



Handelskonflikt lastet auf den Rohstoffpreisen

Rückblick: Mit einigen Ausnahmen (Gold, Palladium, Blei, Agrarrohstoffe) haben die Preise für viele von uns beobachtete Rohstoffe nachgegeben, bei Rohöl und manchen Industriemetallen sogar deutlich. Angesichts der Verschärfung im Handelskonflikt und der damit verbundenen Risiken für die Weltwirtschaft ist das nicht verwunderlich. US-Präsident Trump hat die nächste Eskalationsstufe beim Handelsstreit erklommen, indem er Zolldrohungen (gegenüber Mexiko) jetzt auch als Instrument einsetzt, um seine politischen Ziele zu erfüllen, und nicht wie bislang die Zölle „nur“ als protektionistische Handelsmaßnahme benutzt. In der Summe haben die spekulativ orientierten Rohstoffmarktteilnehmer daraufhin ihre Wetten auf steigende Rohstoffpreise deutlich reduziert. Inzwischen ist es nur noch eine schwach ausgeprägte Mehrheit, die von einer Verteuerung bei Rohstoffen ausgeht.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 10.06.19	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
Energie					
WTI	\$/bbl	53,3	0,0	-13,6	-19,0
Brent	\$/bbl	62,3	1,6	-11,8	-18,5
Erdgas	\$/MMBtu	2,4	-1,9	-10,0	-18,4
Edelmetalle					
Gold	\$/Feinunze	1324,7	0,2	2,9	2,0
Silber	\$/Feinunze	14,6	-0,7	-0,6	-12,6
Platin	\$/Feinunze	805,2	-1,9	-7,0	-11,1
Palladium	\$/Feinunze	1378,6	4,9	2,1	35,4
Industriemetalle					
Kupfer	\$/t	5864,3	0,6	-4,0	-20,0
Nickel	\$/t	11566,0	-2,2	-2,7	-24,7
Aluminium	\$/t	1749,0	-0,5	-1,6	-24,0
Zink	\$/t	2582,0	0,2	-5,7	-19,9
Blei	\$/t	1916,5	5,9	6,0	-21,9
Agrar					
Mais	US\$/ bushel	415,8	-2,0	21,4	10,1
Weizen	US\$/ bushel	507,5	-2,4	21,1	-2,4
Soja	US\$/ bushel	858,5	-2,3	7,7	-11,4
Kaffee	US\$/lb	98,6	-5,0	10,2	-15,9
Kakao	\$/t	2544,0	8,2	9,2	6,3

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

Ausblick: Aus unserer Sicht hängt der Rohstoffpreisausblick stark davon ab, inwieweit die Weltwirtschaft durch die Handelskonflikte in Mitleidenschaft gezogen wird und wie energisch die Notenbanken einer Wachstumsabschwächung entgegensteuern. Bislang gehen wir von einer Abflachung der globalen Wachstumsdynamik aus, die lediglich starke Rohstoffpreisanstiege verhindert. Für einen stärkeren Rohstoffpreisrückgang bedarf es eines globalen Konjunktüreintruchs, den wir in der Form nicht prognostizieren. So dürften sich die Rohstoffpreise im weiteren Jahresverlauf unter Schwankungen grob seitwärts bewegen.

Inhalt

Handelskonflikt lastet auf den Rohstoffpreisen	1
Rohstoffe im Überblick	2
Rohöl Brent / WTI	3
Gold	4

Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

		3 Monate	6 Monate	12 Monate	Revision
Gold	in USD	1.350	1.325	1.310	↗
	in €	1.210	1.170	1.140	
Brent	in USD	65	67	66	–
	in €	58	59	57	
WTI	in USD	59	61	61	–

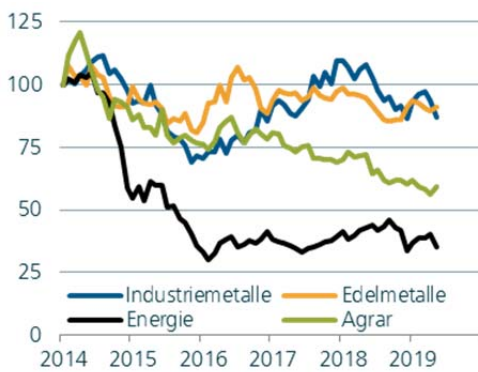
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Juni / Juli 2019

Rohstoffe im Überblick

Bloomberg Rohstoffind. (Jan. 2014 = 100)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

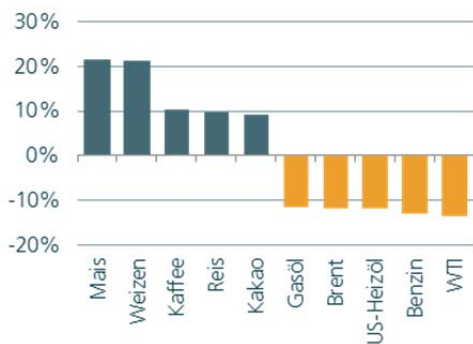
Nettopositionierung* der Spekulanten



* 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:** Mit einigen Ausnahmen (Gold, Palladium, Blei, Agrarrohstoffe) haben die Preise für viele von uns beobachtete Rohstoffe nachgegeben, bei Rohöl und manchen Industriemetallen sogar deutlich. Angesichts der Verschärfung im Handelskonflikt und der damit verbundenen Risiken für die Weltwirtschaft ist das nicht verwunderlich. US-Präsident Trump hat die nächste Eskalationsstufe beim Handelsstreit erklommen, indem er Zolldrohungen (gegenüber Mexiko) jetzt auch als Instrument einsetzt, um seine politischen Ziele zu erfüllen, und nicht wie bislang die Zölle „nur“ als protektionistische Handelsmaßnahme benutzt. In der Summe haben die spekulativ orientierten Rohstoffmarktteilnehmer daraufhin ihre Wetten auf steigende Rohstoffpreise deutlich reduziert. Inzwischen ist es nur noch eine schwach ausgeprägte Mehrheit, die von einer Verteuerung bei Rohstoffen ausgeht. Aus unserer Sicht hängt der Rohstoffpreisausblick stark davon ab, inwieweit die Weltwirtschaft durch die Handelskonflikte in Mitleidenschaft gezogen wird und wie energisch die Notenbanken einer Wachstumsabschwächung entgegensteuern. Bislang gehen wir von einer Abflachung der globalen Wachstumsdynamik aus, die lediglich starke Rohstoffpreisanstiege verhindert. Für einen stärkeren Rohstoffpreisrückgang bedarf es eines globalen Konjunkturerinbruchs, den wir in der Form nicht prognostizieren. So dürften sich die Rohstoffpreise im weiteren Jahresverlauf unter Schwankungen grob seitwärts bewegen.

■ **Perspektiven:** Die Entwicklung der Rohstoffpreise wird langfristig vom Zusammenspiel zwischen physischem Angebot und Nachfrage bestimmt. In der kürzeren Frist können viele andere Variablen wie z.B. Marktstimmung oder Positionierung spekulativ orientierter Marktteilnehmer einen Einfluss haben. Seit 2016 bewegen sich die Rohstoffpreise im Großen und Ganzen volatil seitwärts. Die Produktionskapazitäten reichen aus, um die steigende globale Nachfrage nach Rohstoffen zu bedienen. Das länger anhaltende relativ niedrige Rohstoffpreisniveau hinterlässt jedoch Bremsspuren bei der Investitionstätigkeit, was sich perspektivisch negativ auf die Angebotsentwicklung auswirken dürfte. Man wird aber auch die Nachfrageseite genau beobachten müssen, denn es stellt sich zunehmend die Frage, wann der Weltwirtschaft die Puste ausgehen wird. Wir rechnen mit einer Abschwächung der Wachstumsdynamik und gehen im Prognosezeitraum von einer tendenziellen 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* 10.06.2019	Veränderungsraten in %	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
BCOM Energie	33,8	-12,0	-17,0
BCOM Industriemetalle	110,0	-3,5	-22,6
BCOM Edelmetalle	162,9	1,9	-4,4
BCOM Agrar	40,7	9,9	-15,2

* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank



Juni / Juli 2019

Rohöl Brent / WTI

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



Wertentwicklung	von 31.05.13 bis 31.05.14	31.05.14 bis 31.05.15	31.05.15 bis 31.05.16	31.05.16 bis 31.05.17	31.05.17 bis 31.05.18	31.05.18 bis 31.05.19
Brent in Euro	3,63%	-25,51%	-25,34%	0,36%	48,49%	-13,09%
Brent in USD	8,98%	-40,08%	-24,21%	1,25%	54,22%	-16,88%

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 Eskalation im Handelskonflikt hatte einen starken Ölpreisverfall zur Folge. Denn die Gefahren für die Weltwirtschaft und damit für die weltweite Ölnachfrage haben deutlich zugenommen und die Ölpreise auf Talfahrt geschickt. Solange aber der weltwirtschaftliche Aufschwung intakt bleibt, sehen wir keine Veranlassung, unsere Ölpreisprognose nach unten zu revidieren. Der globale Ölmarkt ist aus fundamentaler Sicht, also mit Blick auf das Ölangebot und die Ölnachfrage, recht ausgeglichen und liefert hierfür keine Argumente. Die Ölmarktteilnehmer dürften aber hin- und hergerissen bleiben zwischen Sorgen um die Ölnachfrage (wegen Handelskonflikt und Abschwächung der Weltkonjunktur) und Sorgen um ein knapperes Angebot (wegen Iran und Venezuela), was für anhaltend hohe Schwankungen beim Ölpreis spricht.

■ **Prognoserevision:** –

■ **Perspektiven:** Während am Ölmarkt zur Jahresmitte 2018 – auch aufgrund der erwarteten US-Sanktionen gegen den Iran – noch Angst vor Knappheit geherrscht hatte, kehrte sich dies gegen Ende 2018 um. Einige große Produzenten wie Saudi-Arabien, Russland und die USA weiteten ihre Ölförderung im Verlauf von 2018 aus, um die iranische Angebotslücke zu füllen. Mit dem faktischen Wegfall der Sanktionseffekte gegen den Iran (aufgrund umfangreicher Ausnahmen) rutschte der globale Ölmarkt Ende 2018 überraschend in eine Überversorgung. Deshalb haben die OPEC-Länder zusammen mit Russland ab 2019 eine Produktionsdrosselung beschlossen, die den weltweiten Ölmarkt im ersten Quartal 2019 wieder weitgehend ins Gleichgewicht gebracht hat. Nach der Ankündigung des Endes der Ausnahmen bei den Sanktionen gilt es nun, diese Balance zwischen globaler Nachfrage und globalem Angebot zu halten. Die weltweite Nachfrage nach Rohöl dürfte in den kommenden Jahren aufgrund der geringeren Wachstumsdynamik nur moderat zunehmen. Nicht zuletzt wegen der stark steigenden US-Ölförderung ist für den Prognosezeitraum kein Versorgungsengpass am Rohölmarkt zu erwarten. Wir rechnen damit, dass der Ölpreis bis Ende 2020 im Durchschnitt etwas über 60 US-Dollar verharren wird, wobei auch mittelfristig ein nennenswerter Preisaufschlag der Sorte Brent gegenüber WTI bestehen bleiben wird.

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	10.06.2019	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	55,0	62,8	64,9
Brent (USD)	62,3	70,6	76,5
WTI (USD)	53,3	61,7	65,7
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	58	59	57
Brent (USD)	65	67	66
WTI (USD)	59	61	61

Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Juni / Juli 2019

Gold

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.05.13 bis 31.05.14	31.05.14 bis 31.05.15	31.05.15 bis 31.05.16	31.05.16 bis 31.05.17	31.05.17 bis 31.05.18	31.05.18 bis 31.05.19
Gold in Euro	-14,95%	18,71%	0,61%	3,80%	-1,59%	5,02%
Gold in USD	-10,56%	-4,51%	2,14%	4,71%	2,21%	0,44%

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

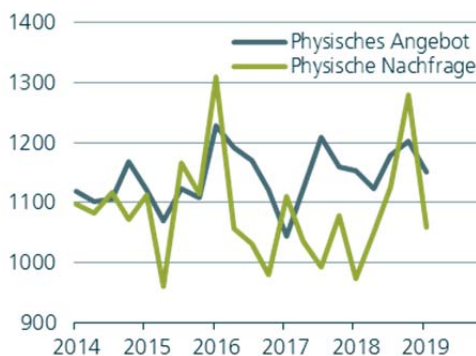
Nettopositionierung der Spekulanten*



* 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:** Die Risikoaversion an den Finanzmärkten ist in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen. US-Präsident Trump hat mit der Androhung der Zölle gegenüber Mexiko verdeutlicht, dass er gewillt ist, Zölle nicht nur als protektionistische Maßnahme, sondern auch als politische Waffe zur Durchsetzung seiner Ziele einzusetzen. Damit erreicht das vom Handelskonflikt ausgehende Risiko eine größere Dimension. Entsprechend ist auch die Wahrnehmung unter den Finanzteilnehmern: Sichere Häfen wie US- oder deutsche Staatsanleihen sowie Gold wurden verstärkt gesucht. Weitere Eskalationsstufen im Handelsstreit erscheinen nicht unwahrscheinlich, was entsprechende Auswirkungen auf die Konjunktur und die geldpolitischen Entscheidungen der Notenbanken – und schließlich auch auf unsere Goldpreisprognosen – zur Folge hätte.

■ **Prognoserevision:** Aufwärtsrevision für den gesamten Prognosezeitraum.

■ **Perspektiven:** Gold gilt weltweit als Krisenwährung. Entsprechend steigt der Goldpreis in Krisenzeiten oft stark an. Üblicherweise sinkt er wieder, wenn eine Krise abflaut. Die vergangenen konjunkturell guten Jahre für die Weltwirtschaft haben verdeutlicht, dass der Goldpreis in Zeiten ohne akute Krisen vor allem vom Zinsniveau in den USA beeinflusst wird. So spielte die von den USA ausgehende Straffung der Geldpolitik in den vergangenen Jahren eine große Rolle. Die Renditen gingen zwar nur langsam nach oben, weil das Tempo der Leitzinsanhebungen in den USA sehr moderat war. Dennoch drückten höhere Zinsen grundsätzlich auf den Goldpreis. Nun könnte der Zinserhöhungszyklus in den USA seinen Höhepunkt erreicht haben. Die weitere Goldpreisentwicklung wird stark davon abhängen, ob die Notenbanken in den USA und Europa ihre geldpolitische Straffung überhaupt noch fortführen. Zugleich ist die politische Unsicherheit aufgrund der Handelskonflikte recht hoch, was jederzeit für stärkere Preisschwankungen sorgen kann. Auf sehr lange Sicht trauen wir dem Goldpreis nicht viel mehr als einen Inflationsausgleich zu.

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	10.06.2019	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.171	1.146	1.103
Gold (USD je Feinunze)	1.325	1.287	1.298
Silber (EUR je Feinunze)	13	13	14
Silber (USD je Feinunze)	15	15	17
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.210	1.170	1.140
Gold (USD je Feinunze)	1.350	1.325	1.310



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 überprüfbaren, 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 sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren 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 : 11.06.2019