

## Rohstoffmärkte uneinheitlich

Nach der turbulenten Dramaturgie an den Rohstoffmärkten im letzten Jahr geht es heuer einigermaßen gemächlich, wenngleich uneinheitlich zu. Wie heterogen sich die Märkte seit Jahresbeginn entwickeln, lässt sich paradigmatisch am Energiesektor ablesen.

Während Erdgas einen veritablen Kurskollaps erlitt, wussten die Ölnotierungen im Verlauf des Sommers ins Plus zu drehen. Deutlich abwärts ging es bei Kohle, während Uran angesichts der Renaissance der Kernkraft einen fulminanten Anstieg hinlegte. Die Erklärung für fallende Notierungen bei Erdgas und Kohle liegt in dem Ausnahmejahr 2022, welches für kriegsbedingte Kursexzesse bei diesen beiden Primärenergieträgern sorgte. Insofern muss die diesjährige Entwicklung als Normalisierung gewertet werden, wenngleich auf erhöhtem Niveau.

Wesentlich konsistenter präsentierte sich demgegenüber der Metallsektor. Hier kam es im bisherigen Jahresverlauf ganz überwiegend zu abschmelzenden Preisentwicklungen. Besonders deftig sind die Rückgänge bei Nickel und Lithi-

um, während die Industriemetalle Kupfer und Aluminium nur geringfügig zurücksetzten. Wenig Schwung zeigen die Edelmetalle, wobei Gold-Freunde gehofft



hatten, dass die hartnäckige Inflation dem gelben Metall Flügel verleihen würde. Augenscheinlich überwiegt hier der Umstand, dass Zinsanlagen mittlerweile wieder bessere Nominalzinsen abwerfen.

Im Agrarbereich offenbart sich wiederum ein sehr gemischtes Bild. Auf der

einen Seite fielen die Notierungen für Weizen, Reis, Sojabohnen, Kaffee und Mais deutlich, während auf der anderen Seite Zucker, Kakao, Gummi und Baumwolle zulegen. Zu schwachen Notierungen kam es auch bei Dünger wie Kali und Harnstoff, wobei auch hier das Jahr 2022 eine Sonderkonjunktur mit sich gebracht hatte. Zu denken ist dabei etwa an die Sanktionen gegen russische und weißrussische Düngelieferanten.

Eine längerfristige Betrachtung macht aber insgesamt klar, dass die Rohstoffmärkte in den vergangenen Jahren Rückenwind hatten. Der Bloomberg Rohstoff Index, der etwas energielastig ist, legte seit Ende 2019 um ca. 35 % zu. Demgegenüber lag die Inflation in Deutschland seither bei ungefähr plus 18 %. Vor allem am Energiemarkt manifestiert sich der

ansteigende Trend. Während Erdgas zum Ultimo 2019 (also vor Covid-19) in Rotterdam bei ca. 23 EUR pro Megawattstunde notierte, muss dafür heute ca. 42 EUR bezahlt werden. Im gleichen Zeitraum stieg Öl der Sorte Brent von 57 \$ auf jetzt 92 \$ an. Einen besonders ausgeprägten Anstieg zeitigten derweil die Preise

für Strom. Preistreibend für die Strompreisentwicklung in Deutschland ist nicht zuletzt der Umstand, dass das Land sich in den letzten Jahren vom Stromexporteur zum Stromimporteur gewandelt hat. Obendrein ist nichts so stark angestiegen wie die staatlich administrierten Emissionszertifikate: 230 % seit Ende 2019.

Selbst Uran muss mit einem Sprung um 178 % den Zertifikaten der EU Vortritt gewähren.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns