

Klaus Matthies

Anhaltende Talfahrt der Rohstoffpreise

Im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise in Asien haben die Rohstoffpreise auf den Weltmärkten stark nachgegeben. Angesichts der Zuspitzung der Lage in Rußland dürfte sich der Rückgang vorerst fortsetzen. Ist im nächsten Jahr mit einer allmählichen Erholung der Preise zu rechnen?

Die Weltmarktpreise für Rohstoffe sanken nach einer vorübergehenden Stabilisierung im Frühjahr in den letzten Monaten im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise in Asien weiter deutlich. Im August waren sie, gemessen am HWWA-Index auf US-Dollar-Basis, um 12% niedriger als zu Jahresbeginn und um ein Viertel niedriger als im Juni vergangenen Jahres, vor Ausbruch der Krise (vgl. Schaubild HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe, S. 554). Besonders stark war der Rückgang bei den Erdölpreisen; die Rohölnotierungen an den Spotmärkten sind bis Anfang September mit 12 US-\$ je Barrel für Brentöl auf den niedrigsten Stand seit zehn Jahren gesunken. Aber auch die Preise für nicht-energetische Rohstoffe, die sich, nach dem deutlichen Rückgang im zweiten Halbjahr 1997, im ersten Quartal dieses Jahres kaum noch verändert hatten, fielen seither erneut um 9%. Die Preise für Nahrungs- und Genußmittel sanken ebenfalls beträchtlich, insbesondere bei Kaffee – in Erwartung einer reichlichen Ernte in Brasilien – und Zucker. Die Effekte des Wetterphänomens El Niño auf die landwirtschaftlichen Erträge waren zwar in einigen Ländern erheblich, dies schlug sich jedoch nicht nennenswert in den internationalen Rohstoffnotierungen nieder.

Preisverfall bei Industrierohstoffen

Bei den Industrierohstoffen haben die Preise vor allem nachfragebedingt weiter nachgegeben. Infolge der Finanzkrise in Asien kam es in den meisten der dortigen Schwellenländer zu einem Produktionseinbruch, der auch die Nachfrage nach Rohstoffen drastisch dämpfte; zudem geriet Japan – der größte Verbraucher und Importeur von Industrierohstoffen der Region – in eine Rezession. Hinzu kam, daß sich insbesondere in den Schwellenländern die Einfuhr in nationaler Währung abwertungsbedingt kräftig verteuerte und die Außenhandelsfinanzierung durch stei-

gende Zinsen erheblich erschwert wurde. Der deutliche Rückgang des Rohstoffverbrauchs in Asien wurde nur zum Teil durch eine Nachfragesteigerung in Nordamerika und Europa kompensiert.

Früher wurde die Preisentwicklung an den Weltrohstoffmärkten von der konjunkturellen Entwicklung in den Industrieländern geprägt (vgl. Schaubild). Vor allem in den neunziger Jahren haben aber auch andere Länder erheblich an Einfluß gewonnen, insbesondere die stark expandierenden „rohstoffhungrigen“ südostasiatischen Schwellenländer. Bei Metallen etwa nahm die Nachfrage der ostasiatischen Länder in den fünf Jahren vor der Krise um durchschnittlich 12% pro Jahr zu, fünfmal so schnell wie der Weltverbrauch insgesamt (vgl. Tabelle). Der trotz konjunktureller Expansion in den Industrieländern anhaltende Preisrückgang bei Industrierohstoffen zeigt deutlich die gestiegene Bedeutung der Krisenländer für den Weltrohstoffverbrauch. Der Preisverfall wurde aber auch dadurch unterstützt, daß die starke Abwertung der heimischen Währungen den Produzenten dieser Region Anreize bot, die Ausfuhren kräftig auszuweiten. So dürfte die Zunahme der mengenmäßigen Exporte Thailands und Indonesiens um 20 bis 30% seit Anfang des vergangenen Jahres¹ zu einem großen Teil auf vermehrte Rohstofflieferungen zurückzuführen sein.

Eine Prognose der Rohstoffpreisentwicklung ist angesichts der anhaltenden Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten gegenwärtig mit besonderen Unsicherheiten behaftet. Durch das Ausstrahlen der Finanzkrise auf Lateinamerika und die Zuspitzung der Lage in Rußland ist das Risiko einer deutlichen Abschwächung der Weltkonjunktur in der letzten Zeit erheblich größer geworden. Auch wenn hier weiterhin davon ausgegangen wird, daß es nicht zu einer weltweiten Abwärtsspirale kommt, dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern insgesamt in den restlichen Monaten dieses Jahres wie auch 1999 doch etwas langsamer zunehmen als noch

Klaus Matthies, 51, Dipl.-Volkswirt, ist Leiter der Forschungsgruppe Internationale Rohstoffmärkte, Energieversorgung des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

¹ Vgl. o.V.: Better news in East Asia, in: The Economist vom 29. 8. 1998.

Verbrauch von Metallen¹ in Ostasien 1991-1998

	Jährliche Veränderung in %			Anteil am Weltverbrauch in %		
	1991/96	1996/97	1997/98 ²	1991	1996	1998 ³
Südostasiatische Krisenländer ³	11,4	-1,8	-21,8	4,8	7,3	5,5
darunter: Korea	10,6	-3,9	-32,5	2,8	4,0	2,7
China	14,0	-6,7	16,2	5,8	9,9	8,7
Hongkong, Singapur, Taiwan	8,8	14,1	-4,4	2,4	3,2	3,1
Ostasien ohne Japan ⁴	12,2	-1,7	-2,6	12,9	20,4	17,3
Japan	-1,1	-2,5	-7,6	13,0	11,0	9,5
Ostasien insgesamt ⁴	6,3	-2,0	-4,5	25,9	31,3	26,8
Welt	2,4	2,9	5,5	100,0	100,0	100,0

¹ Basismetalle: Aluminium, Blei, Kupfer, Nickel, Zink, Zinn. ² 1. Quartal. ³ Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea, Thailand. ⁴ Summe der aufgeführten Länder.

Quellen: World Bureau of Metal Statistics; eigene Berechnungen.

zur Jahresmitte² erwartet. Dies gilt auch für den Rohstoffverbrauch. Für die weitere Entwicklung der Weltnachfrage nach Rohstoffen spielt die wirtschaftliche Situation in den asiatischen Ländern eine erhebliche Rolle. Solange insbesondere der Erfolg der Stimulierungsmaßnahmen in Japan – auch als „Initialzündung“ für die anderen Länder der Region – ausbleibt, wird es kaum zu einer Erholung der Rohstoffnachfrage in dieser Region kommen.

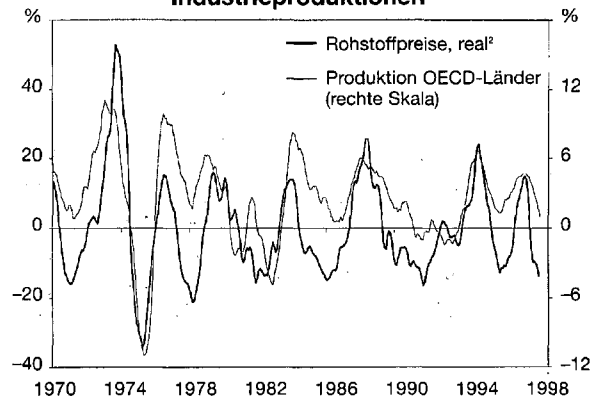
Angesichts der schwachen Nachfrage ist eine Tendenzwende bei den Preisen für Industrierohstoffe ohne deutliche Kürzungen bei der Rohstoffproduktion wenig wahrscheinlich. Die anhaltend niedrigen Notierungen verstärken zwar verschiedentlich den Druck, die Produktion aus Rentabilitätsgründen einzuschränken. Er wird aber zum Teil – wie etwa bei Metallen – dadurch gemildert, daß Produktionsanlagen mit deutlich niedrigeren Kosten in Betrieb gehen. Die Rohstoffproduzenten in den asiatischen Krisenländern sowie in anderen Exportländern mit nunmehr schwächeren Währungen, etwa in Lateinamerika oder in Australien, werden zudem ihre abwertungsbedingt gestiegene preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Rohstoffanbietern dazu nutzen, ihre Exporte weiter zu erhöhen. Das gleiche gilt nach der Abwertung des Rubel für Lieferungen von Metallen aus Rußland, die dort neben Erdöl und Erdgas die wichtigsten Exportgüter sind (vgl. Kasten). Selbst bei einer allmählichen leichten Belebung der Konjunktur in Japan im weiteren Verlauf dieses Jahres und einer Stabilisierung der Lage in den asiatischen Schwellenländern werden die Preise für Industrierohstoffe daher gedrückt bleiben. Im Jahr 1998 werden sie auf Dollarbasis den Vorjahresstand um etwa 15% unterschreiten. Auch 1999 ist – bei leichter Festigung im Jahresverlauf – im Durchschnitt nochmals ein leichter Rückgang zu erwarten.

² Vgl. dazu Günter Weinert u.a.: Festigung der Konjunktur im Euro-Raum, HWWA-Report Nr. 184, Hamburg, August 1998, Tabelle 7, S. 47.

Anhaltende Preisschwäche bei Öl

Der Weltölmarkt ist ebenfalls stark von der Wachstumsschwäche in Asien und deren Auswirkungen auf andere Regionen geprägt. Auch bei Erdöl ging die Zunahme des Verbrauchs in den letzten Jahren zu einem großen Teil auf das Konto der Entwicklungs- und Schwellenländer. In diesem Jahr ist die Nachfrage nach Öl in den asiatischen Krisenländern spürbar gesunken. Dadurch blieb die Weltölnachfrage gedrückt; im ersten Halbjahr 1998 war sie lediglich um 1% höher als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Dem stand ein durch gefüllte Läger und weiter zunehmende Fördermengen gespeistes Mehrangebot von 3,3% gegenüber. Deshalb gelang es den Ölländern trotz der im Frühjahr vereinbarten Förderkürzungen nicht, den Ölpreisverfall aufzuhalten und eine Wende herbeizuführen, obwohl sich diesmal auch Produzenten außerhalb der OPEC beteiligten. Auf der OPEC-Konferenz Ende Juni wurden daher weitere Einschränkungen angekündigt. Die Spotnotierungen haben gleichwohl bislang nicht angezogen, vielmehr

Preise für Industrierohstoffe und Industrieproduktionen¹



¹ Veränderung gegenüber dem Vorjahr (gleitende 3-Monats-Durchschnitte).

² Deflationiert mit den Exportpreisen für verarbeitete Waren aus Industrieländern.

Quellen: HWWA; IMF; OECD; eigene Berechnungen.

Rohstoffproduzent Rußland

Rußland erzielte im vergangenen Jahr mehr als die Hälfte seiner Exporterlöse aus dem Verkauf von Öl, Gas und Nicht-Eisen-Metallen (vgl. Tabelle). Auf den internationalen Rohstoffmärkten spielt Rußland eine wichtige Rolle als Anbieter – vor allem bei Energieträgern und Metallen –, aber auch als Nachfrager, etwa bei Zucker und Getreide. Unter den Ölförderländern nahm das Land 1997 mit einem Anteil von 8% an der Weltproduktion den dritten Platz ein (nach Saudi-Arabien und den USA), bei Erdgas mit 24% sogar den zweiten (nach den USA). Bei den Basismetallen ist Rußland der bedeutendste Produzent von Nickel und Zinn mit einem Produktionsanteil von rund einem Viertel, bei Aluminium steht es mit 13% an dritter Stelle (nach den USA und Kanada).

Rußland: Produktion und Export wichtiger Rohstoffe 1997

	Produktion		Exporte	
	Menge	Anteil an der Weltproduktion in %	Mrd. US-Dollar	Anteil am Export in %
Erdöl	6,12 Mill. Barrel/Tag	8,2	21,9 ^a	25,1 ^a
Erdgas	531 Mrd. m ³	23,9	16,4	18,8
Metalle ^b			6,4	7,3
Aluminium	2,90 Mill. t	13,3	3,8	4,3
Nickel	0,23 Mill. t	23,0	1,5	1,7
Kupfer	0,63 Mill. t	4,6	1,1	1,3
Übrige Exporte			42,7	48,8
Exporte insgesamt			87,4	100,0

^a Rohöl und Mineralölerzeugnisse. ^b Summe der aufgeführten Metalle.

Quellen: IEA, BP, World Bureau of Metal Statistics (Produktion); Russian Economic Trends, Monthly update, April 1998 (Exporte).

Mit der Abwertung des Rubel erhöht sich der Anreiz für die heimischen Produzenten, die Exporte zu steigern, doch sind die Möglichkeiten dazu aufgrund technischer und finanzieller Engpässe stark beschränkt. Bei Metallen verfügt Rußland, anders als beim Zusammenbruch der Sowjetunion Anfang der neunziger Jahre, gegenwärtig nicht über nennenswerte Lager, die für den Export genutzt werden könnten. Eine Ausweitung der Produktion scheint kurzfristig nicht möglich, außer vielleicht bei Nickel. Das gilt ebenso für die Ölförderung, wo die heimische Industrie nach der Entwertung des Rubel noch größere Probleme als bisher schon mit dem Kauf teurer Ausrüstungen aus dem Ausland haben dürfte. Im Erdgassektor wird seit längerem mit wenig Erfolg versucht, wegen der Zahlungsschwierigkeiten bei inländischen Kunden die Exporte zu erhöhen. Der weitaus größte Teil der Lieferungen wird auf der Basis langfristiger Abnahmeverträge verkauft; Spotmarktgeschäfte wie in Großbritannien spielen auf den Absatzmärkten für russisches Gas in Kontinentaleuropa noch keine Rolle.

mögliche, länger andauernde Unterbrechung russischer Ölexporte im Gefolge der Finanzkrise ließ die Preise an den Spotmärkten zuletzt um einen Dollar steigen.

Ein Grund für die anhaltende Preisschwäche sind die erheblichen Zweifel am Ölmarkt, daß den Ankündigungen entsprechende Kürzungen folgen werden, da auch die Beschlüsse vom Frühjahr nur zum Teil umgesetzt wurden. Die Förderung der OPEC liegt weiterhin über der vereinbarten Menge, nicht zuletzt aufgrund von Überschreitungen durch den Iran. Aber auch Venezuela, dessen Exporte normalerweise zu mehr als drei Viertel aus Öl bestehen³ und dessen Staatseinnahmen zu etwa der Hälfte aus dem Ölsektor stammen, versucht angesichts steigender Budgetdefizite, seine Ölförderung weniger zurückzunehmen als vereinbart. Die Öllieferungen des Irak, die nicht unter die Kürzungsvereinbarungen fallen, steigen ebenfalls stärker als erwartet; eine Ausweitung auf das Niveau vor dem Golfkrieg im Jahr 1990 wird seit der Erhöhung des Kontingents der Vereinten Nationen nur noch durch technische Probleme verhindert. Die Ölexporte Rußlands, in den vergangenen Jahren wichtigste Devisenquelle des Landes, wurden trotz einer Kürzungszusage ausgeweitet. Sie dürften nach der Abwertung des Rubels weiter steigen, da die inländische Nachfrage nach Öl angesichts der sich weiter verschlechternden Wirtschaftslage vermutlich zurückgehen und der Druck zur Devisenbeschaffung noch zunehmen wird.

OPEC in der Kritik

Da die Steigerung des Ölverbrauchs, die im vergangenen Jahr weltweit bei 2,8% lag, in diesem Jahr wohl lediglich 1% betragen wird, werden die Ölpreise bei dem anhaltend reichlichen Angebot niedrig bleiben. Allerdings besteht weiter ein Risiko von Preisausschlägen nach oben für den Fall, daß es nach der jüngsten Weigerung des Irak, mit den Waffeninspektoren der Vereinten Nationen zusammenzuarbeiten, zu einer erneuten Zuspitzung des Konflikts kommt. Die Aussicht auf weiterhin niedrige Erlöse aus dem Öllexport – sie werden in diesem Jahr um etwa ein Drittel geringer sein als 1997 –, hat innerhalb der OPEC erneut Kritik an der gegenwärtigen Förderpolitik bzw. an der Mißachtung der vereinbarten Quoten durch mehrere Mitglieder hervorgerufen. In einigen Förderländern wird mittlerweile über Alternativen zur in Krisenzeiten trotz eines Anteils am Weltölangebot

³ 1996 lag der Anteil sogar bei 89%; vgl. OPEC: Statistical Bulletin 1996, S. 5 f.

sanken sie nach der Konferenz wieder auf den niedrigen Stand von Anfang März, vor der ersten Vereinbarung über Fördereinschränkungen. Die Ankündigung Saudi-Arabiens, im September die Lieferungen an seine Vertragskunden zu kürzen, hinterließ keinen nachhaltigen Eindruck am Ölmarkt. Erst die Sorge um eine

von 40% offensichtlich wenig effektiven Organisation nachgedacht.

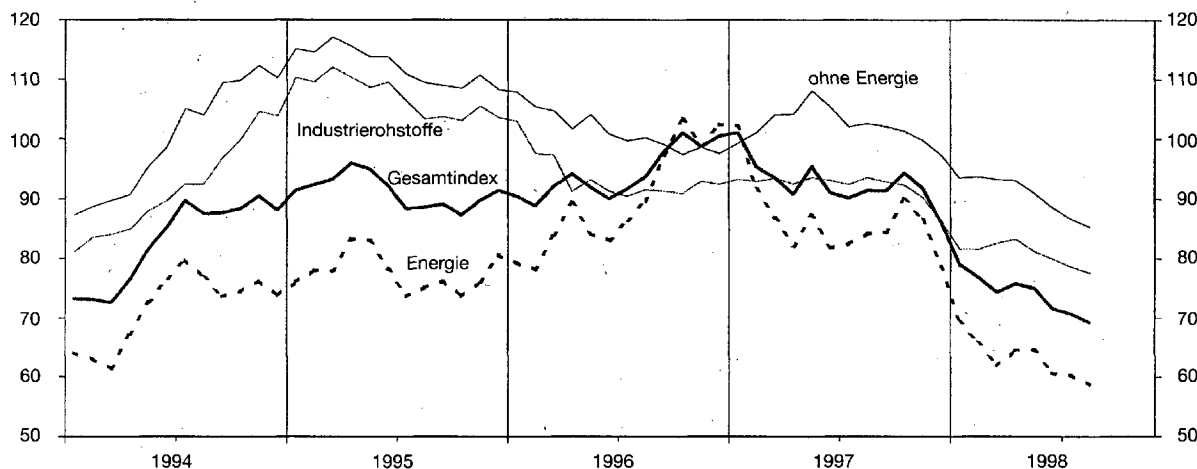
Eine informelle Allianz großer Ölexportländer innerhalb und außerhalb der OPEC, wie sie von Saudi-Arabien vorgeschlagen wird, könnte zwar flexibler und unter weitgehender Vermeidung von Ankündigungseffekten auf Veränderungen am Weltölmarkt reagieren, da sie nicht an formale Strukturen gebunden ist. Ob sie aber angesichts der widerstreitenden Interessen unter den Ölförderländern mehr Erfolg bei der Erhöhung der Öleinnahmen haben würde, ist zweifelhaft. Die zaghaften Ansätze zu einem gemeinsamen Vorgehen bei den Beschlüssen über Förderkürzungen in diesem Jahr lassen jedenfalls nicht erwarten, daß durch Absprachen der großen Ölexportländer das Angebot eher zu begrenzen wäre als durch formale

Beschlüsse, zumal die Interessenunterschiede zwischen ihnen – etwa im Hinblick auf das richtige Ölpreisniveau – nicht weniger groß sein dürften als innerhalb der OPEC. Denn sie müßten gemeinsam die zumindest anfänglich einnahmenmindernde Rolle des „swing producer“ übernehmen, die Saudi-Arabien zeitweise gespielt hat, und deren Beendigung den Ölpreissturz im Jahr 1986 verursachte.

Selbst unter der Annahme, daß die bislang angekündigten Förderkürzungen umgesetzt werden, dürfte der Ölpreis zunächst unter Druck bleiben. Erst im Laufe des kommenden Jahres ist – bei einem „normalen“ Winter in der nördlichen Hemisphäre – ein moderater Anstieg zu erwarten, wenn mit der Stabilisierung der Situation in Asien auch die Nachfrage nach Öl wieder stärker zunimmt. Sollte es den Ölförderländern aber nicht gelingen, die Produktion zu begrenzen, erscheint ein weiterer Ölpreissrückgang unvermeidlich.

* Die Nettoexporteure unter den zehn größten Ölförderländern des vergangenen Jahres hatten einen Anteil an der Weltölproduktion von 52%; vgl. IEA: Monthly Oil Market Report, 7. August 1998, Tabelle 4.

HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1997	Feb. 98	März 98	April 98	Mai 98	Juni 98	Juli 98	Aug. 98
Gesamtindex	92,7 (-1,7)	76,8 (-19,5)	74,3 (-20,6)	75,8 (-16,5)	75,0 (-21,5)	71,6 (-21,4)	70,7 (-21,6)	69,2 (-24,3)
Gesamtindex, ohne Energie	102,3 (0,8)	93,8 (-7,2)	93,4 (-10,3)	93,2 (-10,5)	91,0 (-15,8)	88,6 (-15,9)	86,7 (-15,1)	85,3 (-16,8)
Nahrungs- und Genußmittel	132,0 (12,5)	130,1 (3,9)	125,4 (-7,3)	122,4 (-11,5)	120,2 (-20,4)	114,4 (-19,2)	110,6 (-15,2)	108,5 (-16,0)
Industrierohstoffe	92,3 (-1,5)	81,5 (-12,3)	82,6 (-11,7)	83,3 (-10,0)	81,2 (-13,3)	79,9 (-14,2)	78,6 (-15,0)	77,6 (-17,2)
Agrarische Rohstoffe	92,6 (-3,5)	81,5 (-12,6)	82,9 (-10,8)	83,9 (-9,8)	81,7 (-11,8)	81,3 (-11,8)	79,0 (-13,6)	78,1 (-15,9)
NE-Metalle	89,8 (2,0)	74,9 (-18,1)	75,3 (-19,6)	76,0 (-15,8)	73,1 (-22,5)	69,8 (-25,3)	69,7 (-24,8)	69,0 (-26,4)
Energierohstoffe	86,5 (-3,5)	65,7 (-28,3)	61,9 (-28,7)	64,5 (-21,5)	64,6 (-26,0)	60,6 (-25,9)	60,3 (-26,9)	58,7 (-30,3)

* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. 040/3562-316/320