



Politik dominiert Rohstoffmärkte

Rückblick: Von politischer Seite kommen derzeit große Störfeuer für die Rohstoffmärkte. Der Ausstieg der USA aus dem Atom-Abkommen mit dem Iran und dessen absehbare Folgen haben die Rohölpreise auf Dreieinhalbjahreshochs getrieben. Die politische Dauerkrise in Venezuela verschärft die Knappheitsängste am Rohölmarkt zusätzlich. Und ein Teil der Industriemetalle ist schon eine ganze Weile der Spielball der Handelspolitik: US-amerikanische Sanktionen und die mit ihnen einhergehenden verbalen Zickzackmanöver haben insbesondere die Aluminium- und Nickelpreise in den vergangenen vier Wochen auf Berg- und Talfahrt geschickt. Lediglich der Goldpreis überrascht mit seiner Robustheit gegenüber den politischen Wirren. Er sinkt aufgrund der steigenden US-Zinsen.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 16.05.18	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
Energie					
WTI	\$/bbl	71,1	0,0	7,4	46,2
Brent	\$/bbl	78,0	1,0	9,2	51,0
Erdgas	\$/MMBtu	2,8	2,9	2,4	-12,8
Edelmetalle					
Gold	\$/Feinunze	1289,7	-1,8	-4,3	4,3
Silber	\$/Feinunze	16,2	-1,6	-2,9	-3,0
Platin	\$/Feinunze	895,8	-2,3	-3,2	-4,4
Palladium	\$/Feinunze	976,4	0,6	-2,7	23,3
Industriemetalle					
Kupfer	\$/t	6786,0	0,1	-1,3	21,2
Nickel	\$/t	14381,0	3,7	0,5	58,3
Aluminium	\$/t	2343,0	-1,4	-2,8	22,2
Zink	\$/t	3057,8	-0,3	-2,1	20,5
Blei	\$/t	2345,5	2,5	-1,3	12,9
Agrar					
Mais	USc/ bushel	403,0	2,1	5,4	9,6
Weizen	USc/ bushel	495,0	-3,8	7,1	16,7
Soja	USc / bushel	1013,8	0,6	-2,7	3,8
Kaffee	USc/lb	112,9	-2,3	-1,2	-12,6
Kakao	\$/t	2654,0	-4,3	-1,8	30,5

Quelle: Bloomberg, DekaBank. Hinweis: Der Futures-Preis bezieht sich auf den jeweils nächsten generischen Futures-Kontrakt (zumeist 1M onat Laufzeit).

Ausblick: Die zunehmende Besorgnis der Märkte bezüglich der Fortdauer des Konjunkturaufschwungs einerseits und die politisch bedingten Knappheitssorgen andererseits dürften die Finanzmärkte im Allgemeinen und die Rohstoffmärkte im Besonderen noch eine ganze Weile in Atem halten. Mit Blick auf die von uns erwartete etwas langsamere Gangart der Weltwirtschaft sollten die Rohstoffpreise unter hohen Schwankungen tendenziell weiter steigen, jedoch mit nachlassender Aufwärtsdynamik.

Inhalt

Politik dominiert Rohstoffmärkte

1

Rohstoffe im Überblick

2

Rohöl Brent / WTI

3

Gold

4

Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

	2018 (Jahresdurchschnitt)	2019 (Jahresdurchschnitt)	Revision
Gold	1060 € 1270 \$	970 € 1200 \$	–
Brent	57 € 68 \$	54 € 66 \$	↗
WTI	64 \$	62 \$	↗

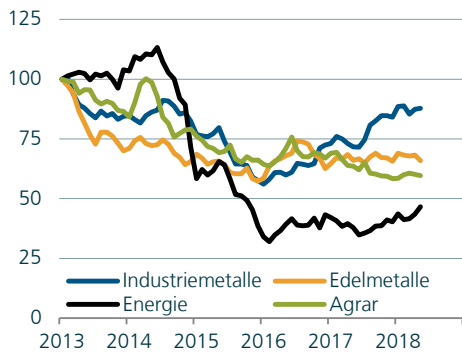
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Mai / Juni 2018

Rohstoffe im Überblick

Bloomberg Rohstoffind. (Jan. 2013 = 100)



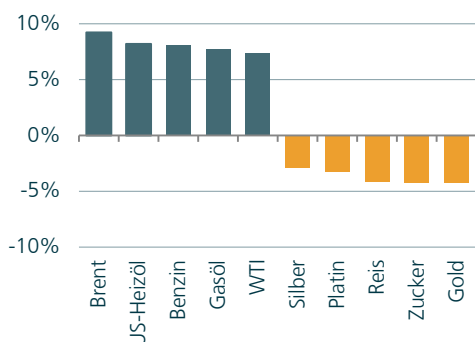
Quellen: Bloomberg, DekaBank

Nettopositionierung* der Spekulanten



* Anzahl der Long-Positionen abzüglich der Short-Positionen im Bereich „Managed Money“, in Tsd. Kontrakten.
 Quellen: CFTC, ICE, LME, Bloomberg, DekaBank

Tops und Flops der letzten vier Wochen*



* Veränderungsrate in %
 Quellen: Bloomberg, DekaBank

■ **Im Fokus:** Zwar signalisiert der Welt-Einkaufsmanagerindex derzeit ein etwas moderateres globales Wachstum als noch vor ein paar Monaten, doch die Industriemetallpreise schlagen sich weiterhin recht wacker. Den stärksten zwischenzeitlichen Preisanstieg in den vergangenen vier Wochen verbuchte Aluminium. Die Anfang April verhängten US-Sanktionen gegen Russland führen zu einer Verknappung von Rohaluminium, was tendenziell die Preise nach oben treibt. Versöhnlichere Töne haben zuletzt jedoch wieder eine Abwärtsbewegung ausgelöst. Auch am Nickelmarkt wird immer wieder befürchtet, die US-Regierung könne Sanktionen gegen russische Nickelproduzenten verhängen und damit die schon bestehende Knappheit an Nickel verschärfen. Das Metall wird nicht nur für die Herstellung von Edelstahl benötigt, sondern zunehmend für die Herstellung von Nickelbatterien für Elektroautos. Infolgedessen setzte der Nickelpreis seine Aufwärtsbewegung fort und erreichte zwischenzeitlich ein Dreijahreshoch. Der Kupferpreis bewegte sich im vergangenen Monat leicht abwärts. Die International Copper Study Group rechnet für 2018 mit einem Angebotsüberschuss bei dem Industriemetall. Auch bei Blei und Zink ging es nach unten. Bei beiden Metallen wird eine Ausweitung der Produktion erwartet, da bleibt wenig Fantasie für steigende Preise. Für die nächsten Monate rechnen wir angesichts der Abschwächung der Konjunktur bei den Industriemetallen tendenziell mit einer schwächeren Entwicklung.

■ **Perspektiven:** Die Entwicklung der Rohstoffpreise wird langfristig vom Zusammenspiel zwischen physischem Angebot und Nachfrage bestimmt. Bis vor ein paar Jahren wurden die Rohstoffmärkte stark durch die steigende Rohstoffnachfrage in den Schwellenländern aufgrund des wirtschaftlichen Aufholprozesses dominiert. Die bis zur Finanzkrise deutlich gestiegenen Preise haben damals eine Investitionswelle im Rohstoffsektor losgetreten. In dieser Zeit wurden die Produktionskapazitäten bei vielen Rohstoffen sogar so spürbar ausgeweitet, dass nicht nur die steigende Nachfrage problemlos bedient werden konnte, sondern zunehmend Überkapazitäten bei der Rohstoffproduktion entstanden sind. Die Folge war ein über mehrere Jahre herrschender Abwärtstrend der Rohstoffpreise, der seit 2016 beendet ist. Das niedrige Preisniveau bewirkte, dass die Investitionstätigkeit gebremst wurde. In Verbindung mit der anhaltenden Zunahme der globalen Rohstoffnachfrage dürften die Rohstoffpreise mittelfristig steigen. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich als Beimischung in einem breit gestreuten Portfolio. Allerdings muss beachtet werden, dass bei Rohstoffinvestitionen starke Preisschwankungen auftreten können.

Wichtige Daten im Überblick

Rohstoffe	Stand* 15.05.2018	Veränderungsraten in %	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
BCOM Energie	42,0	6,2	22,2
BCOM Industriemetalle	135,6	0,6	23,8
BCOM Edelmetalle	168,5	-3,9	1,4
BCOM Agrar	48,5	-1,4	-6,6

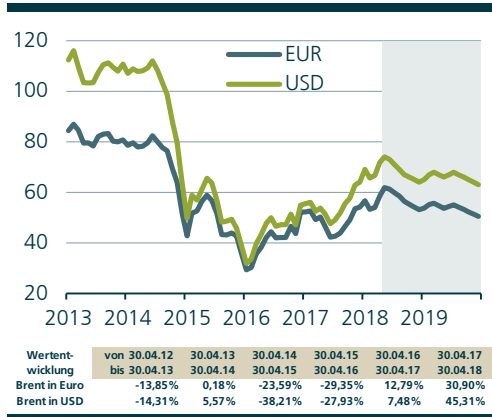
* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank



Mai / Juni 2018

Rohöl Brent / WTI

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

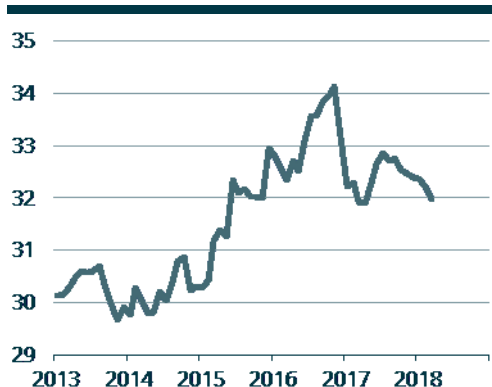
Nettopositionierung der Spekulanten*



* Anzahl der Long-Positionen abzüglich der Short-Positionen im Bereich „Managed Money“, in Tsd. Kontrakten, Rohölsorte Brent

Quelle: ICE, Bloomberg, DekaBank

OPEC Produktion (Mio. Barrels pro Tag)



Quelle: Bloomberg, DekaBank.

■ Im Fokus: Nachdem US-Präsident Trump verkündet hat, dass die USA aus dem Atom-Abkommen mit dem Iran aussteigen, ist der Rohölpreis auf den höchsten Stand seit Ende 2014 gestiegen. Die Angst ist groß, dass kurzfristig ein Teil des iranischen Rohöls wegfallen könnte. Lange Zeit ist die Welt in Rohöl geschwommen, und jetzt könnte der Rohstoff schneller knapp werden als man gedacht hatte. Die Nachfrage nach Rohöl geht nicht zuletzt wegen des Großverbrauchers China stetig nach oben. Das Angebot kommt der Nachfrageentwicklung nicht mehr hinterher. Zwar steigt die Rohölförderung in den USA kräftig, doch dafür sinkt die venezolanische Produktion in fast dem gleichen Ausmaß. Die OPEC hat durchaus noch freie Kapazitäten. Ob jedoch Saudi-Arabien tatsächlich willens ist, seine Produktion schnell wieder auszuweiten, ist alles andere als sicher. Angesichts der jüngsten Entwicklung haben wir unsere Ölpreisprognosen nach oben genommen.

■ Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Ölpreisprognose.

■ Perspektiven: Um das bis vor nicht allzu langer Zeit noch bestehende Überangebot an Rohöl abzubauen, haben sich die OPEC-Mitglieder und einige Nicht-OPEC-Länder darauf geeinigt, von Januar 2017 bis Ende 2018 ihre Ölförderung zu drosseln. Aufgrund der krisenbedingten Minderproduktion in Venezuela wird die vereinbarte OPEC-Förderobergrenze inzwischen sogar deutlich unterschritten. Dies hat dazu geführt, dass die globale Ölproduktion trotz der kräftigen Steigerung der US-Ölförderung weniger stark zunimmt als die weltweite Rohölnachfrage. Das heißt, die Zunahme der weltweiten Ölnachfrage kann nicht mehr komplett durch die Mehrproduktion der USA aufgefangen werden. Sollte infolge des Ausstiegs der USA aus dem Atom-Abkommen mit dem Iran von dort deutlich weniger Rohöl auf den Markt kommen, könnte für einige Zeit das Angebot knapper werden. Mittelfristig wird die OPEC- und US-Produktion wohl infolge der höheren Ölpreise deutlich steigen. Der Rohölpreis dürfte bis Ende 2019 über 60 US-Dollar bleiben.

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	15.05.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	66,1	58,8	46,6
Brent (USD)	78,4	72,6	50,8
WTI (USD)	71,3	67,4	47,8
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	58	54	54
Brent (USD)	69	65	66
WTI (USD)	65	61	62

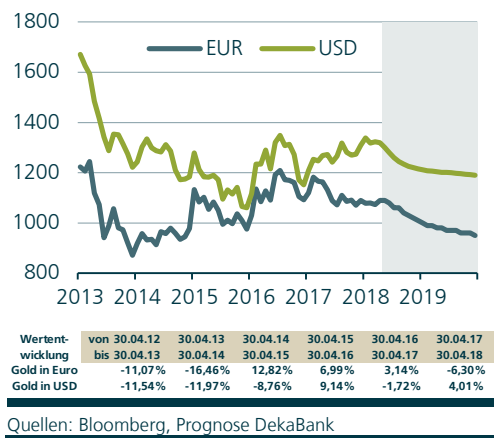
Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Mai / Juni 2018

Gold

Gold (Preis je Feinunze)

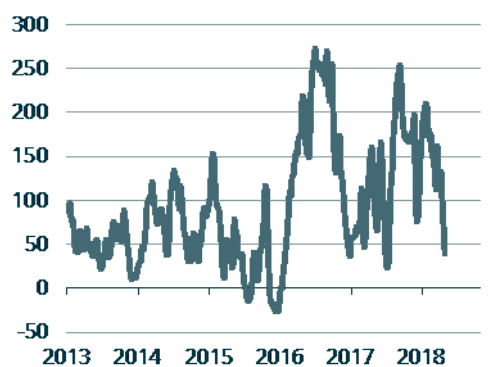


■ Im Fokus: Der Zinsanstieg in den USA hinterlässt derzeit deutliche Spuren am Goldmarkt. Der World Gold Council weist in seinem Bericht für das erste Quartal 2018 eine ungewöhnlich schwache Goldnachfrage aus. Insbesondere die private Investmentnachfrage nach Goldmünzen und -barren sowie nach mit physischem Gold hinterlegten Fonds (Gold-ETF) war im Vergleich mit den ersten Quartalen der Vorjahre so niedrig wie seit vier Jahren nicht mehr. Auch die spekulativ orientierten Goldmarktteilnehmer an den Terminmärkten haben ihre Wetten auf steigende Goldpreise nochmals deutlich reduziert. Lediglich die Zentralbank-Nachfrage nach Gold blieb netto auf einem soliden Niveau, insbesondere dank Russland und der Türkei. In dieser Gemengelage ist der Goldpreis trotz der vielfältigen Krisen in den letzten Wochen nicht gestiegen, sondern hat sich tendenziell nach unten bewegt. Mit Blick auf unsere Erwartung steigender Zinsen gehen wir weiterhin mittelfristig von leicht fallenden Goldpreisen aus.

■ Prognoserevision: –

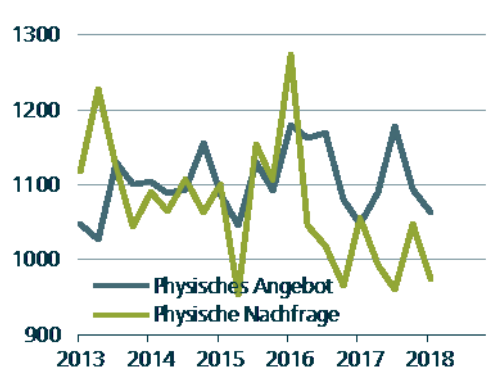
■ Perspektiven: Gold gilt weltweit als Krisenwährung. Entsprechend steigt der Goldpreis in Krisenzeiten in der Regel stark an. Üblicherweise sinkt er wieder, wenn eine Krise abflaut. Nach der Finanzmarktkrise und der Staatsschuldenkrise in Europa stehen nun andere Themen an. Zum einen ist dies die von den USA ausgehende Zinswende. Auch im Rest der Welt beginnen die Zinsen allmählich wieder zu steigen. Die Renditen werden zwar nur langsam nach oben gehen, denn das Tempo der Leitzinsanhebungen in den USA ist sehr zögerlich. Außerdem sind andere große Notenbanken wie die EZB mit dem Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik extrem vorsichtig. Doch auch mit leicht steigenden Zinsen werden die Opportunitätskosten der Goldhaltung höher, Gold wird also in Relation zu anderen Anlageklassen unattraktiver. Zum anderen haben die Industrieländer die Deflationsorgen hinter sich gelassen, und die Märkte und Analysten beschäftigen sich zunehmend mit dem Thema Inflation. Zugleich ist die politische Unsicherheit weiterhin recht hoch. Am Ende wird man am Goldmarkt all diese Faktoren gegeneinander abwägen. Aus unserer Sicht erscheint es am wahrscheinlichsten, dass der Goldpreis (in US-Dollar notiert) moderat fallen wird. Auf lange Sicht trauen wir dem Goldpreis nicht viel mehr als einen Inflationsausgleich zu.

Nettopositionierung der Spekulanten*



* Anzahl der Long-Positionen abzüglich der Short-Positionen im Bereich „Managed Money“, in Tsd. Kontrakten.
Quellen: CFTC, Bloomberg, DekaBank

Physisches Angebot und Nachfrage*



* in Tonnen
Quellen: World Gold Council, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	15.05.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.087	1.090	1.124
Gold (USD je Feinunze)	1.290	1.345	1.228
Silber (EUR je Feinunze)	14	13	15
Silber (USD je Feinunze)	16	17	16
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.030	1.030	980
Gold (USD je Feinunze)	1.245	1.220	1.202



Autor

Dr. Dora Borbély

Tel.: (0 69) 71 47 - 5027

E-Mail: dora.borbely@deka.de

Herausgeber

Dr. Ulrich Kater (Chefvolkswirt)

Tel.: (0 69) 71 47 - 2381

E-Mail: ulrich.kater@deka.de

Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Redaktionsschluss: :16.05.2018