



Energiepreise fallen weiter

Rückblick: Die Preise für Industriemetalle sind in den vergangenen Wochen gestiegen. Es mehrten sich die Nachrichten von Produktionskürzungen und Investitionsverschiebungen. Auch die Edelmetalle verteuerten sich in den vergangenen Wochen. Hauptursachen hierfür waren vor allem die Unsicherheit über den Gesundheitszustand der Weltwirtschaft, insbesondere den der Schwellenländer, aber auch der schwache US-Dollar sowie die anhaltende Risikoscheu der Finanzmarktteilnehmer. Im Bereich Energie kam es dagegen zu weiteren Preisrückgängen.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 05.02.16	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
Energie					
WTI	\$/bbl	31,5	-6,2	-12,3	-37,5
Brent	\$/bbl	34,4	-1,1	-5,7	-39,3
Erdgas	\$/MMBtu	2,0	-10,9	-12,0	-21,3
Edelmetalle					
Gold	\$/Feinunze	1150,5	3,1	6,7	-8,8
Silber	\$/Feinunze	14,8	3,8	5,8	-14,0
Platin	\$/Feinunze	901,2	3,1	1,4	-27,9
Palladium	\$/Feinunze	510,6	2,4	-4,7	-35,8
Industriemetalle					
Kupfer	\$/t	4693,8	2,7	1,0	-18,3
Nickel	\$/t	8513,5	-0,9	0,2	-43,7
Aluminium	\$/t	1535,0	0,9	4,9	-18,0
Zink	\$/t	1716,3	5,5	9,9	-19,7
Blei	\$/t	1808,3	5,0	5,7	-1,5
Agrar					
Mais	US\$/ bushel	368,0	-1,1	4,2	-4,5
Weizen	US\$/ bushel	471,8	-1,6	2,3	-10,3
Soja	US\$/ bushel	875,5	-0,8	0,9	-10,8
Kaffee	US\$/lb	121,8	4,7	-1,0	-26,1
Kakao	\$/t	2770,0	0,3	-9,4	1,0

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

Ausblick: Es wird erwartet, dass die Nachfrage nach den meisten Industriemetallen (wenngleich in unterdurchschnittlichem Ausmaß) steigen wird. Aus fundamentaler Sicht, wenn man das physische Angebot der physischen Nachfrage gegenüberstellt, erwartet man für dieses Jahr bei einigen Industriemetallen Angebotsdefizite, was für sich genommen für Preisanstiege spräche. Allerdings wurden in der Vergangenheit fundamentale Faktoren kurz- bis mittelfristig immer wieder von der allgemeinen Marktstimmung überlagert. Im Bereich Energie dürfte das Überangebot langsamer abgebaut werden als bislang von uns angenommen, daher revidieren wir unsere Ölpreisprognose deutlich nach unten. Die Goldpreisprognose wird in diesem Monat hingegen nach oben angepasst.

Inhalt

- Energiepreise fallen weiter**
- Rohstoffe im Überblick**
- Rohöl Brent / WTI**
- Gold**

Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

	2016 (Jahresdurchschnitt)	2017 (Jahresdurchschnitt)	Revision	
1				
2				
3	Gold	1050 € 1100 \$	990 € 1000 \$	↗
4	Brent	34 € 35 \$	47 € 48 \$	↘
	WTI	34 \$	47 \$	↘

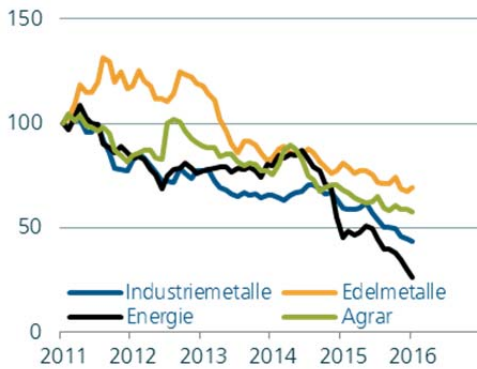
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Februar / März 2016

Rohstoffe im Überblick

DJUBS Rohstoffpreisind. (Jan. 2011 = 100)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Nettopositionierung* der Spekulanten



* in Tsd. Kontrakten, Managed Money

Quellen: CFTC, ICE, LME, Bloomberg, DekaBank

Tops und Flops der letzten vier Wochen*



* Veränderungsrate in %

Quellen: Bloomberg, DekaBank

■ **Im Fokus:** Die Preise für Industriemetalle sind in den vergangenen Wochen gestiegen. Es mehrten sich die Nachrichten von Produktionskürzungen und Investitionsverschiebungen. Insbesondere die chinesische Förderung von Kupfer, Nickel, Zink und Zinn soll zum Teil in erheblichem Ausmaß zurückgefahren werden. Bei Aluminium sollen in China zunächst keine neuen Produktionsstätten in Betrieb genommen werden. Diese Nachrichten dürften zur jüngsten Stabilisierung der Industriemetallpreise beigetragen haben. Zugleich wird erwartet, dass die Nachfrage nach den meisten Industriemetallen (wenngleich in unterdurchschnittlichem Ausmaß) steigen wird. Aus fundamentaler Sicht, wenn man das physische Angebot der physischen Nachfrage gegenüberstellt, erwartet man für dieses Jahr bei einigen Industriemetallen Angebotsdefizite, was für sich genommen für Preisanstiege spräche. Allerdings wurden in der Vergangenheit fundamentale Faktoren kurz- bis mittelfristig immer wieder von der allgemeinen Marktstimmung überlagert. Auch die Edelmetalle verteuerten sich in den vergangenen Wochen. Hauptursachen hierfür waren vor allem die Unsicherheit über den Gesundheitszustand der Weltwirtschaft, insbesondere den der Schwellenländer, aber auch der schwache US-Dollar sowie die anhaltende Risikoscheu der Finanzmarktteilnehmer. Im Bereich Energie kam es dagegen zu weiteren Preisrückgängen. Übervolle Lager, eine nach wie vor sehr hohe Produktion und eine unauffällig steigende Nachfrage dürften auch in den kommenden Monaten kaum Preisanstiege zulassen.

■ **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. Inzwischen wurden die Produktionskapazitäten bei vielen Rohstoffen sogar so spürbar ausgeweitet, dass nicht nur die steigende Nachfrage problemlos bedient werden kann, sondern zunehmend Überkapazitäten bei der Rohstoffproduktion entstanden sind. Die Folge ist ein seit ein paar Jahren herrschender Abwärtstrend der Rohstoffpreise. Dieser dürfte sich im Prognosezeitraum bis 2017 seinem Ende zuneigen. Das inzwischen niedrige Preisniveau bewirkt, dass die Investitionstätigkeit stark ausgebremst wird. In Verbindung mit der anhaltenden Zunahme der globalen Rohstoffnachfrage werden die Rohstoffpreise längerfristig wieder steigen. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich als Beimischung in einem breit gestreuten Portfolio. Allerdings muss beachtet werden, dass bei Investitionen in Rohstoffe starke Preisschwankungen auftreten können.

Wichtige Daten im Überblick

Rohstoffe	Stand*	Veränderungsraten in %	
	04.02.2016	ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
DJUBS Energie	29,7	-14,1	-44,3
DJUBS Industriemetalle	91,3	3,6	-23,5
DJUBS Edelmetalle	157,8	7,5	-10,7
DJUBS Agrar	52,3	0,3	-13,1

* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank



Februar / März 2016

Rohöl Brent / WTI

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



* in Tsd. Kontrakten, Managed Money, Rohölsorte Brent
 Quelle: ICE, Bloomberg, DekaBank

OPEC-12 Produktion (Mio. Barrels je Tag)



Quellen: Macrobond, DekaBank.

■ **Im Fokus:** Noch immer wird täglich viel mehr Öl produziert als verbraucht, und daran dürfte sich kurzfristig nichts ändern. So summiert sich das Überangebot inzwischen zu recht hohen Mengen auf. Da die OPEC-Länder weiterhin wohl Rekordmengen produzieren werden und die US-Ölproduktion voraussichtlich erst in der zweiten Jahreshälfte 2016 sinken wird, dürfte der Abbau des Überangebots am Ölmarkt länger dauern als bislang von uns unterstellt. Die moderat weiter steigende globale Ölnachfrage bleibt auch in den nächsten Quartalen deutlich hinter dem üppigen Ölangebot zurück. Daher senken wir unsere Ölpreisprognose sowohl für 2016 als auch für 2017 nochmals deutlich. Die Prognose steigender Ölpreise bleibt zwar erhalten, allerdings rechnen wir nun mit späteren und schwächeren Preisanstiegen als noch vor einem Monat.

■ **Prognoserevision:** Abwärtsrevision der Ölpreisprognose.

■ **Perspektiven:** Der globale Ölmarkt wird von einem Überangebot dominiert, welches auf bis zu 2 Mio. Barrels pro Tag beziffert wird. Das weltweite Ölangebot ist sowohl in den Nicht-OPEC-Ländern (insbesondere in den USA), als auch in den OPEC-Ländern stark ausgeweitet worden – stärker als die globale Ölnachfrage gestiegen ist. Dieses Überangebot wird mittelfristig zwar reduziert, aber vorerst nicht komplett abgebaut. Die Ölfördermenge in den USA dürfte im späteren Jahresverlauf 2016 etwas zurückgehen. Denn ein Teil der US-Ölproduktion, der mit der technologieintensiven und teuren Methode „Fracking“ gewonnen wird, ist durch den Ölpreisverfall unwirtschaftlich geworden. Investitionen in neue Fracking-Projekte werden aufgeschoben. Die Anzahl der aktiven US-Ölbohranlagen ist von 1600 Ende 2014 auf unter 500 gefallen. Allerdings sorgt der technische Fortschritt dafür, dass aus bestehenden Anlagen immer mehr Rohöl entnommen werden kann. Daher wird die Ölproduktion in den USA in viel geringerem Ausmaß gedrosselt, als die Verringerung der Ölbohranlagen es hätte vermuten lassen. Außerdem verteidigen die OPEC-Länder ihre Marktanteile um jeden Preis und weiten ihre Produktion aus. In der Summe wird sich die globale Angebotsentwicklung erst im späteren Jahresverlauf 2016 abschwächen. Erst dann können die Ölpreise wieder langsam steigen.

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	04.02.2016	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	30,8	34,4	47,4
Brent (USD)	34,5	37,2	54,2
WTI (USD)	31,7	36,8	48,5
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	29	36	45
Brent (USD)	31	37	45
WTI (USD)	30	36	44

Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Februar / März 2016

Gold

Gold (Preis je Feinunze)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

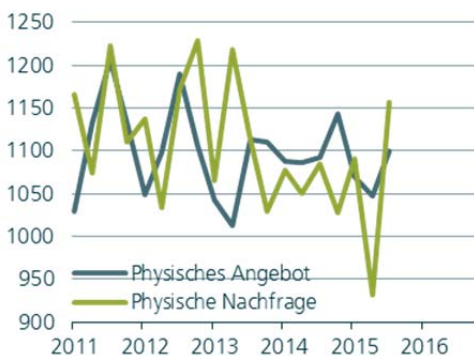
Nettopositionierung der Spekulanten*



* in Tsd. Kontrakten, Managed Money

Quellen: CFTC, Bloomberg, DekaBank

Physisches Angebot und Nachfrage*



* in Tonnen

Quellen: World Gold Council, DekaBank

■ **Im Fokus:** Die angespannte Stimmung an den Finanzmärkten und die anhaltenden Sorgen um die chinesische Volkswirtschaft sind derzeit ein fruchtbarer Nährboden für steigende Goldpreise. Auch der schwache US-Dollar gab dem Goldpreis Anfang Februar wohl Auftrieb. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Unsicherheit bezüglich der Schwellenländerkonjunktur sowie bezüglich des Handelns der Notenbanken für starke Schwankungen an den Finanzmärkten und damit immer wieder für eine verstärkte Suche nach sicheren Häfen wie Gold sorgen. Daher erhöhen wir unsere Goldpreisprognose für den gesamten Prognosezeitraum. Dies steht im Einklang mit unserer Abwärtsrevision für die Aktienmärkte und die Erwartung schwächerer Zinsanstiege in den USA in diesem Jahr. Zwar prognostizieren wir in der Tendenz nach wie vor fallende Goldpreise, doch sollte der Abwärtstrend etwas schwächer ausfallen, als wir das noch vor einem Monat erwartet haben.

■ **Prognoserevision:** Aufwärtsrevision der Goldpreisprognose.

■ **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. Im Gefolge der Finanzmarktkrise und der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise in Europa verzeichnete Gold dank stetiger kräftiger Preisanstiege starke reale (also inflationsbereinigte) Gewinne. Die europäische Staatsschuldenkrise ist zwar noch lange nicht beendet. Sie hat aber mittlerweile an Brisanz und damit an Bedeutung für den Goldpreis verloren. Zudem hat die US-Notenbank Fed ihren Leitzinserhöhungszyklus gestartet. Das wird weltweit zu höheren Renditen führen – selbst wenn einige große Notenbanken (EZB, Bank of Japan) der Fed nicht so schnell folgen werden. Im Zuge dessen wird Gold weiter an Wert verlieren, wenngleich nur noch in moderatem Tempo. Stützend wirkt, dass die Notenbanken in vielen Schwellenländern ihre Goldbestände zur Diversifizierung der Währungsreserven weiterhin aufstocken. Diese Entwicklung hat den Goldmarkt in den vergangenen Jahren strukturell verändert, da zuvor die Notenbanken weltweit über lange Zeit per Saldo als Goldverkäufer aktiv waren. Zudem verlagert sich die physische Goldnachfrage stärker von Nordamerika und Europa nach Asien, insbesondere wegen des steigenden Wohlstands der dortigen Bevölkerungen. Auf lange Sicht trauen wir dem Goldpreis nicht viel mehr als einen Inflationsausgleich zu.

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	04.02.2016	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.032,15	994,91	1.107,14
Gold (USD je Feinunze)	1.155,42	1.076,25	1.263,04
Silber (EUR je Feinunze)	13,27	12,84	15,27
Silber (USD je Feinunze)	14,86	13,89	17,42
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.050	1.070	1.030
Gold (USD je Feinunze)	1.110	1.100	1.030



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, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung; auch die Übersendung dieser 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 oder beruhen (teilweise) aus bzw. auf von 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. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Diese Information 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 : 05.02.2016