



Die Milliarden der Notenbanken landen auf Umwegen in Rohstoff-Anlagen – und verteuern beispielsweise den Weizen: Ernte in Argentinien. (8. Januar 2010)

Geldschwemme verteuert Brot

Weil die US-Notenbank so viel Dollarnoten druckt, steigen Rohstoffpreise weltweit

Rohöl, Zinn, Kaffee, Baumwolle und Weizen: Die wichtigsten Rohstoffe haben letzte Woche neue Höchststände erreicht. Mit ein Grund ist die staatlich initiierte Dollar-Schwemme.

Daniel Puntas Bernet

Es gibt die seltenen Momente im Leben eines Händlers, in denen einfach alles zusammenpasst. Die Weizenhändler erleben gerade einen solchen; seit Monaten überschlägt eine preissteigernde Meldung die nächste. Auf die Dürre in Russland und die Exportbeschränkungen der Ukraine folgten die Ernteausfälle in Australien, daraufhin begannen die Hamsterkäufe in Nordafrika, zwischendurch meldeten Grossisten extrem tiefe Lagerbestände. Immer mehr Spekulanten springen jetzt auf den fahrenden Zug, und vorige Woche berichteten US-Farmer, dass die nächste Ernte aufgrund der zu dünnen, die Saat schützenden Schneedecke gefährdet sein könnte. «Wir erleben gerade den perfekten Sturm», sagt ein Weizenhändler in Genf.

Gleiches liesse sich für eine Reihe anderer Rohstoffen sagen. Innert Jahresfrist stiegen die Preise für Kaffee um 80%, für Zinn um 110% und für Baumwolle um 150% (siehe Grafik).

Erz, Kohle, Kupfer und Silber befinden sich ebenfalls auf neuen Höchstständen. Für jeden dieser Rohstoffe gibt es eine Reihe von guten Gründen für die Preis-Eruptionen. Ob fehlende Investitionen in die Förderung, Ernterückgänge oder -ausfälle, Transportschwierigkeiten, entzündetes Interesse der Spekulanten oder der andauernde Rohstoffhunger der schnell wachsenden Mittelschicht in China und in den Schwellenländern: Praktisch sämtliche Fundamentaldaten der Rohstoffmärkte sprechen für steigende Preise.

Zusätzlich angetrieben und beschleunigt allerdings wird der perfekte Sturm vom vielleicht alles entscheidenden Grund der gegenwärtigen Rohstoff-Hausse: dem vielen Geld.

Dankbares Spielgeld

Als Folge der Subprime-Krise, der Bankenkrise, der Island-, Irland- und Griechenland-Krise und der jüngsten Euro-Krise überfluteten Regierungen und Notenbanken die Welt mit in der moderneren Finanzgeschichte noch nie zuvor gesehenen Mengen an Geldnoten. Geld notabene, dem kaum reale Werte gegenüberstehen. Allein die Bilanzsumme der amerikanischen Notenbank Fed hat sich seit dem Beginn der Finanzkrise verdreifacht (siehe Grafik). Der US-Leitzins wurde im selben Zeitraum zehnmal gesenkt, jetzt liegt er praktisch bei null. Und weil

niemand mehr US-Staatsanleihen will, kauft sie die amerikanische Notenbank selbst. Mit dem surreal anmutenden Nebeneffekt, dass seit letzter Woche die USA grösster Inhaber von amerikanischen Schuldpapieren sind.

Zwar versuchen Politiker krampfhaft, das Geld, das sie ins Finanzsystem pumpen, an neue Regulierungen – etwa verschärfte Eigenkapitalvorschriften für Banken – zu binden. Doch wie ein Kind, das ein Spielzeug mit der Auflage in die Hände bekommt, nicht damit zu spielen, nehmen Hedge-Funds und Private-Equity-Gesellschaften als unsichtbar verlängerter Arm der Banken die staatlichen Liquiditätsmilliarden dankbar entgegen. Und weil es in der realen Welt nicht genug Anlagemöglichkeiten gibt, ergiesst sich eine unüblich hohe Geldschwemme über alles, was sich mit einem Preis versehen und handeln lässt – unter anderem Terminkontrakte auf Rohstoffe.

«Das viele billige Geld wirkt gleich mehrfach auf die Rohstoffpreise», sagt Matthias Pfister von der Zürcher Investmentfirma Eucalyptus. Erstens würden die Finanzierungskosten für Terminkontrakte sinken, zweitens blieben Staatsanleihen als alternative Anlagemöglichkeit unattraktiv, drittens nehme mit den tiefen Zinsen die Inflationsangst zu – was Sachwerte seit jeher grundsätzlich befeuert –, und schliesslich vertrieben günstige Kre-

dite das Gespenst einer Rezession, was wiederum in die Erwartung eines ökonomischen Aufschwungs münde und somit die Rohstoffe verteuere. UBS-Chefökonom Andreas Höfert sieht das ähnlich und ergänzt: «Man sollte die zurzeit hohen Rohstoffpreise nicht bloss als solche lesen, sondern mindestens so deutlich als eine vom Fed angestrebte tiefe Dollar-Notierung verstehen.» Tatsächlich hat sich etwa Rohöl seit Anfang Juni 2010 in Dollar ausgedrückt um 24% verteuert, während sein Preis in Schweizerfranken lediglich um 2% anstieg (siehe Grafik).

Unveränderter Gipfeli-Preis

Aus dem selben Grund ist die Schweiz auch bei anderen Rohstoffen nur marginal von den Preisanstiegen betroffen. Anders in Ägypten, wo die Unmengen staatlichen Notenbankgeldes indirekt den Brotpreis vervielfacht haben – was naturgemäss die Inflation am Nil anheizt. Hierzulande hingegen dürfte laut Marc Müller von der Waadtländer Müllerei Group Minoterie die globale Herde der Finanzinvestoren dem Gipfeli-Preis nichts anhaben können. Überdies liege der «richtige» Weizenpreis einiges unter dem derzeitigen. Deshalb ist Müller überzeugt: «Zum Zeitpunkt der europäischen Ernte werden die Spekulanten den Preis mit der gleichen Wucht wieder in die andere Richtung bewegen.»