

Quartalsupdate Oktober – Dezember 2009 für Rohstoffe (30.09.09)

Depotpositionen:

Erläuterung zu Art: T bedeutet taktische Position, Zeitraum kurzfristig, mittelfristig,
S bedeutet strategische Position, Zeitraum langfristig

WKN	Beschreibung	Art	Bemerkung
A0JKRJ9	ETFC Weizen	S	Agrarrohstoffe
A0JKR1	ETFC Lean Hog	S	Agrarsektor
A0V9XT	ETFC Kupfer Short	T	Industriemetalle
A0V9XV	ETFC Alu Short	T	Industriemetalle
A0V9YL	ETFC Grains gehebelt (Weizen, Mais, Sojabohnen)	S	Agrarrohstoffe
ABN3HU	Orangensaft	T	Agrarrohstoffe
A0V9Y3	ETFC NatGas gehebelt	T	Energie
A0V9YQ	ETFC Gold, Silber gehebelt	S	Edelmetalle

Abgang Depotposition: Verkauf A0V9ZE Kakao gehebelt, A0V9YR ETFC Softs gehebelt (Zucker, Baumwolle, Kaffee), CB87N4 Platin Hebel Long, DR2FBV Silber Hebel Long
Zugang Depotposition: Agrarrohstoffe Long ETFC Mais gehebelt, ETFC Lean Hog (Magerschwein), ETFC Short Kupfer und Alu, ETFC A9V9YQ aufgestockt.

Watchlist: Agrarrohstoffe und Edelmetalle

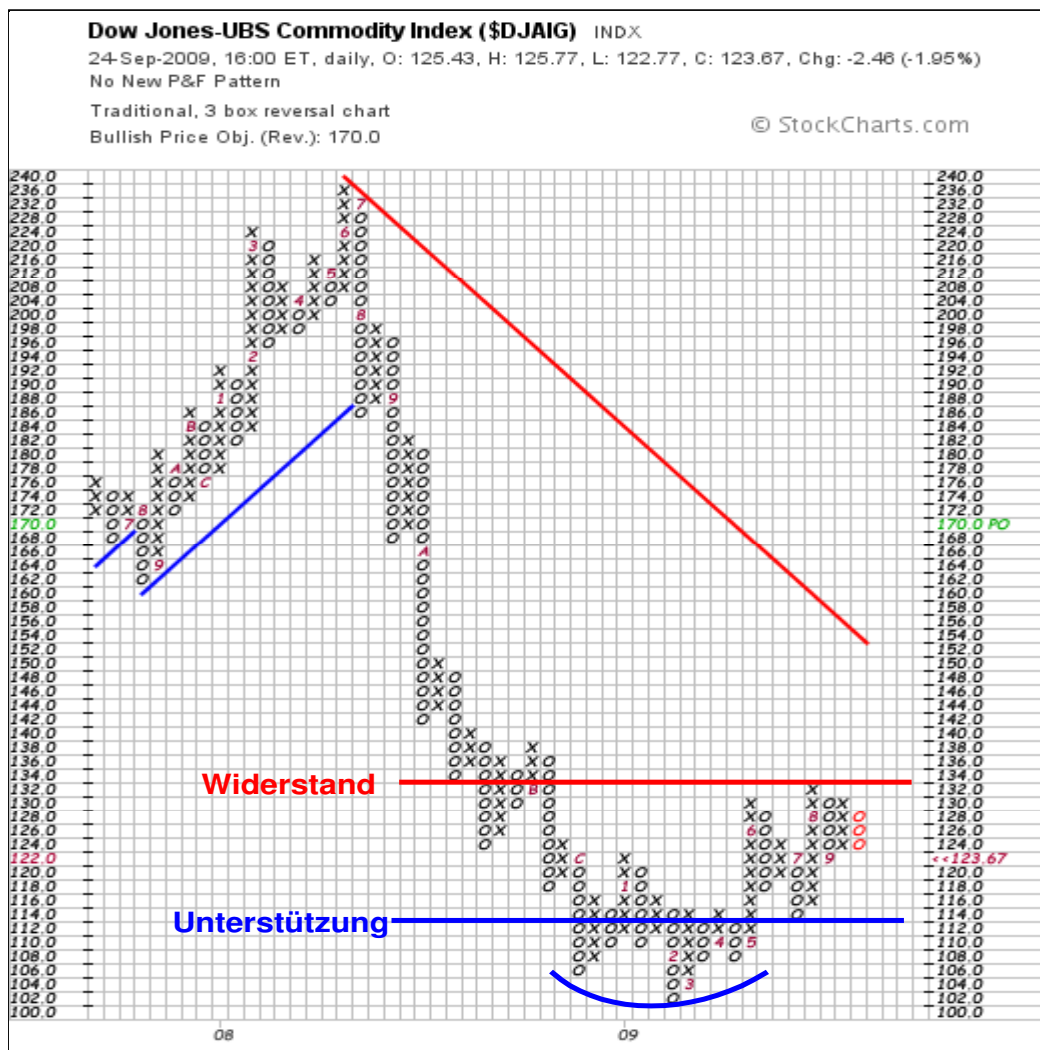
Kernaussage:

- **An den Rentenmärkten spreche die Renditeentwicklung nicht für das Bild einer dauerhaften Konjunkturbelebung, während die Aktienmärkte mehr Vertrauen in die Konjunktur besäßen.**
Die Rohstoffmärkte - und damit auch die Rohstoffe (Rohstoffaktien) - bewegen sich in ihrer Wahrnehmung zwischen den Extremen der Aktien- und Anleihemärkte.
Sie seien sich nicht sicher über einen selbsttragenden Konjunkturaufschwung. Rohstoffe, insbesondere Industriemetalle und Öl, neigen zur Schwäche, obwohl sich die Konjunkturaussichten verbessert haben. Hier ist zu beobachten, dass die optimistische Stimmung momentan einen stärkeren Preisrückgang verhindert. Steigende Aktienmärkte und ein schwächerer USD bilden eine deutliche Unterstützung für die Notierungen.
- **Divergenz zwischen Minenaktie BHP und Aktienmarkt China. In den vergangenen Jahren zeigt sich eine starke positive Korrelation zwischen dem Aktienmarkt in China und der Minenaktie BHP aufgrund der Rohstoffnachfrage durch China. Auch die Divergenz im Jahr 2008 löste sich nach einigen Monaten negativ auf. Ist es diesmal wieder so?**
Deshalb Vorsicht im Rohstoffsektor für Minenaktien!



- **Technisches Bild (Chartanalyse) Dow-Jones Commodity Index (alt DowAIG):**

Kritisches Szenario für Rohstoffe.



Der Index fiel im Tief bis 102 Punkte.

Hier setzte dann eine Bodenbildung im Bereich 106 bis 112 Punkte ein.

Anfang Mai gelang dem Index der Ausbruch aus der Konsolidierungszone bis in den Bereich von 132 Punkte.

Momentan befindet sich der Index in einer brisanten Situation.

Der Index scheiterte beim Versuch, den Aufwärtstrend wieder aufzunehmen. Es droht ein Abwärtsimpuls, bis in den Bereich der Unterstützungszone von 112 – 114 Punkte.

Auch die relative Stärke nimmt wieder ab. Momentan hat sie einen Wert von 0,88.

Vorsicht: Im Chart könnte sich ein Doppeltop bilden und der primäre Abwärtstrend wieder aufgenommen werden.

Erläuterungen zum Rohstoffindex Dow-Jones UBS (alt DowAIG):

Der DowJones AIG Commodity Index (neu DJUBS) ist ein Sammelindex für 19 Rohstoffe aus verschiedenen Bereichen.

Die gegenwärtige Gewichtung sieht wie folgt aus (Stand Ende Januar 2009):

Erdgas	11,89%
WTI-Rohöl	13,75%
Bleifreies Benzin	3,71%
Heizöl	3,64%
Lebendrind	4,28%
Mageres Schwein	2,39%
Weizen	4,79%
Mais	5,72%
Sojabohnen	7,59%
Sojabohnenöl	2,88%
Aluminium	6,99%
Kupfer	7,30%
Zink	3,14%
Nickel	2,88%
Gold	7,86%
Silber	2,89%
Zucker	2,99%
Baumwolle	2,26%
Kaffee	2,97%

Ausblick Zeitraum Oktober – Dezember 2009:

Bis zum Jahresende werden Kursrückgänge bei den Rohstoffen, insbesondere bei den Industriemetallen und Energiewerten (Rohöl) erwartet.

Die Energierohstoffe (Öl, Benzin) sind stark gestiegen und belasten den Aufschwung wenn sie weiter steigen sollten. Auch hier wird mit einer Preisberuhigung gerechnet.

Agarrohstoffe, insbesondere Weizen und Mais sind auf tiefen Niveau und stellen eine antizyklische Kaufgelegenheit dar.

Edelmetalle (Gold, Silber, Platin): (EDIT)

Gold:

Kann Gold weitersteigen, wenn der USD stärker wird und keine Inflation an den Rentenmärkten erwartet wird?

Ich denke ja, weil die chinesische Zentralbank will Gold kaufen wegen der Diversierung weg vom USD. Wie könnte man besser vom USD weg diversieren, als die Reserven der Zentralbank durch Kauf von Gold aufzustocken!

Auch die Investoren könnten weiter kaufen, weil sie auf ein Gegengewicht zur Inflation, die zwar noch weit entfernt ist, künftig setzen.

Silber:

Kann Silber weitersteigen.

Zwei Sachen sind mir bei der Nachfrage nach Silber aufgefallen.

Die Mittelzuflüsse in Silber ETFs, welche physisches Silber kaufen ist seit Anfang 2007 um 250% gestiegen.

Auch die Nachfrage nach Silbermünzen ist deutlich angestiegen.

Energie:

Rohöl:

Rohöl wird korrigieren. Die Gründe sind Produktionsüberschüsse und hohe Lagerbestände für Öl weltweit.

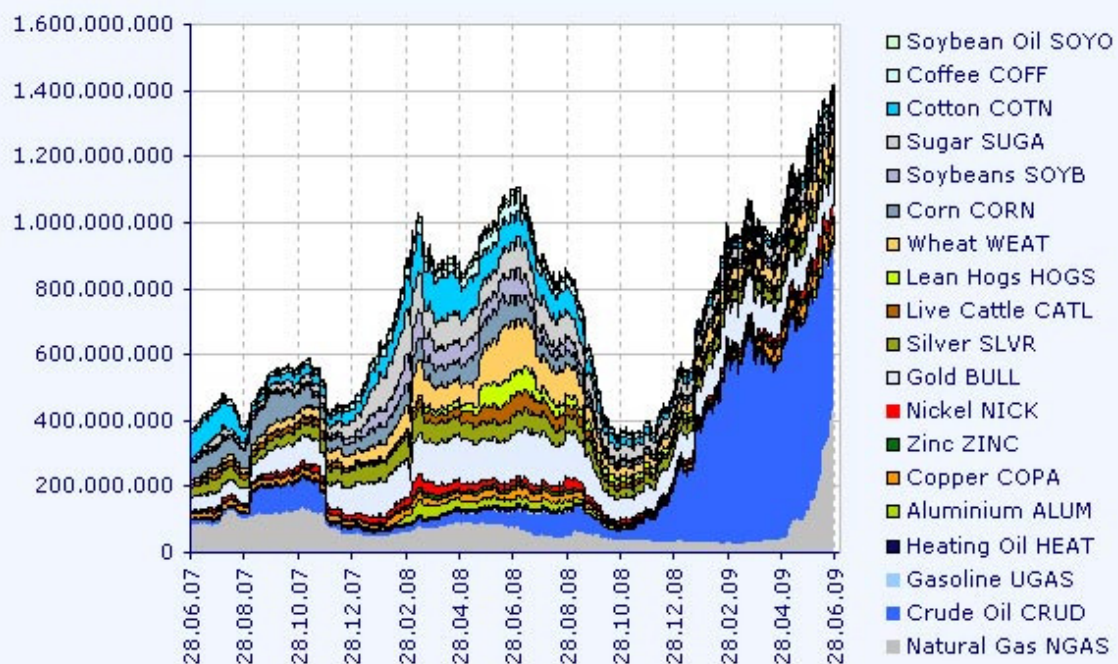
Ich bleibe gegenüber dem Ölpreis trotz verbesserter Konjunkturdaten negativ gestimmt, und rechne damit, dass die globale Ölnachfrage weiter fällt.

Für das Jahresende 2009 erwarte ich Rohöl in der Bandbreite zwischen 50 – 55 USD.

Es ist auch momentan sehr viel spekulatives Kapital in die Energiemärkte geflossen.

ETF-Securities: Von Rohstofffonds verwaltete Mittel

in Dollar



Kritisch beobachte ich, dass Öl momentan nicht weiter steigt, obwohl die Impulse vom Aktienmarkt sehr stark sind und auch seasonal wir inmitten der Hurricansaison sind und dazu keinerlei Meldungen in der einschlägigen Presse zu lesen sind.

Charttechnisch ergibt sich folgende Situation:

Öl könnte aus steigenden Dreieck nach oben ausbrechen oder am Widerstandsbereich 73-75 USD abprallen.

Es wird interessant sein zu beobachten, ob wir beim Öl eine Bullenfalle oder eine Trendwende sehen!



Industriemetalle (Kupfer, Aluminium, Blei, Nickel Zink:

Markt für Industriemetalle überhitzt!

Kupfer hat seit Jahresanfang über 100% zugelegt.

Für die Hausse gibt es bei den Metallen eine Reihe von Gründen:

Überraschend hohe Nachfrage aus China.

Erwirbt China mit seinen US-Dollarreserven physische Vermögenswerte wie Kupfer?

Rückkehr der Spekulanten, die 2008 aus den Märkten ausstiegen, mit der Folge von scharfen Preisrückgängen

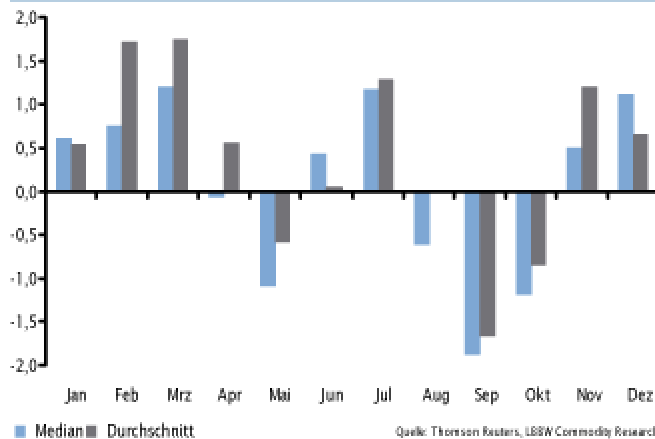
Im Prinzip kann man schon wieder von einer Überbewertungsblase bei den Industriemetallen sprechen, weil sich das Ausmass der Preisanstiege kaum fundamental

begründen lässt, selbst wenn man den vorhergehenden Preisverfall als übertrieben ansieht.

Ob China in der Lage sein wird, die selbst für seine Verhältnisse überproportionale Nachfrage aufrechtzuerhalten, darf bezweifelt werden..

Auch der saisonale Verlauf spricht für eine Korrektur der Industriemetalle.

Saisonmuster der Metallpreisentwicklung (Durchschnittliche monatliche Veränderung des Metallindex LME in %, 1985-2008)



Agrarrohstoffe:

Mais und Weizen in den Kursen gedrückt.

Die Gründe für die Schwankungen sind die sich ständig ändernden Prognosen für die Ernteerträge.

Wann immer die Nachrichten schlecht sind, sollte man antizyklisch handeln.

Diese Chance bietet sich zur Zeit bei Weizen und Mais.

Bezüglich Sojabohnen sollte man etwas Zurückhaltung üben, hier stützten momentan die chinesischen Importe den Preis.

Maisfuture Dez 2009 (Bodenbildung im Bereich 300 USC möglich)



Was ist sonst noch aufgefallen (stichpunktartige Auflistungen):

- Goldproduzenten schließen ihre Absicherungsgeschäfte mit Gold

Die Goldproduzenten haben angekündigt, ihre Hedging-Aktivitäten (Absicherung Verkauf Gold gegen fallende Kurse auf Termin) zu verringern und in der Zukunft total zu unterlassen.

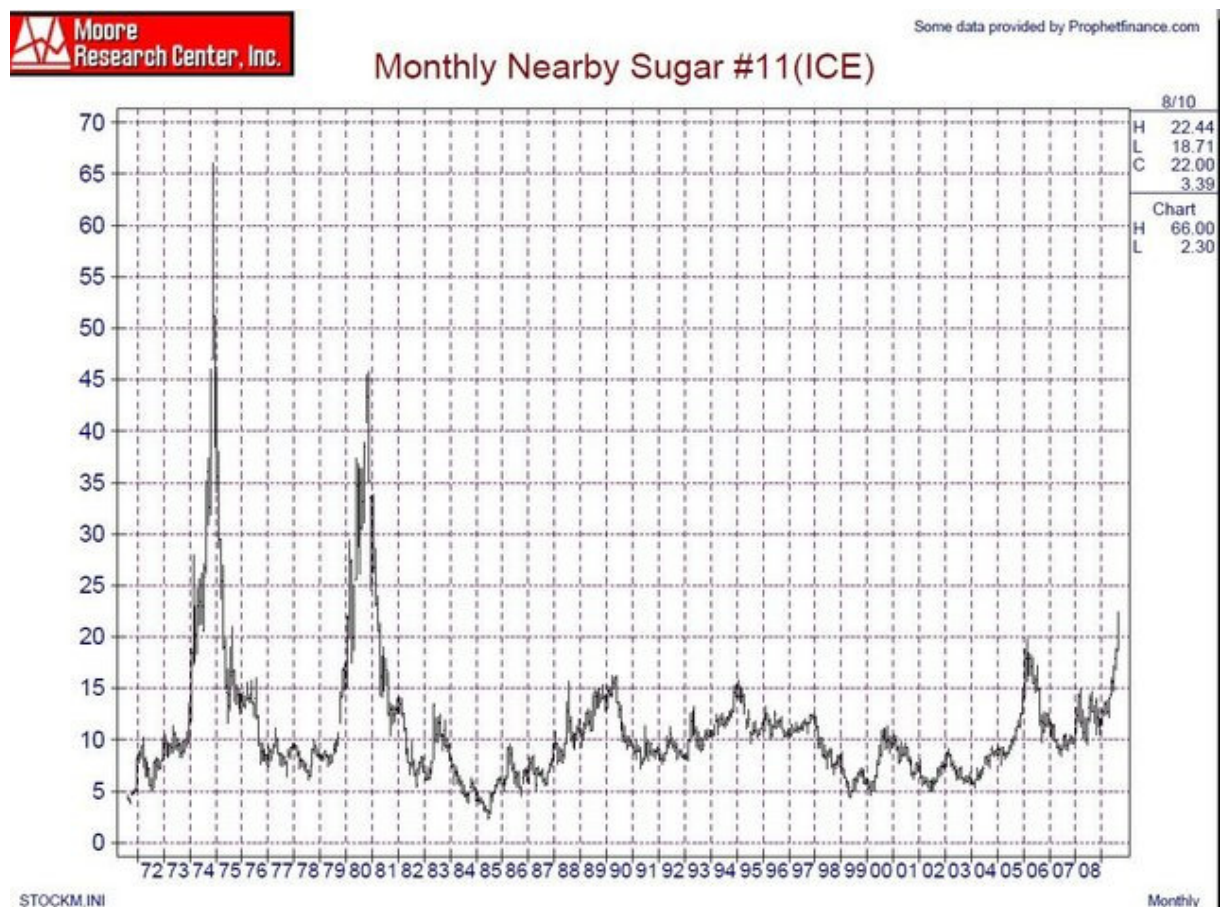
Das würde einen optimistischen Preisausblick der Produzenten unterstützen für die kommenden Jahre.

- Zuckerpreis überrascht in 2009

Analysten hatten 2009 mit Zuckerpreisen bis Ende 2009 mit 13-15 USC gerechnet.

Durch den großen Rückgang der Produktion in Indien entwickelten sich die Preise extrem nach oben. Indien war gezwungen zum ersten Mal seit drei Jahren wieder Zucker zu importieren.

Deshalb ist es das wichtigste für einen Rohstoffanleger, Entwicklungen zu erkennen, die nicht auf dem Radarschirm der Spekulanten auftauchen.



Der Zuckerpreis wird in diesen Fall nicht von Erwartungen, sondern von Knappheit getrieben. Typisch für den Verlauf von Zucker, nach einer längeren Seitwärtsbewegung

erfolgen rapide Anstiege. Doch nach einer kurzen Stabilisierung auf hohem Niveau geht es auch dann wieder abrupt nach unten.

- **Korrelation von Rohstoffen mit Aktienmarkt deutlich positiv geworden**
Die Korrelation der Rohstoffe ist deutlich angestiegen (Industriemetalle 0,84, Energie 0,80, Agrarrohstoffe 0,54).
Die traditionelle negative Korrelation von Rohstoffen und Aktien hat sich in eine positive seit März verändert!
Wahrscheinlich gilt die Devise, steigende Aktienkurse sind gleichzusetzen mit optimistischen Konjunkturerwartungen.
- **China sichert sich Rohstoff-Ressourcen**
China hat einen Teil seiner Devisenreserven für Käufe von Rohstoffen verwendet.
Die enorme Nachfrage Chinas nach Kupfer hat überrascht. Die Kaufmengen übersteigen den diesjährigen Bedarf und haben anscheinend strategischen Charakter.
- **Warten auf konjunkturelle Erholung**
China ist momentan der wichtigste Faktor für die Preise der Industriemetalle geworden. Das Eingreifen der Chinesen kann zu keiner dauerhaften Hausse am Rohstoffmarkt führen. Irgendwann sind einfach die Lagerhäuser in China voll. Über die Preisentwicklung der Industriemetalle einen konjunkturellen Turnaround auszumachen, wäre verkehrt, wenn Faktoren außerhalb der normalen Nachfrage (Lagerauffüllung China) ins Spiel kommen.

Wo liegt das Überraschungspotential?

- **Wachsende Weltbevölkerung, begrenzte Anbauflächen**
Ein Anstieg der Weltbevölkerung bei gleichzeitig begrenzten Anbauflächen für Agrarrohstoffe könnte die Preise für Agrarrohstoffe steigen lassen.
Wachsender Lebensstandard in den Schwellenländern lässt die Nachfrage nach landwirtschaftlichen Produkten steigen.
- **Auswirkungen von Wetterphänomenen können dramatisch sein**
Wehe, wenn weniger Regen fällt als sonst, das kann Preise von Agrarrohstoffen erheblich beeinflussen.
Die Folge wären höhere Lebensmittelpreise, die in Schwellen- und Entwicklungsländern Unruhen auslösen könnten. Außerdem drohen sie die Inflation anzukurbeln..
- **Kampf um Nahrung!**
Länder wie China und Saudi-Arabien sichern sich riesige Agrarflächen in Entwicklungsländern. Für viele Investoren steht die Sicherung der Lebensmittelversorgung im Vordergrund. Wegen der stark gestiegenen Preise hat es im vergangenen Jahr in etlichen Ländern Unruhen gegeben.
- **Hält die chinesische Nachfrage nach Rohstoffen weiter an?**
China wurde als der wichtigste Motor für eine Erholung identifiziert und zwar sowohl für die Weltwirtschaft als auch für den weltweiten Rohstoffsektor.

- **Gold dauerhaft über 1000 US-Dollar?**

Kommt es zu einem dauerhaften Ausbruch über 1000 US-Dollar oder zu einem Rückfall in die Konsolidierungszone unterhalb 100 US-Dollar?