

J I M R O G E R S

ROHSTOFFE

DER ATTRAKTIVSTE MARKT DER WELT

Wie jeder von Öl, Kaffee und Co. profitieren kann

FBV

© des Titels »Rohstoffe« (978-3-89879-110-6)

2016 by Finanzbuchverlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München

Nähere Informationen unter: <http://finanzbuchverlag.de>

EINFÜHRUNG

Rohstoffe werden nicht respektiert.

Zu viele so genannte kluge Anleger glauben, schon genug diversifiziert zu sein, wenn sie Geld in Aktien, Anleihen und Immobilien investiert haben. Für die Erfahrensten kommen vielleicht noch Devisen oder Bauholz in Betracht. Aber an Rohstoffe denken sie nur selten – wenn überhaupt.

Es ist wenig sinnvoll, eine ganze Klasse von Anlageinstrumenten auszublenden – vor allem, wenn sie sich langfristig recht gut entwickelt hat. Die Wahrheit steht sehr im Widerspruch zu all dem Gerede, wie riskant, volatil, komplex und geradezu gefährlich Geldanlagen in Rohstoffen angeblich sind. Erfolgreiche Investoren suchen nach Chancen, Werthaltiges billig zu kaufen und langfristig zu halten, egal wie sich die Marktsituation darstellt. Was sollten Sie also tun, wenn Rohstoffe Neuland für Sie sind? Sie müssen nur Ihre Hausaufgaben machen, und für schnelles Lernen gibt es keine bessere Motivation als die Aussicht auf finanziellen Gewinn. Ich möchte Ihnen eine Geschichte über einen Anleger erzählen, der am Anfang nicht das Geringste über Rohstoffe wusste (was auch für alle anderen Investments galt) und später schöne Erfolge verbuchen konnte.

Aus einer Laune heraus nahm ich 1964 einen Ferienjob an der Wall Street an. Über die Wall Street wusste ich damals nicht mehr, als dass sie irgendwo in New York lag und dass dort 1929 etwas Schreckliches passiert war. Ehrlich gesagt kannte ich nicht einmal

den Unterschied zwischen einer Aktie und einer Anleihe. Klar war mir allerdings, dass man an der Wall Street Geld verdienen konnte. Und ich wollte Geld verdienen, um mir meine Freiheit zu erkaufen, denn ich war ein armer Junge aus Demopolis, Alabama, der das Glück gehabt hatte, in Yale studieren zu dürfen. Obwohl ich über die Welt der Finanzen so gut wie nichts wusste, hatte ich mich schon immer sehr für Geschichte und aktuelle Ereignisse interessiert. Es war eine Offenbarung für mich, als ich erfuhr, dass ich an der Wall Street mit der Erkenntnis Geld verdienen konnte, dass eine Revolution in Chile den Kupferpreis nach oben treiben würde. Meine Glückssträhne hielt an. Ich bekam ein Stipendium in Oxford, wo ich Politikwissenschaften, Philosophie und Wirtschaftswissenschaften studierte. Ich begann auch mein im Ferienjob an der Wall Street erworbenes Wissen zu nutzen und das Geld aus meinem Stipendium zu investieren, bevor ich es dem Zahlmeister am Balliol College überlassen musste. Nach dem Aufenthalt in Oxford diente ich kurze Zeit in der Armee und zeichnete mich dort vor allem dadurch aus, dass ich das Geld des Standortkommandanten in Aktien anlegte und damit eine schöne Rendite erzielte. Danach ging ich zurück nach New York und begann 1968 meine Karriere in der Hochfinanz. Ich hatte 600 Dollar in der Tasche.

Meine Ankunft an der Wall Street fiel, wie sich herausstellen sollte, mit den letzten Zuckungen der Aktienhaussse zusammen, die nach dem Zweiten Weltkrieg begonnen und mehr als zwei Jahrzehnte gedauert hatte. Aber wer wusste damals, dass das Jahr 1968 ein Wendepunkt am Aktienmarkt war? Ich bestimmt nicht. Ich war viel zu sehr damit beschäftigt, mich einzuarbeiten, um den Blick für das Ganze behalten zu können. Und ich hatte noch viel zu lernen.

Meine Unerfahrenheit sollte sich als riesiger Vorteil erweisen. Nachdem ich die Grundregel des Investierens gelernt hatte – kaufe Wertvolles billig ein –, begann ich die Märkte, und zwar alle Märkte, nach unterbewerteten Assets abzusuchen. Ich untersuchte jede Gelegenheit, die sich bot, und objektiv betrachtet gab es damals kaum eine Aktie, die einen zweiten Blick wert war. Damit unter-

schied ich mich sehr von meinen Kollegen, denen es schwer fiel, dem Aktienmarkt untreu zu werden, der jahrzehntelang so gut zu ihnen gewesen war. Als sich die Baisse bis in den Anfang der 70er-Jahre erstreckte, entdeckte ich im Rohstoffbereich viele gute Gelegenheiten. Ich weiß nicht mehr genau, wann ich mit dem gründlichen Studium der Rohstoffmärkte begonnen habe. Ein Blick auf meine Bücherregale zeigt aber, dass ich mein erstes *CRB Commodity Yearbook* 1971 gekauft habe. Diese Bibel der Rohstoffhändler wird jährlich publiziert, und ich besitze alle Ausgaben seit 1971.

Ich kann mich noch daran erinnern, dass ich die Charts verschiedener Rohstoffe untersuchte. Wenn es einen scharfen Anstieg gab, analysierte ich, warum der Preis dieses Rohstoffs so schnell gestiegen war. Ich studierte die Trends von Angebot und Nachfrage. Ich suchte Hinweise auf veraltete Produktionsanlagen oder neue Funde von Metallvorkommen. Ich achtete auf den Wetterbericht: Ein kalter Winter bedeutete höhere Heizöl- und Erdgaspreise; ein warmer Winter in Florida bedeutete, dass sich Orangensaft im nächsten Jahr verbilligen würde. Und mein beständiges Interesse an Geschichte und Politik erinnerte mich daran, dass sich die Geschehnisse im Rest der Welt auf die Kurse an der Wall Street auswirken würden. Ich wusste, dass während des Amerikanischen Bürgerkriegs in den 1860er-Jahren die Baumwollausfuhren nach England zum Stillstand kamen, was den Preis derart in die Höhe trieb, dass die Engländer schon bald überall Baumwolle pflanzten, wo sie den Boden aufkratzen konnten. Dieses Wissen war für mich extrem hilfreich, um zu verstehen, warum die Rohstoffpreise auf der ganzen Welt mehr als 100 Jahre später wieder anstiegen.

Dieses Selbststudium im Bereich der Rohstoffe liegt schon Jahre zurück, und ich erinnere mich nicht mehr an alle Einzelheiten. Deutlich und mit einer gewissen Wehmut erinnere ich mich jedoch daran, dass ich mich mitten in der ersten Hausse meines Lebens befand. Zufällig fand sie im Rohstoffbereich statt, und ich habe von dieser Entwicklung ein Jahrzehnt lang profitiert. Wie Sie sehen, sind Aktien nicht das einzige Gebiet, wo es Bullen und Bären gibt.

Diese frühen Erfahrungen mit Rohstoffinvestments spielten auch eine Rolle bei meinem Erfolg als Co-Manager eines Offshore-Hedge-Fonds, wo ich die weltweiten Ströme von Kapital, Rohmaterialien, Gütern und Informationen untersuchte. 1980, im Alter von 37 Jahren, konnte ich mich zur Ruhe setzen. Der Aktienmarkt dagegen war die meiste Zeit über eine Katastrophe gewesen. 1966 schloss der Dow Jones bei 995,15 Punkten. 1982 stand er bei 800 Punkten – ein Verlust von vollen 20 Prozent nach 16 Jahren. (Und dabei habe ich noch nicht einmal den Effekt der Inflation mit eingerechnet, die in diesen 16 Jahren so schlimm war wie nie zuvor in der Geschichte der USA.) Die Amerikaner zogen ihr Geld aus Aktienfonds ab. 1979 proklamierte ein heute berühmtes Titelbild der *Business Week*: „Aktien sind tot!“

Ich war nicht dieser Meinung. Als ich 1982 öffentlich sagte, die Aktienbaisse sei vorbei, und es sei wahrscheinlich wieder an der Zeit, in Aktien zu investieren, hielt man mich für verrückt. Das war ein gutes Zeichen. Mir war damals schon klar geworden, dass ich das meiste Geld verdiente hatte, indem ich dort investierte, wo es sonst niemand tat, und der Aktienmarkt wurde damals viel zu pessimistisch beurteilt. Es war Zeit, einen anderen Weg einzuschlagen. Als der Dow 1983 in einem einzigen Jahr um mehr als 50 Prozent auf 1.200 Punkte stieg, begannen die Experten zu warnen: „Verkaufen Sie lieber. Diese Entwicklung ist verrückt. Sie geht zu schnell und zu weit.“ Und dann, natürlich, kam eine der größten Aktienhaussen der Geschichte, und der Dow überstieg 1999 die Marke von 11.000 Punkten. Der Dow und der S&P-Index haben sich in den 80er- und 90er-Jahren mehr als verzehnfacht. Die Nasdaq stand 2000 etwa 25-mal höher als 1980.

Aber das konnte nicht ewig so weitergehen. An den Märkten passiert so etwas nie. 18 Jahre sind an der Börse eine lange Zeit – und in der Tat die durchschnittliche Zeitdauer bedeutender Haussephasen bei Aktien und Rohstoffen. Schon 1998 begann ich zu bemerken, dass viele Aktien an Kurswert verloren. Ich trat damals jede Woche in einer Börsensendung bei CNBC auf und begann über Rohstoffinvestments zu sprechen; auch darüber, wie die schnell

wachsende chinesische Volkswirtschaft die Nachfrage nach Rohmaterialien in die Höhe treiben würde – jeder schaute mich an, als sei ich verrückt geworden. Schon wieder. Ich veröffentlichte einige Artikel über Rohstoffe im *Wall Street Journal* und in *Barron's*, und wenn mich Reporter anriefen, um meine Meinung über die Märkte und über die konjunkturelle Lage zu erfahren, brachte ich das Gespräch auf Rohstoffe.

Niemand hörte mir zu. Schließlich waren der Dow und die Nasdaq auf Höhen geklettert, von denen keiner zu träumen gewagt hatte. Ansonsten vernünftige und hart arbeitende Amerikaner hatten sich Laufbänder mit den aktuellen Aktienkursen auf ihren PCs installiert. Weniger vernünftige Amerikaner hatten ihre Jobs abgegeben, um als Day Trader ihren Lebensunterhalt zu verdienen. 1999 wurden von angeblichen Aktienexperten drei Bücher veröffentlicht, die folgende Titel trugen: *Dow 36.000*, *Dow 40.000* und *The Dow 100.000*. Im selben Jahr handelten mehr als ein Drittel aller Titelbilder der *Business Week* – und fünf 100-seitige Spezialbeilagen – von der „Internet-Revolution“. Die Nummer 24 auf der Liste der „100 besten Arbeitgeber“ in *Fortune's* war Enron, deren Aktie in diesem Jahr bis auf 90 Dollar gestiegen war. Das *Wall Street Journal* und die *New York Times* veröffentlichten kluge Artikel, die besagten, das Geschehen am Aktienmarkt sei nicht die Entwicklung einer klassischen „Spekulationsblase“. „Diesmal ist es anders“, lautete die Aussage. Es war nicht einfach ein seltsamer und neuer Augenblick in der Wirtschaftsgeschichte. Es war nicht nur eine „neue Ökonomie“, sondern „die New Economy!“ Millionen von Amerikanern beteiligten sich am Börsengeschehen, die Kapitalzuflüsse der Investmentfonds schossen durch die Decke. Eine Gallup-Umfrage ergab damals, dass 60 Prozent aller Amerikaner auf die eine oder andere Weise am Aktienmarkt engagiert waren. Wenn man irgendwo in Amerika eine Bar oder das Clubhaus eines Golfclubs betrat, sahen alle Anwesenden CNBC!

Und diese Leute behaupteten, *ich* sei verrückt! Wenn jemand im Zusammenhang mit Investments sagt, diesmal sei alles anders, dann raffe ich mein Geld zusammen und mache mich aus dem Staub.

Das meiner Meinung nach einzig „Neue“ an der New Economy war, dass Unternehmen an der Börse Billionen von Dollars wert waren, ohne dass man verlangte, sie müssten Gewinne erzielen. Das widersprach offensichtlich dem gesunden Menschenverstand – von Wirtschaft und Geschichte ganz zu schweigen. Die Unternehmensgewinne würden diese Aktienkurse niemals rechtfertigen. Es gab bestimmt nichts Neues unter der Sonne, wenn es darum ging, in einer allgemeinen Börsenhysterie sein Geld zu verlieren – oder seinen Verstand. Wenn ich sehe, wie Menschen ihr Geld gar nicht schnell genug in alles stecken können, was gerade als heiße Spekulation gilt, dann denke ich an Bernard Baruch, den legendären Börsianer und Berater mehrerer Präsidenten. Während der Börsenhysterie der späten 20er-Jahre ließ sich Baruch eines Tages die Schuhe putzen, und der Schuhputzer begann *ihm* Aktientipps zu geben. Als seine Schuhe wieder glänzten, ging Baruch in sein Büro zurück – und verkaufte alle seine Aktien.

Mitte 1998 machte ich meine eigene Bernard-Baruch-Erfahrung. Die meisten Leute waren geblendet durch den erstaunlichen, nicht enden wollenden Kursanstieg einiger Vorzeigetitel aus dem Technologiebereich. Cisco, Nortel und JDS Uniphase stiegen immer weiter, und der Kurs von Microsoft zeigte nie eine Schwäche. Ich bemerkte damals, dass die meisten anderen Aktien tatsächlich an Kurswert verloren. Mein Interesse verlagerte sich vom Aktienmarkt zurück zu meinen CRB-Rohstoffjahrbüchern und anderen Quellen, weil ich sehen wollte, was an den Märkten für landwirtschaftliche Güter, Energie, Getreide, Metalle, Lebendvieh und andere wertvolle Dinge des Lebens los war. Es stellte sich heraus, dass sie unglaublich unterbewertet waren. Inflationsbereinigt näherten sich die Rohstoffpreise tatsächlich einem Niveau, das man seit der Weltwirtschaftskrise der 30er-Jahre nicht mehr gesehen hatte! Kaum hatte ich mich wieder in Rohstoffe vertieft, da verkündete die größte Brokerfirma der Welt, Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, sie werde sich aus dem Rohstoffgeschäft zurückziehen. In den 70er-Jahren hatte Merrill Lynch im Rohstoffhandel riesige Profite erzielt. Nun trug er nur noch einen winzigen Bruchteil zum Umsatz der Firma bei.

Ich musste grinsen und konnte gar nicht mehr damit aufhören. Wenn *jeder*, einschließlich der weisen Männer (und jetzt auch Frauen) bei Merrill Lynch, meinte, kein seines Verstandes mächtiger Amerikaner würde mehr Rohstoffe kaufen wollen, dann war es für diesen Amerikaner wirklich an der Zeit, Rohstoffe zu kaufen – und zwar zu Schnäppchenpreisen. Bestärkt wurde ich in meiner Meinung, als einige andere Rohstoff-Optimisten, die meine Artikel gelesen oder mich im Fernsehen über Rohstoffe sprechen gehört hatten, mir anboten, ihr Partner im Rohstoffhandel zu werden. Ich war nicht interessiert. Vom professionellen Trading hatte ich mich schon 20 Jahre zuvor zurückgezogen. Außerdem stand ich kurz vor dem Start zu einer dreijährigen Reise rund um die Welt. Auch zur Jahrtausendwende würde ich unterwegs sein. Es wäre logisch unmöglich gewesen, die Bewegungen an den Rohstoffmärkten zu beobachten, während ich gerade in Afrika, Sibirien oder China unterwegs war.

Dennoch wollte ich die Frühphase einer neuen Hausse nicht verpassen, die bisher nur wenige andere bemerkt hatten. Also beschloss ich, einen Rohstoff-Indexfonds zu gründen. Seit Jahren haben Studien erwiesen, dass man am wirkungsvollsten und profitabelsten mit Indexfonds investiert, die so heißen, weil sie sich an bedeutenden Indizes wie S&P 500, Russel-2.000 oder Russell-1.000 orientieren. Man versucht also nicht, besser als der Index abzuschneiden, sondern kauft einen Fonds, der einen Aktienkorb zusammenstellt und garantiert, unter allen Umständen exakt so abzuschneiden wie der Index. Sie zahlen Ihr Geld ein, und der Fonds kauft Aktien der 500 großen Unternehmen, die im S&P 500 enthalten sind, die 2.000 Nebenwerte oder die 1.000 Wachstumstitel der beiden Russell-Indizes – und das war's. Ihr Investment fliegt per Autopilot. Es gibt keine ständigen Gebühren für Umschichtungen der Aktien, keine hohen Verwaltungskosten und keine Entscheidungen, die Sie treffen müssten. Ihr Erfolg hängt nicht vom Genie eines Fondsmanagers ab, sondern von der Marktentwicklung. Der S&P steigt oder sinkt – und der Fonds tut es ihm gleich. Es gibt zahllose Belege dafür, dass solche Investments besser abschneiden als die meisten aktiv gemanagten Fonds.

Weil ich zuversichtlich war, dass die Rohstoffpreise auf breiter Front steigen würden, war ein solcher Autopilot genau das, was ich suchte. Ich kannte vier Rohstoffindizes und prüfte, für welchen von ihnen ich eine Lizenz erwerben sollte. Der damals bekannteste war der CRB Futures Index, der von denselben Leuten betreut wurde, die auch das Jahrbuch herausgaben, dem ich meine ersten Erfahrungen mit Rohstoffen verdankte. Heute lautet der offizielle Name Reuters-CRB Futures Price Index. Als ich den CRB-Index untersuchte, stieß ich schnell auf ein bedeutendes Problem: Seine 17 Komponenten sind alle gleich gewichtet. Das bedeutet, das Rohöl hier die gleiche Bedeutung hat wie Orangensaft. Ich weiß nicht, wie es bei Ihnen aussieht, aber in meinem Leben spielt Öl eine weit wichtigere Rolle als Orangensaft. Dann sprach ich mit einem alten Freund aus dem College, der heute das *Wall Street Journal* leitet, über die Dow-Jones-Indizes. „Ich möchte eine Lizenz auf euren Rohstoffindex erwerben“, sagte ich, und er sah mich an, als hätte ich den Verstand verloren: „Wir haben keinen Rohstoffindex.“ Er staunte, als ich ihn darüber informierte, dass so ein Ding täglich in seiner Zeitung veröffentlicht wird. Ein weiterer Beweis für die Missachtung der Rohstoffe durch die Investoren, denn nicht einmal der Herausgeber der führenden Wirtschaftszeitung der USA kümmerte sich darum. Ich merkte schnell, dass der Dow Jones Commodities Index mindestens seit den 60er-Jahren nicht mehr revidiert worden war. Daher besuchte ich einen weiteren alten Freund bei Reuters, der internationalen Nachrichtenagentur, deren Index schon seit Jahren existierte. Auch dieser Freund hatte keine Ahnung, dass es bei seiner Firma so etwas gab. Ich stellte aber rasch fest, dass der Rohstoffindex von Reuters schon seit den 30er-Jahren nicht mehr revidiert worden war. (1999 ging Dow Jones eine Partnerschaft mit AIG ein, um einen revidierten Index zu schaffen, den Dow Jones-AIG Commodity Index, der meiner Meinung nach ebenfalls große Schwächen hat. Reuters hat zusammen mit dem Commodity Research Bureau den Reuters-CRB Futures Price Index konzipiert.)

Dann wandte ich mich an Goldman Sachs, denn das Unternehmen warb für seinen eigenen, 1992 konzipierten Rohstoffindex. Ich sah aber sofort einen großen Nachteil im Goldman Sachs Commodity Index (GSCI): Öl und Gas sind dort mit 65 Prozent gewichtet. So wichtig Öl und andere energetische Rohstoffe auch sein mögen, glaube ich doch nicht, dass sie fast zwei Drittel eines Index ausmachen sollten. Und wenn sie tatsächlich so wichtig wären, sollte man wahrscheinlich gleich Öl- und Gas-Futures kaufen. Die Gewichtung der Indexkomponenten im GSCI ändert sich in Abhängigkeit von der Preisentwicklung, und daher gibt es alle paar Jahre extreme Veränderungen. Jeder, der heute in den GSCI investiert, weiß nicht, was er in 3 Jahren besitzen wird; nicht einmal Goldman Sachs. Meiner Meinung nach ist der GSCI kein brauchbarer Index. Ich wünsche mir Konsistenz, Stabilität und Transparenz.

Also suchte ich nach Informationen über den Rohstoffindex des *Journal of Commerce*. Auch er existiert schon seit vielen Jahren – und das sieht man ihm an. Neben den üblichen Rohstoffen enthält er auch Häute und Talg. Wir alle tragen Schuhe und blasen einmal im Jahr unsere Geburtstagskerzen aus, aber weder Häute noch Talg werden heute an irgendeiner Börse gehandelt, und daher wäre die Preisfeststellung solcher Materialien problematisch. Reis dagegen wird an Börsen gehandelt. Die halbe Welt isst jeden Tag Reis, und dennoch enthielt keiner der existierenden Indizes diesen Rohstoff. Allesamt waren sie zu sehr auf Amerika zugeschnitten.

Ich kam also zu dem Ergebnis, dass der von mir gesuchte, gut ausbalancierte und international ausgerichtete Rohstoffindex gar nicht existierte. Das war ein weiterer Beweis dafür, dass sich niemand um Rohstoffe scherte. Diese himmelschreiende Verachtung einer ganzen Asset-Klasse, die kurz vor dem Höhenflug stand, erinnerte mich an die Aktien-sind-tot-Einstellung der frühen 80er-Jahre – als der Dow gerade seinen unglaublichen Anstieg von 800 auf 11.000 Punkte begann. Inzwischen war mir klar, dass ich, wenn ich in Rohstoffe investieren wollte, selbst einen Index und einen Fonds konzipieren musste. Das tat ich dann auch. Der Rogers Raw Materials Index Fund eröffnete seine Geschäftstätigkeit am 1. Au-

gust 1998, und er basiert auf dem Rogers International Commodities Index (RICI). Dieser enthält 36 Rohstoffe, die die Weltwirtschaft am Laufen halten, und ist ein effektiver Maßstab für die Rohstoffpreisentwicklung nicht nur in den USA, sondern weltweit. Auswahl und Gewichtung der Fondskomponenten werden jährlich revidiert, immer im Dezember wird die Gewichtung für das folgende Jahr festgelegt. Bisher waren die Veränderungen minimal. (Eine Liste der RICI-Komponenten finden Sie im Anhang dieses Buchs.)

Am 1. Januar 1999 begann meine Reise um die Welt. In drei Jahren fuhr ich 152.000 Meilen durch 116 Länder. Unterwegs läutete ich das neue Jahrtausend ein, indem ich am 1. Januar 2000 meine Reisegefährtin Paige Parker heiratete. Viele fragten mich, wie ich mein Geld verwalten würde, während ich in entlegenen Regionen Sibiriens, Chinas und Afrikas unterwegs sei. Als ich ihnen sagte, ein Teil meines Geldes sei in einen Rohstoff-Indexfonds investiert, reagierten sie mit Verwunderung und auch ein wenig Sorge um mein finanzielles Wohlergehen und meine geistige Gesundheit. Nachdem ich so viel von der rosigen Zukunft der Rohstoff-Futures gesprochen hatte, waren die Preise gesunken. Ende 1998 hatte der RICI in der Tat 11,14 Prozent seines Werts verloren. Aber ich war zufrieden. Ich hatte meine Hausaufgaben gemacht und war davon überzeugt, dass die Aktienhausse vorbei war. 1998 waren 60 Prozent aller amerikanischen Aktien gesunken, und dieses Muster setzte sich 1999 fort. Die Hausse an den Rohstoffmärkten hatte schon begonnen. (Später stellte sich heraus, dass wir nur um einige Wochen zu früh dran waren, um den absoluten Tiefpunkt zu erwischen.)

Als Paige und ich nach unserer Reise in ein vom 11. September geprägtes Amerika zurückkamen, war der Index um 80 Prozent gestiegen. (Im Oktober 2004 waren es 190 Prozent.) Während unserer Abwesenheit war die Dotcom-Blase geplatzt. Manche Menschen meinten, ich hätte *Glück* gehabt, diese Schmerzen nicht erlitten zu haben. Ich versuchte freundlich zu antworten. Schließlich war ich alt genug, um zu wissen, dass man immer von der Her-

de kritisiert wird, wenn man sich von ihr entfernt. Man wird sogar beschimpft und als „Verrückter“ bezeichnet. Aber für einen Investor ist das eine positive Sache: Wenn ich mich von der Herde entfernt hatte, habe ich fast immer eine Menge Geld verdient. Wenn man neue Wege finden will, muss man den alten Weg verlassen. Ich hatte oft genug über China und über Rohstoffe gesprochen, und jeder hatte mich als verrückt bezeichnet. Wenn man allerdings gegen die Mehrheitsmeinung Geld verdient, ist man nicht mehr verrückt. Man hat nur „Glück“ gehabt.

In den frühen 70er-Jahren, als die Tage des billigen Erdgases und Öls gezählt waren, saß ich mit einem der wenigen Hedge-Fonds-Manager zusammen, die es damals gab. Er war Absolvent des Harvard College und der Harvard Business School. Ich erklärte ihm, dass die Vorräte an Erdgas und Öl zur Neige gingen, dass die Gasreserven gering und die Preise lächerlich niedrig waren, und riet ihm, so viele Aktien von Öl-, Gas- und verwandten Unternehmen zu kaufen, wie er kriegen konnte. Der Mann missachtete meinen Rat – obwohl die Preise damals schon stiegen.

1973 brach im Mittleren Osten ein Krieg aus, und die Ölpreise schossen nach oben. Die Araber boykottierten die USA, die Israel unterstützten. Die Ölpreise stiegen noch weiter. Dann traf ich meinen Freund, den Hedge-Fonds-Manager. „Du hast ganz schön viel Glück gehabt“, sagte er. Hatte ich ihm nicht schon lange vor dem Krieg und dem Boykott gesagt, die Ölpreise würden mit Sicherheit steigen, weil die Vorräte schon niedrig waren und keine neuen Reserven erschlossen wurden? Ich erinnerte ihn daran, dass die OPEC 1960 gegründet worden war, um für höhere Ölpreise zu sorgen. In den folgenden zehn Jahren hatten sich die Ölminister der OPEC-Staaten jährlich getroffen und feierlich die Preise heraufgesetzt. Doch der Markt ignorierte dies, und die Notierungen blieben relativ niedrig. In den 70er-Jahren aber hatte sich das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage zugunsten des Öls verschoben, und die Preise mussten steigen, was auch immer die OPEC tun würde. Die hohen Ölnotierungen hatten nichts mit dem Konflikt zwischen Israel und den Arabern zu tun, und wie um dies

zu beweisen, beendeten die OPEC-Staaten keine vier Monate später ihren Boykott. Die Saudis ließen sich nicht von der Politik daran hindern, an diesen rekordhohen Ölpreisen eine ganze Menge Geld zu verdienen. Die Preise blieben hoch, noch Jahre nach dem Krieg und dem Boykott (und erstaunlicherweise selbst ab 1978, als das Angebot die Nachfrage überstieg).

Ich habe gelernt, dass man definitiv sehr viel „Glück“ haben wird, wenn man seine Hausaufgaben macht, erkennt, dass Angebot und Nachfrage total aus dem Gleichgewicht geraten sind, und dann entsprechend investiert.

Dies, meine Freunde, ist eine solche Gelegenheit.

DAS NÄCHSTE HEISSE DING: DINGE

Eine neue Hausse ist im Gang, und sie findet bei den Rohstoffen statt – den „Commodities“, „Materialien“, „harten Vermögensgegenständen“ und „greifbaren Dingen“, die nicht nur in Ihrem Leben, sondern im Leben jedes Menschen auf der Welt eine ganz wesentliche Rolle spielen. Wenn Sie in den Supermarkt oder ins Einkaufszentrum gehen, befinden Sie sich zwischen lauter Rohstoffen, die weltweit gehandelt werden. In Ihrem Auto oder Lastwagen sind Sie ebenfalls von lebhaft gehandelten Rohmaterialien umgeben. Ohne die Futures-Märkte, wo die Rohstoffpreise ermittelt und reguliert werden, wären Dinge rar und oft auch zu teuer, die wir alle zum Leben brauchen. Zu diesen wesentlichen Dingen gehören Öl, Erdgas, Weizen, Mais, Baumwolle, Sojabohnen, Aluminium, Kupfer, Silber, Gold, Rinder, Schweine, Schweinebäuche, Zucker, Kaffee, Kakao, Reis, Wolle, Gummi, Bauholz und die etwa 80 anderen Dinge, die in der Bibel der Trader aufgelistet sind – also im Commodity Research Yearbook.

Rohstoffe sind so allgegenwärtig, dass man meiner Meinung nach nicht erfolgreich in Aktien, Anleihen oder Devisen investieren kann, wenn man die Rohstoffmärkte nicht versteht. Man muss sie verstehen, auch wenn man nur in Aktien und Anleihen investieren will. Rohstoffe gehören in jedes wirklich gut diversifizierte Depot. Mit einem Rohstoff-Investment kann man sich gegen eine Aktienbaisse, galoppierende Inflation und sogar eine schwerwiegende Wirtschaftskrise absichern. Rohstoffe sind nicht das „riskante Ge-

schäft“, als das sie oft bezeichnet werden. Ich glaube, dass Rohstoffinvestments in den kommenden zehn Jahren enorme Chancen bieten werden.

Für die meisten Investoren ist der Rohstoffhandel ein geheimnisvolles Land voller sagenhafter Drachen. Viele intelligente und gut informierte Leute wissen nichts über Rohstoffe. Dafür kennen sie die KGVs großer und kleiner Aktien, studieren die Bilanzen von Hightech- und Biotech-Unternehmen, von Halbleiterproduzenten und kleinen Banken in den Südstaaten. Diese selbst ernannten „erfahrenen Investoren“ verfolgen die Kurse und Renditen von Anleihen genauer als die Baseball-Ergebnisse und haben womöglich sogar ein Auge auf den Euro, den Yen, den Dollar und den Schweizer Franken. Falls sie doch etwas wissen, handelt es sich meist um Informationen aus zweiter oder dritter Hand, die sie missverstanden haben und die in der Regel noch eine warnende Geschichte von einem Schwager enthalten, der mit einer Sojabohnen-Spekulation sein letztes Hemd verloren hat. Wenn ein Investor vor Rohstoffen zurückschreckt, verpasst er unglaubliche Möglichkeiten – ähnlich wie Amerikaner, die nie ins Ausland reisen, weil sie dort weder Sprache noch Bräuche kennen und befürchten, deshalb erniedrigt oder betrogen zu werden.

Man kann nicht einen kompletten Marktsektor ignorieren – jedenfalls nicht, wenn man wirklich als „intelligenter Investor“ gelten will. Wenn Sie einen Freund haben, der stark am Aktienmarkt engagiert ist und in den 90er-Jahren nie auch nur daran gedacht hat, eine Technologie-Aktie zu kaufen, der nicht zur Kenntnis nahm, was in der Welt von Microsoft, Cisco, Amazon, eBay und sogar IBM vor sich ging, dann finden Sie dessen Verhalten mit Sicherheit merkwürdig. Und doch haben sich die meisten Investoren im Rohstoffbereich exakt so verhalten.

Ein Grund für die gute Entwicklung von Unternehmen und Aktien in den 80er- und 90er-Jahren war, dass sich die Rohstoffe in einer Baisse befanden: Niedrige Rohstoffpreise nahmen jeglichen Kosten- und Margendruck von denjenigen Unternehmen, die Rohstoffe für ihre Tätigkeit benötigen.

Wer der Überzeugung war, dass die Rohstoff*baisse* in den späten 90er-Jahren enden würde, der sah auch das Ende der Aktien*hausse* kommen. Die Kommentatoren auf CNBC strahlten damals noch über das ganze Gesicht und rieten, noch mehr Dotcom-Aktien zu kaufen – während die klugen Investoren den Markt verließen und sich den Rohstoffen zuwandten. Sie konnten sehen, dass die steigenden Kosten bald auf die Gewinne drücken würden – und dass die Aktienkurse den Gewinnen folgen würden.

Wir reden hier nicht von Kleinigkeiten. Der Rohstoffmarkt ist der größte Markt der Welt – wenn man von den Wertpapierhandelsplätzen absieht. Die jährliche Produktion der 35 am aktivsten gehandelten Rohstoffe, deren Preise täglich in New York, Chicago, Kansas City, London, Paris und Tokio festgestellt werden, ist 2,2 Billionen Dollar wert. Das an den Rohstoffbörsen gehandelte Geldvolumen ist um ein Mehrfaches höher als an allen Aktienmärkten der USA. (Die Umsätze des außerbörslichen Rohstoffhandels sind noch einmal um ein Vielfaches höher als die Umsätze an den Rohstoffbörsen.) Und wo immer es einen Markt gibt, da kann man auch Gewinne erzielen. Ich weiß: Die Wirtschaftsseiten Ihrer Tageszeitung, die Finanzmagazine und CNBC widmen sich hauptsächlich dem Aktienmarkt. Wenn man den Medien und anderen Aktienmarkt-„Experten“ glaubt, dann hat sich der Aktienbulle immer gleich hinter der nächsten Ecke versteckt. Aber Millionen von Investoren, die 1998 bis 2000 auf das Geschwätz der Experten über die New Economy hörten, haben mit Aktien enorme Verluste erlitten und mühen sich immer noch ab, ihr Geld wiederzubekommen. Der kluge Investor sucht nach Möglichkeiten, Wertvolles billig zu kaufen, und hat dabei immer ein Auge auf eine bevorstehende dynamische Veränderung gerichtet, die dieses Investment sogar noch wertvoller machen könnte.

Heute trifft auf die Rohstoffe beides zu. Die Baisse endete 1998, als sich die Preise ihren 20-Jahres-Tiefs näherten (die inflationsbereinigt den Preisen während der Weltwirtschaftskrise entsprachen). In diesem Jahr beschloss Merrill Lynch, die größte Brokerfirma der