Rohstoffe im Jahr 2026: Spätphase des Zyklus, neue Rahmenbedingungen

Veröffentlicht am 4. März 2026

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Spätzyklische Bedingungen begünstigen in der Regel Rohstoffe gegenüber Aktien.
- Strukturelle Gegenwinde für den US-Dollar stützen Sachwerte.
- Gold wandelt sich von einem Absicherungsinstrument zu einem strategischen Reservewert.
- Die Kupfernachfrage wird zunehmend durch Elektrifizierung und Rechenzentren angetrieben.
- Das durch politische Maßnahmen eingeschränkte Angebot hebt die Untergrenze für Industriemetalle an.

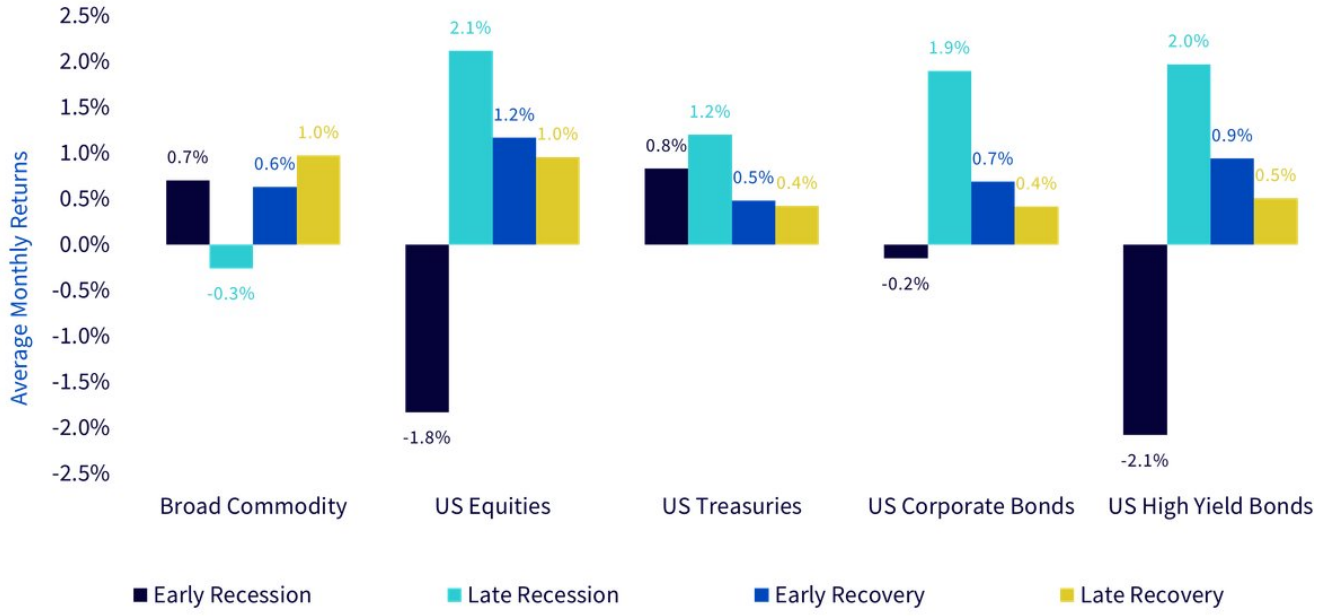
Zu Beginn des Jahres 2026 befindet sich die Weltwirtschaft klar in der Spätphase des Konjunkturzyklus nach der Pandemie. Mehr als fünf Jahre nach der COVID-19-Rezession hat sich das Wachstum zwar abgekühlt, bleibt aber robust. Die Arbeitsmärkte sind noch immer recht angespannt, der Inflationsdruck hat nachgelassen, ist jedoch nicht vollständig abgeklungen, und die Finanzbedingungen sind zwar nicht mehr so locker wie zuvor, bleiben aber insgesamt günstig. Vor allem gehen weder der Marktkonsens noch das zentrale Szenario von WisdomTree von einer unmittelbar bevorstehenden Rezession aus.

Das ist wichtig für Rohstoffe. Traditionell gehört ein spätzyklisches Umfeld zu den konstruktivsten Konjunkturphasen für Sachwerte. Bei schwindenden Kapazitätsreserven und sich verschärfenden Angebotsengpässen schneiden die Rohstoffpreise tendenziell besser ab als traditionelle Finanzanlagen, auch wenn die Aktienmärkte sensitiver gegenüber nachlassendem Wachstum und Gewinnrisiken werden.

Später Zyklus bedeutet nicht spätes Spiel

Obgleich sowohl Rohstoffe als auch Aktien zyklisch sind, verlaufen ihre Zyklen nicht synchron. Aktien reagieren in erster Linie auf Gewinnerwartungen und finanzielle Rahmenbedingungen. Rohstoffe hingegen sprechen direkter auf das physische Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage an. Mit fortschreitender Expansion treten häufig Unterinvestitionen in neue Angebotskapazitäten und steigende Grenzkosten der Produktion deutlicher zutage – Bedingungen, die historisch gesehen Rohstoffe begünstigen.

Abbildung 1: Wertentwicklung in verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P. Von Januar 1960 bis Dezember 2025. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die Daten für Broad Commodities (Bloomberg Commodity Total Return Index) und US-Aktien (S&P 500 Gross Total Return Index) beginnen im Januar 1960. Die Daten für US-Staatsanleihen (Bloomberg US Treasury Total Return Unhedged USD Index) und US-Unternehmensanleihen (Bloomberg US Corporate Total Return Unhedged USD Index) beginnen im Januar 1973. Die Daten für US-Hochzinsanleihen (Bloomberg US Corporate High Yield Total Return Unhedged USD Index) beginnen im Juli 1983. Expansions- und Rezessionsphasen sind entsprechend der NBER-Website definiert. Zur Abgrenzung von früher und später Expansions- bzw. Rezessionsphase sind die Zeiträume zeitlich in zwei Hälften geteilt. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Geschichte zeigt auch, dass Rohstoffe einen asymmetrischen Schutz bieten, wenn sich das Wachstum unerwartet verschlechtert. Aktien haben in den frühen Phasen einer Rezession in der Regel zu kämpfen, während Rohstoffe oft Renditen erzielen, die mit denen von US-Staatsanleihen vergleichbar sind. Das spiegelt Währungseffekte, politische Reaktionen und die Tendenz wider, dass Angebotsanpassungen hinter der Nachfrageschwäche zurückbleiben.

Unabhängig davon, ob sich die Weltwirtschaft weiter in einer anhaltenden spätzyklischen Expansion befindet oder 2026 in eine Rezession übergeht, bleibt das makroökonomische Umfeld für Rohstoffe im Vergleich zu traditionellen Risikoanlagen wie Aktien günstig.

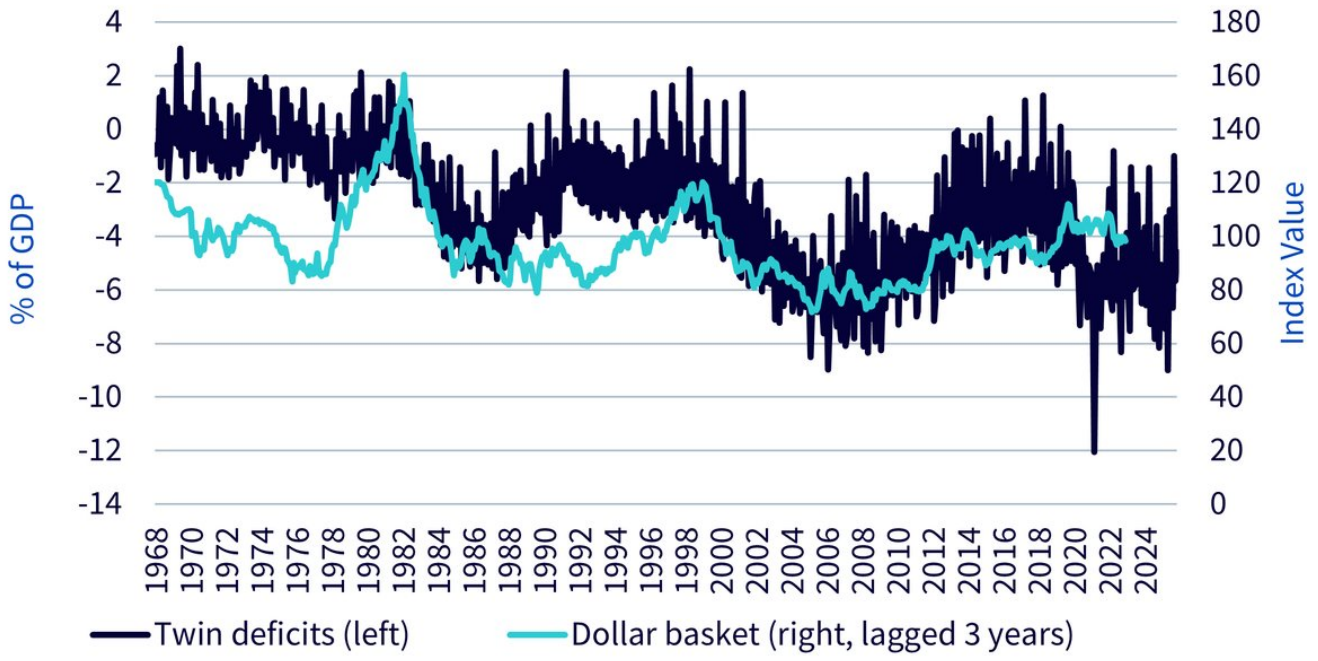
Der US-Dollar: Struktureller Gegenwind macht sich erneut bemerkbar

Die Aussichten für den US-Dollar bestätigen diese positive Einschätzung. Nach einer leichten Erholung Ende 2025 ging der US-Dollar Anfang 2026 wieder zu seinem Abwärtstrend über. Kurzfristige Schwankun-

gen spiegeln zwar weiter die Zinserwartungen wider, doch die allgemeine Entwicklung ist zunehmend von strukturellen Zwängen bestimmt.

Hartnäckige „Zwillingsdefizite“, also hohe Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite, bleiben ein zentraler Faktor. Die wachsende Zinslast für die US-Staatsschulden wird immer drückender, und die Geschichte zeigt, dass ein anhaltender Anstieg der Defizite typischerweise mit einer Währungsabwertung einhergeht, wenn auch mit einer gewissen Verzögerung.

Abbildung 2: US-Dollar und US-Zwillingsdefizite



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Januar 1968–Dezember 2025. Zwillingsdefizit = Leistungsbilanz + Haushaltsdefizit in % des BIP. Dollar-Korb (DXY). **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Neben den makroökonomischen Fundamentaldaten wurde das Vertrauen in die USA als stabiler geopolitischer Anker erschüttert. Eine verstärkte Nutzung der Handelspolitik als strategisches Instrument und die zunehmende Unsicherheit in Bezug auf Sicherheitszusagen haben zur schrittweisen Diversifikation weg von US-zentrierten Anlagen beigetragen. Für Rohstoffe, deren Preise meist in US-Dollar angegeben werden, ist dieses Umfeld normalerweise günstig und verstärkt ihre Attraktivität in der späten Konjunkturphase.

Metalle: Wo Struktur die Zyklizität bestimmt

Bei Rohstoffen sind Metalle der deutlichste Ausdruck des Strukturwandels.

Gold: Vom Diversifikationsinstrument zur Pseudowährung

Gold erzielte 2025 seine stärkste Jahresperformance seit 1979 – und das war nicht einfach nur eine zyklische Erholung. Das Ausmaß und die Beharrlichkeit der Entwicklung deuten zunehmend auf einen Regimewechsel hin. Handelsfragmentierung, wachsende Staatschulden, Druck auf die Unabhängigkeit der Zentralbank und eine Neubewertung der globalen Sicherheitsvereinbarungen haben gemeinsam dazu geführt, dass Gold nicht mehr nur zur Diversifikation von Portfolios dient, sondern immer öfter auch als Pseudowährung.

Dieser Wandel wird vor allem durch strukturell beständige Nachfragequellen verstärkt. Zentralbanken, chinesische Versicherungsgesellschaften, indische Pensionsfonds und nicht-traditionelle institutionelle Käufer haben ihre Allokationen ausgebaut. Diese Kräfte deuten darauf hin, dass Gold möglicherweise zu einem höheren langfristigen Gleichgewicht übergeht, als es die Modelle vermuten lassen, die auf den letzten 30 Jahren relativ stabiler Globalisierung und monetärer Glaubwürdigkeit basieren.

Kupfer: Heute schon knapp, morgen noch knapper

ndustriemetalle erzählen eine ähnliche Geschichte von einer strukturellen Nachfrage, die auf ein fragiles Angebot trifft. Kupfer spiegelt zunehmend Investitionszyklen mit langer Duration in Verbindung mit Elektrifizierung, erneuerbaren Energien, Netzausbau und Rechenzentrumsinfrastruktur wider – und weniger kurzfristige Schwankungen des globalen Wachstums.

Zwar ist der durch Chinas Immobilienmarkt angeführte Rohstoff-Superzyklus vorüber, doch wurde er durch eine anhaltende Nachfrage im Zusammenhang mit Energiewende und digitaler Infrastruktur abgelöst. Auf der Angebotsseite begrenzen lange Entwicklungszeiten, sinkende Erzgehalte, steigende Kapitalkosten und zunehmende Konzentrationsrisken den Spielraum für schnelle Maßnahmen. Daraus ergibt sich ein Markt, auf dem Defizite mit zunehmender Wahrscheinlichkeit bestehen bleiben, selbst wenn sich die konjunkturelle Nachfrage abschwächt.

Politisch gelenkte Metalle und die Ausnahme Öl

Andere Metalle, darunter Aluminium, Kobalt und Nickel, reagieren zunehmend auf politische Entwicklungen. Produktionsbeschränkungen, Energieengpässe und Exportkontrollen verringern die Elastizität des Angebots und führen dazu, dass die Preisbildung nicht mehr rein marktorientiert ist, sondern administrativ gesteuert wird.

Öl hingegen ist eine Ausnahme. Trotz hoher geopolitischer Risiken startet der Markt mit erheblichen Lagerbeständen und einem robusten Angebotswachstum außerhalb der OPEC[1] in das Jahr 2026. Diese Puffer begrenzen das Potenzial für einen anhaltenden Aufwärtstrend im Basisszenario, auch wenn die durch Schlagzeilen ausgelöste Volatilität anhält.

Fazit: Rohstoffe in einer Welt im Umbruch

Das bestimmende Merkmal des Rohstoffausblicks für 2026 ist nicht eine zyklische Erholung, sondern ein struktureller Wandel. Bei Metallen ist das Angebot knapper, konzentrierter und stärker politisiert, während

die Nachfrage immer mehr von Elektrifizierung, strategischen Investitionen und institutionellem Verhalten geprägt ist.

Edelmetalle haben sich von taktischen Absicherungsinstrumenten zu strategischen Reservewährungen entwickelt. Industriemetalle werden zunehmend mit langfristigen Themen wie Infrastruktur und Energiesicherheit in Verbindung gebracht. Zusammengenommen spricht diese Dynamik für eine strategische und nicht nur rein taktische Allokation in Rohstoffen.

In einer Welt, die durch spätzyklische Makrobedingungen, strukturelle Gegenwinde für den US-Dollar und verstärkte politische Interventionen gekennzeichnet ist, bieten Rohstoffe – insbesondere Metalle – Diversifikationsvorteile und ein Engagement in langfristigen strukturellen Veränderungen, die in anderen Bereichen von Portfolios immer schwieriger nachzubilden sind.

[1] Organisation erdölexportierender Länder.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.