



ROHSTOFFREPORT

31. 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

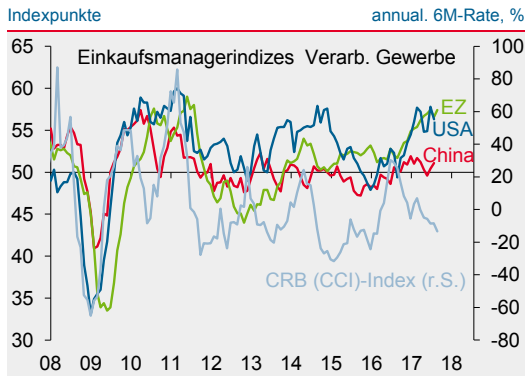
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

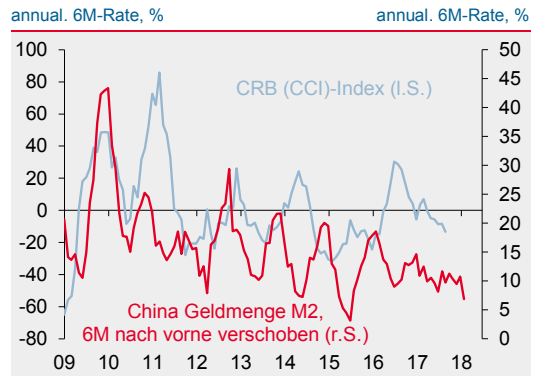
- Im August tendierten die führenden Rohstoffindizes uneinheitlich. Nach einem Rückfall bis auf die 50-Tage-Linien erholten sie sich zuletzt wieder leicht. Sie testeten zwar den seit Februar bestehenden Abwärtstrend, konnten ihn aber nicht brechen. Gewinner beim 1M-Vergleich war US-Benzin (+19,3 %), während US-Magerschwein (-24,6 %) das Schlusslicht darstellte.
- Trotz robuster Konjunkturstimmung, schwächelnden US-Dollar und eines komfortablen monetären Umfelds zeigen Rohstoffe insgesamt wenig Dynamik. Eine Ausnahme sind gegenwärtig die Primärmetalle. Signale aus China und aus dem Industriesektor der OECD-Länder haben zuletzt die Fantasie der Finanzinvestoren angeregt und die Notierungen sichtbar belebt. Die zum Teil sprunghaften Aufwärtsbewegungen bei Metallen scheinen aber nicht auf andere Schlüsselrohstoffe überzuspringen. So dürften Mineralöl und Erdgas aufgrund der Marktverhältnisse eher auf Seitwärtskurs bleiben. Die Notierungen von Agrarrohstoffen leiden wahrscheinlich vorerst sogar noch unter Angebotsüberschüssen. Noch im Spiel bleiben die Wirtschaftspolitik der USA und Chinas sowie das Verhalten der OPEC. Trotz drohender Haushaltskrise in den USA und Schuldenproblem in China setzen die eisernen Bullen unter den Finanzinvestoren weiter auf ein Reflationsszenario. Demnach dürften eine Unternehmenssteuerreform und der Anstich von Infrastrukturinvestitionen in den USA ebenso wie eine Fokussierung auf die Wachstumsdynamik in China Rückenwind geben. Schließlich könnte die OPEC das Angebot deutlicher begrenzen. Solange die Eintrittswahrscheinlichkeiten hierfür aber bei maximal 50 % liegen, bleiben die Rohstoffmärkte im Patt.

Konjunkturimpulse nicht durchschlagend



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

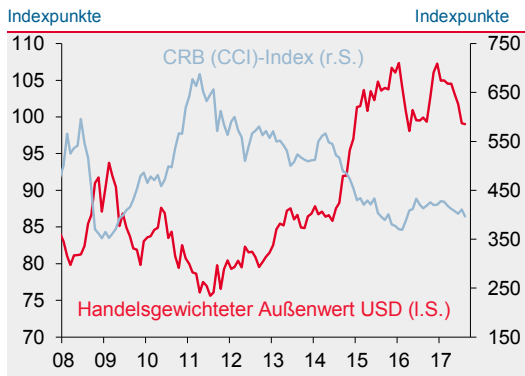
Chinas monetäres Umfeld im Fokus



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

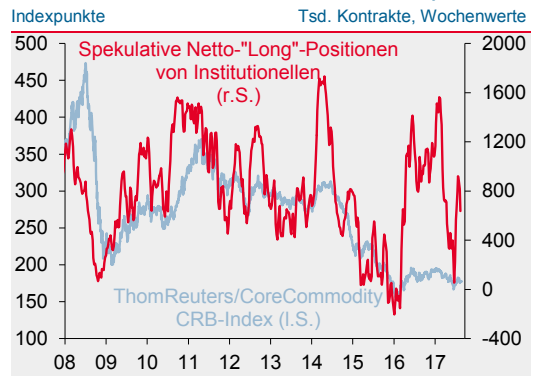
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität 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.

Nachlassender Rückenwind durch Dollar



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Finanzinvestoren nur in Verschnaufpause?

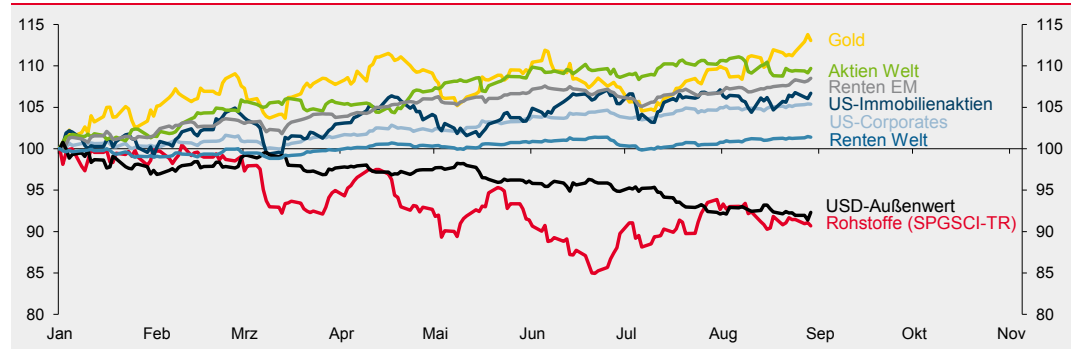


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2017: Rohstoffe bleiben abgeschlagen

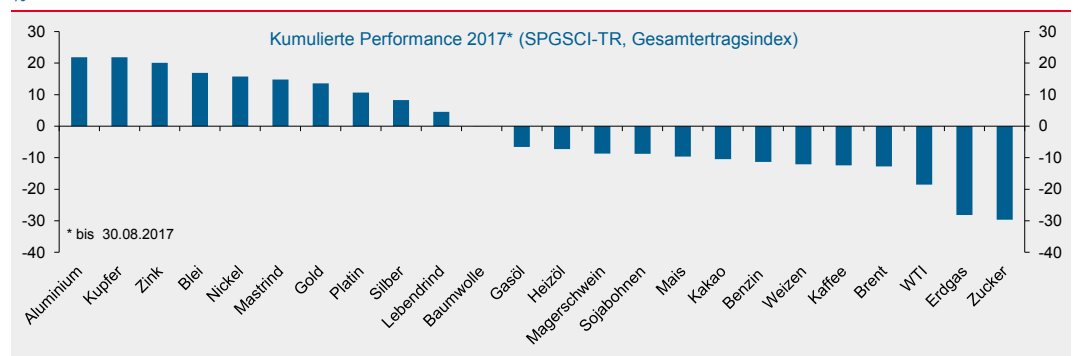
Index (01.01.2017 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2017: Sämtliche Primarmetalle zuletzt im Führungsfeld

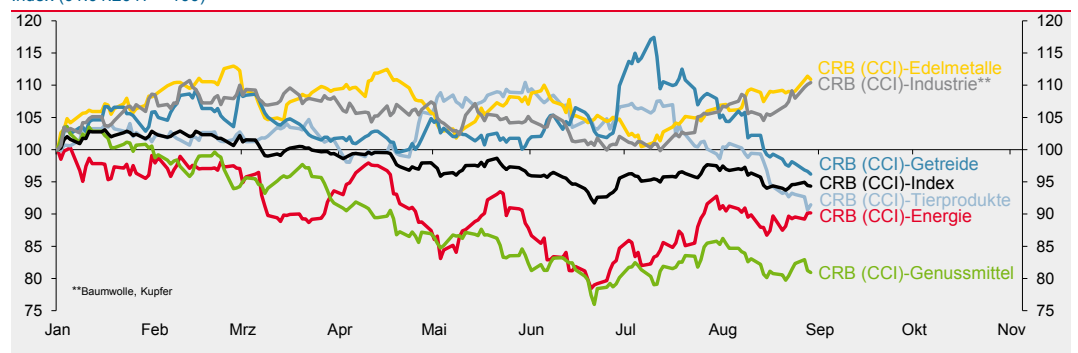
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2017: Metalle bauen Vorsprung aus

Index (01.01.2017 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

Hurrikan Harvey treibt vor allem US-Benzinpreise

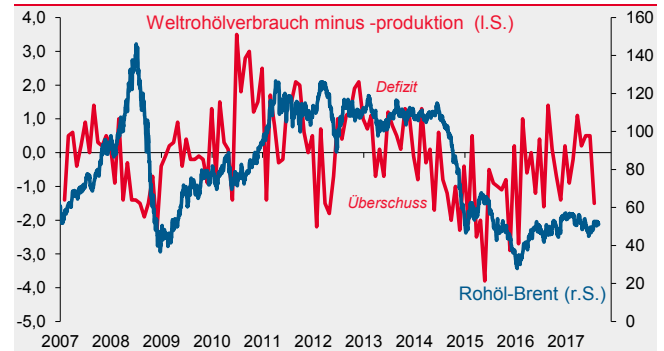
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	46,4	-7,6	-4,0	3,7	-51,9
Brent	\$/bbl	51,4	-2,5	2,1	9,2	-55,2
Heizöl**	\$/gal	169,7	2,7	12,0	20,3	-46,5
Gasöl	\$/t	492,3	0,7	10,5	18,8	-50,5
Benzin	\$/gal	203,5	19,3	26,2	44,1	-34,5
Erdgas**	\$/MMBtu	2,92	4,5	-4,9	1,2	4,4

*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

Marktberreinigung bei Mineralöl nicht absehbar

Mio. Barrel pro Tag, Monatsendwerte USD je Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Brent-Notierungen weiter in Warteposition

Die Rohölnotierungen haben sich auch in den Sommermonaten nicht aus dem seit Februar bestehenden Abwärtstrend befreien können. Nach einer relativ günstigen Phase hinsichtlich des makroökonomischen Umfelds dürfte in den kommenden Monaten eher wieder die Robustheit der Preise getestet werden. Zwar haben sich die Lagerverhältnisse auch saisonal bedingt in den letzten Monaten leicht entspannt. Dennoch bewegen sich die Bestände nicht nur in den USA nach wie vor über langjährigen Durchschnitt. Von Hurrikan Harvey dürften mittelfristig keine entscheidenden Impulse ausgehen. Wir gehen zwar davon aus, dass die Ölproduzenten in der Lage sein werden, auch in den kommenden Quartalen Brent zwischen 45 und 50 USD je Barrel zu stabilisieren, mit einer nachhaltigen Wende durch die Angebotsseite rechnen wir vorerst aber nicht.

Edelmetalle

Befestigung

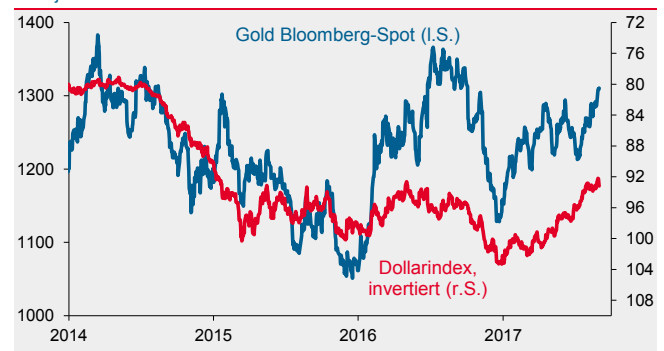
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1308,7	3,1	3,1	0,0	-22,7
Silber**	\$/oz	17,4	3,4	0,4	-6,8	-45,2
Platin**	\$/oz	986,4	4,9	3,8	-6,2	-35,9

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

Nicht nur der labile US-Dollar gibt Auftrieb

USD je Feinunze Index



Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zuversichtlich in einen „goldenen Herbst“

Die Zurückhaltung der institutionellen Anleger gegenüber Gold im Zuge der Trump-Präsidentschaft lässt offenbar weiter nach. Die physischen Bestände großer Goldfonds scheinen allmählich anzuziehen. Mit einer auch durch das aktuelle Makroumfeld gezähmten US-Notenbank und einer weiter überschaubaren Wirtschaftspolitik der Trump-Mannschaft dürfte das gelbe Metall freie Bahn bekommen. Erhöhte geopolitische Risiken und wenig attraktive Anlagealternativen erhöhen noch die Anziehungskraft. Selbst die US-Regierung scheint sich neuerdings stärker für den Goldschatz in Fort Knox zu interessieren. Gold dürfte in den kommenden Monaten international immer stärker in den Fokus der Anleger rücken.

Industrierohstoffe

Sprunghaft aufwärts

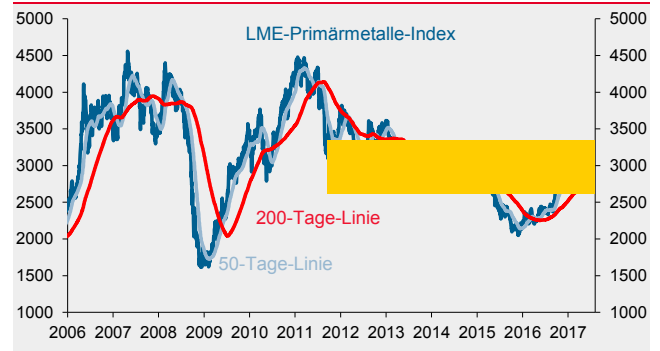
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	2069,0	9,8	7,6	28,4	11,5
Kupfer**	\$/t	6740,0	7,1	19,6	46,7	-10,8
Blei	\$/t	2344,3	2,0	12,3	25,4	20,9
Nickel	\$/t	11520,0	13,4	27,0	17,8	-27,6
Zink	\$/t	3087,3	11,6	18,1	33,4	70,6
Baumwolle**	\$/lb	71,1	0,9	-7,6	8,9	-7,0

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

Luft dünner, Chance-Risiko-Verhältnis ungünstiger

Indexpunkte



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Größte China- und Wachstumswette seit 2010/11 mit enormen Fragezeichen

Obwohl Peking die Transformation der Wirtschaft zur Dienstleistungsgesellschaft betont und hier auch Erfolge zu verzeichnen sind, scheinen die traditionellen rohstoffintensiven Wachstumstreiber erhebliche Bedeutung zu behalten. So erklimmen die Infrastrukturinvestitionen in den Provinzen auch in jüngster Zeit immer neue Höhen und tragen sogar noch wesentlich mehr als der Immobiliensektor zum Wirtschaftswachstum bei. Anlageinvestitionen bleiben somit zunächst wohl der Motor der chinesischen Wirtschaft. Hier steht aber die Frage im Raum, mit welchen Touren dieser Wachstumsmotor nach dem Kongress der chinesischen Volkspartei in den kommenden Monaten weiterläuft. Die Metall-Bullen gehen davon aus, dass die chinesische Führung auf Wachstumskurs bleibt, um den Zehnjahresplan bis 2020 zu erreichen. Außerdem verbinden sie damit einen globalen rohstoffintensiven Aufschwung im Industriesektor, der über die aktuelle Belebung hinausgeht. Wir erwarten weder einen Nachfrageschub noch eine Zurückhaltung auf der Angebotsseite bei höheren Preisen. Insofern halten wir aktuell eine Staus-Prognose bei Primärmetallen für opportun.

Getreide

Notierungen zuletzt deutlich unter Druck

Historische Preisentwicklung

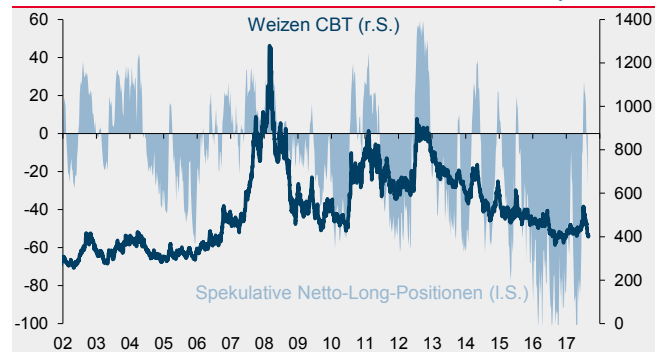
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Mais**	\$/bu	329,3	-11,2	-11,5	9,2	-59,0
Sojabohnen**	\$/bu	924,5	-7,0	0,9	-3,7	-47,6
Weizen**	\$/bu	406,0	-14,4	-5,4	12,5	-53,3

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Grains; \$/bu=Dollar-Cent je Scheffel;
Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Weizen: Wieder nur ein Zwischenhoch im Juli

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte

USD-Cent je Scheffel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Produktionsüberschüsse scheinbar ohne Ende

Auch wenn zeitweilig in den USA wetterbedingt Hoffnungen bestanden, dass eine geringere Ernte den Preisen Halt gäbe, haben die Notierungen weiter nachgegeben. Die Marktteilnehmer scheinen beim Preisgebaren weiterhin stärker auf die reichlichen Ernten außerhalb der USA und die allgemein sehr hohen Lagerbestände zu setzen. So hat nicht nur die Maisrekordernte in Brasilien für Druck gesorgt. Vielmehr werden langsam in einigen Regionen die Lagerkapazitäten knapp. Da wird es auch schwer Angebot zurückzuhalten, um höhere Preise abzuwarten. Eine rasche Marktberreinigung ist in diesem Jahr nicht absehbar.

Genussmittel

Labil

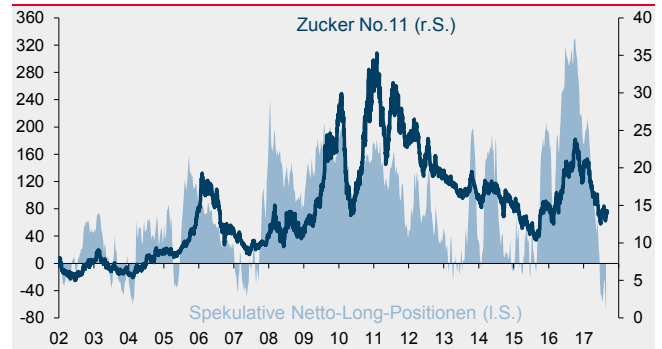
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Zucker**	\$¢/lb	14,3	-4,4	-4,2	-29,0	-28,0
Kaffee**	\$¢/lb	127,0	-7,9	-3,9	-12,3	-22,1
Kakao**	\$/t	1949,0	-5,4	-4,3	-33,1	-26,2

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

Zucker: „Publikum“ bleibt zurückhaltend

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte USD-Cent je amerikanischem Pfund



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Angebot
weiter reichlich

Die Zuckerproduktion steigt nicht nur in Indien und Deutschland in diesem Jahr massiv an, so dass sich die Treibstoffverarbeitung in Brasilien relativiert. Außerdem werden die europäischen Zuckerproduzenten wieder eine größere Rolle auf dem Weltmarkt spielen. Trotz der diversen Erholungsansätze dürfte der Markt in absehbarer Zeit wohl keine nachhaltige Preiswende hergeben. Kaffee-Arabica tut sich ebenfalls schwer, aus dem Preistal herauszukommen. Auch hier bleibt das Angebot vorerst reichlich. Kakao bleibt auch weiter hinter den Hoffnungen der Produzenten zurück. Noch im letzten Jahr wurden Defizite beschworen. Gegenwärtig ist aber selbst bei Kakao die Versorgung relativ komfortabel. Auch hier bleibt abzuwarten, inwieweit die Produzenten auf die niedrigeren Preise reagieren. Von der Nachfrageseite sind kaum Impulse aufgrund der reduzierten Preise zu erwarten.

Tierprodukte

US-Lebendrind noch auf dem Rückmarsch ...

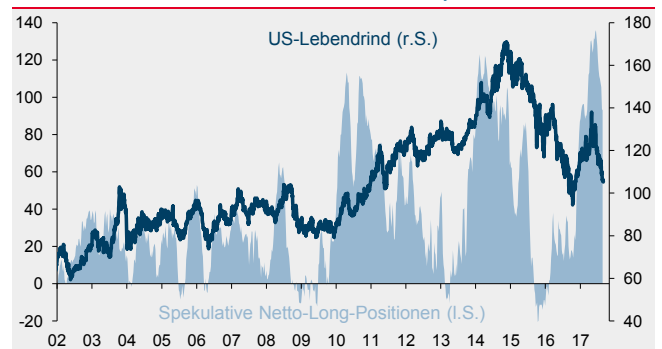
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
US-Lebendrind**	\$¢/lb	105,6	-6,5	-14,2	-5,3	-11,8
US-Mastrind	\$¢/lb	142,9	-2,2	-4,7	0,3	1,9
US-Magerschwein	\$¢/lb	61,4	-24,6	-23,8	-1,1	-17,3

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

... Finanzinvestoren mit sinkendem Enthusiasmus

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte USD-Cent je amerikanischem Pfund



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

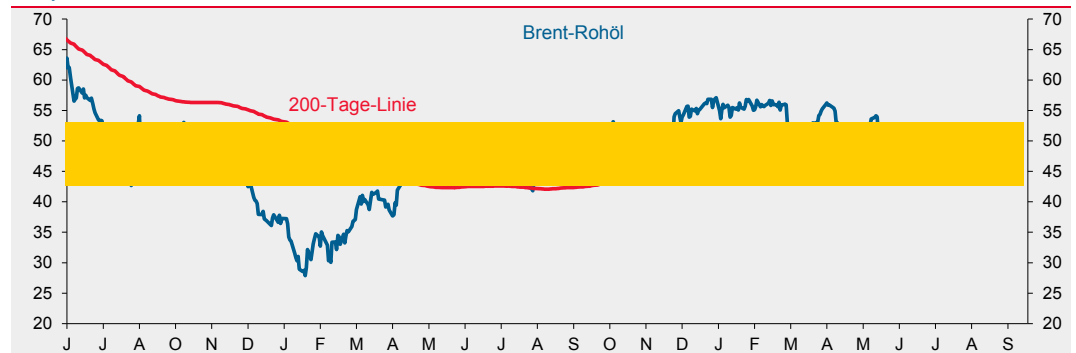
Hoffnungen
schwinden

Offensichtlich waren die Hoffnungen bei US-Lebendrind im ersten Halbjahr übertrieben. Die höheren Preise haben das Angebot selbst in der Hochsaison über die Aufnahmebereitschaft des Marktes hinaus anschwellen lassen. Selbst Hurrikan Harvey dürfte hieran wenig ändern. Jetzt muss in der auch saisonal schwächeren Phase das Angebot erst einmal abgebaut werden. Ein Test der 100er Marke steht wohl noch bevor. US-Magerschwein wird wie erwartet mal wieder dem Schweinzyklus gerecht. Nach dem „tierischen“ Preisanstieg ab Herbst letzten Jahres kam es zuletzt auch in typisch saisonaler Weise zu einem massiven Preisrückgang. Intensiver als bei anderen Rohstoffen zeigt sich hier naturgemäß immer wieder ein starker Zusammenhang zwischen der Preisentwicklung und den physischen Marktverhältnissen. US-Tierprodukte werden wohl erst einmal keine Renner mehr sein.

Chart-Picks

Brent: Rohölpreis wahrscheinlich weiter in engem Korsett ...

USD je Barrel

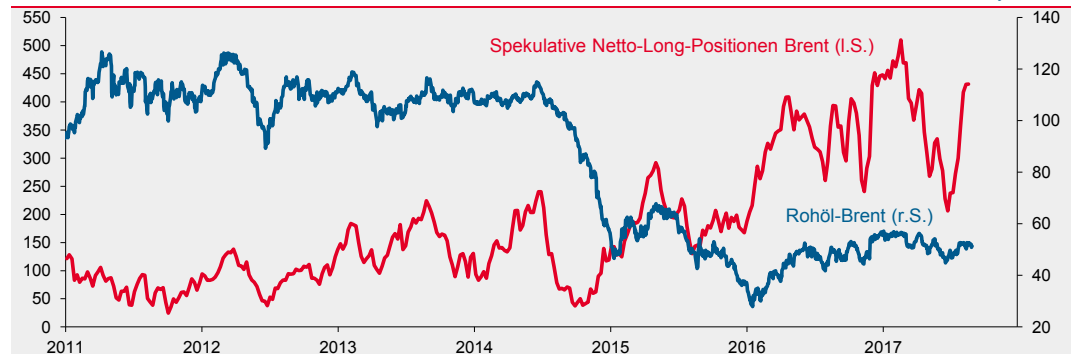


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... Nichtkommerzielle Marktteilnehmer auf Achterbahnfahrt ...

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte

USD je Barrel

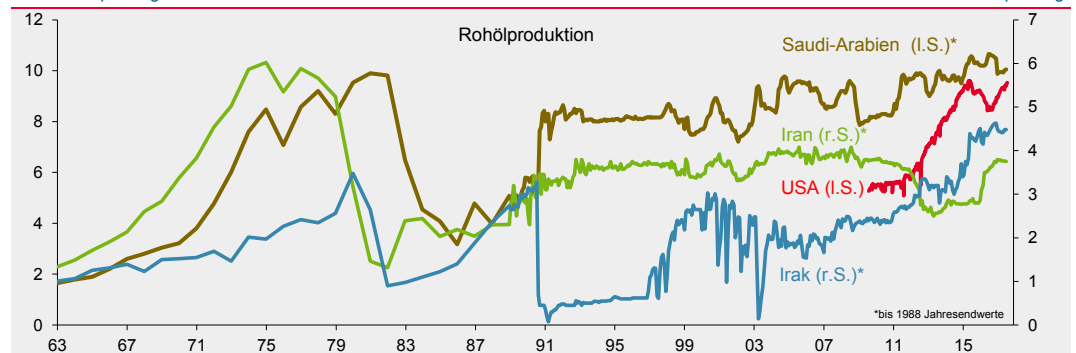


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... indessen Angebotsseite eher weiter ohne erhoffte Reaktionen

Mio. Barrel pro Tag

Mio. Barrel pro Tag



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:
Erst einmal
wieder abwärts

		Energie						
		Aktuell	Helaba-Prognosen					
			Q3/2017	Q4/2017		Q1/2018		
WTI	\$/bbl	46,4	44		45		44	
Brent	\$/bbl	51,4	46		47		46	
Heizöl	\$/gal	169,7	150	(142)	153	(145)	150 (142)	
Gasöl	\$/t	492,3	440	(420)	450	(430)	440 (420)	
Benzin	\$/gal	203,5	160	(143)	163	(146)	160 (143)	
Erdgas	\$/MMBtu	2,92	2,80		2,90		2,80	

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

Edelmetalle:
Gewinne werden
ausgebaut

		Edelmetalle						
		Aktuell	Helaba-Prognosen					
			Q3/2017	Q4/2017		Q1/2018		
Gold	\$/oz	1308,7	1330	(1300)	1350		1360	
Silber	\$/oz	17,4	17,70	(16,80)	17,9	(17,40)	18,0 (17,50)	
Platin	\$/oz	986,4	1000	(980)	1010	(990)	1020 (1000)	

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

Industrierohstoffe:
Status-Quo-Prognose
aktuell die „beste Wahl“

		Industrie						
		Aktuell	Helaba-Prognosen					
			Q3/2017	Q4/2017		Q1/2018		
Aluminium	\$/t	2069,0	2100	(1950)	2100	(1900)	2100 (1850)	
Kupfer	\$/t	6740,0	6750	(6400)	6750	(6200)	6750 (6000)	
Blei	\$/t	2344,3	2350	(2200)	2350	(2200)	2350 (2150)	
Nickel	\$/t	11520,0	11700	(10200)	11700	(10000)	11700 (9800)	
Zink	\$/t	3087,3	3100	(2550)	3100	(2600)	3100 (2600)	
Baumwolle	\$/lb	71,1	70,0		70,0		70,0	

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