



ROHSTOFFREPORT

9. August 2017

AUTOR

Heinrich Peters
 Telefon: 0 69/91 32-47 33
 research@helaba.de

REDAKTION

Markus Reinwand, CFA

HERAUSGEBER

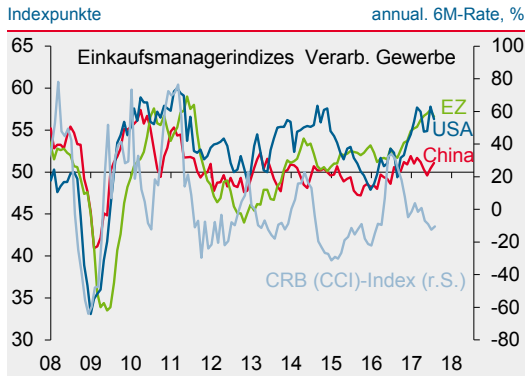
Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

Helaba

Landesbank
 Hessen-Thüringen
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

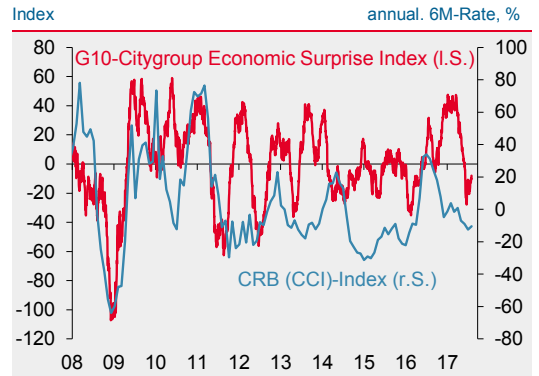
- Im Juli haben die führenden Rohstoffindizes die Erholung im Rahmen des seit dem ersten Quartal bestehenden Abwärtstrends fortgesetzt und die markante Abwärtsbewegung von Mai/Juni wieder wettgemacht. Gewinner beim 1M-Vergleich war Nickel (+19,3 %), während US-Weizen (-10,9 %) das Schlusslicht darstellte.
- Nachdem die Finanzinvestoren die Netto-Long-Positionen sichtbar abgebaut und viele an den Terminmärkten sogar wieder gegen Rohstoffe gewettet hatten, erhöhten sich von dieser Seite die Chancen einer Stabilisierung der Notierungen. Auch der US-Dollar bot unerwartet starke Unterstützung. Dies wäre zweifellos umso mehr der Fall, wenn die US-Administration nach einer längeren Phase der Aufwertung des Greenbacks aus Wettbewerbsgründen eine neue Abwertungsrunde ins Kalkül ziehen würde. Immerhin besteht auf der Energieseite inzwischen eine bedeutend geringere Abhängigkeit vom Ausland und ein wesentlicher Teil des Kapitaldienstes muss „nur noch“ gegenüber dem Großgläubiger Fed geleistet werden. Noch sind dies aber nur Ideen in einem Alternativszenario. Entscheidend für die Entwicklung der Rohstoffpreise in den kommenden Monaten dürften vielmehr die jeweiligen fundamentalen Marktverhältnisse sein. Es mag zwar einzelne Rohstoffe geben, die aufgrund eines kurzfristigen Nachfrageüberhangs spürbaren Rückenwind bekommen. Das Gros hat aber noch nicht den Punkt im Zyklus erreicht, wo hinreichend Angebot zerstört ist, um eine nachhaltige Preiserholung zu erfahren. Vielmehr führen umfangreiche Effizienzgewinne dazu, dass zumindest betriebswirtschaftlich aktuell die Preise zumeist eher auskömmlich sind.

Konjunkturstimmung zeigt wenig Wirkung



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

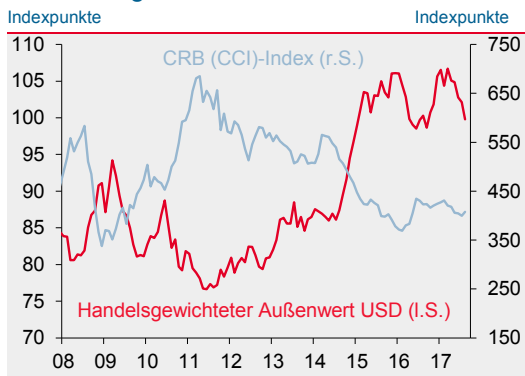
G10: Kaum mehr positive Überraschungen



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

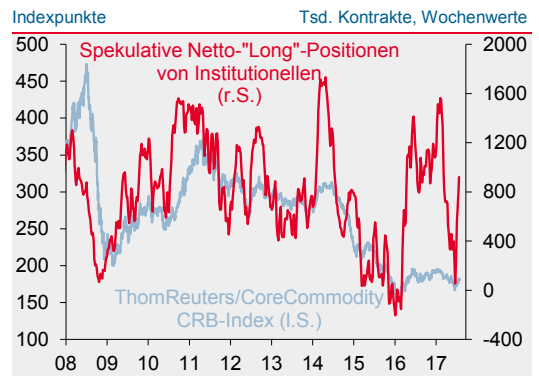
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

US-Dollar gibt leichten Rückenwind



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Finanzinvestoren fassen wieder Mut

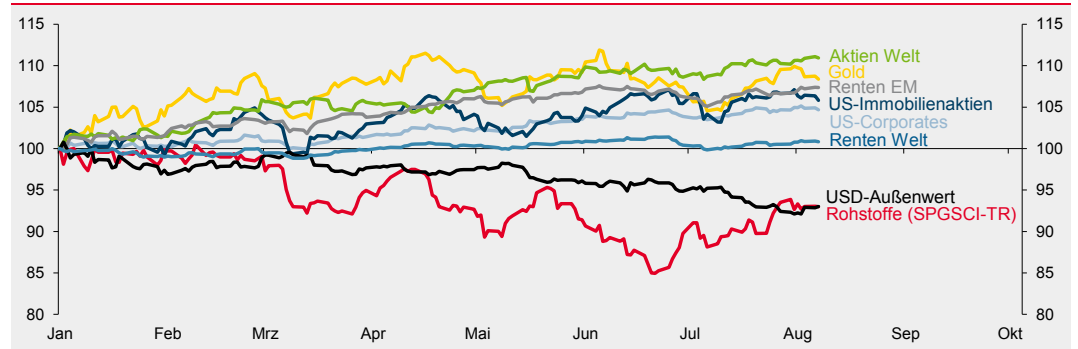


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2017: Rohstoffe holen etwas auf

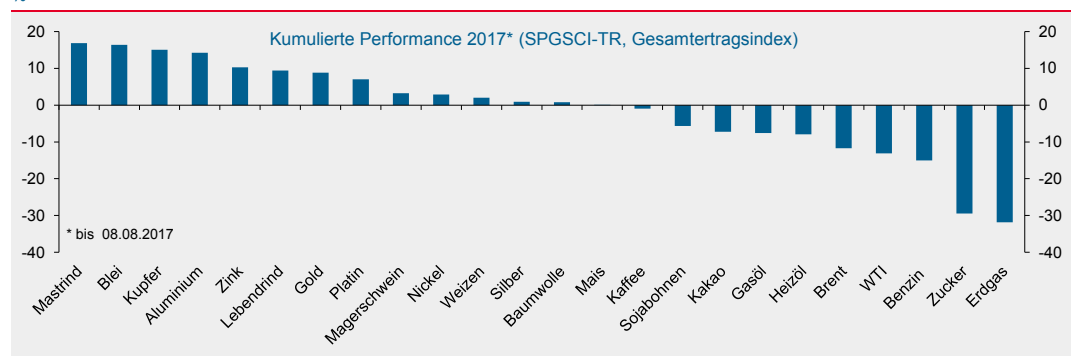
Index (01.01.2017 = 100), in lokaler Wahrung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2017: Bunte Lagermischung

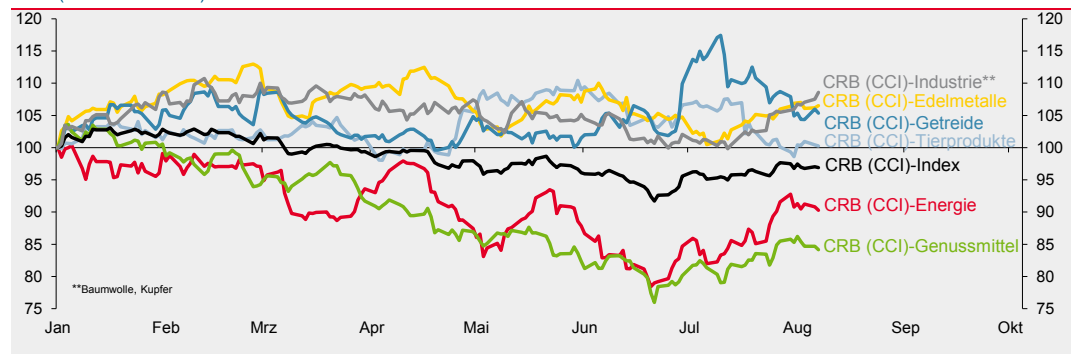
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2017: Metalle zuletzt vorne

Index (01.01.2017 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

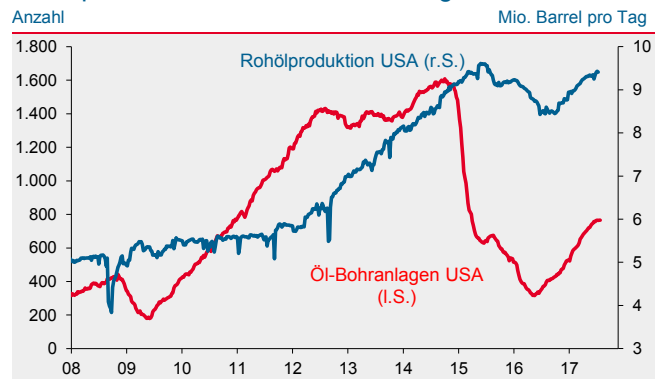
Erholt

Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	49,5	11,8	7,8	15,7	-47,0
Brent	\$/bbl	52,5	12,3	7,7	16,7	-53,7
Heizöl**	\$/gal	163,5	12,9	13,4	22,9	-46,3
Gasöl	\$/t	483,8	13,1	11,6	25,1	-49,6
Benzin	\$/gal	161,7	7,9	8,5	20,1	-46,1
Erdgas**	\$/MMBtu	2,82	-1,4	-12,5	8,0	-4,1

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Energy; \$/bbl=USD je Barrel; \$/gal=Dollar-Cent je Gallone; \$/MMBtu=USD je 1 Mio. British thermal unit; Quellen: CME Group, ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohölproduktion mit hohen Effizienzgewinnen



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Papiermärkte bei Rohöl hin und her gerissen

Leichter US-Mineralöllagerabbau, die zuvor vermisste Einkehr saisonal höherer US-Nachfrage sowie der labile Dollar haben die zeitweilig recht negativen Öl-Wetten an den Papiermärkten deutlich schrumpfen lassen. Brent konnte sich dabei aus der Spanne von 45 bis 50 USD/Barrel erst einmal befreien. Allerdings führen Notierungen über 50 USD wohl zu einem noch höheren Angebot. Die konsequente Fortsetzung der Produktionsbeschränkungen seitens OPEC & Friends verliert an Akzeptanz und den US-Schieferölproduzenten bieten sich erneut adäquate Absicherungsmöglichkeiten. Zudem stellt sich für die an den Produktionsbeschränkungen beteiligten Ölstaaten im zweiten Halbjahr die Frage, wie der für März kommenden Jahres vorgesehene Ausstieg aus dem Moratorium ohne größere Blessuren vollzogen wird.

Edelmetalle

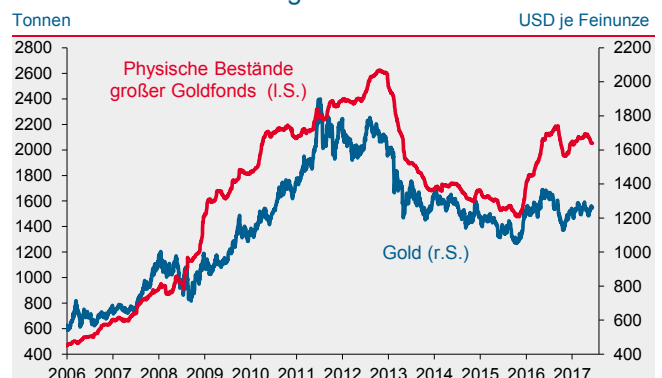
Robust

Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1267,8	4,5	3,8	-5,4	-21,6
Silber**	\$/oz	16,6	6,5	2,7	-16,2	-40,9
Platin**	\$/oz	976,1	7,3	7,8	-15,5	-30,9

*Bloomberg Spot; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Precious Metals; \$/oz=USD je Feinunze; Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Institutionelle bald weniger zurückhaltend



Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Neuer Ausbruchversuch müsste gelingen

Aktien und US-Dollar haben wahrscheinlich das Beste hinter sich, so dass Gold auch für institutionelle Anleger als Alternative bald wieder interessanter werden dürfte, zumal die US-Realzinsen wohl nur vorübergehend ansteigen. Es wird nun in den vor uns liegenden für Gold saisonal guten Monaten darauf ankommen, dass die Spanne zwischen 1.200 und 1.300 USD/Feinunze nach oben verlassen und die Widerstandszone um 1.350 USD geknackt wird. Hierbei könnten neben einem veränderten Wachstums-Inflationsgemisch und der Geopolitik auch die Entwicklung des Verhältnisses von Gold und Dollar helfen. Nach wie vor stellt Gold eine wichtige Alternative als Reservewährung bzw. als Absicherung gegenüber dem US-Dollar dar.

Industrierohstoffe

Nickel zuletzt deutlich erholt ...

Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	2017,3	5,2	7,7	23,7	7,4
Kupfer**	\$/t	6451,5	11,2	18,1	34,4	-14,6
Blei	\$/t	2362,0	3,7	9,0	32,6	24,1
Nickel	\$/t	10591,5	19,3	16,3	-1,3	-32,5
Zink	\$/t	2917,8	4,5	12,7	28,3	57,0
Baumwolle**	\$/lb	71,9	-4,5	-6,3	-5,5	-4,8

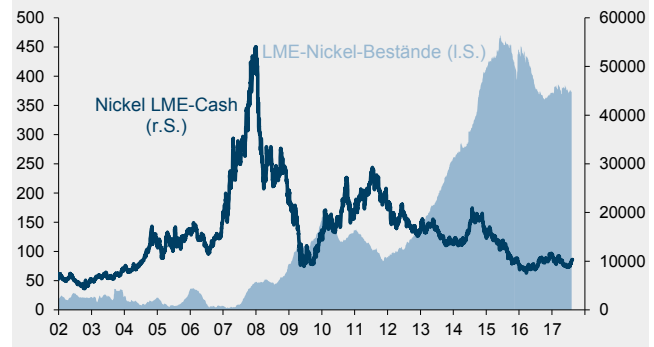
*LME Cash, Baumwolle: Kontrakt laufender Monat; **Mitglieder des CRB (CCI)-Industrials; \$/lb=Dollar-Cent je amerikanischem Pfund;

Quellen: LME, ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... hohe Lagerbestände aber als Fragezeichen

Tsd. t

USD je Tonne



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gemischtes Bild

Kupfer scheint sich aus dem Seitwärtskanal nahe der 200-Tage-Linie nach oben befreit zu haben. Nickel hat den kurzfristigen Abwärtstrend wohl gebrochen und testet die 200-Tage-Linie. Blei und Zink bewegen sich auf erhöhtem Niveau bei hoher Volatilität seitwärts, während Aluminium sich von dem im laufenden Jahr erreichten Hochplateau zu lösen versucht; insgesamt also ein eher gemischtes Bild. Gleichwohl hat der LME-Primärmetalle-Index nach einem Abwärtstest der 200-Tage-Linie die Widerstandslinie bei 2.900 Punkten überwunden. Allerdings befindet sich zwischen 3.000 und 3.200 eine massive Widerstandszone. Sie zu überwinden dürfte schwer fallen. Immerhin hat die Wachstumsdynamik im Industriesektor während des zweiten Quartals in vielen Regionen wohl eine vorläufige Spitze erreicht. Bei eher wieder wachsendem Angebot nach der Preiserholung in 2016/17 dürften die Verhältnisse an den physischen Märkten allmählich ausgeglichener werden. Durchschlagende Sondersituationen bei einzelnen Primärmetallen sind auch nicht absehbar.

Getreide

Zuletzt erst einmal wieder im Rückwärtsgang

Historische Preisentwicklung

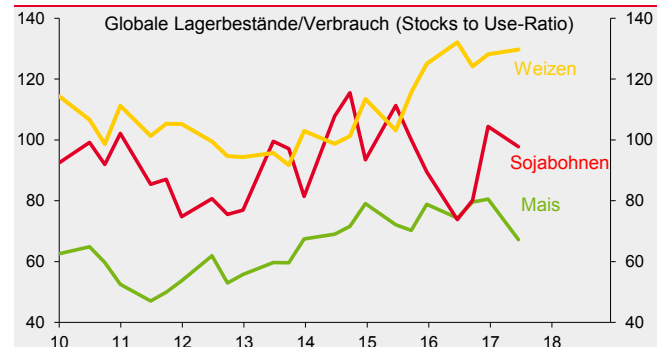
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Mais**	\$/bu	370,3	-3,1	3,3	14,9	-54,8
Sojabohnen**	\$/bu	963,0	-3,3	0,7	-5,5	-40,9
Weizen**	\$/bu	459,3	-10,9	8,9	10,1	-49,7

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Grains; \$/bu=Dollar-Cent je Scheffel;

Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Versorgung weiterhin relativ entspannt

Index



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Weiter in Warteposition

Nachdem bei US-Weizen die wetterbedingt kurzfristige Preisspitze wieder nahezu vollständig herausgenommen wurde, erweisen sich die Getreide-Notierungen von neuem als eher langweilig. Sie bewegen sich nach wie vor in dem seit Winter 2014/15 bestehen relativ engen Seitwärtskanal. Weder von der Angebots- noch von der Nachfrageseite sind kurzfristige nachhaltige Impulse zu erwarten. So werden zunächst weiterhin Wetterereignisse, das Währungsumfeld sowie die Markttechnik die Kursentwicklung bestimmen. Während Weizen wohl zwischen 400 und 500 \$/bu schwanken wird, dürften Soja-Bohnen weiter um die 1.000er Marke pendeln und Mais sich zwischen 350 und 400 \$/bu bewegen.

Genussmittel

Kurzfristige Preisspitzen

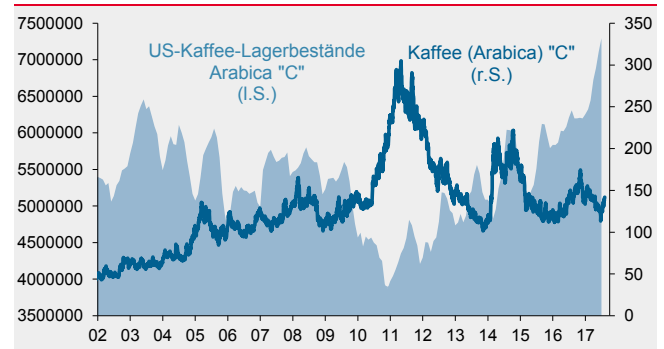
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Zucker**	\$¢/lb	13,8	-2,2	-10,4	-32,1	-33,5
Kaffee**	\$¢/lb	141,3	11,6	6,4	0,1	-15,1
Kakao**	\$/t	1999,0	8,9	0,5	-32,8	-18,8

Kontrakt laufender Monat; **Mitglied im CRB (CCI)-Softs;
 \$¢/lb=Dollar-Cent je amerikanischem Pfund;
 Quellen: ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Arabica-Lagerbestände in den USA auf Rekordniveau

Anzahl Säcke (Gewicht 132-154lb) USD-Cent je amerikanischem Pfund



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bodenbildung wohl noch nicht ganz vollzogen

Sowohl die Notierungen von Kaffee-Arabica als auch von Kakao zeigten sich zuletzt erholt. Bei Kaffee wurde wetterbedingt auf eine nicht so gute Ernte in Brasilien und damit auf ein nicht mehr so reichliches Angebot gesetzt, zumal die Knappheit bei Robusta im Zuge der Ernte 2016/17 scheinbar psychologisch auch noch Wirkung zeigt. Allerdings sind insbesondere in den USA die Lagerbestände bei Arabica gegenwärtig auf Rekordniveau. Bei Kakao sind die Erntebedingungen offensichtlich weiterhin gut, während Befürchtungen an den Märkten bestehen, dass die Nachfrage nicht dynamisch genug ausfällt. So tun sich die Notierungen auch schwer, sich nachhaltig von der 2000er Marke nach oben zu lösen.

Tierprodukte

US-Magerschwein stößt an die Decke ...

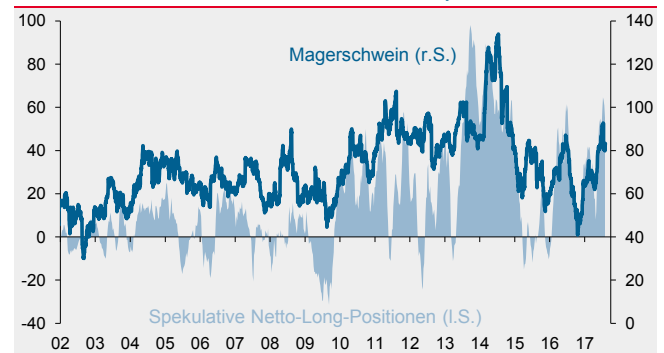
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
US-Lebendrind**	\$¢/lb	112,5	-2,0	-12,0	-3,8	-7,7
US-Mastrind	\$¢/lb	146,0	0,7	-1,5	-2,1	4,5
US-Magerschwein	\$¢/lb	83,5	-8,9	19,5	24,5	-8,8

*Kontrakt laufender Monat; **Mitglieder des CRB (CCI)-Livestock
 \$¢/lb=Dollar-Cent je amerikanischem Pfund;
 Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... spekulatives Engagement ebbt ab

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte USD-Cent je amerikanischem Pfund



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

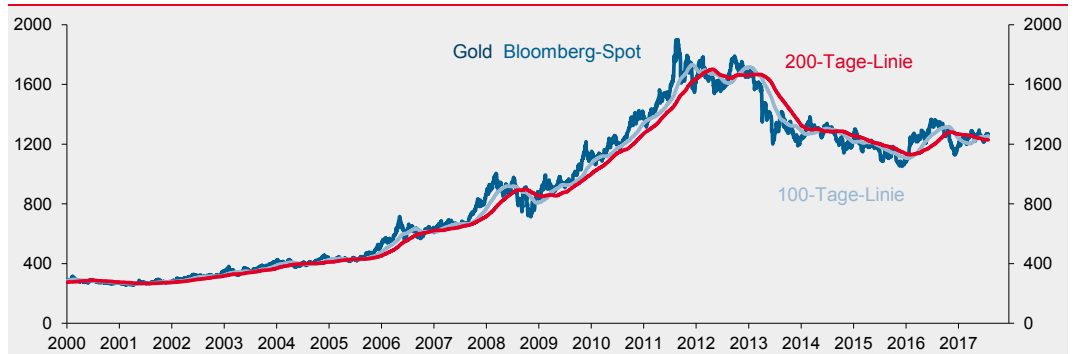
Begrenzte Preisfantasie

Die Notierungen von US-Lebendvieh haben seit dem Hoch im April knapp 20 % eingebüßt. Nicht nur Finanzinvestoren zeigten sich in den vergangenen Monaten bei Kursen zwischen 130 und 120 \$¢/lb zurückhaltend. Dabei ist der sich abzeichnende Flopp der Trump-Initiative beim US-Rindfleischexport nach China nur eine Größe der Gleichung. Vielmehr scheinen auch die physischen Marktverhältnisse in den USA ebenso wie saisonale Aspekte die Preiserwartungen vorerst zu dämpfen. Bei US-Magerschwein ist der in Q4 2016 gestartete kurzfristige Aufwärtstrend bislang noch intakt. Dies liegt auch daran, dass in den USA der Schweinebauch im wahrsten Sinne des Wortes inzwischen in aller Munde ist. Er erfreut sich einer so großen Beliebtheit bei den Amerikanern, dass die Preise allein in diesem Jahr um 80 % angestiegen sind und sich die Reserven in den Kühlhäusern auf einem 60-Jahres-Tief befinden. Die Welle hat auch in der Grillsaison angehalten. An den Terminmärkten kam es daher auch zu umfangreichen Hedge-Aktivitäten. Es bleibt allerdings abzuwarten, inwieweit in H2 2017 ein erhöhtes Angebot die Notierungen dämpfen wird.

Chart-Picks

Gold: Warten auf durchschlagende positive Impulse ...

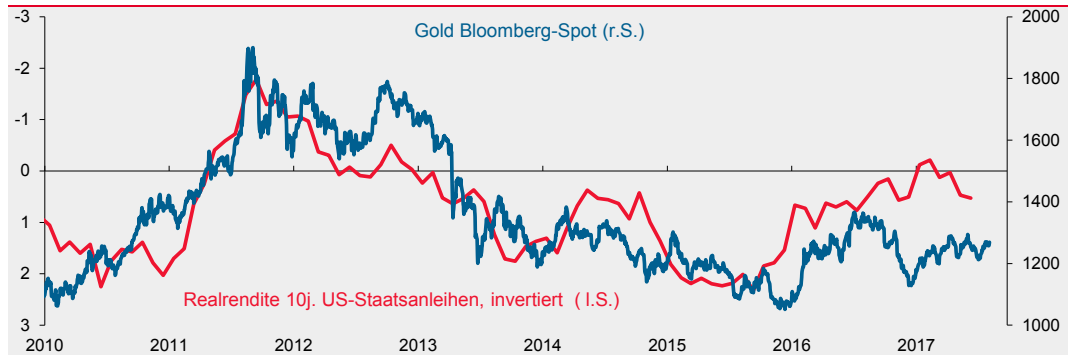
Indexpunkte



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... US-Realrendite trägt ebenso wie private physische Nachfrage ...

Indexpunkte

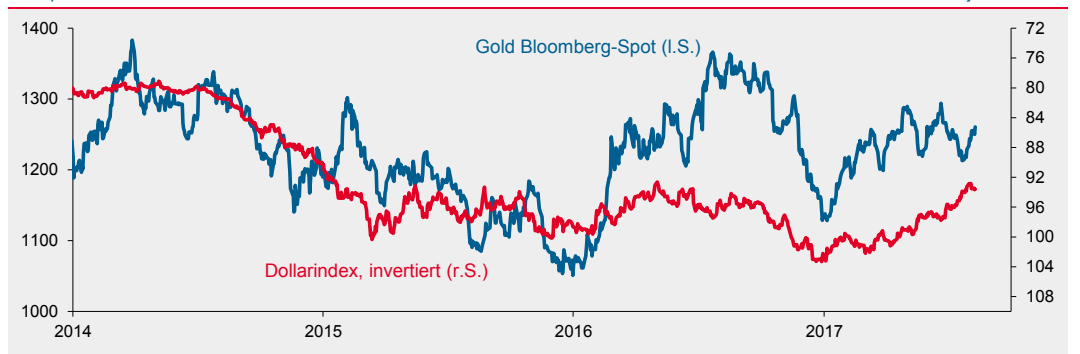


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... US-Dollar gibt über institutionelle Seite eher wieder Rückenwind.

Indexpunkte

USD je Feinunze



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:
Korrekturpotenzial

		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Energie					
WTI	\$/bbl	49,5	44	45	44
Brent	\$/bbl	52,5	46	47	46
Heizöl	\$/gal	163,5	142	145	142
Gasöl	\$/t	483,8	420	430	420
Benzin	\$/gal	161,7	143	146	143
Erdgas	\$/MMBtu	2,82	2,80	2,90	2,80

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt.
Quellen: Bloomberg, CME Group, ICE, Helaba Volkswirtschaft/Research

Edelmetalle:
Beschwerlicher
neuer Anlauf

		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Edelmetalle					
Gold	\$/oz	1267,8	1300	1350	1360
Silber	\$/oz	16,6	16,80	17,4	17,5
Platin	\$/oz	976,1	980 (925)	990 (940)	1000 (945)

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt.
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Industrierohstoffe:
Leichte Dämpfung nach
Zwischenhoch

		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018
Industrie					
Aluminium	\$/t	2017,3	1950 (1850)	1900 (1800)	1850 (1800)
Kupfer	\$/t	6451,5	6400 (5650)	6200 (5500)	6000 (5500)
Blei	\$/t	2362,0	2300 (2200)	2200 (2100)	2150 (2100)
Nickel	\$/t	10591,5	10200 (9000)	10000 (9000)	9800 (9000)
Zink	\$/t	2917,8	2850 (2550)	2800 (2600)	2700 (2600)
Baumwolle	\$/lb	71,9	70,0	70,0	70,0

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt.
Quellen: Bloomberg, LME, ICE, Helaba Volkswirtschaft/Research ■