

Investitionen in Rohstoffe nehmen Fahrt auf – Industriemetalle bieten gegebenenfalls größere Chancen

April 2022



Gregor Hirt, CAIA
Global CIO
Multi Asset

Nach Russlands Invasion der Ukraine richtet sich die Aufmerksamkeit wieder verstärkt auf Rohstoffinvestitionen. Russland ist ein wichtiger Energielieferant. Die Möglichkeit, dass Lieferungen aus dem Land ausfallen könnten, hat die Anlageklasse nach einer längeren Dämpfphase für Anleger wieder attraktiver gemacht. Das Interesse gilt dabei vor allem Erdöl und Erdgas. Zahlreiche Experten rechnen bei Angebotsengpässen sogar mit Rohölpreisen von über 200 US-Dollar pro Barrel¹ im Jahr 2022.



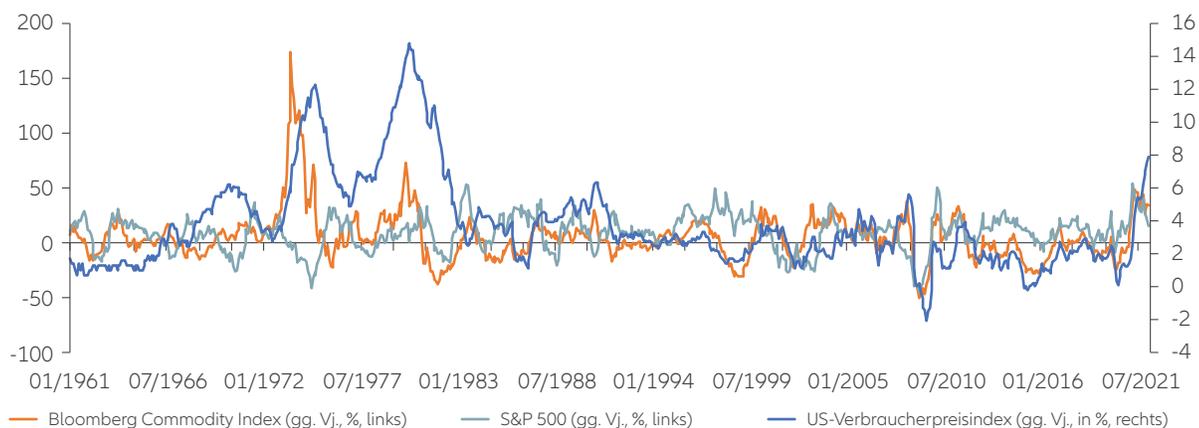
Frederik Fischer, CFA
Senior Portfolio
Manager Multi Asset,
Commodities

Das Interesse an Energierohstoffen ist ganz sicherlich gerechtfertigt. Aber man sollte eine andere wichtige Facette im aktuellen Rohstoffzyklus nicht übersehen: Es könnte sich derzeit noch mehr lohnen, in Industriemetalle wie Nickel, Palladium und Aluminium zu investieren, die in Russland ebenfalls reichlich vorhanden sind und

bei denen es zu ähnlichen Turbulenzen kommen könnte wie bei Öl und Gas.

Neben Angebotsengpässen sollten zwei weitere wichtige Faktoren zum Tragen kommen, von denen die Anlageklasse insgesamt und Industriemetalle im Besonderen profitieren dürften: Erstens werden Industriemetalle benötigt, um wichtige Bauteile für die Energiewende herzustellen (Batterien für Elektrofahrzeuge), und zweitens boten Rohstoffe in der Vergangenheit eine wirkungsvolle Inflationsabsicherung der Anlegerportfolios. Letzteres ist vor allem deshalb spannend, weil die Preise in zahlreichen entwickelten Volkswirtschaften so stark ansteigen wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Aufgrund ihrer geringen Korrelation mit Aktien und Anleihen können Rohstoffe zudem in Phasen mit hoher Volatilität (wie sie derzeit zu verzeichnen ist) ertragsglättend wirken (**Abbildung 1**).

Abb. 1: Rohstoffe haben bei hohen Inflationsraten gut abgeschnitten und können Erträge glätten
Gg. Vj., Veränderung in %



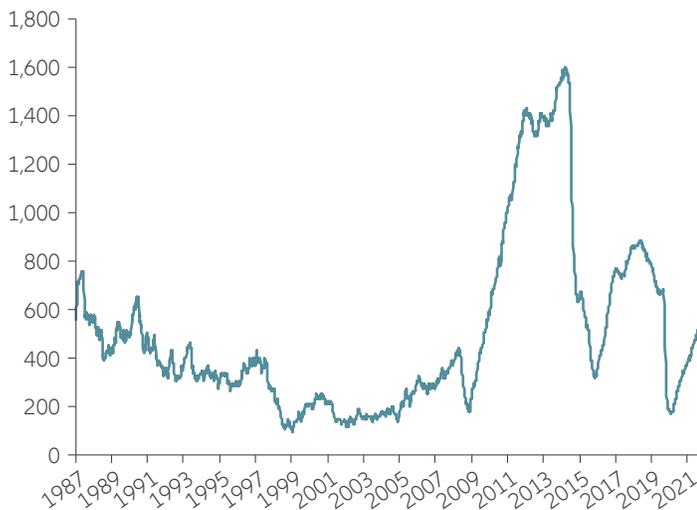
Stand: 31. März 2022.

Quelle: Bloomberg, Allianz Global Investors

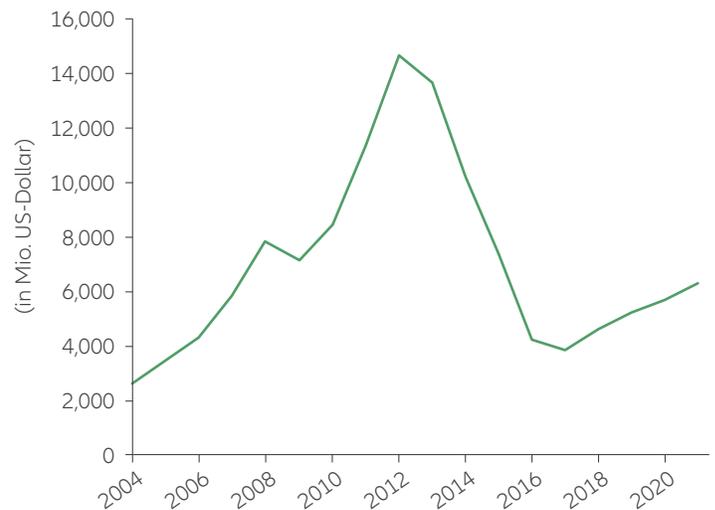
¹ Top oil traders warn prices could breach \$200 a barrel, *Financial Times*, 24. März 2022

Abb. 2: Niedrige Investitionen dämpfen das Angebot an Rohstoffen

Zahl der Ölplattformen steigt langsam an, bleibt aber niedrig



4 große Bergbaukonzerne investieren nach wie vor wenig



Anm.: Die linke Abbildung zeigt den Baker Hughes US Crude Oil Rig Count, einen Frühindikator für die Nachfrage nach Produkten für die Bohrung nach sowie die Erschließung, die Förderung und die Verarbeitung von fossilen Energieträgern. In der rechten Abbildung geht es um die vier größten diversifizierten Bergbaukonzerne der Welt (Rio Tinto, BHP, Anglo American und Glencore), die zusammengenommen als Indikator für den Gesamtsektor dienen.

Stand: 31. März 2022.

Quelle: Baker Hughes, Bloomberg, Allianz Global Investors

Angebots- und Nachfragetrends sorgen für beträchtlichen Rückenwind

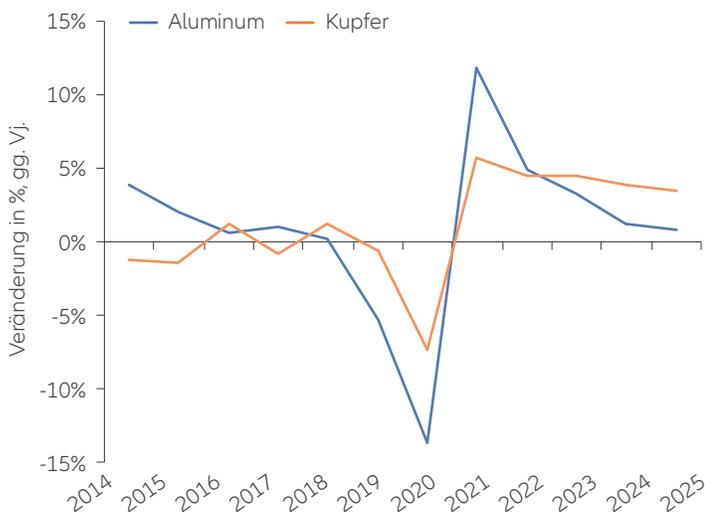
Rohstoffe sollten unseres Erachtens sowohl kurz- als auch langfristig von der Entwicklung von Angebot und Nachfrage profitieren. Kurzfristig gilt: Die Weltwirtschaft steht immer noch am Beginn des Aufschwungs nach der pandemiebedingten Konjunkturverlangsamung, weshalb sich die Nachfrage nach Rohstoffen belebt. Gleichzeitig sinkt das Angebot an Rohstoffen jeglicher Art, von Öl bis hin zu Industriemetallen, aufgrund von Russlands Invasion der Ukraine sowie von Lieferengpässen.

Die Investitionen auf der Angebotsseite sind seit vielen Jahren in allen Bereichen, von der Ölexploration bis zum Bergbau, zu knapp gewesen (**Abbildung 2**), weil Kapitaldisziplin im Energie- und Bergbausektor groß geschrieben wurde. Von der ersten Investition in neue Projekte wie Ölplattformen, Schieferbohrungen oder Erzbergwerke bis zu ihrer Inbetriebnahme dauert es Jahre. Daher ist vorerst nicht mit einer beträchtlichen Erhöhung des Angebots zu rechnen.

Darüber hinaus wird das Angebot durch potenzielle Umwelt-, soziale und Governance-Risiken („ESG-Risiken“) für die

Unternehmen beschränkt. Der Erzgehalt sinkt sowohl in neuen als auch in bestehenden Bergwerken. Dadurch wird die Extraktion des Metalls komplizierter, und die Weiterverarbeitung erfordert eine umfangreichere Ausrüstung und einen intensiveren Chemikalieneinsatz. Der Bergbau wird also tendenziell „schmutziger“. Daher haben Proteste gegen neue Minen zugenommen und werden durch die sozialen Medien verstärkt.

Auf der Nachfrageseite sind die Aussichten für Rohstoffe – und insbesondere Industriemetalle – rosig, zumal die Nachfrage im Zuge der beschleunigten Energiewende ansteigen sollte. Zahlreiche europäische Länder, insbesondere Deutschland, wollen rascher auf erneuerbare Energien umsteigen, weil sie ihre Abhängigkeit von russischem Gas schnell reduzieren wollen. Außerdem wird die Nachfrage durch die umfangreichen geplanten Infrastrukturausgaben für die Energiewende in den USA gestützt. **Abbildung 3** auf der nächsten Seite zeigt, dass die Nachfrage nach Metallen wie Kupfer und Aluminium in den kommenden Jahren hoch sein dürfte (derzeit sind die Lagerbestände an diesen beiden Metallen gering).

Abb. 3: Voraussichtlich hohe Nachfrage nach Kupfer und Aluminium

Stand: 31. März 2022.

Quelle: CRU Group, Wood Mackenzie, J.P Morgan Commodities Research

Null-Emissions-Ziel sollte Industriemetalle stützen

In der Klimavereinbarung von Glasgow kamen Länder rund um die Welt im Jahr 2021 überein, sich verstärkt um eine Begrenzung des Temperaturanstieg auf höchstens 1,5° Celsius bis 2050 zu bemühen. Sie gaben zu, dass sie hinter ihren früheren Zusagen zurückgeblieben waren. Weltweit will man verstärkt auf erneuerbare Energien setzen. Industriemetalle sollten von diesem Null-Emissions-Ziel profitieren.

Für die Umstellung von Verbrennern auf Elektrofahrzeuge wird viel Kupfer, Nickel, Lithium und Aluminium benötigt. In einem Elektrofahrzeug mit Batteriemotor werden z. B. 75 Kilogramm Kupfer verbaut, in einem herkömmlichen Auto lediglich 20 Kilogramm. Auch Solarenergie, Windkraft und Batteriespeicherung tragen zu einer höheren Nachfrage nach Metallen bei. Für Photovoltaikzellen werden Metalle wie Silber, Aluminium, Kupfer, Zink und Stahl benötigt, für Tiefseekabel (durch die offshore erzeugte Windenergie zum Festland gelangt) sind Kupfer, Aluminium und Stahl erforderlich.

Schätzungen der Internationalen Energieagentur zufolge könnte sich die Nachfrage nach Lithium, das für Batterien von Elektrofahrzeugen verwendet wird, bis 2030 verdreifachen.² Die Nachfrage nach Aluminium für Solarmodule lag 2020 bei etwa 2,4 Millionen Tonnen. Die Fachzeitschrift *mining.com* erwartet inzwischen einen Anstieg auf 4,6 Millionen Tonnen bis 2040.

Russland ist ein wichtiger Lieferant von Industriemetallen. Das Land produziert Nickel (für Batterien), Palladium (ein wichtiger Bestandteil von Katalysatoren), Aluminium (für Batteriegehäuse, Gondeln und Rotorblätter von Windturbinen, Wasserstoffzellen und den Rahmen von Solarmodulen), Platin (für Autokatalysatoren), Stahl (für das Baugewerbe und für Autos) und Kupfer (für Stromkabel und die Verkabelung von Elektrofahrzeugen, Solarmodulen und Windturbinen). Laut Thomson Reuters hat Russland einen Anteil von knapp 14% an der weltweiten Mineralgewinnung und von über 10% an der weltweiten Nickelproduktion.

Sofern Anleger eine Investition in Rohstoffe erwägen, sollten sie auch die möglichen Risiken von passiven Strategien in Betracht ziehen. Der S&P GSCI Index, die beliebteste Benchmark von passiven Rohstoffstrategien, ist stark auf Energie ausgerichtet. Mit rund 10% ist das Gewicht von Industriemetallen in diesem Index moderat. Im Bloomberg Commodity ex Agriculture/Livestock Index ist es etwa doppelt so hoch, so dass dieser Index stärker von der Energiewende profitieren sollte. Angesichts der inhärenten ESG-Risiken im Industriemetallsektor kann ein aktiver Ansatz zudem helfen, solche Risiken zu erkennen und abzumildern.

Sofern Anleger im Rahmen ihrer strategischen Assetallokation noch überhaupt nicht in Rohstoffe investiert haben, bieten Industriemetalle eine Möglichkeit, vom strukturellen Aufwärtstrend bei Rohstoffen zu profitieren bzw. das Inflationsrisiko zum Teil abzusichern. Falls Anleger bereits in Rohstoffe investiert und dabei eventuell Energie übergewichtet haben, sollten sie überlegen, ob jetzt ein aktiver Ansatz sinnvoll wäre, um die Diversifizierung (und die potenziellen Erträge) von Investitionen in dieser Anlageklasse zu stärken.

² Internationale Energieagentur, Clean energy demand for critical minerals set to soar as the world pursues net zero goals, Mai 2021

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz). Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42–44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier (www.allianzgi.com/Info) verfügbar.

Für Investoren in der Schweiz. Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH..

Quelle: Allianz Global Investors, April 2022.

*Änderungen vorbehalten – je nach Inhalt des Dokuments. Gegebenenfalls werden Anlageinstrumente erwähnt, die besondere Risiken mit sich bringen.

de.allianzgi.com

© 2022 Allianz Global Investors.

2105902 | 6096