



April 2020

Preisabsturz bei Energierohstoffen

Rückblick: Die Corona-Krise zwingt die Rohstoffpreise in die Knie. Die Stilllegung des wirtschaftlichen und öffentlichen Lebens in vielen Regionen der Welt hat eine weltweite Schrumpfung der Wirtschaftsleistung in diesem Jahr zur Folge. Dies geht mit einem deutlichen Rückgang der Rohstoffnachfrage einher, worauf die Rohstoffpreise in den vergangenen Wochen mit massiven Rückgängen reagierten. Zu einem regelrechten Einbruch kam es ausgehend von den Ölpreisen im Bereich der Energierohstoffe. Hier drückt neben dem Nachfragerückgang ein gestiegenes Ölangebot auf das Preisniveau, nachdem Anfang März die Allianz zwischen der OPEC und Russland zerbrochen ist und seitdem ein offener Preiskampf den globalen Ölmarkt beherrscht. Die konjunktursensitiven Industriemetalle haben sich ebenfalls verbilligt, allen voran Kupfer.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 02.04.20	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
Energie					
WTI	\$/bbl	22,2	-1,7	-52,5	-64,5
Brent	\$/bbl	27,4	3,8	-47,3	-60,6
Erdgas	\$/MMBtu	1,6	-1,3	-8,0	-39,8
Edelmetalle					
Gold	\$/Feinunze	1588,0	-3,8	-0,4	23,1
Silber	\$/Feinunze	14,3	-2,5	-14,4	-5,3
Platin	\$/Feinunze	721,0	-2,2	-16,1	-15,0
Palladium	\$/Feinunze	2235,0	-0,9	-8,6	59,6
Industriemetalle					
Kupfer	\$/t	4791,3	-0,1	-15,8	-25,4
Nickel	\$/t	11218,0	0,5	-11,3	-14,2
Aluminium	\$/t	1473,0	-2,9	-13,8	-21,2
Zink	\$/t	1861,0	0,4	-7,5	-36,0
Blei	\$/t	1715,5	1,9	-6,7	-13,1
Agrar					
Mais	US\$/ bushel	337,3	-3,3	-10,0	-6,7
Weizen	US\$/ bushel	552,0	-3,0	4,9	19,0
Soja	US\$/ bushel	865,3	-1,7	-2,8	-3,9
Kaffee	US\$/lb	116,0	-6,9	1,2	26,6
Kakao	\$/t	2227,0	-1,2	-19,0	-5,5

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

Ausblick: Die längerfristigen Perspektiven für Gold haben sich in den vergangenen Wochen deutlich aufgehellt. Dies stellt jedoch eine Ausnahme dar, denn das Rohstoffsegment allgemein leidet unter der globalen Rezession. Eine Stabilisierung der Rohstoffpreise ist erst ab dem dritten Quartal 2020 zu erwarten, wenn die Überwindung der akuten Corona-Krise langsam absehbar wird.

Inhalt

Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

Preisabsturz bei Energierohstoffen

1

Rohstoffe im Überblick

2

Rohöl Brent / WTI

3

Gold

4

		3 Monate	6 Monate	12 Monate	Revision
Gold	in USD	1.660	1.650	1.630	↗
	in €	1.500	1.500	1.470	
Brent	in USD	29	32	37	↘
	in €	26	29	33	
WTI	in USD	24	27	32	↘

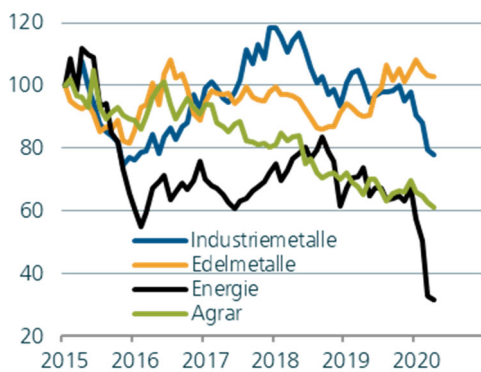
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



April 2020

Rohstoffe im Überblick

Bloomberg Rohstoffind. (Jan. 2015 = 100)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

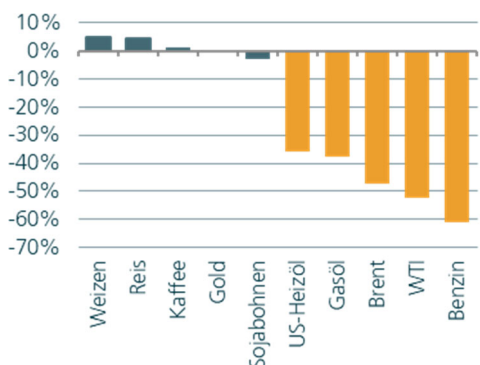
Nettopositionierung* der Spekulanten



* 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:** Die Corona-Krise zwingt die Rohstoffpreise in die Knie. Die Stilllegung des wirtschaftlichen und öffentlichen Lebens in vielen Regionen der Welt hat eine weltweite Schrumpfung der Wirtschaftsleistung in diesem Jahr zur Folge. Dies geht mit einem deutlichen Rückgang der Rohstoffnachfrage einher, worauf die Rohstoffpreise in den vergangenen Wochen mit massiven Rückgängen reagierten. Zu einem regelrechten Einbruch kam es ausgehend von den Ölpreisen im Bereich der Energierohstoffe. Hier drückt neben dem Nachfragerückgang ein gestiegenes Ölangebot auf das Preisniveau, nachdem Anfang März die Allianz zwischen der OPEC und Russland zerbrochen ist und seitdem ein offener Preiskampf den globalen Ölmarkt beherrscht. Die konjunktursensitiven Industriemetalle haben sich ebenfalls verbilligt, allen voran Kupfer, dessen Preis mit zweistelligen Prozentraten gesunken ist. Kupfer gilt unter den Industriemetallen als das Fieberthermometer für die Weltwirtschaft, eine Eigenschaft, der das Metall in der Corona-Krise bislang gerecht wurde. Unter den Edelmetallen konnte alleine Gold von den massiven Stützungsmaßnahmen der Geld- und der Fiskalpolitik profitieren. Die längerfristigen Perspektiven für Gold haben sich in den vergangenen Wochen deutlich aufgehellt. Dies stellt jedoch eine Ausnahme dar, denn das Rohstoffsegment allgemein leidet unter der globalen Rezession. Eine Stabilisierung der Rohstoffpreise ist erst ab dem dritten Quartal 2020 zu erwarten, wenn die Überwindung der akuten Corona-Krise langsam absehbar wird.

■ **Perspektiven:** In der ersten Jahreshälfte 2020 bestimmt die durch das Coronavirus ausgelöste globale Rezession das Bild. Die weltweite Nachfrage nach Rohstoffen wird zurückgehen, und dies drückt auf die Preise. Wir erwarten jedoch für die zweite Jahreshälfte 2020 den Beginn einer Erholung, die sich im kommenden Jahr in höheren globalen Wachstumsraten niederschlagen wird. Es wird aber wohl nicht alles an Produktion nachgeholt werden, was durch die Corona-Krise ausgefallen ist. Und dies gilt auch für die Rohstoffnachfrage. Zudem wird die wieder anziehende Nachfrage wegen der in der Corona-Krise aufgebauten hohen Lagerbestände ohne großen Aufwärtsdruck auf die Preise bedient werden können. Für längere Zeit niedrige Rohstoffpreisniveaus können Bremsspuren bei der Investitionstätigkeit hinterlassen und sich perspektivisch negativ auf die Angebotsentwicklung – und damit preistreibend – auswirken. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich nach wie vor als Beimischung in einem breit gestreuten Portfolio. Allerdings muss beachtet werden, dass bei Rohstoffanlagen jederzeit starke Preisschwankungen auftreten können.

Wichtige Daten im Überblick

Rohstoffe	Stand*	Veränderungsraten in %	
	01.04.2020	ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
BCOM Energie	16,7	-37,7	-56,3
BCOM Industriemetalle	91,2	-11,6	-25,6
BCOM Edelmetalle	183,1	-1,9	13,4
BCOM Agrar	36,1	-6,0	-10,3

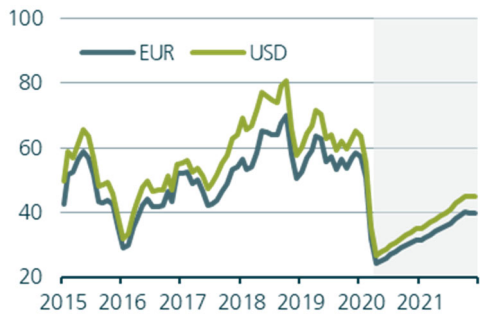
* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank



April 2020

Rohöl Brent / WTI

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



Wertentwicklung	von 31.03.14	31.03.15	31.03.16	31.03.17	31.03.18	31.03.19
bis 31.03.15	31.03.16	31.03.17	31.03.18	31.03.19	31.03.20	
Brent in Euro	-34,35%	-32,27%	41,94%	15,76%	6,61%	-65,99%
Brent in USD	-48,86%	-28,14%	33,41%	33,01%	-2,68%	-66,75%

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 massiv eingebrochen. Sie werden gleich von zwei Seiten belastet. Die weltweite Nachfrage nach Rohöl wird in diesem Jahr das erste Mal seit 2009 deutlich sinken, weil die Weltwirtschaft aufgrund der Corona-Infektionswelle in eine Rezession fällt. Gleichzeitig steigt das globale Ölangebot, weil die Allianz zwischen OPEC und Russland Anfang März zerbrochen ist. Seitdem herrscht ein massiver Preiskampf auf dem weltweiten Ölmarkt, wobei einige Produzenten über starke Preisabschläge versuchen, ihre Marktanteile zu verteidigen. Die niedrigen Ölpreise werden zwar auf absehbare Zeit den US-Fracking-Unternehmen zu schaffen machen, sodass die US-Ölförderung im Prognosezeitraum darunter leiden dürfte. Doch die Öllager der Produzenten quellen über. Daher sehen wir zunächst nur wenig Erholungspotenzial für die Ölpreise.

■ **Prognoserevision:** Ausgeprägte Abwärtsrevision der Ölpreisprognose.

■ **Perspektiven:** Die weltweite Nachfrage nach Rohöl dürfte im gesamten Jahr 2020 aufgrund der schnellen Ausbreitung des Coronavirus und der negativen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft das erste Mal seit 2009 sinken. Zugleich dürfte das Ölangebot sogar ansteigen, weil die OPEC-Länder zusammen mit Russland („OPEC+“) ihre Vereinbarung zur Produktionsdrosselung nicht verlängerten. Diese ist Ende März 2020 ausgelaufen. Seitdem herrscht Preiskampf am Ölmarkt. Einige Produzenten gewähren kräftige Preisrabatte auf ihr Öl, weil ihre Lager aufgrund der Nachfrageschwäche überquellen. So dürfte der globale Ölmarkt in weiten Teilen von 2020 ein Überangebot aufweisen. Die Ölpreise bekommen also sowohl von der Angebots- als auch von der Nachfrageseite Abwärtsdruck. Die niedrigen Ölpreise werden zwar im Prognosezeitraum die US-Ölförderung durch Fracking beeinträchtigen. Dies dürfte aber nicht reichen, um am Ölmarkt wieder ein Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage herzustellen. In solch einem Umfeld bestimmen sogenannte Break-Even-Produktionspreise das Ölpreisniveau maßgeblich. Diese errechnen sich aus den aktuellen Produktionskosten zuzüglich der Kosten für genehmigte weitere Förderprojekte. Die Break-Even-Preise bewegen sich wohl zwischen 15 US-Dollar (Naher Osten) und mehr als 40 US-Dollar (Ölsande und Fracking). Problematisch ist allerdings, dass die meisten Ölförderländer deutlich höhere Ölpreise brauchen, um ihre Staatshaushalte ausgeglichen zu halten (Russland braucht etwa 50 US-Dollar, Ecuador und die afrikanischen Förderstaaten sogar über 100 US-Dollar). Das Erholungspotenzial beim Ölpreis ist derzeit als gering anzusehen, und moderate Ölpreisanstiege dürften erst in der zweiten Jahreshälfte 2020 beginnen.

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	01.04.2020	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	22,6	45,9	61,6
Brent (USD)	24,7	50,5	69,0
WTI (USD)	20,3	44,8	61,6
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	26	29	33
Brent (USD)	29	32	37
WTI (USD)	24	27	32

Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



April 2020

Gold

Gold (Preis je Feinunze)



Wertentwicklung	von 31.03.14 bis 31.03.15	31.03.15 bis 31.03.16	31.03.16 bis 31.03.17	31.03.17 bis 31.03.18	31.03.18 bis 31.03.19	31.03.19 bis 31.03.20
Gold in Euro	18,34%	-1,67%	7,52%	-7,70%	7,07%	25,25%
Gold in USD	-7,82%	4,32%	1,06%	6,05%	-2,25%	22,46%

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

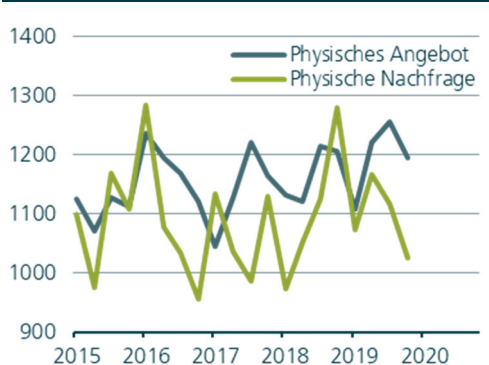
Nettopositionierung der Spekulanten*



* 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: Word Gold Council, DekaBank

■ **Im Fokus:** Die Perspektiven für Gold haben sich in den vergangenen Wochen in der Tendenz deutlich aufgehellt. Die Corona-Krise hat die Notenbanken und die Regierungen weltweit zu enormen Unterstützungsmaßnahmen bewogen. Diese erhöhen den geldpolitischen Lockerungsgrad massiv und verlängern die Dauer der Niedrigzinsphase. Zudem steigt jetzt in vielen Ländern die Staatsverschuldung an. Der Goldpreis hat mit Ausnahme einer kurzen Delle Mitte März, die auf kurzzeitig höheren Liquiditätsbedarf zurückzuführen war, mit Anstiegen reagiert. Die Bestände physisch hinterlegter Gold-Fonds (ETF) sind zuletzt kräftig angestiegen. Im Zuge der starken Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed sind zudem die US-Realzinsen deutlich gefallen. Wenn sich die akute Corona-Krise gelegt hat, erwarten wir eine kurze Atempause beim Goldpreisanstieg. Insgesamt haben sich aber die längerfristigen Perspektiven für die Goldnotierung deutlich verbessert.

■ **Prognoserevision:** Aufwärtsrevision der Goldpreisprognose.

■ **Perspektiven:** Gold gilt weltweit als Krisenwährung. Entsprechend steigt der Goldpreis in Krisenzeiten oft stark an. Aufgrund der Corona-Krise haben die Notenbanken weltweit ihre geldpolitischen Zügel stark gelockert und mit zum Teil zeitlich unbegrenzten Maßnahmen auch die erwartete Dauer der ultra-expansiven Geldpolitik verlängert. Entsprechend haben sich die Aussichten für die Goldpreisentwicklung verbessert. Die risikolosen Zinsen, also die Opportunitätskosten der zinslosen Goldhaltung, sind erneut gesunken und werden auch in den kommenden Jahren vernachlässigbar klein bzw. sogar negativ bleiben. Dies spricht für anhaltend hohe Goldpreise. Neben der Corona-Krise bleibt auch die politische Unsicherheit aufgrund der Handelskonflikte und des wiedererstarkenden Protektionismus bis auf Weiteres vergleichsweise hoch, was jederzeit für stärkere Preisschwankungen sorgen kann. Mittelfristig dürfte sich Gold unter den gegebenen Rahmenbedingungen verteuern. Allerdings trauen wir dem Goldpreis auf lange Sicht nicht viel mehr als einen Inflationsausgleich zu.

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	01.04.2020	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.445	1.424	1.150
Gold (USD je Feinunze)	1.578	1.567	1.288
Silber (EUR je Feinunze)	13	15	13
Silber (USD je Feinunze)	14	16	15
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.500	1.500	1.470
Gold (USD je Feinunze)	1.660	1.650	1.630

Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



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 : 02.04.2020 (10 Uhr)