

Mögliche Angebotsengpässe im Landwirtschaftssektor und eine positivere Dynamik in Europa sowie Anzeichen für eine Erholung der Konjunktur in China stimmen uns bei Rohstoffen optimistischer.

Markexpress

Gute Perspektiven für Rohstoffe

Rohstoffe sind in diesem Jahr hinter anderen Anlageformen zurückgeblieben. Grund ist u. a. die konjunkturelle Abkühlung in China. In den letzten Wochen haben sich indes die Anzeichen verdichtet, dass die Talsohle erreicht ist. Zusammen mit der positiveren wirtschaftspolitischen Dynamik in Europa ist das Anlass für uns, unsere Untergewichtung bei Rohstoffen auf neutral hochzufahren. Günstig für Rohstoffe allgemein ist auch der steile Preisanstieg, der seit Juni bei einigen landwirtschaftlichen Erzeugnissen zu beobachten ist.

Dürre in den USA treibt die Getreidepreise nach oben

Der Preisanstieg bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen, vor allem Getreide und Ölsamen, ist derzeit Top-Thema am Rohstoffmarkt. Eine Hitzewelle und eine schwere Dürre in den USA – gerade im Getreidegürtel des Mittelwestens – haben zu massiven Ernteaussfällen und der schlechtesten Getreideernte seit über 20 Jahren geführt. Da die USA der weltgrößte Mais- und Sojabohnenerzeuger der Welt sind, schlagen die Missernten direkt auf die Preise für Getreide und Ölsamen durch. Seit Juni sind die Agrar-Subindizes des DJ UBS für Mais und Getreide um ca. 50% gestiegen, während der Subindex für Sojabohnen um über 30% angezogen hat. Es überrascht daher nicht, dass der Landwirtschaftssektor seit Mitte Juni die übrigen Sektoren des Rohstoffuniversums weit hinter sich gelassen hat (siehe Grafik).

Übrige Rohstoffsektoren hinken hinterher

Die Sektoren Edel- und Industriemetalle haben in den letzten paar Monaten seitwärts tendiert. Vor allem der Energiesektor blieb in diesem Jahr hinter der Marktentwicklung zurück; das lag u. a. am deutlichen Rückgang der Ölpreise in Q2. Doch seit Juni entwickelt sich dieser Sektor wieder lebhafter. Das dritte Quartal ist in der Regel für den Energiesektor günstig, da Raffinerien in den USA und Europa im Vorfeld der US-Driving Season im Mai ihre Kapazitäten hochfahren. Im August arbeiten sie dann auf Hochtouren. Zudem befinden sich die Rohölvorräte der OECD jetzt auf einem Niveau, das dem Fünfjahresdurchschnitt entspricht, während sie in Europa niedrig sind. Schätzungen zufolge hat sich das Angebot auf dem Weltmarkt durch die derzeitigen Iran-Sanktionen der EU und der USA pro Tag um rund eine Million Barrel verknappt. Hinzu kommen Lieferengpässe in Libyen, Nigeria und

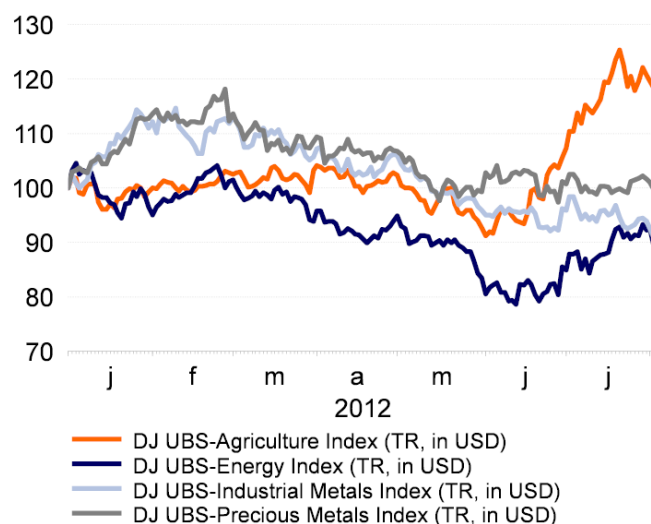
Argentinien. Gleichwohl dürften die beiden Segmente WTI und US-Erdgas die Entwicklung im Energiesektor weiter hemmen. Das strukturelle Überangebot an WTI (West Texas Intermediate) Rohöl bleibt vorerst bestehen. Hier spielen Faktoren wie die Umkehrung der Fließrichtung in der Seaway-Pipeline, die höheren Ölimporte aus Kanada und die Förderung von Schieferöl eine Rolle. US-Erdgas hat sich infolge des hitzebedingten Energiebedarfs (Klimaanlagen) deutlich erholt; zum Ende des Sommers scheint sich bereits ein Lagerstau abzuzeichnen.

Ein deutlicher Preisanstieg bei Edelmetallen lässt momentan trotz negativer Realzinsen auf sich warten. Die anhaltende Schwäche von EM-Währungen hemmt zudem die Nachfrage nach Schmuck an den Emerging Markets, vor allem aus Indien.

Erinnerungen an die Lebensmittelkrise 2007/08

Der dramatische Anstieg der Getreidepreise gemahnt an die möglichen Folgen für Weltwirtschaft und Kapitalmärkte, also Zunahme der Inflation sowie soziale Unruhen, insbesondere in den Schwellenländern. Doch es bestehen anscheinend auch klare Unterschiede zur Lebensmittelkrise von 2007/08.

Landwirtschaft übertrifft übrige Sektoren im Rohstoffuniversum



Source: Thomson Reuters Datastream, ING IM (01/01/2012 - 03/08/2012)

Wetterbedingte Störungen (noch) nicht global

Während die Lebensmittelkrise 2007/08 Folge weltweiter wetterbedingter Störungen war, konzentrieren sich die witterungsbedingten Stressfaktoren derzeit auf die USA. Das könnte sich jedoch zu einer allgemeineren Störung auswachsen, da auch die Anrainerstaaten am Schwarzen Meer unter Dürre leiden, während Europa von sintflutartigen Regenfällen heimgesucht wird und der Monsunregen in Indien bislang ungewöhnlich schwach war. Außerdem kündigt sich ein neuer Wirbelsturm El Niño an, der das Wetter rund um den Globus stark beeinflussen und beispielsweise Dürren in Südostasien und Australien sowie schwere Regenfälle in Lateinamerika (Brasilien) auslösen könnte. Zugleich ist im Gefolge der Klimaanomale von El Niño mit kühlerem, feuchterem Wetter in den USA zu rechnen.

Weltwirtschaft war seinerzeit robuster

Im Vergleich zur aktuellen Situation war die weltwirtschaftliche Lage vor der Krise von 2007/08 robuster. Zudem gab es seinerzeit allgemeine Handelsbeschränkungen für landwirtschaftliche Produkte. Das ist derzeit (noch) nicht der Fall. Insofern bleibt abzuwarten, wie Indien auf den schwachen Monsun reagiert, der zu Exportbeschränkungen bei Weizen, Reis und Zucker führen könnte. Neben den Preisen für Erdöl liegen auch die durch den Baltic Dry Index gemessenen Frachtkosten derzeit unter dem Niveau während der Krise, eine weitere Kostenentlastung des Landwirtschaftssektors. Zugleich sinken mit dem Ölpreis auch die Bioethanol-Produktionsmargen und damit die Ethanol-Produktion in den USA sowie die Maisnachfrage. Hinzu kommen die Lagerbestände, die heute generell – und insbesondere in China – weniger knapp sind.

Talsole in China wohl durchschritten

Die Anzeichen mehren sich, dass die chinesische Konjunktur die Talsole wohl durchschritten hat. Auch das begünstigt vor allem die Preise für Rohstoffe. Es deutet einiges darauf hin, dass die wirtschaftspolitischen Impulse in China anschlagen. Neukreditvergabe und Kreditwachstum ziehen an. Auch die Anlageinvestitionen entwickelten sich im Juni erfreulich; die Fundamentaldaten waren sogar noch eindrucksvoller. Die Zuwachsraten der Infrastrukturinvestitionen stieg im Mai von 9% auf 18%. Hier schlagen sich die neuen Projekte eindeutig in den amtlichen Daten nieder. Wir bleiben bei unserer Einschätzung, dass die geldpolitische Lockerung fortgesetzt wird, um Ausgleich für den schwächeren Welthandel zu schaffen. Auch das dürfte die Rohstoffmärkte begünstigen.

Fazit

Extremwetter in vielen Teilen der Welt und die daraus resultierenden Lieferengpässe im Landwirtschaftssektor treiben die Rohstoffpreise nach oben. Nicht zuletzt wegen der erfreulicheren wirtschaftspolitischen Aussichten in Europa und deutlicher Anzeichen für eine Erholung in China schätzen wir Rohstoffe als Asset-Klasse daher positiver ein.

Regionale MSCI-Indizes (EUR)

	27.07. - 03.08.	YTD
MSCI World	1,04	14,13
MSCI Europe	2,33	11,67
MSCI Emerging Markets	1,47	11,83
MSCI US	0,60	17,68
MSCI Japan	0,08	3,71
MSCI Developed Asia ex Japan	1,79	18,06

Sektorale MSCI-Indizes (EUR)

	27.07. - 03.08.	YTD
MSCI World Energy	0,95	5,80
MSCI World Materials	0,46	3,37
MSCI World Industrials	0,77	11,91
MSCI World Consumer Discretionary	0,91	17,78
MSCI World Consumer Staples	0,97	17,50
MSCI World Health Care	0,36	18,03
MSCI World Financials	1,53	17,80
MSCI World Information Technology	1,72	18,05
MSCI World Telecom Services	1,63	15,42
MSCI World Utilities	0,35	6,61

Anleiherenditen & Credit Yields

	03.08.	27.07.
10-jährige Bundesanleihe	1,38	1,37
10-jähriger US-Treasury	1,57	1,55
US Investment Grade Credits	2,99	3,02
Euro Investment Grade Credits	2,60	2,72
Global High Yield	7,12	7,38
EMD Hard Currency	4,75	4,90
Asian Debt Composite	4,33	4,38

Devisen & Rohstoffwerte

	03.08.	27.07.
EUR/USD	1,225	1,232
Rohöl (WTI Spot, USD)	91,40	90,13
DJ UBS Commodity Index	287,47	288,58

Wirtschaftsdaten (6.-10. Aug.)

	Datum	Konsens
Deutsche Industrieprod. (Juni, ggü. Vm.)	8. August	-0,5%
US-Handelsbilanz (Juni)	9. August	- \$47,5 Mrd.
Deutscher VPI (Juli, ggü. Vj.)	10. August	1,7%

Quellen: Thomson Datastream, Bloomberg. Daten YTD bis 03.08.2012.

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation ist nur für professionelle Anleger bestimmt und dient Werbezwecken. Sie stellt insbesondere keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar. Obwohl die hierin enthaltenen Informationen mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurden, übernehmen wir keine – weder ausdrückliche noch stillschweigende – Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die hierin enthaltenen Informationen jederzeit und unangekündigt zu ändern oder zu aktualisieren. Eine Haftung der ING Asset Management (Europe) B.V., anderer zur ING-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie derer Organe und Mitarbeiter für irgendwelche in dieser Publikation enthaltene Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne unsere Genehmigung weder kopiert, vervielfältigt, verbreitet noch Dritten in sonstiger Weise zugänglich gemacht werden. Für die Rechtsbeziehungen zwischen uns und dem Verwender dieser Publikation gilt niederländisches Recht. Diese Publikation ist kein Angebot für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und richtet sich nicht an Personen in Ländern, in denen die Verbreitung solcher Materialien rechtlich verboten ist. Für den Erwerb von ING Investmentfonds sind allein die jeweiligen Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen maßgeblich, die Sie kostenlos bei ING Asset Management B.V., Niederlassung Deutschland, Westhafenplatz 1, 60327 Frankfurt am Main, oder unter www.ingim.de erhalten.