



Rohölpreise auf Talfahrt

Rückblick: „Raus aus Risiko“ lautete die Devise an den Finanzmärkten seit Anfang Oktober. An den Rohstoffmärkten zeigte sich dies an einem leichten Preisanstieg bei den Edelmetallen und einem Preisrückgang bei Energie und den Industriemetallen. Die Sorgenfalten der Marktteilnehmer wurden durch die Verunsicherung bezüglich der Zukunft des betagten Aufschwungs der Weltwirtschaft begründet. Solche Sorgen schlagen sich oft unmittelbar in fallenden Preisen der konjunkturabhängigen Industriemetalle nieder. Da wundert es nicht, dass die Stimmung auch bei den spekulativ orientierten Rohstoffmarktteilnehmern zum Schlechteren hin umschlug. Sie reduzierten seit Mitte Oktober in der Summe ihre Wetten auf steigende Rohstoffpreise. Der scharfe Rückgang der Ölpreise ist hingegen vor allem der Bekanntgabe der weitreichenden Ausnahmen bei den US-Sanktionen für den Ölhandel mit dem Iran zuzuschreiben.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 12.11.18	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
Energie					
WTI	\$/bbl	60,9	-3,5	-14,6	7,4
Brent	\$/bbl	71,3	-2,5	-11,3	12,3
Erdgas	\$/MMBtu	3,8	6,5	20,2	18,2
Edelmetalle					
Gold	\$/Feinunze	1207,7	-2,0	-0,9	-5,2
Silber	\$/Feinunze	14,2	-3,4	-3,3	-16,1
Platin	\$/Feinunze	855,2	-1,6	2,3	-8,3
Palladium	\$/Feinunze	1089,5	-2,9	2,7	9,7
Industriemetalle					
Kupfer	\$/t	6075,5	-2,0	-3,8	-10,0
Nickel	\$/t	11403,0	-2,4	-9,4	-5,4
Aluminium	\$/t	1950,5	-0,7	-4,1	-6,5
Zink	\$/t	2585,0	0,8	-3,4	-20,7
Blei	\$/t	1962,0	2,4	-5,2	-22,0
Agrar					
Mais	US\$/ bushel	372,0	-0,5	-0,5	8,3
Weizen	US\$/ bushel	506,8	-0,1	-2,0	17,4
Soja	US\$/ bushel	873,8	0,1	0,7	-10,6
Kaffee	US\$/lb	113,9	-2,8	-2,3	-10,7
Kakao	\$/t	2250,0	-2,7	4,2	1,2

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

Ausblick: Alles in allem dürften sich die Rohstoffpreise auf absehbare Zeit schwer tun, deutlich anzusteigen. Die Erwartungen an das globale Wachstum und die weltweite Rohstoffnachfrage sind eher gedämpft. Da sollte das Angebot weitgehend mit der Nachfrage Schritt halten können. Eine volatile Seitwärtsbewegung der Rohstoffpreise erscheint uns in diesem Umfeld als wahrscheinlich.

Inhalt

Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

Rohölpreise auf Talfahrt

Rohstoffe im Überblick

Rohöl Brent / WTI

Gold

		3 Monate	6 Monate	12 Monate	Revision
1	Gold in USD	1.208	1.202	1.192	–
	in €	1.040	1.010	980	
2	Brent in USD	71	69	68	↘
	in €	61	58	56	
3	WTI in USD	65	63	62	↘

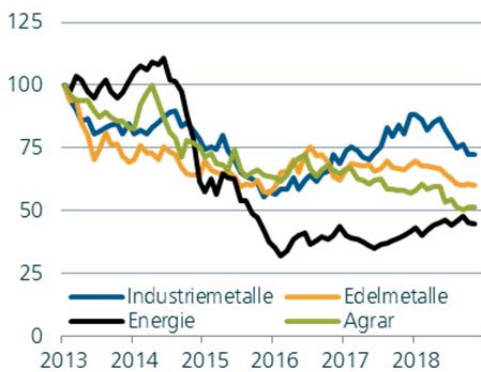
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



November / Dezember 2018

Rohstoffe im Überblick

Bloomberg Rohstoffind. (Jan. 2013 = 100)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

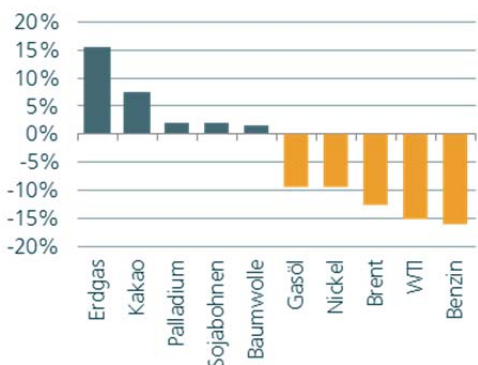
Nettopositionierung* der Spekulanten



* 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:** „Raus aus Risiko“ lautete die Devise an den Finanzmärkten seit Anfang Oktober. An den Rohstoffmärkten zeigte sich dies an einem leichten Preisanstieg bei den Edelmetallen und einem Preisrückgang bei Energie und den Industriemetallen. Die Sorgenfalten der Marktteilnehmer wurden durch die Verunsicherung bezüglich der Zukunft des betagten Aufschwungs der Weltwirtschaft begründet. Solche Sorgen schlagen sich oft unmittelbar in fallenden Preisen der konjunkturabhängigen Industriemetalle nieder. Da wundert es nicht, dass die Stimmung auch bei den spekulativ orientierten Rohstoffmarktteilnehmern zum Schlechteren hin umschlug. Sie reduzierten seit Mitte Oktober in der Summe ihre Wetten auf steigende Rohstoffpreise. Der scharfe Rückgang der Ölpreise ist hingegen vor allem der Bekanntgabe der weitreichenden Ausnahmen bei den US-Sanktionen für den Ölhandel mit dem Iran zuzuschreiben. Alles in allem dürften sich die Rohstoffpreise auf absehbare Zeit schwer tun, deutlich anzusteigen. Die Erwartungen an das globale Wachstum und die weltweite Rohstoffnachfrage sind eher gedämpft. Da sollte das Angebot weitgehend mit der Nachfrage Schritt halten können. Eine volatile Seitwärtsbewegung der Rohstoffpreise erscheint uns in diesem Umfeld als wahrscheinlich.

■ **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. Inzwischen fragt man sich jedoch zunehmend, wann dem globalen Wirtschaftswachstum die Puste ausgehen wird. Wir rechnen mit einer Abschwächung der Wachstumsdynamik und gehen im Prognosezeitraum eher von einer Seitwärtsbewegung der Rohstoffpreise aus. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich nach wie vor als Beimischung in einem breit gestreuten Portfolio. Allerdings muss beachtet werden, dass bei Rohstoffanlagen starke Preisschwankungen auftreten können.

Wichtige Daten im Überblick

Rohstoffe	Stand* 09.11.2018	Veränderungsraten in %	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
BCOM Energie	41,1	-10,1	8,5
BCOM Industriemetalle	114,2	-6,2	-12,5
BCOM Edelmetalle	153,3	0,7	-11,0
BCOM Agrar	42,9	-1,0	-11,2

* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank



November / Dezember 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:** Die Ölpreise sind zuletzt deutlich gesunken. Seit November gelten zwar die US-Sanktionen gegenüber dem iranischen Ölsektor. Genau diese Sanktionen hatten uns im vergangenen Monat zur Aufwärtsrevision der Ölpreisprognose veranlasst. Nun haben aber die USA Anfang November überraschenderweise bekanntgegeben, dass die wichtigsten Abnehmerländer für iranische Ölexporte für ein halbes Jahr von den US-Sanktionen ausgenommen werden. Zu diesen gehören Südkorea, Japan, Indien und China, die einen Großteil des iranischen Öls kaufen. Somit dürften die iranischen Ölexporte vom aktuellen Niveau aus kaum noch fallen. Zudem haben zuletzt die USA, Russland und OPEC (ohne Iran) ihre Ölförderung stark ausgeweitet. Daher wird nicht mehr davon ausgegangen, dass sich der globale Ölmarkt im 4. Quartal 2018 im Angebotsdefizit befinden wird. Somit machen wie die Prognoserevision vom Oktober wieder rückgängig.

■ **Prognoserevision:** Abwärtsrevision auf Sicht von drei und sechs Monaten.

■ **Perspektiven:** Überangebot ist nicht mehr das Thema am Ölmarkt. In letzter Zeit beschäftigte sogar vermehrt die Sorge vor einer Verknappung des Ölangebots die Marktteilnehmer. Die OPEC-Mitglieder und einige Nicht-OPEC-Länder hatten von Anfang 2017 bis zum späten Frühjahr 2018 ihre Ölförderung erfolgreich gedrosselt und aufgrund der krisenbedingten Minderproduktion in Venezuela die vereinbarte OPEC-Förderobergrenze zum Teil sogar deutlich unterschritten. Dies hatte dazu geführt, dass die globale Ölproduktion trotz der kräftigen Steigerung der US-Ölförderung bis zum Frühjahr 2018 weniger stark zunahm als die weltweite Rohölnachfrage. Seit Mai 2018 haben aber die OPEC und auch einige große Nicht-OPEC-Ölproduzenten ihre Förderung merklich angehoben, sodass zurzeit das Verhältnis von Angebot und Nachfrage am globalen Ölmarkt recht ausgeglichen ist. Zusätzliche Produktionsausweitungen werden im weiteren Verlauf des Jahres 2018 aber kaum mehr notwendig sein, um Knappheit am Ölmarkt zu vermeiden, denn die iranischen Ölexporte werden aufgrund der vielen Ausnahmeregelungen bei den US-Sanktionen nicht so drastisch zurückgehen wie ursprünglich erwartet. Vor allem Russland, Saudi-Arabien und die USA dürften dies ausgleichen können, sodass es zu keiner ausgeprägten Knappheit am Ölmarkt kommen sollte. Der Rohölpreis wird unserer Einschätzung zufolge bis Ende 2019 über 60 US-Dollar verharren, wobei auch mittelfristig ein nennenswerter Preisaufschlag der Sorte Brent gegenüber WTI bestehen bleiben wird.

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	09.11.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	61,9	74,0	54,9
Brent (USD)	70,2	85,0	63,9
WTI (USD)	60,2	75,0	57,2
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	61	58	56
Brent (USD)	71	69	68
WTI (USD)	65	63	62

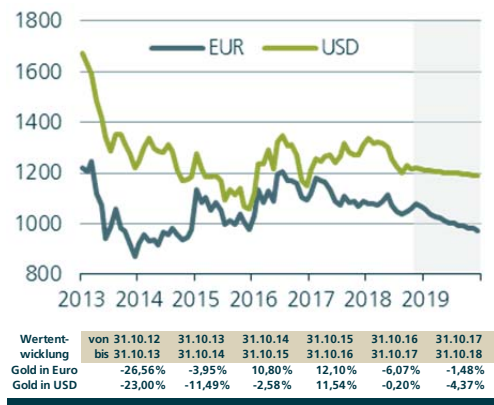
Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



November / Dezember 2018

Gold

Gold (Preis je Feinunze)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

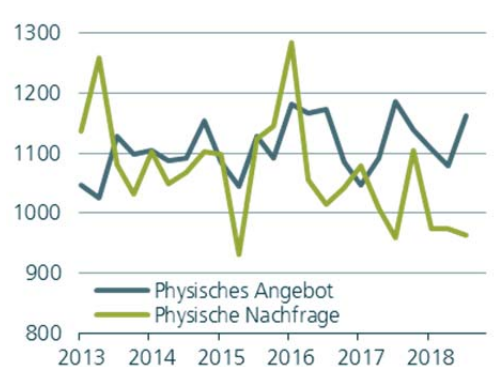
Nettopositionierung der Spekulanten*



* 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

■ **Im Fokus:** Der Goldpreis drehte im Oktober im Einklang mit dem Kursrückgang an den Aktienmärkten zumindest vorübergehend nach oben. Die gesunkene Risikofreude der Finanzmarktteilnehmer spiegelte sich auch in Rückgängen bei den Bundrenditen und einer Pause beim US-Renditeanstieg wider. Das Bild ist damit wieder stimmig. Auch bei den spekulativ orientierten Goldmarktteilnehmern drehte die Stimmung, und sie reduzierten in der Summe ihre Wetten auf fallende Goldpreise, was die Goldnotierung ebenfalls stützte. Die mit Gold hinterlegten Goldfonds (ETFs) haben in den vergangenen Wochen weltweit Zulauf erhalten. Nur der stärkere US-Dollar passte nicht in das Bild, doch dieser vermochte die bessere Stimmung am Goldmarkt nicht zu vermiesen. Den Augenblick genießen, sollte die Devisen heißen, denn der anhaltende Zinsanstieg in den USA trübt nach wie vor den Ausblick auf den Goldpreis. Seit sechs Quartalen bereits übersteigt am physischen Goldmarkt das weltweite Angebot die Nachfrage.

■ **Prognoserevision:** –

■ **Perspektiven:** Gold gilt weltweit als Krisenwährung. Entsprechend steigt der Goldpreis in Krisenzeiten oft stark an. Üblicherweise sinkt er wieder, wenn eine Krise abflaut. Nach der Finanzmarktkrise und der Staatsschuldenkrise in Europa stehen jetzt 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 moderat. Außerdem sind andere große Notenbanken wie die EZB mit dem Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik extrem vorsichtig. Doch auch mit leicht steigenden Zinsen werden die Opportunitätskosten der Goldhaltung höher, Gold wird also in Relation zu anderen Anlageklassen unattraktiver. Zudem haben die Industrieländer die Deflationssorgen längst hinter sich gelassen, und die Märkte und Analysten beschäftigen sich eher wieder 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.

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	09.11.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.067	1.034	1.106
Gold (USD je Feinunze)	1.209	1.187	1.288
Silber (EUR je Feinunze)	12	13	15
Silber (USD je Feinunze)	14	14	17
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.040	1.010	980
Gold (USD je Feinunze)	1.208	1.202	1.192



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 : 12.11.2018