



Rohstoffindizes

Rohstoffe sind für unser Leben und die industrielle Produktion vieler Branchen lebensnotwendig. Dennoch interessiert sich kaum jemand für Rohstoffe als Geldanlage. Wer ein gut diversifiziertes Depot aufbauen will, kommt um Rohstoffe nicht herum. Denn seit 1999 bahnt sich eine neue Hausse an den Rohstoffmärkten an, die vermutlich die nächsten 15 Jahre anhalten wird. Haupttreiber dieser Entwicklung ist der Wirtschafts-Boom in Asien, vor allem in China.

Für den Privatanleger stellt sich natürlich die Frage, wie er an der Entwicklung der Rohstoffmärkte partizipieren kann. Zu allererst kann man natürlich die Rohstoffe selbst kaufen. Bei Gold oder Silber mag das ja noch möglich sein. Aber bei Kaffee, Palladium, Kupfer, Orangensaft etc wird die Sache dann doch sehr diffizil. Die übliche Form, Rohstoffe zu kaufen, sind Futures (Warentermingeschäfte). Rohstoffe sind grundsätzlich sehr fungibel und liquide und lassen sich deshalb besser handeln als Aktien. Diese Geschäfte erfordern jedoch sehr viel Expertise und Erfahrung. Zudem sollte ja nicht alles auf „eine Karte gesetzt werden“, sondern man möchte ja in einen breit diversifizierten Rohstoffkorb investieren.

Eine weitere Möglichkeit besteht darin, in so genannte Rohstoffaktien zu investieren. Hiermit ist gemeint, Aktien derjenigen Unternehmen zu erwerben, die Rohstoffe produzieren bzw. ihrer Lieferanten. Das Problem bei diesen Aktien ist, dass der Kurs nicht nur von harten Fakten, sondern auch von der Psychologie des Marktes, der Regierungspolitik und nicht zuletzt von der Güte des Managements und den Bilanzen abhängt. Hinzu kommt, dass die Produzenten oft mit einem Time-Lag zu kämpfen haben, der nur sehr schwer zu umgehen ist. Praktisch gesprochen hängen die Unternehmen bezüglich der Nachfrage und des Angebots dem Markt immer hinterher.

Alternativ kann in Länder investiert werden, die Rohstoffe produzieren. Hierbei ist jedoch Vorsicht geboten, in welches Land man investiert. Länder wie Australien oder Kanada profitieren von einem Rohstoffaufschwung, weil sich reich an Bodenschätzen sind. Andere rohstoffreiche Länder wie beispielsweise Venezuela, Malaysia, Südafrika oder Russland fallen immer wieder durch politische Probleme auf. Aus diesem Grund sollte man auf jeden Fall auf die jeweiligen Ratings dieser Länder achten.

Die Investition direkt in Rohstoff-Indizes ist für den Privatanleger wahrscheinlich die günstigste und praktikabelste Möglichkeit, von Rohstoffen zu profitieren. Durch die vielfältigen Produktinnovationen stehen viele Index-, Basket- oder Bonuszertifikate zur Verfügung.

Im Rahmen dieses Skripts werden die vier gängigsten Rohstoffindizes vorgestellt. Hierbei wird auf die jeweiligen Merkmale und vor allem auf die Unterschiede eingegangen.



Unerwartete Inflation

Investoren kaufen Rohstoffe vor allem, um sich vor unerwarteter Inflation zu schützen, die aus kurzfristig auftretenden Kriegen (z.B. Irak-Krieg), rauem Wetter (Dürreperioden, Fluten und Kälteperioden) und Währungskrisen (Asien 1997 und Russland 1998) resultiert. In den 90er Jahren konnte die Performance von Rohstoffen nicht mit der von Aktien oder Obligationen mithalten. Es ist anzunehmen, dass der Preisverfall bei Rohstoffen die Aktien- und Rentenmärkte während dieses Jahrzehnts beflügelt hat. Die inflationsbereinigten Preise der Rohstoffe erreichten Mitte der 90er Jahre Werte wie bei den Tiefpunkten der 30er Jahre. Obwohl die Rohstoffpreise in den letzten Jahren wieder stark angestiegen sind, bleibt der Rohstoffsektor weiterhin unterbewertet – vor allem verglichen mit den Finanzmärkten.

Rohstoffanlagen werden sicherlich nicht die spektakulären Renditen der Aktienmärkte der 90er Jahre abwerfen. Kein anderes Jahrzehnt hat eine durchschnittliche Jahresperformance von 20 Prozent pro Jahr hervorgebracht. Rohstoffe bieten Schutz vor unerwarteter Inflation. Momentan ist diese Absicherung wegen des niedrigen Inflationsumfelds recht günstig. Rohstoffindizes bieten dem Privatanleger eine Alternative zur Direktanlage in Rohstoffen über einen Broker. Im Folgenden werden die vier wichtigsten Rohstoffindizes kurz portätiiert.

Die vier gängigsten Rohstoffindizes

Der London Metals Exchange Index wird nicht betrachtet, weil dieser lediglich zwei der fünf möglichen Rohstoff-Sektoren abdeckt. Die Wertentwicklung der Rohstoffindizes hängt im Wesentlichen von der Volatilität der einzelnen Rohstoffe, der Korrelation der Rohstoffe untereinander und der einzelnen Gewichtung der Rohstoffe im Index ab. Die fünf wichtigsten Teilmärkte sind: Energie, Agrarprodukte, Nutzvieh, Basismetalle und Edelmetalle.

Die vier gängigsten Rohstoffindizes sind der Index des Commodities Research Bureau (CRB-Index), der Goldman Sachs Commodities Index (GSCI), der Rogers Rohstoffindex (RICI) und der Dow Jones AIG Commodities Index (DJ-AIG). Eine Übersicht und die einzelnen Gewichtungen befindet sich in der Tabelle auf Seite 4.

Der älteste der vier Indizes ist der CRB-Index, der den Handel 1986 an der New York Futures Exchange aufgenommen hat. Dieser Index hat eine Reihe von Nachteilen. Erstens sind die 17 enthaltenen Rohstoffe gleich gewichtet, was bedeutet, dass Orangensaft die gleiche Gewichtung aufweist wie Rohöl, obwohl Rohöl in der Wirtschaft eine um den Faktor 50 höhere Bedeutung aufweist. Zweitens wird beim CRB-Index der geometrische Durchschnitt statt des arithmetischen Durchschnitts der enthaltenen Rohstoffe gebildet. Die meisten Inflationsindizes werden arithmetisch berechnet.

Der GSCI-Index wurde 1992 gegründet und ist ebenfalls börsennotiert. Die Gewichtung der einzelnen Bestandteile basieren auf dem 5-Jahresdurchschnitt der



weltweiten Produktion. Auch bei diesem Index gibt es zwei Nachteile. Erstens schreibt der Index denjenigen Rohstoffen mehr Gewicht zu, die im Preis gestiegen sind. Weil Rohstoffe dazu neigen, zu ihren langjährigen Durchschnittspreisen zurück zu kehren, wird ein Index, der über dem Durchschnitt liegende Rohstoffe höher gewichtet als unter dem Durchschnitt liegende einen Index mit konstanten Gewichtungen eher underperformen. Der Energieanteil des GSCI schwankte in der Vergangenheit zwischen 42% und 74%, abhängig vom jeweiligen Ölpreis. Der zweite Nachteil des GSCI ist die nur einmal jährliche Anpassung der Indexgewichte. Indizes, die monatlich angepasst werden weisen eine um etwa 2% höhere Performance auf als Indizes die nur einmal jährlich angepasst werden.

Der RICI-Index von Jim Rogers wurde 1998 aufgelegt. Er ist der am breitesten aufgestellte und repräsentativste Index, der 35 Rohstoffe enthält. Sieben Prozent der im Index enthaltenen Werte werden an internationalen Rohstoffbörsen gehandelt. Die Indexgewichte werden abhängig von Angebot und Nachfrage auf den Weltmärkten festgelegt. Die Gewichtungen sind fix. Der Index wird einmal monatlich angepasst.

Der Dow Jones – AIG Commodity Index wurde 1999 aufgelegt. Er bezieht sich auf Liquiditätsdaten wie beispielsweise das Handelsvolumen eines Rohstoffs und auf die Dollar-gewichtete weltweite Produktion. Diese werden mit dem Fünfjahresdurchschnitt gewichtet. Jeder Rohstoff muss eine Gewichtung von mindestens zwei Prozent aufweisen. Die maximale Gewichtung beträgt 33 Prozent eines jeden Kalenderjahres. Der Index wird einmal jährlich neu gewichtet.

Fazit

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Charakteristiken der vier vorgestellten Indizes. Der RICI-Index weist dabei die höchste Diversifikation an Rohstoffen auf. Der RICI-Index hat sich gegenüber den Aktien- und Rentenmärkten über die letzten fünf Jahre besser entwickelt. Vor allem die hohe Nachfrage aus China und Asien dürfte dazu führen, dass Rohstoffe auch in den nächsten Jahren eine steigende Nachfrage erfahren.



Rohstoffindizes im Vergleich

	CRB	GSCI	RICI	DJ-AIG
Auflegung	1986	1992	1998	1999
börsennotiert	ja	ja	nein	Nein
Anzahl Rohstoffe	17	24	35	20
Anteil Energie	17,625 %	74,00 %	44,00 %	32,99 %
Anteil Basismetalle	11,75 %	6,82 %	14,00 %	18,23 %
Anteil Edelmetalle	11,75 %	1,95 %	7,10 %	7,98 %
Agrarprodukte	47,00 %	11,32%	31,90 %	27,33 %
Nutzvieh	11,75 %	5,91 %	3,00 %	10,54 %
Stand:	01.01.2005	06.05.2005	01.01.2005	01.01.2005
Performance 2004		10,08 %	20,83 %	9,15 %
Jährliche Renditen 1994 - 2003	2,9 %	7,1 %	12,0 %	8,2 %
Standardabweichung 1994 - 2003	8,8 %	19,9 %	15,4 %	12,9 %
Korrelation mit S&P 500 1994 - 2003	18 %	3 %	8 %	11 %
Korrelation mit Lehman Rentenindex 1994 - 2003	- 9 %	11 %	- 2 %	1 %