



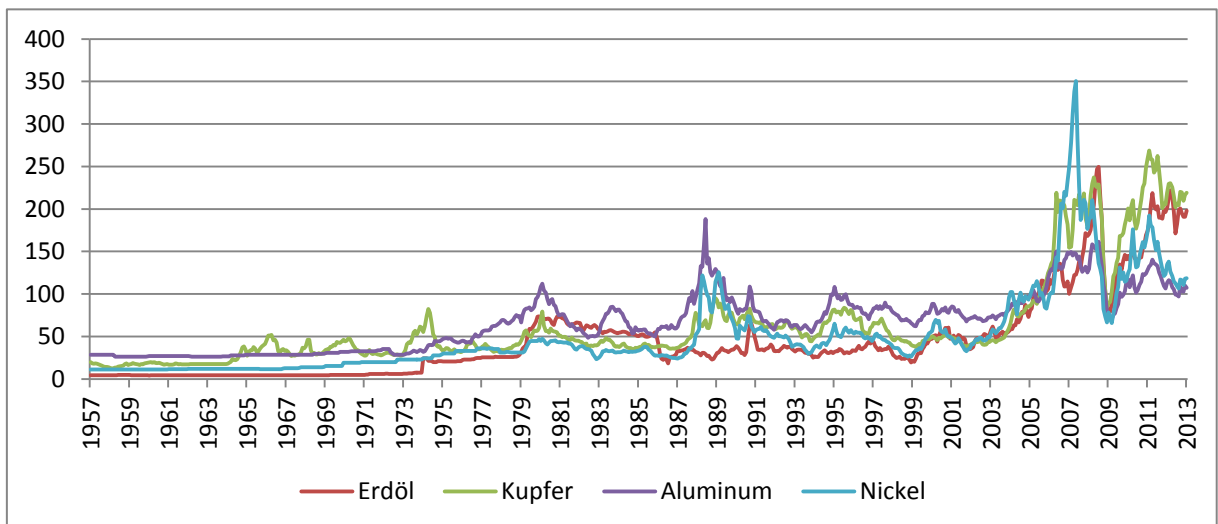
## Entwicklung der Rohstoffpreise: Hohe Schwankungen sind keine neue Erscheinung

Im letzten Jahrzehnt verzeichneten die Preise für Rohstoffe einen erheblichen Anstieg, was zu einer engagierten internationalen Diskussion über Ursachen und Auswirkungen führte. Dabei wird u.a. die Frage des Einflusses von Finanzinvestoren kontrovers diskutiert, welche im Verlauf der letzten 10 Jahren zunehmend in Rohstoffderivate investierten.

Zwei zentrale Punkte gehen in dieser Diskussion jedoch oft vergessen:

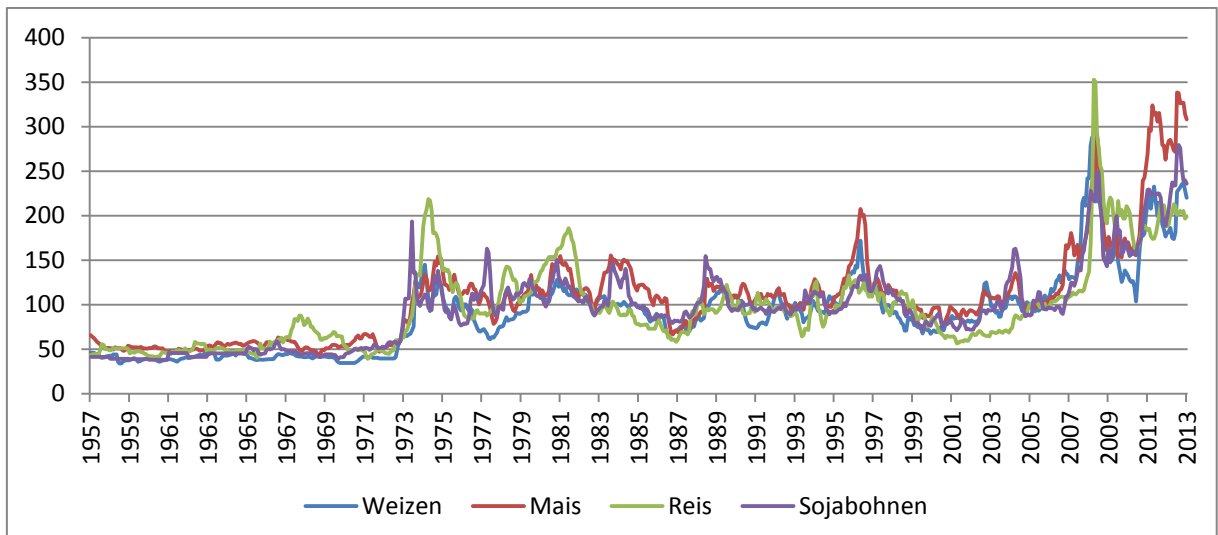
Erstens ist es bei Vergleichen von Preisen über die Zeit notwendig, die Inflation zu berücksichtigen: Aufgrund der Inflation kann ein Produkt nominal betrachtet über die Zeit scheinbar teurer werden, obwohl es real betrachtet (d.h. unter Berücksichtigung der Inflation und damit im Vergleich zu andern Gütern) nicht teurer wurde. Die Diskussion über Rohstoffpreise wird meist anhand von *nominalen* Preisen geführt. Diese sind für 8 wichtige Rohstoffe in den Abbildungen 1 und 2 für die letzten fünf Jahrzehnte abgebildet.

**Abbildung 1:** Entwicklung der **nominalen Preise** für Industriemetalle und Erdöl



Quelle: IMF Primary Commodity Prices, 2012. Indexiert (2005 = 100). Basierend auf monatlichen Daten.

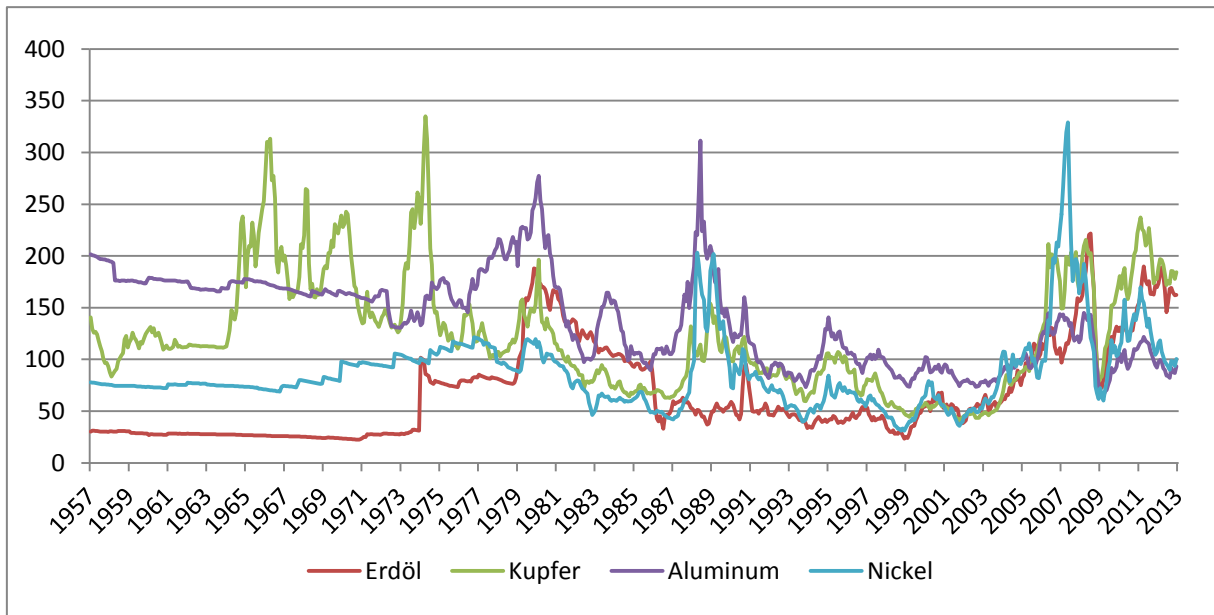
**Abbildung 2:** Entwicklung der **nominalen Preise** für Agrarrohstoffe



Quelle: IMF Primary Commodity Prices, 2012. Indexiert (2005 = 100). Basierend auf monatlichen Daten.

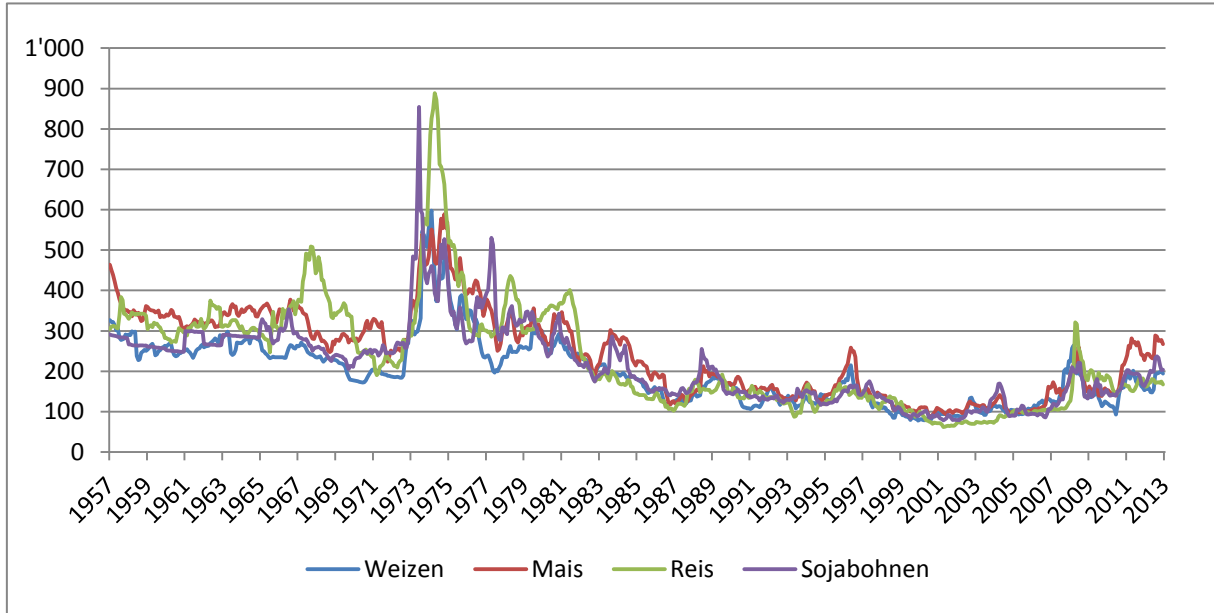
Abbildungen 3 und 4 zeigen demgegenüber die *reale* Preisentwicklung der ausgewählten Rohstoffe über die letzten fünf Jahrzehnte. Im Gegensatz zur Darstellung mit *nominalen* Preisen, verdeutlicht die *reale* Preisentwicklung, dass bereits in früheren Jahrzehnten ähnlich hohe Rohstoffpreise verzeichnet wurden wie heute.

**Abbildung 3:** Entwicklung der **realen Preise** für Industriemetalle und Erdöl



Quelle: IMF Primary Commodity Prices, 2012. Inflationsbereinigt mit US Konsumentenpreisindex. Indexiert (2005 = 100). Basierend auf monatlichen Daten.

**Abbildung 4:** Entwicklung der **realen Preise** für Agrarrohstoffe

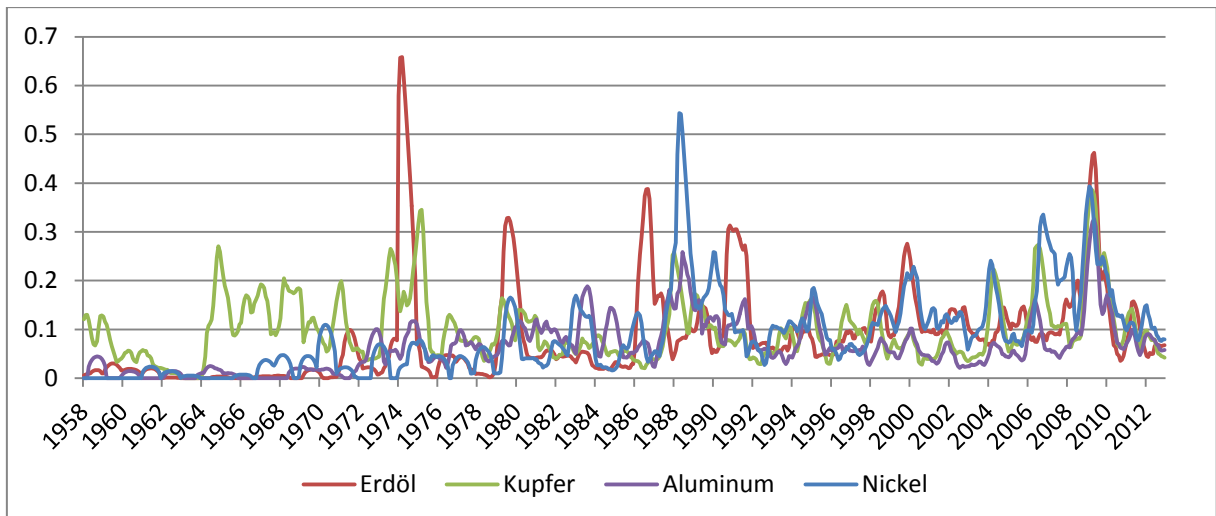


Quelle: IMF Primary Commodity Prices, 2012. Inflationsbereinigt mit US Konsumentenpreisindex. Indexiert (2005 = 100). Basierend auf monatlichen Daten.

Zweitens gilt es zu unterscheiden zwischen der mittel- bis langfristige Preisentwicklung und den kurzfristigen Preisschwankungen bzw. der Volatilität. Finanzinvestoren können potentiell zu einer kurzfristigen Blasenbildung beitragen und so die Preisvolatilität erhöhen. Bislang besteht hingegen keine überzeugende empirische Evidenz für einen nachhaltigen Einfluss von Finanzinvestoren auf die Rohstoffpreise. Vielmehr dürften in der mittleren bis langen Frist die gestiegene Nachfrage von Schwellenländern und ein langsam reagierendes Angebot die Hauptursachen sein.

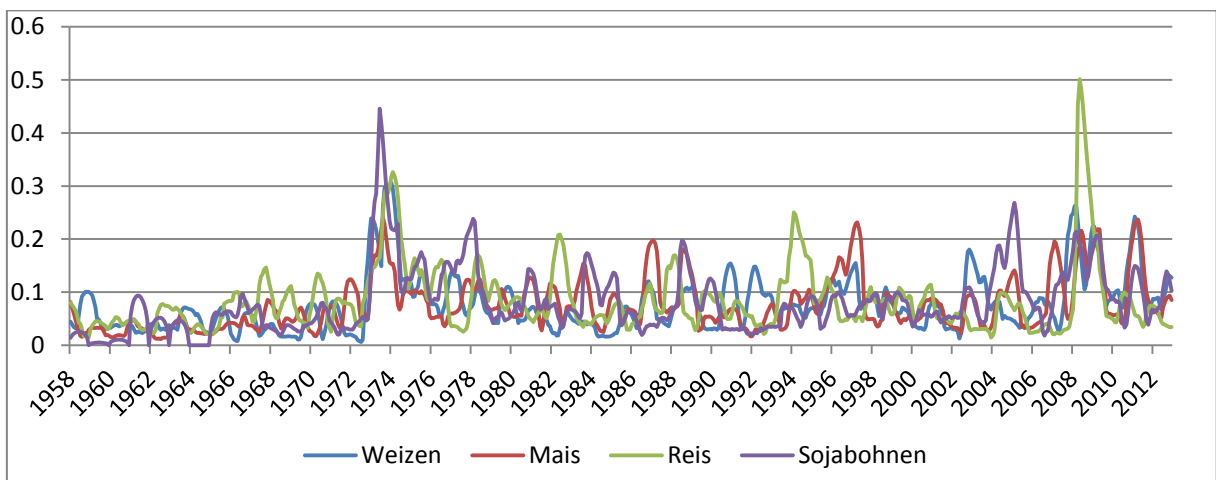
Abbildungen 5 und 6 zeigen die Volatilität der Preise anhand des sogenannten Variationskoeffizients.<sup>1</sup> Auch hier ist ersichtlich, dass bereits in früheren Jahrzehnten eine ähnlich hohe Volatilität der Preise verzeichnet wurde wie in den vergangenen Jahren. Zudem fällt auf, dass jüngst die Volatilität im Vergleich zu den Jahren 2008-2011 wieder abgenommen hat.

**Abbildung 5:** Volatilität der Preise für Industriemetalle und Erdöl



Quelle: IMF Primary Commodity Prices, 2012. Variationskoeffizient (berechnet mit dem gleitenden 12-Monats-Durchschnitt der Standardabweichung und des Mittelwerts). Basierend auf monatlichen Daten (nominale Werte).

**Abbildung 6:** Volatilität der Preise für Agrarrohstoffe



Quelle: IMF Primary Commodity Prices, 2012. Variationskoeffizient (berechnet mit dem gleitenden 12-Monats-Durchschnitt der Standardabweichung und des Mittelwerts). Basierend auf monatlichen Daten (nominale Werte).

Insgesamt zeigt sich somit, dass hohe Preisschwankungen bei Rohstoffen keine neue Erscheinung sind. Dies heisst aber nicht, dass steigende Rohstoffpreise keine Herausforderungen bieten. Haushalte, welche einen bedeutenden Teil ihres Einkommens für Lebensmittel ausgeben – wie dies insbesondere in Entwicklungsländern auftritt – können von stark steigenden Preisen für Lebensmittel existentiell bedroht werden. Ebenso beeinflussen steigende Rohstoffpreise die Produktionskosten von Gütern. Dadurch steigen einerseits die Preise von Zwischen- und Endprodukten. Andererseits entsteht auch ein Anreiz, die Rohstoffe möglichst effizient einzusetzen sowie mehr in die Rohstoffförderung zu investieren. Somit sind steigende Preise auch ein wichtiges Signal, welches eine Knappheit widerspiegelt.

<sup>1</sup> Der Variationskoeffizient entspricht der Standardabweichung (ein Mass für die Streuung) dividiert durch den Mittelwert (den Durchschnitt). Damit ist der Variationskoeffizient ein relatives Streumass. Insbesondere bei Vergleichen über die Zeit und zwischen verschiedenen Grössen ist der Variationskoeffizient ein sinnvolles Mass, welches berücksichtigt, dass im Allgemeinen die Standardabweichung einer Grösse mit dem Mittelwert zunimmt.