

Inhaltsverzeichnis

Rohstoffmarkt aktuell	5		
Nahrung wird weltweit viel teurer	5		
Goldgrube Reisfeld	5		
Ölfelder der Zukunft	6		
Die Fundamentals	7		
Rohstoffe und Weltwirtschaft	7		
China – Das große Aber	8		
Indien baut Infrastruktur aus	9		
Spekulation: Neuer Einflussfaktor	9		
Zocker treiben die Preise	10		
Geldstrom an die Börsen schwillt weiter an	10		
Nachfragezyklus der Rohstoffpreise	10		
Zuerst der wirtschaftliche Aufschwung . . .	10		
. . . dann das gute Leben	10		
Agrarrohstoffe mit dem größten			
Preissteigerungs-Potenzial	11		
Portfolio- und Anlagetechnik	12		
Direkte und indirekte Rohstoffanlagen	12		
Aktien oder Futures?	13		
Aktive und passive Future-Anlagen	14		
Passive Indizes als Basisinvestment	14		
Geschlossene Fonds sind im Kommen	14		
Dollar frisst Rendite – Das Währungsrisiko	15		
Lohnt sich Währungssicherung?	15		
Das Portfolio mit Hedging stabilisieren	17		
Wie viel Rohstoffe gehören ins Depot?	17		
Rohstoff-Anlagen für jedes Depot	19		
Indexinvestitionen als Fundament	19		
Strategie-Indizes als Ergänzung	19		
Die Optimum-Yield-Methode	20		
Backwardation-only-Strategie	20		
Das marktneutrale Konzept	21		
Das Long-Short-Konzept	22		
Aktives Management:			
Julius Bär schlägt RICl	22		
Investmentidee:			
Land- und Forstwirtschaft	23		
Ölpreis, Klimawandel, Missernten	23		
Auslöser des Agrarbooms	23		
Kettenreaktion: Mais für den Tank			
verdrängte Soja vom Feld	23		
Wenn Wirtschaft und Bevölkerung			
expandiert . . .	24		
		Wohlstand verändert Ernährung	25
		Suche nach neuen Grundstoffen	
		für regenerative Energien	27
		Die lukrativsten Agrarinvestments	28
		Landwirtschaftsaktien als Alternative	28
		Aktiv gemanagter Agrar-Aktienindex	29
		Produktionsfaktor Ackerland –	
		keine unendliche Geschichte	29
		Ab auf den Acker:	
		Farminvestment in den USA	30
		Nutzholz-Investments: Der Wald ruft	31
		Holz: Rendite wachsen lassen	31
		DWS bietet Beteiligung an	
		internationalem Waldportfolio	33
		Pappel-Plantagen in China	34
		Holz-Zertifikate und -Aktien	34
		Afrika wird entdeckt	35
		Afrika profitiert von Rohstoff-Investitionen	35
		Rendite-Jagd mit Hindernissen	35
		Entdeckungsreisen enden am	
		nächsten Bloomberg-Terminal	36
		Afrika – der unbeobachtete Markt	36
		Banken blasen zur Investment-Safari	36
		Neue Indizes entstehen	37
		Fortsetzung von BRIC und Next 11	37
		Elfenbeinküste als neuer Highflyer	39
		Investitionen in Infrastruktur	40
		Afrika-Anlagen sind Rohstoff-Investments	40
		Afrika-Produkte sind wenig transparent	41
		DWS mit aktivem Management	41
		Rohstoffkonzerne mit Afrika-Geschäft	42
		Merrill Lynch mit dem	
		überzeugendsten Konzept	43
		Fazit	45
		Das Rohstoffdepot von Fuchsbriefe	45
		Das 1x1 des Futurehandels	46
		Was sind Futures?	46
		Wer sind die Käufer und Verkäufer?	46
		Was ist ein Spotpreis?	46
		Was ist eine Terminkurve?	46
		Was versteht man unter	
		Backwardation und Contango?	47
		Wie lässt sich der Verlauf einer	
		Terminkurve interpretieren?	47
		Wie kann man mit Futures Geld verdienen?	47
		Wie wird die Rendite berechnet?	47
		Welche Risiken lauern an den	
		Terminmärkten?	49

Investmentidee: Land- und Forstwirtschaft

Wer vor drei Jahren vorausgesagt hätte, dass sich Agrarrohstoffe weltweit zu einem der lukrativsten Investments entwickeln, wäre mit Sicherheit nicht ernst genommen, sondern eher ausgelacht worden. Noch Mitte 2005 waren die Erwartungen für diesen staatlich alimentierten, von Überschussproduktionen und real sinkenden Preisen geprägten Markt mehr als verhalten.

Ölpreis, Klimawandel, Missernten

Langfristig seien weder Engpässe noch nennenswerte Preissteigerungen zu erwarten, konstatierte etwa das Hamburgische Weltwirtschaftsinstitut (HWWI) in einer Studie. Dagegen haben FUCHSBRIEFE schon im Rohstoffreport „Megatrend Rohstoffe“ im Jahr 2006 eine andere Entwicklung prognostiziert und den Agrarrohstoffen kräftige Preisaufschläge vorher gesagt.

Inzwischen haben uns die Märkte Recht gegeben. Nach Jahrzehnte langer Flaute herrscht plötzlich Aufbruchstimmung in der Landwirtschaft, die globalen Agrarmärkte boomen. Der Weizenpreis ist 2007 geradezu explodiert, die kurz laufenden Futures an der Warenterminbörse von Chicago stiegen im Jahresverlauf um mehr als 60%. Mais notiert auf einem Hoch. Gleiches gilt für Soja.

Auslöser des Agrarbooms

Inzwischen reiben sich selbst Marktspezialisten verwundert die Augen. Denn mit einer solchen Preisrallye hatte niemand gerechnet. Jetzt beschäftigt Produzenten, Spekulanten und Marktbeobachter die Frage, ob es sich bei dieser Entwicklung lediglich um eine kurze Zwischenepisode oder um eine nachhaltige Trendwende an den Agrarmärkten handelt.

Ebenso wie bei Aktienkursen kann niemand die Preisentwicklung von landwirtschaftlichen Rohstoffen mit Sicherheit voraussagen. Eine Reihe von etablierten Langfristtrends und die jüngste politische Entwicklung in den Bereichen Energie und Klimaschutz sprechen aber auch in den nächsten Jahren für weiterhin hohe Agrarpreise. Allerdings sollten Anleger nicht erwarten, dass die Notierungen wie 2007 in den Himmel schießen.

US-Präsident Bush gibt den Startschuss

Denn zu diesem überraschenden Boom führte das wahrscheinlich einmalige Zusammentreffen mehrerer Faktoren:

1. Der starke Anstieg des Ölpreises, unter anderem getrieben von politisch instabilen Verhältnissen in zahlreichen Förderländern, gab der Debatte um die Abhängigkeit der westlichen Industrienationen von fossilen Brennstoffen erneut Auftrieb.
2. Alternative Kraftstoffe, erzeugt aus Getreide oder Ölsaaten, rückten endgültig in den Fokus, als der amerikanische Präsident *George W. Bush* im Februar 2006 in einer Rede zur Lage der Nation ankündigte, 75% der Ölimporte aus dem Nahen Osten durch Biokraftstoffe wie Ethanol ersetzen zu wollen. Fast über Nacht ist der Acker so zum Ölfeld der Zukunft geworden.
3. Im Oktober legte dann der ehemalige Chefökonom der Weltbank, *Sir Nicholas Stern*, im Auftrag der britischen Regierung eine Studie zu den Auswirkungen des Klimawandels vor. Wichtigstes ökonomisches Ergebnis: Die Folgekosten der fortschreitenden Erderwärmung, verursacht von Treibhausgasen wie Kohlendioxid (CO₂), seien höher als die Kosten für einen wirksamen Klimaschutz. Die weltweit vielbeachtete Untersuchung stärkte den Befürwortern von emissionsarmen regenerativen Kraftstoffen den Rücken.
4. Im Kielwasser der Klimawandel-Diskussion schoben sich auf der Agenda von Wirtschaft und Politik auch Themen wie Wüstenbildung, Wasserknappheit oder Wetterkatastrophen immer weiter nach oben – alles externe Einflüsse, von denen die Landwirtschaft negativ betroffen ist.

Kettenreaktion: Mais für den Tank verdrängte Soja vom Feld

Welche Folgen Wetterextreme haben können, zeigte sich gleichzeitig auf dem Weizenmarkt. Wegen schlechter Ernten blieb das Angebot in den vergangenen Jahren hinter der Nachfrage zurück. Die globalen Lagerbestände sanken auf den niedrigsten Stand seit 30 Jahren, was die Weizenpreise von einem Hoch zum anderen trieb.

Die staatliche Förderung von Biotreibstoff in den USA lösten zur selben Zeit einen Run auf Mais zur Produktion von Ethanol als Benzinersatz aus. Der vermehrte Anbau von Mais dämpfte den Preisauftrieb für dieses Getreide allerdings kaum. Die Produktionsausweitung verdrängte aber die Sojabohne von vielen Feldern. Folge: Der Preis für die Ölfrucht schraubte sich ebenfalls immer weiter nach oben.

Das Beispiel zeigt, wie eng einzelne Teilmärkte in der Agrarindustrie miteinander verzahnt sind. Da sich Produktionsflächen weder beliebig, noch über Nacht erweitern lassen, stehen einzelne Pflanzensorten zunehmend in Konkurrenz.

Ein Nachfrageschub und steigende Preise in einem Markt können zu einem knapperen Angebot in anderen Sektoren führen – was wiederum in diesen Märkten zu höheren Notierungen führt, wenn die Nachfrage kräftig bleibt. Und dafür sorgte in den zurückliegenden Jahren das anhaltend hohe Wachstum der Weltwirtschaft, die mit einer jährlichen Rate von rund 5% expandierte. Insbesondere in Ländern mit geringem Pro-Kopf-Einkommen wie etwa in vielen afrikanischen Staaten schlagen sich hohe Wohlstandsgewinne in einem steigenden Nahrungsmittelkonsum nieder.

Steigende Notierungen locken Spekulanten

Wenn sich in irgendwelchen Märkten die Preise nach oben schrauben, lockt das auch Spekulanten, die in den Markt einsteigen, ohne die Absicht, jemals eine Tonne Weizen oder Mais physisch zu erwerben. Das Engagement von Finanzinvestoren verstärkt in der Regel bereits etablierte Trends – sowohl nach oben als auch nach unten – und verlängert deren Dauer.

Nach Ansicht von Marktexperten ist der Preisboom bei landwirtschaftlichen Rohstoffen ohne den Zufluss spekulativen Kapitals aber nicht erklärbar. Ein Indiz, wie groß das Ausmaß der Spekulation in einem Markt ist, liefert die Anzahl der gehandelten Futures und Optionen. Sie stieg auf den globalen Agrarmärkten 2006 um fast 30% an.

- **Fazit:** Die nach Anlagemöglichkeiten suchende Liquidität infolge einer lockeren Geldpolitik der vergangenen Jahre, der unerwartete Siegeszug einer grünen Energie- und Klimapolitik, eine Reihe von Missernten und ein historisch hohes

Weltwirtschaftswachstum – das Zusammenspiel dieser Faktoren dürfte unter dem Strich zu der Agrarrohstoffhaussa der vergangenen beiden Jahre geführt haben.

Kurz- und langfristige Preistreiber

Für eine längerfristige Fortsetzung des Preisaufschwungs in der Landwirtschaft ist nun entscheidend, ob sich der überwiegende Teil der neuen Preistreiber als nachhaltig erweist. Auf lange Sicht wird die Nachfrage nach Agrarrohstoffen natürlich auch vom Bevölkerungswachstum beeinflusst.

UNO und Weltbank prognostizieren eine Bevölkerungszunahme in den nächsten zehn Jahren von derzeit 6,6 auf wenigstens 7,3 Mrd. Menschen. Aber das allein ist letztlich nicht der Kurs treibende Faktor. Denn die Rate, mit der die Weltbevölkerung wächst, ist rückläufig. Während sie zwischen 1969 und 1999 noch um 1,7% im Jahresdurchschnitt zunahm, liegt sie derzeit bei 1,2% und soll ab 2015 noch weiter auf 0,9% sinken.

Wenn man zudem bedenkt, dass die reale Preisentwicklung für viele Getreidesorten in den Jahrzehnten mit hohem Bevölkerungswachstums rückläufig war, deuten diese Daten kaum eine Nachfrageentwicklung an, die steigende Preise erwarten lässt.

Wenn Wirtschaft und Bevölkerung expandiert...

Doch entscheidend ist nicht das Bevölkerungs-, sondern das Wirtschaftswachstum. Untersuchungen zeigen, dass der Kalorienverbrauch pro Kopf mit dem Einkommen steigt. In den Entwicklungs- und Schwellenländern liegt der Nahrungsmittelkonsum derzeit deutlich unter dem der Industriestaaten. Dieser Nachholbedarf gepaart mit hohen Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes in Volkswirtschaften wie Indien und China sorgt letztlich für einen kräftig steigenden Nahrungsmittelverbrauch.

Zunahme des Lebensmittelkonsums von 1990 bis 2005 in %

	Indien	China	Brasilien	Kenia	Nigeria
Getreide	0	-20	20	10	0
Ölsaaten	70	140	10	-20	10
Fleisch	20	140	70	-10	0
Milch	20	200	20	-10	30
Fisch	20	130	-10	-60	-20
Früchte	30	250	-20	0	10
Gemüse	30	190	30	0	30

Source: Data from FAO 2007a.