



ROHSTOFFREPORT

6. Juli 2018

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

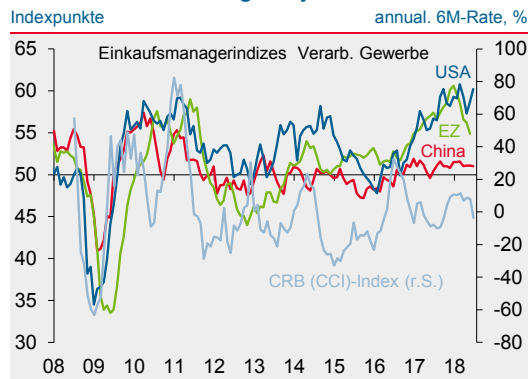
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

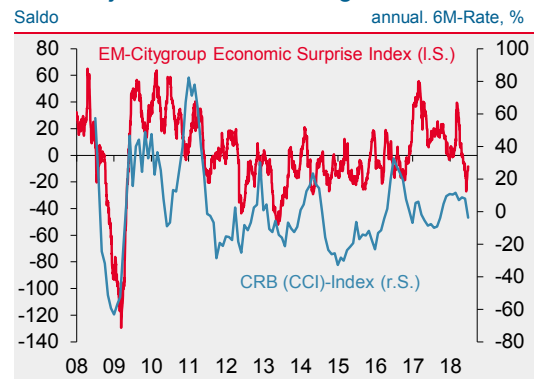
- Die führenden Rohstoffindizes verzeichneten in den vergangenen Wochen zum Teil deutliche Verluste. Dabei testeten sie mitunter auch die 200-Tage-Linie. Gewinner beim 1M-Vergleich im hier beobachteten Universum war WTI-Rohöl (+12,7 %), während US-Sojabohnen (-15,9 %) das Schlusslicht darstellten.
- Getragen durch die positive Konjunkturstimmung vor allem in den USA hat die Investmentnachfrage bei Schlüsselrohstoffen im Frühjahr wohl ein Zwischenhoch markiert. Mittlerweile gewinnt das Szenario einer Wachstumsberuhigung auch durch die Eskalation des US-Handelskonfliktes und die Auswirkungen der strafferen US-Geldpolitik an Bedeutung. So mehren sich außerhalb der USA in den Industrie- und den Schwellenländern auch die negativen Konjunkturüberraschungen. Dabei hat die Wahrscheinlichkeit zugenommen, dass die USA im schlimmsten Fall aufgrund ihrer Außen- und Handelspolitik kein Anker, sondern eher ein negativer Verstärker sein werden. In weiten Teilen der Wirtschaft wächst das Unbehagen über die fortschreitende Desintegration und damit mittelfristig drohende Wohlfahrtsverluste. Die These eines ausgeprägten Nachfrageüberhangs bei wichtigen Rohstoffen dürfte somit in absehbarer Zeit eher an Anziehungskraft verlieren. OPEC-Vertreter sehen gegenwärtig die Weltwirtschaft offenbar auch nicht mehr in einer Phase, in der ein Überschießen der Mineralölpreise zu verkraften und für die Produzenten per saldo unschädlich wäre. Allerdings überlagern die Iransanktionen vorerst das fundamentale Bild.

Weltwirtschaft weniger dynamisch



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

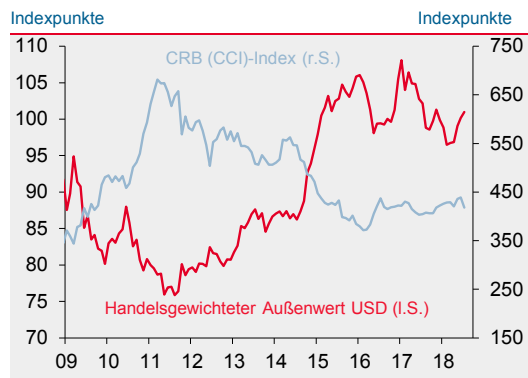
EM-Konjunkturüberraschungen kritisch



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

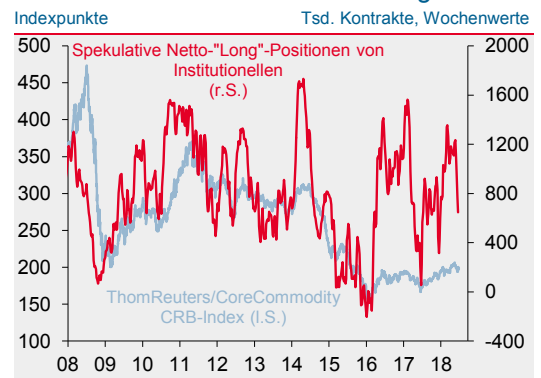
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Fester US-Dollar belastend



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Finanzinvestoren auf dem Rückzug

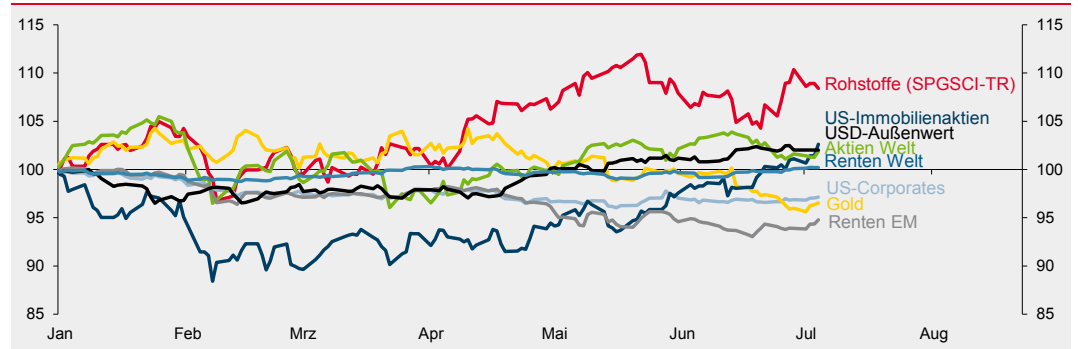


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2018: Rohstoffe weiter vorne

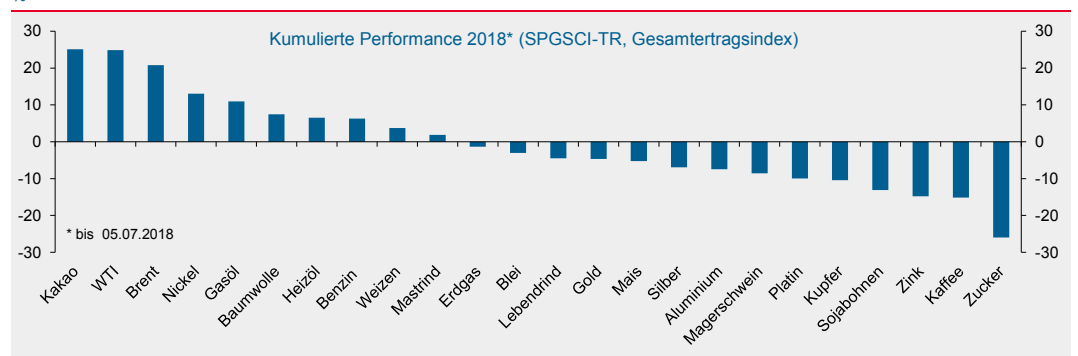
Index (01.01.2018 = 100), in lokaler Wahrung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2018: Gewinnerlager nimmt wieder ab

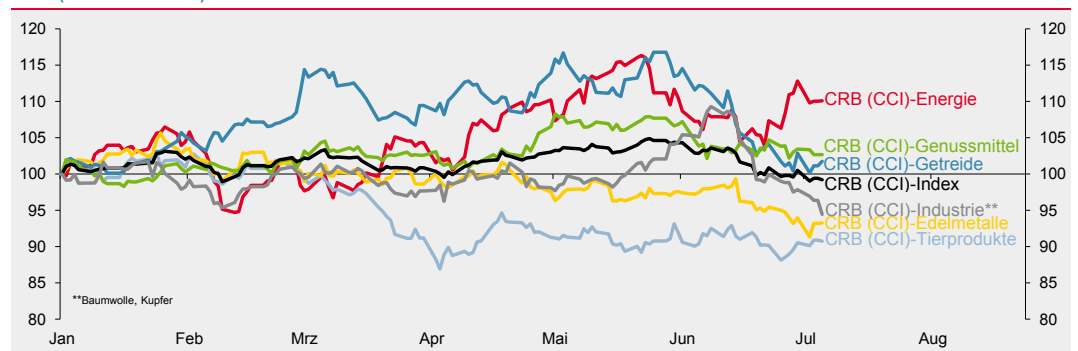
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2018: Getreide, Industrie und Edelmetalle zuletzt klare Verlierer

Index (01.01.2018 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

Kurzfristige Engpässe in den USA treiben WTI

Historische Preisentwicklung

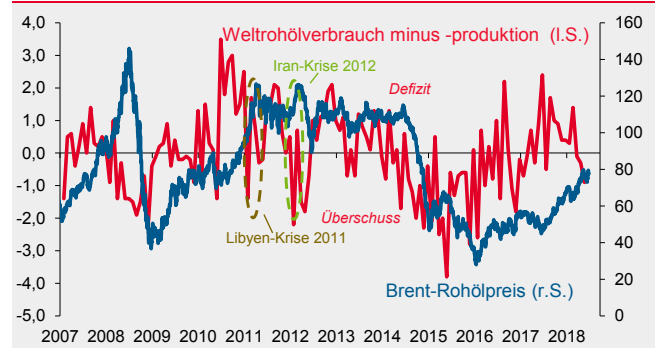
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	73,8	12,7	16,2	63,6	-28,5
Brent	\$/bbl	78,0	3,5	14,2	63,2	-27,6
Heizöl**	\$/gal	218,5	2,0	10,5	47,8	-26,9
Gasöl	\$/t	669,8	1,9	10,1	51,4	-26,5
Benzin	\$/gal	213,2	1,2	7,6	41,9	-26,4
Erdgas**	\$/MMBtu	2,84	-1,7	6,2	0,0	-21,5

*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

Starker Nachfrageüberhang wohl erst einmal zu Ende

Mio. Barrel pro Tag

USD je Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Höhere Preise zeigen Wirkung - Kurssprünge durch Irankonflikt möglich

Während an den Terminmärkten noch auf einen Nachfrageüberhang und weiter steigende Preise gewettet wird, scheint das deutlich höhere Preisniveau einen Ausgleich am physischen Markt bereits herbeigeführt zu haben. So dürften selbst die immer noch sehr hohen über dem Markt hängenden spekulativen Netto-Long-Positionen bei Brent die Spitze überschritten haben. Das Erwartungsmanagement der OPEC+ und das Nachfrageverhalten Chinas könnten zwar noch für deutliche Schwankungen sorgen. Brent dürfte sich aber schließlich leicht oberhalb von 70 US-Dollar einpendeln. Zu deutlichen Abweichungen von unserem Basisszenario käme es aber, falls der Konflikt zwischen den USA und Iran eskalierte. Die Wahrscheinlichkeit des Worst-Case-Szenarios (Massive Lieferausfälle und Brent-Notierungen deutlich über 100 USD) hat immerhin zuletzt zugenommen, nachdem die Trump-Administration eine maximale Konfrontation mit dem Iran andeutete und seitens Iran die Unterbrechung der Schifffspassage in der „Straße von Hormuz“ angedroht wurde.

Edelmetalle

Abschläge

Historische Preisentwicklung

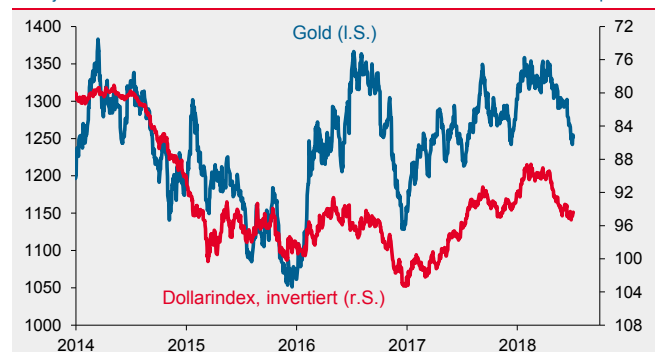
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1255,3	-3,2	-5,4	2,3	2,6
Silber**	\$/oz	16,0	-2,9	-2,3	-0,4	-15,3
Platin**	\$/oz	845,0	-6,3	-7,4	-7,2	-36,2

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

US-Dollar zeigt unerwartet starke Wirkung

USD je Feinunze

Indexpunkte



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gold: Nach Zwischentief neuer Anlauf auf 1.400 USD/Feinunze

Gold hatte trotz erhöhter politischer und wirtschaftlicher Risiken zuletzt deutliche Einbußen zu verzeichnen. Der robustere US-Dollar scheint doch größere Vorbehalte an den „Papiermärkten“ zu bewirken. Das lokale Tief der Notierungen müsste aber nahe sein. Aufgrund des wieder zunehmenden Bedarfs an einem langfristig wirklich sicheren Hafen dürfte das gelbe Metall schon bald einen neuen Anlauf in Richtung 1.400 USD/FU starten. Wir haben die Prognosen für die kommenden Quartale korrigiert, wenngleich sprunghafte Erholungen möglich erscheinen.

Industrierohstoffe

Abwärts

Historische Preisentwicklung

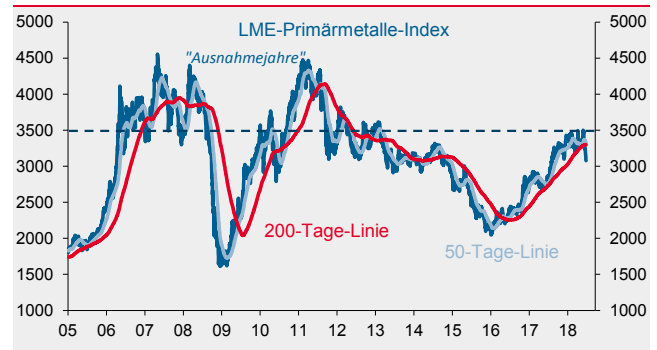
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	2115,0	-8,8	7,4	10,1	19,6
Kupfer**	\$/t	6387,8	-8,4	-4,5	8,9	-8,1
Blei	\$/t	2318,0	-7,3	-2,2	1,7	12,2
Nickel	\$/t	14054,0	-8,9	7,3	53,7	2,2
Zink	\$/t	2752,8	-12,4	-15,6	-1,5	50,3
Baumwolle**	\$/lb	84,4	-6,0	2,3	14,3	0,9

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

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

Lokales Hoch markiert

Indexpunkte



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gegenwind
nimmt zu

Nachdem das Verarbeitende Gewerbe wichtiger Abnehmerländer von Primärmetallen (China, Japan, Südkorea und Deutschland) zyklisch offenbar den Zenit überschritten hat, wirkt die Handelspolitik der Trump-Administration bei einer wohl falsch verstandenen US-Wachstumsstärke wahrscheinlich noch zusätzlich dämpfend. Außerdem gehen inzwischen von den Schwellenländern insgesamt erhebliche Risiken für die Weltkonjunktur aus. Immerhin entfallen rund 60 % des Welt-BIP auf diese Gruppe. Die Kapitalströme aus diesen Ländern haben – lässt man die chinesische Währung außen vor – den US-Dollar zuletzt massiv aufwerten lassen. Hohe Dollarverschuldung dieser Ländern und Straffung der US-Geldpolitik zeigen Wirkung. Die wie nahezu alle Rohstoffe in US-Dollar notierten Primärmetalle haben aufgrund der Währungsverhältnisse noch Spielraum nach unten. Allerdings dürfte eine diszipliniertere Investitions- und Angebotspolitik der Minenkonzerne als während der China-Euphorie um den letzten Dekaden-Wechsel das Ausmaß der Preisrückgänge wohl zumeist begrenzen.

Getreide

Rückschlag bei US-Schwerpunktgetreidearten

Historische Preisentwicklung

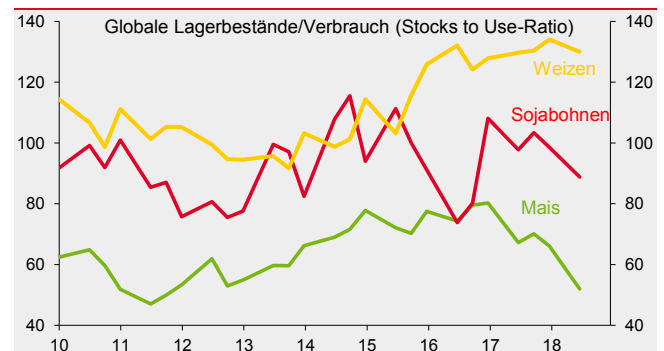
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Mais**	\$/bu	348,8	-9,1	-10,5	-8,6	-49,1
Sojabohnen**	\$/bu	842,3	-15,9	-18,3	-13,7	-47,0
Weizen**	\$/bu	508,8	-0,2	9,5	-5,7	-22,4

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

Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mais weltweit nicht mehr so reichlich auf Lager

%



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

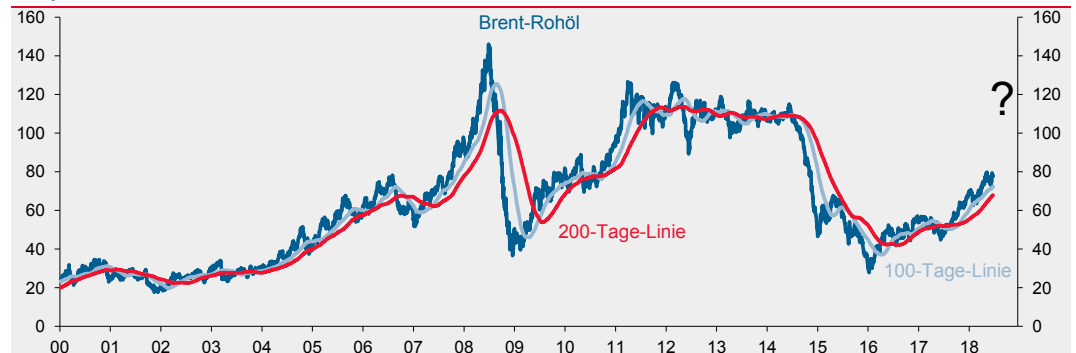
Währungsverhältnisse
und Handelspolitik vs.
Wetterbedingungen

Obwohl die Wetterrisiken in der nördlichen Hemisphäre zugenommen haben, zeigte Getreide zuletzt keine relative Stärke. Vielmehr drücken der robuste US-Dollar (Real (BRL): ca. -20 % bzw. Peso (ARS): ca. -30 % seit Febr.) und der Handelskonflikt. Die Exporte aus Brasilien und Argentinien machen der amerikanischen Landwirtschaft wahrscheinlich immer mehr zu schaffen, zumal die weltweiten Vorräte insgesamt noch nicht angespannt erscheinen, wengleich bei Mais das Verhältnis von Lagerbeständen und Verbrauch zuletzt nicht mehr so komfortabel war.

Chart-Picks

Mineralöl: Eskalation des Iran-Konflikts als „Wild Card“...

USD je Barrel

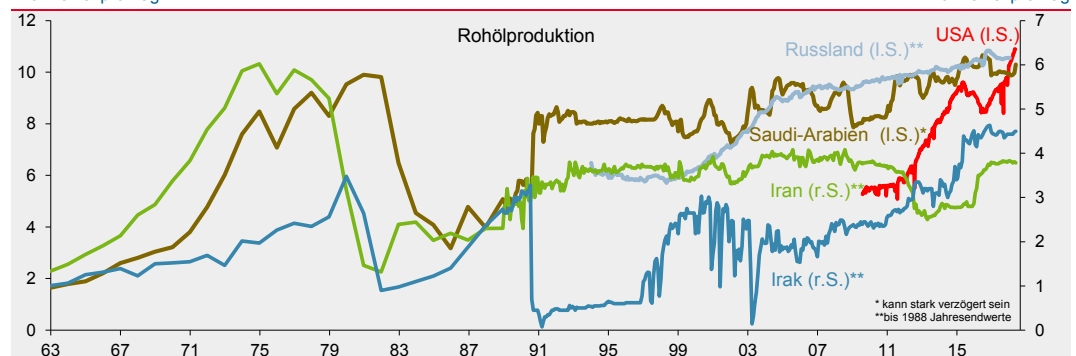


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... Saudis und USA könnten theoretisch Iran-Export-Ausfall mittelfristig kompensieren ...

Mio. Barrel pro Tag

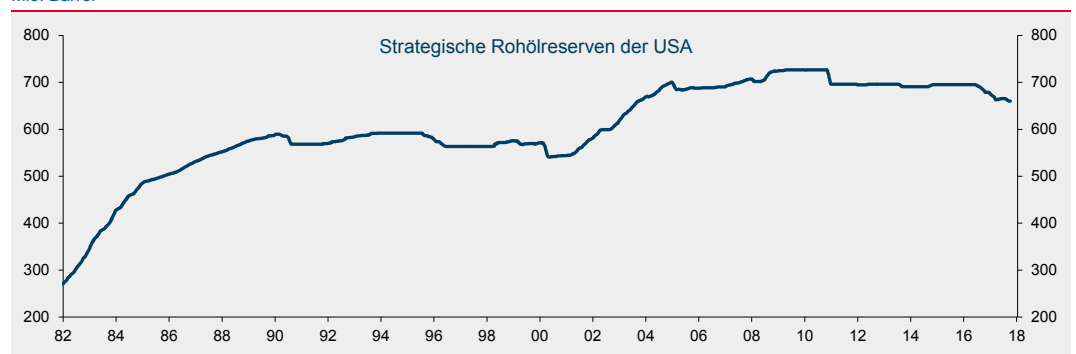
Mio. Barrel pro Tag



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... Einsatz der strategischen US-Rohölreserven scheinbar für Extremfall in der Diskussion

Mio. Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor: Dämpfung

		Energie					
		Aktuell	Q3/2018	Helaba-Prognosen			
				Q4/2018	Q1/2019		
WTI	\$/bbl	73,2	66	68	69		
Brent	\$/bbl	77,6	70	72	73		
Heizöl	\$/gal	217,4	205	208	212		
Gasöl	\$/t	665,8	620	630	640		
Benzin	\$/gal	212,3	200	203	206		
Erdgas	\$/MMBtu	2,85	2,80	(2,70)	2,80	(2,70)	2,80

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte (aktuell vom Januar 2018) in Klammern gesetzt.
Quellen: Bloomberg, CME Group, ICE, Helaba Volkswirtschaft/Research

Edelmetalle: Neuer Anlauf

		Edelmetalle						
		Aktuell	Q3/2018	Helaba-Prognosen				
				Q4/2018	Q1/2019			
Gold	\$/oz	1259,0	1300	(1370)	1380	(1400)	1420	(1470)
Silber	\$/oz	16,1	16,4	(17,2)	16,9	(17,4)	17,1	
Platin	\$/oz	844,5	860	(950)	880	(950)	890	

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte (aktuell vom Januar 2018) in Klammern gesetzt.
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Industrierohstoffe: Verhalten

		Industrie						
		Aktuell	Q3/2018	Helaba-Prognosen				
				Q4/2018	Q1/2019			
Aluminium	\$/t	2115,0	2000	(2200)	2000	(2200)	2000	
Kupfer	\$/t	6387,8	6200	(6680)	6200	(6680)	6200	
Blei	\$/t	2318,0	2250		2200		2200	
Nickel	\$/t	14054,0	13200		13000		13000	
Zink	\$/t	2752,8	2500	(3050)	2500	(3000)	2500	
Baumwolle	\$/lb	84,4	85,0	(95,0)	80,0	(90,0)	80,0	

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte (aktuell vom Januar 2018) in Klammern gesetzt.
Quellen: Bloomberg, LME, ICE, Helaba Volkswirtschaft/Research ■