Wolfram. Die Preise aller fünf Metalle waren zwar zwischen 1950 und 1975 kräftig gestiegen, in den Achtzigern hingegen taten sie Ehrlich diesen Gefallen nicht mehr. Simon gewann die Wette; später bot er die Wette nochmals an. Diesmal sollte es um 20 000 Dollar gehen, doch Ehrlich lehnte ab.

Bald 20 Jahr nach Abschluß der Wette stellt die Weltbank eine ähnliche Frage. "Werden sich die Rohstoffpreise je vollständig erholen?", ist ein Feature in einer Studie über die globalen Rohstoffmärkte überschrieben.

Bemerkenswert sei, schreiben die Weltbanker, daß sowohl für landwirtschaftliche Produkte als auch Rohöl und Metalle gegenüber ihren im Zeitraum nach 1995 verbuchten Höchstständen in gleichem Ausmaße gefallen seien. Zumindest in den vergangenen Monaten zogen die Preise einiger Rohstoffe aber an. Kupfer oder Nickel, vom Öl ganz zu schweigen, notierten vor einige Zeit noch deutlich unter ihrem aktuellen Niveau.

Dies führte dazu, daß der CRB-Index, die Meßlatte (Benchmark) für die Entwicklung der Rohstoffpreise sich mit aktuell 188,75 Punkten, seit Jahresanfang in etwa behauptet hat. Gleichwohl ist er in den vergangenen drei Jahren um fast 30 Prozent gefallen.

Allgemein sei der Preisverfall vor allem auf die Krise in Südostasien zurückgeführt worden, doch setzten eigentlich ganz andere Faktoren den Rohstoffpreisen zu, meint die Weltbank. Vor allem das gewaltige Angebot belaste den Markt. Die Überschüsse seien keineswegs als Reaktionen auf einen etwaigen Nachfrageüberhang zu verstehen, sondern resultierten vielmehr aus den Fortschritten bei der Nutzbarmachung von Rohstoffen.

Überdies habe der Trend zur Liberalisierung der Märkte Unternehmen ermutigt, in neue Technologien zu investieren. Wie etwa in Argentinien deutlich wurde, wo die Getreide-Produktion sich von 1995 bis 1997 nicht ganz verdoppelte.

Der durch die Asienkrise hervorgerufene Nachfragerückgang sei hingegen viel zu schwach, als daß er den Preiseinbruch allein erklären könne. Die fünf seinerzeit besonders betroffenen Länder Indonesien, Südkorea, Malaysia, die Philippinen und Thailand würden weniger als 10 Prozent des weltweiten Angebots an Basisrohstoffen nachfragen. Der zyklische Preisabschwung für Agrarprodukte, Energie, Metalle und Mineralien habe schon weit vor Ausbruch der Asienkrise seinen Anfang genommen. So erreichte der Weltbank-Index für Metalle und Mineralien sein letztes Hoch bereits im August 1995. Die Preise brachen danach aber noch deutlicher als in normalen Zyklen ein, da einerseits der Produktionszuwachs im letzten Aufschwung ungewöhnlich kräftig ausfiel, andererseits dann noch der Nachfragsausfall in Südostasien hinzu kam.

Die Rohstoffpreise seien soweit eingebrochen, daß möglicherweise gar schon von einem "strukturellen Bruch" gesprochen werden könne.

Für das laufende Jahr erwartet die Weltbank zwar eine Erholung der Rohstoffpreise, doch würde diese nur moderat ausfallen, gedämpft vor allem durch die hohen Lagerbestände und die bei Preissteigerungen üblicherweise einsetzende Produktionserhöhungen. Über eine längere Periode gesehen, etwa von 2000 bis 2010, könnten sich die Rohstoffpreise aber wohl nur dann erholen, wenn ein globales Wachstum von mehr als 3 Prozent sowie eine Wachstumsrate von mehr als 5 Prozent in den Entwicklungsländern einsetze. Doch selbst im Jahre 2010 dürften die Preise noch immer unter denen von 1997 liegen.

Die Analystengemeinde schlägt in die gleiche Bresche: Bernhard Gref etwa, Rohstoffanalyst bei der Deutschen Bank, kann sich wie die Weltbank vorstellen, daß die Preise zumindest nicht mehr nachhaltig die alten Niveaus erklimmen. Er begründet dies besonders mit Substitutionseffekten, daß also die einen Stoffe durch andere ersetzt würden. Dies habe zur Folge, daß auch der Zusammenhang von Konjunkturbelebungen, oder genauer gesagt, erhöhter Industrieproduktion, sich nicht im gleichen Ausmaß bei den Rohstoffpreisen niederschlage.

Auch Josef Wallner, Analyst in der Zins- und Makroresearchgruppe der HypoVereinsbank, verweist auf diesen Effekt. Daneben würden auch das Einsparen von Rohstoffen die Preise erheblich belasten. Selbst Alan Greenspan, Präsident der US-Notenbank hat unlängst darauf hingewiesen, daß der Anteil der Rohstoffe an der Gesamtwirtschaft fortwährend abnehmen werde.