



ROHSTOFFREPORT

11. September 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

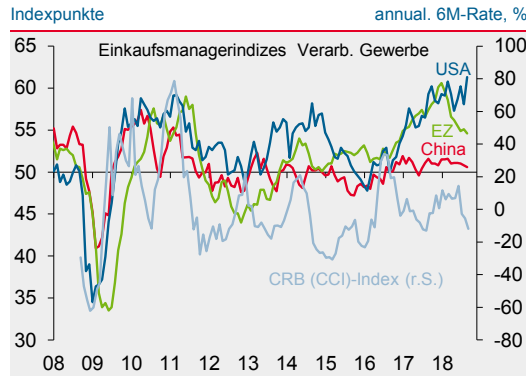
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

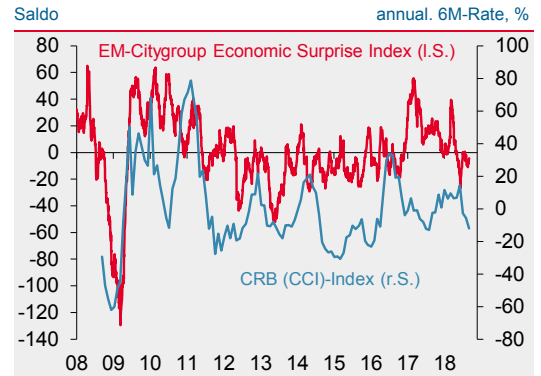
- Die führenden Rohstoffindizes gaben im August per saldo zumeist nochmals nach. Mit Ausnahme der durch Energie dominierten SPGSCI-Indizes bewegten sie sich weiter unterhalb der 200-Tage-Linien. Gewinner beim 1M-Vergleich im hier beobachteten Universum war Kakao (+12,2 %), während Nickel (-10,3 %) das Schlusslicht darstellte.
- Währungsturbulenzen und eingetrübte Wachstumsaussichten wichtiger Schwellenländer bergen Ansteckungsgefahren, so dass viele Investoren vorerst wohl gegenüber einem breiten Engagement in Rohstoffen zurückhaltend bleiben. Außerdem bremst die nachlassende Dynamik der Weltkonjunktur zunehmend die Preisfantasie auf der Inputseite. So stellt sich das Angebot gerade bei Industrierohstoffen wahrscheinlich nicht als so knapp dar, wie noch im Frühjahr an den Märkten vermutet wurde. Allerdings dürfte der massive Gegenwind der letzten Monate seitens des US-Dollar spürbar nachlassen, so dass die Preissenkungsspielräume sich eher verringern werden. Gewisse Hoffnungen auf eine zumindest vorübergehende Stabilisierung der Notierungen gehen von einer wieder expansiveren Geld- und Kreditpolitik in China aus. Andererseits bleibt der Handelskonflikt trotz zeitweiliger Lichtblicke, zuletzt etwa im Zuge der Annäherung zwischen den USA und Mexiko, entgegen bisheriger Erwartungen neben dem Iran-Konflikt wohl weiterhin eine große Unbekannte. Angesichts der fundamentalen Labilität der Finanzmärkte dürfte allerdings die Wahrscheinlichkeit zunehmen, dass die politischen Autoritäten jenseits langfristiger geopolitischer Strategien kurzfristig pragmatisch genug sind, keine Schocks zu provozieren.

Wachstumsdivergenzen hemmen vorerst



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

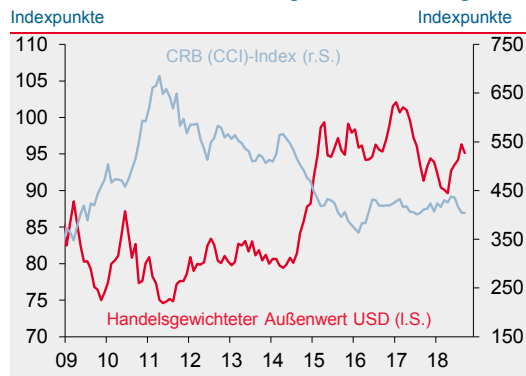
Schwellenländer als Unsicherheitsfaktor



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

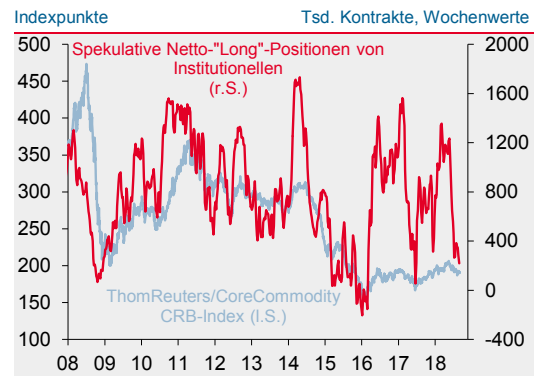
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Finanzinvestoren weiter verhalten

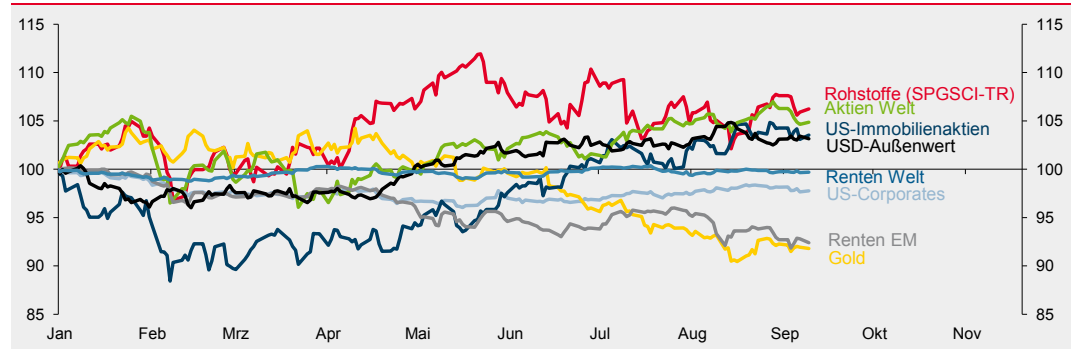


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2018: Rohstoffe zuletzt leicht in Führung

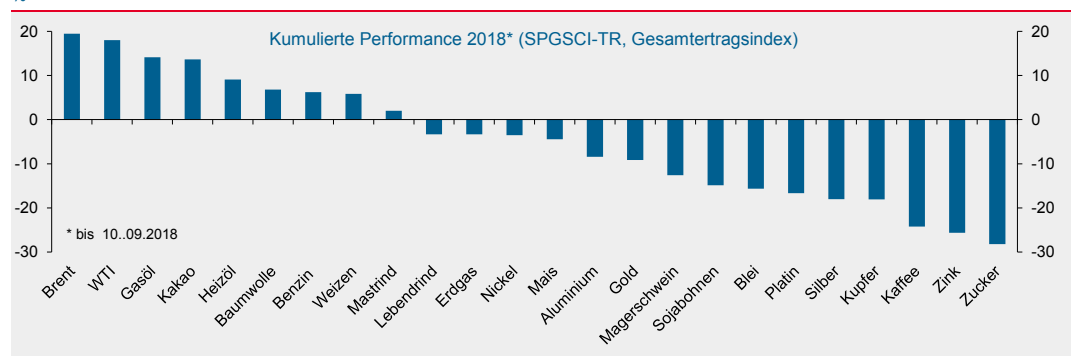
Index (01.01.2018 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2018: Mineralölprodukte als wesentliche Performanceträger

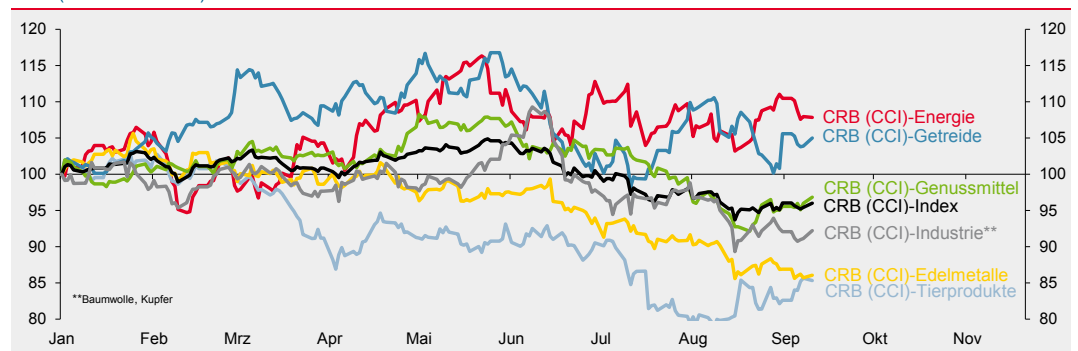
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2018: Energie und Getreide erneut vorne

Index (01.01.2018 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

Brent und Mitteldestillate legten noch deutlich zu

Historische Preisentwicklung

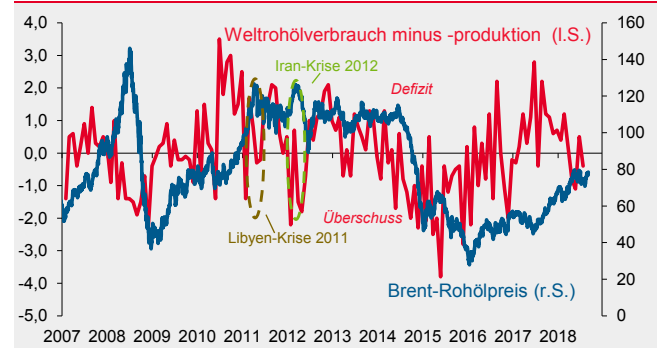
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	68,5	1,3	3,6	42,5	-36,3
Brent	\$/bbl	78,4	7,6	2,5	45,5	-29,7
Heizöl**	\$/gal	223,5	4,5	3,5	28,3	-27,2
Gasöl	\$/t	683,5	5,6	1,8	31,4	-27,6
Benzin	\$/gal	198,6	-2,6	-5,7	21,5	-26,8
Erdgas**	\$/MMBtu	2,79	-5,3	-5,4	-5,5	-21,8

*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

Wechselhafte physische Marktverhältnisse

Mio. Barrel pro Tag

USD je Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Volatilität zieht wieder an

Jenseits exogener Faktoren dürfte auch ein zunehmend gemischtes Bild der physischen Marktverhältnisse zunächst die Volatilität bei Mineralöl ansteigen lassen. So wirken auf der Angebotsseite nicht nur die Einflüsse des Iran-Konflikts und die Venezuela-Ausfälle, vielmehr wächst wohl auch die Unsicherheit über die weitere Produktionsentwicklung in den USA und in Saudi-Arabien. Zwar könnte ein zyklisch weniger robuster Verbrauch einen gewissen Ausgleich schaffen, die Preisentwicklung dürfte aber bei großen Schwankungen in Q4 insgesamt eher leicht aufwärts gerichtet sein. Für einen Preisanstieg temporär deutlich über 80 USD je Barrel hinaus müsste es zu einer ernsthaften militärischen Auseinandersetzung an der Straße von Hormuz kommen (bis zu 120 USD). Allein die absehbaren Iran-Lieferausfälle bewirken dies wohl nicht. Aktuell exportiert der Iran ca. 1,8 Mio. Barrel pro Tag (April: 2,5 Mio. b/d). Vor Aufhebung der Sanktionen waren es 1,0 Mio. Barrel pro Tag. Ein weiterer Ausfall von 0,8 Mio. Barrel pro Tag dürfte zu verkraften sein.

Edelmetalle

Gemischtes Bild

Historische Preisentwicklung

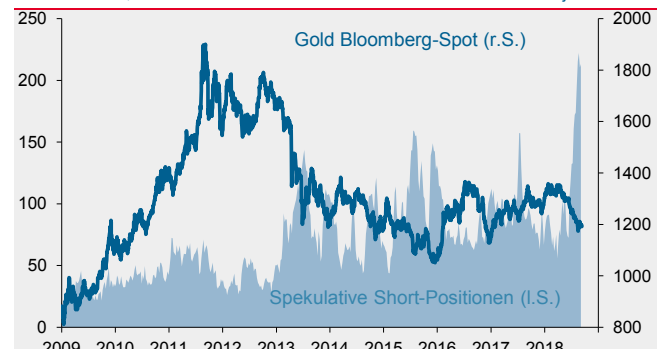
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1192,0	-1,6	-8,3	-10,2	-12,7
Silber**	\$/oz	14,1	-8,2	-16,9	-21,0	-39,4
Platin**	\$/oz	786,8	-4,9	-13,0	-20,7	-46,6

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

Gold: Short-Positionen als antizyklisches Wendesignal

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte

USD je Feinunze



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nach Bodentest neuer Anlauf auf 1.400 USD/Feinunze

Gold dürfte den Boden weitgehend ausgelotet haben. Nicht nur die Marktpsychologie (u.a. historisch einmalig hohe spekulative Short-Positionen), sondern auch die fundamentalen Bedingungen sprechen für eine baldige Erholung des gelben Metalls. Vor allem dürften die Währungen der Länder, die in den letzten Jahren umfangreiche Goldkäufe auch als Hedge gegen den US-Dollar vollzogen haben, sich allmählich stabilisieren und das gelbe Metall in der Gunst wieder steigen lassen. Die Chancen stehen gut, dass mit der aktuellen Konsolidierungsformation neuer Auftrieb entsteht.

Industrierohstoffe

Anhaltende Talfahrt

Historische Preisentwicklung

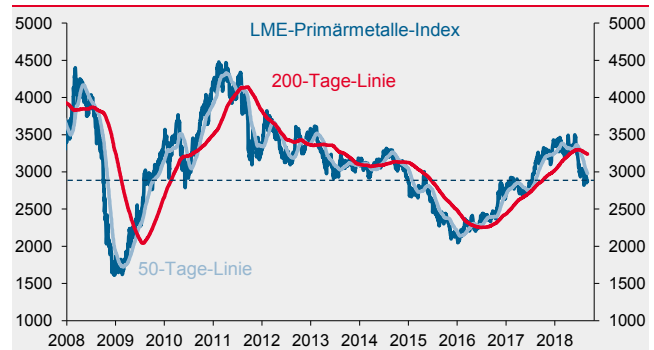
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	2057,3	-1,4	-10,4	-0,7	17,6
Kupfer**	\$/t	5891,5	-4,4	-19,6	-11,7	-17,4
Blei	\$/t	2006,8	-3,6	-18,2	-10,2	-5,1
Nickel	\$/t	12324,0	-10,3	-19,7	6,9	-9,8
Zink	\$/t	2378,5	-6,7	-26,3	-21,5	29,6
Baumwolle**	\$/lb	83,9	-2,3	-11,5	13,8	-1,1

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

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

Primärmetalle noch labil

Indexpunkte



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ausgesprochen
unübersichtliches Umfeld

Die chinesische Wirtschaft, Währungsturbulenzen, der Handelskonflikt und die Russland-Sanktionen lassen neben dem US-Dollar und der weiteren Entwicklung diverser anderer Schwellenländer die Aussichten von Industrierohstoffen wenig berechenbar erscheinen. So werden etwa von einigen Marktteilnehmern erneute Preissprünge bei Aluminium erwartet, da die US-Sanktionen gegen russische Unternehmen und Personen im Fall des weltweit größten Aluminiumproduzenten Rusal zu erheblichen Lieferausfällen führen könnten. Andererseits gibt es größere Fragezeichen bei einem wichtigen Treiber der Nachfrage von Primärmetallen, der PKW-Nachfrage in China. Mit Ausnahme von Zink (Produktionsüberschüsse in Q1 2018) wiesen überdies zur Jahresmitte alle hier beobachteten Primärmetalle erstmals wieder sichtbare Produktionsüberschüsse auf.

Getreide

Rückschlag

Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Mais**	\$/bu	355,0	-0,8	-3,3	2,7	-26,0
Sojabohnen**	\$/bu	827,5	-2,2	-13,2	-13,3	-41,1
Weizen**	\$/bu	504,0	-7,8	-3,1	21,8	-20,5

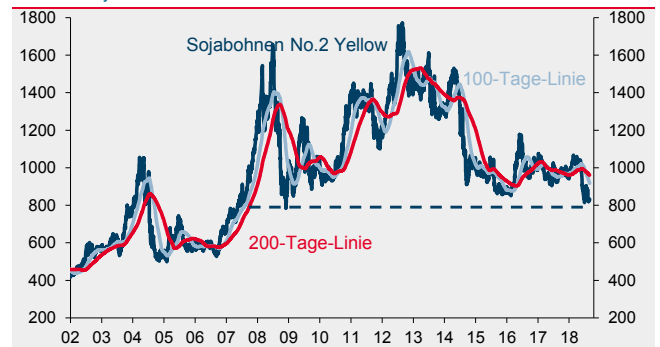
*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Grains;

\$/bu=Dollar-Cent je Scheffel;

Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Sojabohnen absolvieren Bodentest

Dollar-Cent je Scheffel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstreitende
Einflüsse

Während die Wetterverhältnisse und Reaktionen auf der Angebotsseite sowie Lagerabbau und preissteigernde Marktinterventionen in wichtigen Exportländern mittelfristig Rückenwind geben dürften, belasten Handelskonflikt, Währungsturbulenzen und zunächst noch gute US-Ernteerträge kurzfristig die Notierungen. Trotz einer möglicherweise dynamischen Preiswende lässt ein wohl geringeres Wachstum der Futtermittelnachfrage die Bäume auch mittelfristig nicht in den Himmel wachsen. Für die besonders gebeutelten US-Sojabohnen (USA (Brasilien) stellen 40 (43) % der globalen Exporte und exportieren 50 (75) % der Ernte; auf China entfallen 63 % der globalen Importe) suchen die USA aktuell neue größere Abnehmer (z.B. Mexiko, Europa), um von China unabhängiger zu werden.

Genussmittel

Kaffee und Zucker loten Boden aus

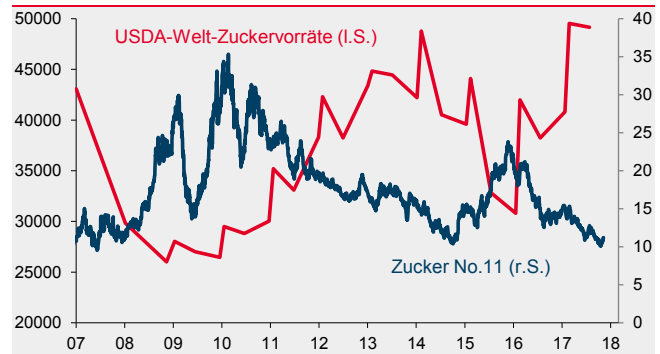
Historische Preisentwicklung

		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
Zucker**	\$¢/lb	11,2	5,9	-9,6	-21,9	-35,0
Kaffee**	\$¢/lb	97,3	-9,1	-16,9	-25,5	-16,4
Kakao**	\$/t	2340,0	12,2	-1,3	18,6	-8,0

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

Angebotsüberhang bremst Zuckernotierungen

Tsd. Tonnen Dollar-cent je amerikanischem Pfund



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stimmungstief
wohl erreicht

Rekordüberschüsse infolge günstiger Wetterverhältnisse und höherer Kapazitäten sowie die Abwertung des brasilianischen Reals halten Zucker und Kaffee unter Druck. Bei Kaffee ist es eher ein zyklisches Phänomen, was durch entsprechende Angebotsreaktionen mittelfristig wohl bereinigt wird. Dagegen bekommt Zucker durch weiteren Kapazitätsaufbau und eine strukturell gedämpfte Nachfrage anhaltenden Gegenwind. So stellen sich Nahrungsmittel- und Getränkehersteller durch Reduzierung oder Substitution des „süßen Gifts“ als Input zunehmend auf einen gesundheitspolitisch gewünschten geringeren Zuckerkonsum der Verbraucher ein. Zunächst scheint allerdings bei beiden Genussmitteln ein Stimmungstief erreicht zu sein, worauf auch die extrem hohen spekulativen Short-Positionen hinweisen. Kakao bleibt vorerst wohl relativ volatil. Dabei wird der Schokoladenrohstoff durch eine kurzfristig eher reichliche Ernte und eines in der kommenden Saison aufgrund des Wetterphänomens El Niño möglichen Produktionsdefizits hin und her gerissen.

Tierprodukte

US-Lebendrind noch labil ...

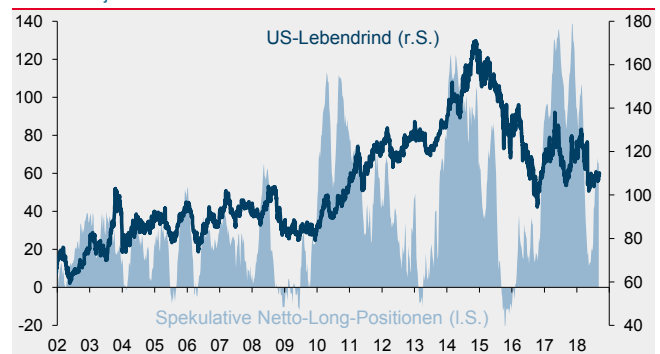
Historische Preisentwicklung

		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
US-Lebendrind**	\$¢/lb	109,5	1,2	0,8	2,2	-12,4
US-Mastrind	\$¢/lb	152,2	1,5	4,2	2,5	-2,7
US-Magerschwein	\$¢/lb	55,9	2,1	-30,2	-9,2	-38,1

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

... Spekulanten kommen aber etwas aus der Deckung

Dollar-Cent je amerikanischem Pfund



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

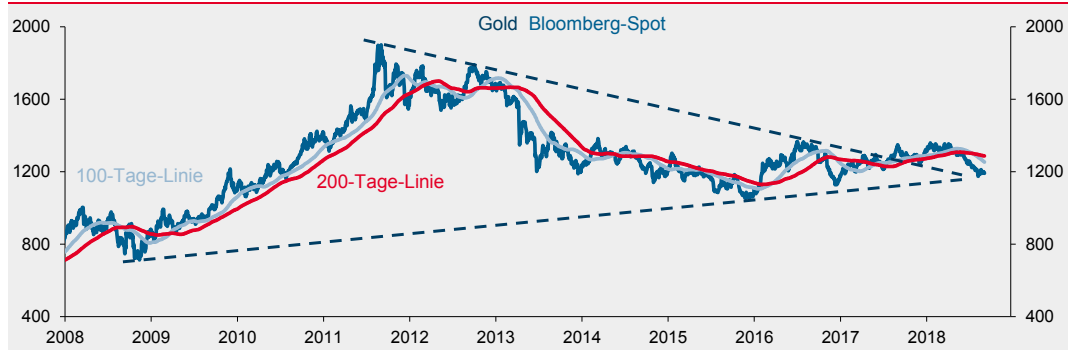
Verwerfungen
durch Trockenheit und
Handelskonflikt halten an

Futtermittelknappheit infolge ausgeprägter Trockenheit führt zu vermehrten Schlachtungen und zu fallenden US-Rindfleischpreisen. Angesichts des hohen Angebots und des starken US-Dollar kommt für die US-Fleischproduzenten eine Eskalation des Handelskonflikts mit diversen großen Abnehmern zur Unzeit. Auch die Notierungen von US-Magerschwein dürften vor diesem Hintergrund vorerst labil bleiben. Auf Mexiko, China und Kanada entfallen rund zwei Drittel der US-Schweinefleischexporte. Japan stellt wertmäßig den größten Exportmarkt dar. Angebotsrisiken durch Übergreifen des afrikanischen Schweinefiebers auf US-Herden erscheinen gering.

Chart-Picks

Gold: Wendeformation noch nicht entschieden, 1.600 wahrscheinlicher als 800 USD/FU

USD je Feinunze

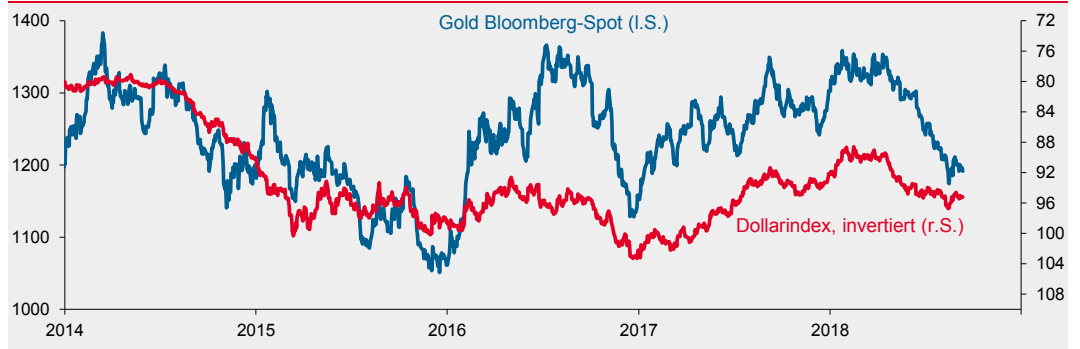


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... Gegenwind durch US-Zinserhöhungen und festen Dollar lässt allmählich nach ...

Tsd. Kontrakte, Wochenwerte

USD je Tonne

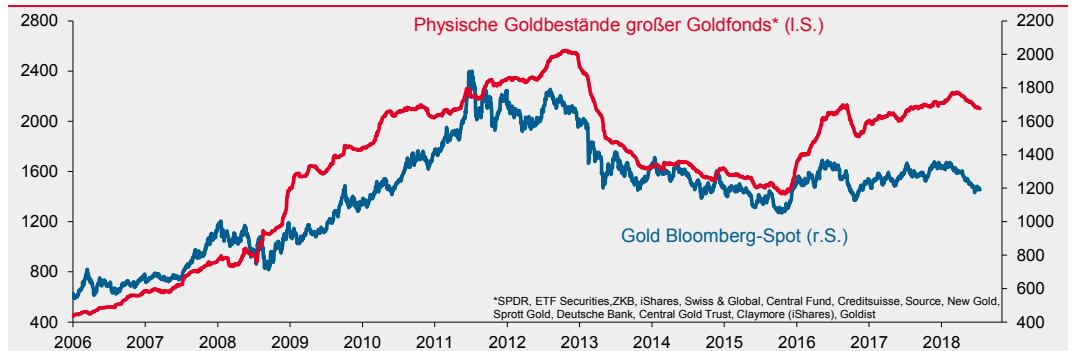


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... angesichts erhöhter Unsicherheit bei Risikoanlagen physisches Gold bald gefragter

Tonnen

USD je Feinunze



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:
Leichter

		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019
WTI	\$/bbl	68,5	66	68	69
Brent	\$/bbl	78,4	70	72	73
Heizöl	\$/gal	223,5	205	208	212
Gasöl	\$/t	683,5	620	630	640
Benzin	\$/gal	198,6	200	203	206
Erdgas	\$/MMBtu	2,79	2,80	2,80	2,80

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

Edelmetalle:
Fest

		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019
Gold	\$/oz	1192,0	1300	1380	1420
Silber	\$/oz	14,1	16,4	16,9	17,1
Platin	\$/oz	786,8	860	880	890

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

Industrierohstoffe:
Seitwärts unter
großen Schwankungen

		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019
Aluminium	\$/t	2057,3	2000	2000	2000
Kupfer	\$/t	5891,5	5800 (6200)	5800 (6200)	5800 (6200)
Blei	\$/t	2006,8	2000 (2250)	2000 (2200)	2000 (2200)
Nickel	\$/t	12324,0	12000 (13200)	12000 (13000)	12000 (13000)
Zink	\$/t	2378,5	2400 (2500)	2400 (2500)	2400 (2500)
Baumwolle	\$/lb	83,9	80,0 (85)	80,0	80,0

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