

Unentdeckte Chancen

Rohstoffe und Emerging Markets von morgen.

von

Michael Vaupel, Daniel Wilhelmi

1. Auflage

Unentdeckte Chancen – Vaupel / Wilhelmi

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

FinanzBuch Verlag München 2007

Verlag C.H. Beck im Internet:

www.beck.de

ISBN 978 3 89879 276 9

DANIEL WILHELMI
MICHAEL VAUPEL

Unentdeckte Chancen

Rohstoffe und
Emerging Markets
von morgen

KAPITEL 1

Der Bullenmarkt des Megatrends »Rohstoffe«

Wir sind davon überzeugt, dass wir uns im Bereich der Rohstoffe aktuell in einem Bullenmarkt befinden. Das gilt übrigens auch für die Rohwaren, also Güter wie Zucker, Mais, Kakao etc. Aus Vereinfachungsgründen werden wir im Folgenden aber nur von »Rohstoffen« sprechen, auch wenn die Rohwaren ebenfalls gemeint sind. Wir sagen nicht, dass wir uns in einer »Neuen Ära« befinden, in der die Rohstoffpreise nur noch steigen werden. Das ist nicht der Fall.

Nichts ist für die Ewigkeit, und auch der aktuelle Bullenmarkt im Bereich »Rohstoffe & Rohwaren« wird sein Ende finden. Unserer Einschätzung nach in etwa dann, wenn Ihnen die »Bild«-Zeitung Tipps für Rohstoffinvestments gibt, Sie ein Brennstoffzellen-Auto fahren und weltweit seit mindestens fünf Jahren Milliarden in die Exploration neuer Rohstoffvorkommen gesteckt worden sind.

Dann wird das Rohstoffangebot wieder deutlich über der Nachfrage liegen, und gleichzeitig wird das Angebot stärker wachsen als die Nachfrage. Unsere Prognose: Das wird jedoch nicht vor 2010 der Fall sein. Bis dahin werden wir einen lupenreinen Bullenmarkt erleben!

Charakteristika von Rohstoff-Bullenmärkten

Das Gute bei Rohstoff-Bullenmärkten ist, dass sie niemals weniger als zehn Jahre dauern. Warum das so ist, dazu gleich. Zunächst zum historischen Rückblick, der diese Einschätzung bestätigt: Denn im vorigen Jahrhundert lassen sich drei abgeschlossene, eindeutige Rohstoff-Bullenmärkte identifizieren, alle jeweils mindestens mit zehn Jahren Dauer.¹

Diese Bullenmärkte decken sich zeitlich übrigens keineswegs mit den Konjunkturzyklen: Denn einer dieser Rohstoff-Bullenmärkte begann circa 1933, in der Weltwirtschaftskrise. Lösen Sie sich bitte also zunächst einmal von dem Gedanken, dass Rohstoff-Bullenmärkte nur dann auftreten können, wenn die Weltwirtschaft boomt. Das KANN so sein – da bei einer boomenden Weltwirtschaft auch die Nachfrage nach Rohstoffen steigt. Es MUSS aber keineswegs so sein. Denn auch während der Weltwirtschaftskrise boomten die Rohstoffpreise, trotz der zurückgehenden Nachfrage. Der Grund: Die Nachfrage ist eben nur eine Seite der Medaille. Die andere ist das Angebot. Wenn die Nachfrage zwar sinkt, aber das Angebot noch stärker, dann steigen die Preise eben.

Anbei der Chart des Rohstoff-Bullenmarktes, der von 1968 bis 1981 ging, also rund 13 Jahre. Wiedergegeben durch den CRB Rohstoffindex der Rohstoffpreise am Kassamarkt (= sofortige Lieferung, sofortige Bezahlung). Dieser Index wurde im folgenden Chart (Abbildung 2) im Jahr 1967 auf 100,00 gesetzt, damit Sie die prozentuale Entwicklung leichter einschätzen können.

Was Sie diesem für einen Rohstoff-Bullenmarkt typischen Chart entnehmen können? Mehrere Punkte, die charakteristisch leicht zu erkennen sind – und dennoch weithin nicht beachtet werden. Konkret:

Faustregeln für einen Rohstoff-Bullenmarkt

- Ein Rohstoff-Bullenmarkt dauert – wie angesprochen – von seinem Anfang bis zu seinem Ende mindestens zehn Jahre.
- Der Beginn eines Rohstoff-Bullenmarktes lässt sich nicht immer sehr leicht identifizieren (sehen Sie sich den Beginn in Abb. 2 an). Wenn es aber ein-

¹ Diese drei Bullenmärkte fanden statt: 1906–1923, 1933–1953, 1968–1981. Quelle: *The CRB Commodity Yearbooks*. Die Anfangs- und Endjahre der Bullenmärkte lassen sich jedoch nicht immer genau festlegen, weshalb teilweise alternative Angaben mit jeweils einem Jahr Unterschied möglich sind.

Entwicklung des CRB Rohstoffindex (Spot Prices) von 1965 bis 1987



Quelle: Commodity Research Bureau, the 2005 CD-ROM

Abbildung 2: Insgesamt 13 Jahre dauerte dieser Rohstoff-Bullenmarkt, und während dieser Zeitspanne verdreifachte sich der durchschnittliche Rohstoffpreis per saldo.

mal richtig losgegangen ist, dann gibt es innerhalb von zwei, drei Jahren mindestens eine Verdoppelung der Rohstoffpreise.

- Nach dieser ersten Verdoppelung gibt es – sehr wichtig! – eine Korrekturphase. In dieser wird bis zu ein Drittel des vorherigen Zuwachses (für Charttechniker das Stichwort: Fibonacci) wieder abgegeben. Auch diesmal wird das so sein, davon sind wir überzeugt. Von denjenigen, die kurz vor Beginn der Korrekturphase eingestiegen sind, werden dann viele fluchend mit Verlusten aussteigen. Smarte Investoren jedoch freuen sich, in dieser Korrekturphase ihre Bestände nochmals günstig aufstocken zu können.
- Wenn diese Korrekturphase abgeschlossen ist, verdoppeln sich die Rohstoffpreise noch einmal. Dann ist das Ende des Bullenmarktes erreicht.

Bitte nehmen Sie diese Beobachtungen nicht wörtlich. Eine »Verdoppelung« kann auch ein Zuwachs von 120 oder 130 Prozent sein. Es geht hier nicht um

genaue Prozentzahlen, sondern um spezielle charakteristische Trends, die sich bei Rohstoff-Bullenmärkten identifizieren lassen. Die Vergangenheit hilft uns bei der Einschätzung eines aktuellen Trends. Und warum sollte ausgerechnet der jetzige Bullenmarkt anders als seine Vorgänger ablaufen? Alles wiederholt sich auf der Welt und damit auch in der Finanzwelt – die Menschen werden nur nicht alt genug, um das zu bemerken.

Deshalb unsere Prognose: Auch der jetzige Rohstoff-Bullenmarkt wird nicht bedeutend anders als seine Vorgänger ablaufen. Noch etwas: Das genaue Top und damit den perfekten Ausstiegszeitpunkt am Ende des Bullenmarktes zu bestimmen ist reine Glückssache. Lassen Sie sich von niemandem weismachen, er könne das tagesgenau: Nur Lügner können das. Was Sie aber wissen sollten: Wenn sich nach der obligatorischen Korrekturphase die Rohstoffpreise noch einmal verdoppelt haben, dann wird es langsam Zeit, auszustiegen.

Die Fundamentalanalyse

So weit der historische Rückblick. Jetzt konkret zum aktuellen Bullenmarkt. Ein Rohstoff-Bullenmarkt muss per Definition fundamental begründet sein. Denn ohne fundamentale Begründung können die Rohstoffpreise nicht jahrelang steigen, weshalb es in diesem Fall also auch keinen Bullenmarkt geben kann. Die Fundamentalanalyse untersucht zwei große Blöcke: das Angebot und die Nachfrage. Eine gute Fundamentalanalyse ist sowohl statisch als auch dynamisch. Statisch bedeutet, dass sie untersucht, ob das Angebot über der Nachfrage liegt, unter der Nachfrage oder ihr entspricht. Ein über der Nachfrage liegendes Angebot drückt tendenziell auf den Preis, bei einem unter Nachfrage liegenden Angebot ist das Gegenteil der Fall.

Für die Prognose der weiteren Entwicklung greift die statische Analyse allerdings zu kurz. Dazu ist eine gute dynamische Fundamentalanalyse unerlässlich. Bei dieser von uns durchgeführten Analyse geht es darum, welche RICHTUNG Angebot und Nachfrage nehmen. Ein Rohstoff-Bullenmarkt braucht zwingend eines der folgenden Ergebnisse der dynamischen Fundamentalanalyse:

- Angebot fällt, Nachfrage steigt
- Angebot fällt, Nachfrage stagniert oder fällt ebenfalls, jedoch nicht so stark wie das Angebot
- Angebot stagniert, Nachfrage steigt

- Angebot steigt, Nachfrage steigt allerdings noch stärker: Das ist zum Beispiel der Fall, wenn es zwar neue Minen gibt, diese aber die zusätzliche Nachfrage nicht annähernd befriedigen können

Ganz wichtig: Einer dieser Punkte MUSS erfüllt sein, sonst kann es keinen Rohstoff-Bullenmarkt geben! Es handelt sich hier um eine grundlegende Voraussetzung, die Sie unbedingt verstehen sollten. Bitte beachten Sie, dass der zweite Punkt auch in einer Rezession erfüllt sein kann. Er war es zum Beispiel zum Zeitpunkt des Rohstoff-Bullenmarktes, der in der Weltwirtschaftskrise begann. Weltweites Wirtschaftswachstum ist deshalb keine zwingend notwendige Bedingung für einen Rohstoff-Bullenmarkt.

Zum aktuellen Bullenmarkt: Ist bei diesem einer der Punkte erfüllt? Natürlich. Und zwar laut unserer Analyse Punkt 3. In den nächsten Jahren bis 2010 könnte sich Punkt 3 in Punkt 1 verwandeln – was aber für die Fortsetzung des Rohstoff-Bullenmarktes keine Rolle spielen würde, denn auch dieser Punkt würde ihn fundamental sehr gut begründen. Nur die Begründung für den Bullenmarkt hätte sich geändert, er selbst hätte weiterhin Bestand.

Halten wir fest: Die fundamentale Begründung für den aktuellen Bullenmarkt lautet: Das Angebot stagniert, die Nachfrage steigt. Schlüsseln wir nun beide Seiten der Angebot-Nachfrage-Seite weiter auf.

Die Nachfrageseite

Bei der Nachfrageseite brauchen wir im Prinzip nur ein Wort zu sagen: China! Denn China ist DIE treibende Kraft auf der Nachfrageseite. Der Rohstoffhunger des chinesischen Drachen ist geweckt, und sein Appetit ist gewaltig. Das zeigt sich schon daran, dass sich die chinesischen Rohöl-Importe zwischen 2000 und 2005 verdreifacht haben. Dieser Importbedarf wird weiter steigen.

Keine Frage: China boomt, seit Jahren. 2005 lag das chinesische Wirtschaftswachstum bei geschätzten 9,0 Prozent. Übrigens: Vollkommen im Gegensatz zu anderen Regierungen stapelt die chinesische Regierung eher tief, was offizielle Zahlen betrifft, da sie den Eindruck einer Überhitzung vermeiden möchte. Wir sehen deshalb die Möglichkeit, dass das chinesische Wirtschaftswachstum in den vergangenen Jahren durchaus bei 10,0 Prozent gelegen haben könnte.

Aber ob 9,0 Prozent oder 10,0 Prozent – das ist gar nicht entscheidend. Das chinesische Wirtschaftswachstum könnte auch bei »nur« fünf oder sechs Prozent liegen – das wäre immer noch eine Größenordnung, für die nur das Wort »Boom« passt. Jahrelanger Boom. Eine solche Volkswirtschaft braucht natür-